

Danmark - Efterår 2023



OUTLOOK

Savills Danmark

Hvor bevæger markedet sig hen?

savills



• Ny rentevirkelighed • “Vent og se”-filosofi • 2024 bliver et bedre transaktionsår

FORORD

OUTLOOK EFTERÅR 2023

I vores Outlook-publikation kombinerer vi vores dybdegående research og indsigt, som vi har opbygget gennem tre årtier, med vores eksperters omfattende erfaringer på tværs af det kommercielle danske ejendomsmarked.

På de kommende sider giver vi dig et indblik i markedsudviklingen i dag og deler vores perspektiver på, hvordan vi forventer, at markedet vil udvikle sig i fremtiden.

Hvis du overvejer at købe, sælge, investere, udleje eller leje inden for ejendomssektoren, er vi her til at rådgive og støtte dig i din beslutningsproces.

God læselyst.



Jacob Lund
CEO, Partner, MDE
Capital Markets & Investment

INDHOLD

S. 3-4

Ofte tilsmiler lykken
den modige
Renter & afkast

S. 5

Sælger kun ved de
helt rette betingelser
Stærk fremtidstro

S. 6

Mere jævn fordeling
mellem ejendoms-
segmenterne
Investeringsvolumen

S. 7

Andet halvår sætter
den nye norm
Forventninger

S. 8

Kontaktinformation
Savills Danmark

RENTER & AFKAST

Ofte tilsmiler lykken den modige

Den vedvarende makroøkonomiske usikkerhed har medført en betydeligt lavere transaktionsaktivitet i 2023. Ejendomsmarkedet er konjunkturfølsomt, og jo større udsving, der er i økonomien, desto længere tid vil tilpasningen typisk tage.

Der er ingen, som med sikkerhed ved, hvor renteniveauet på sigt vil stabilisere sig, men vores foreløbige vurdering er, at vi skal indstille os på den nye rentevirkelighed i en længere periode fremover. Med de mange risikoscenarier, holder investorerne naturligt igen, og sælgerne har ikke travlt med at sælge.

Ingen har lyst til at løbe risikoen for tab, men man må huske på, at lykken ofte tilsmiler den modige, og historien viser, at handler gennemført i udfordrende tider har givet et bedre afkast i det lange løb.

BEGYNDENDE TEGN PÅ ET BEDRE MARKED

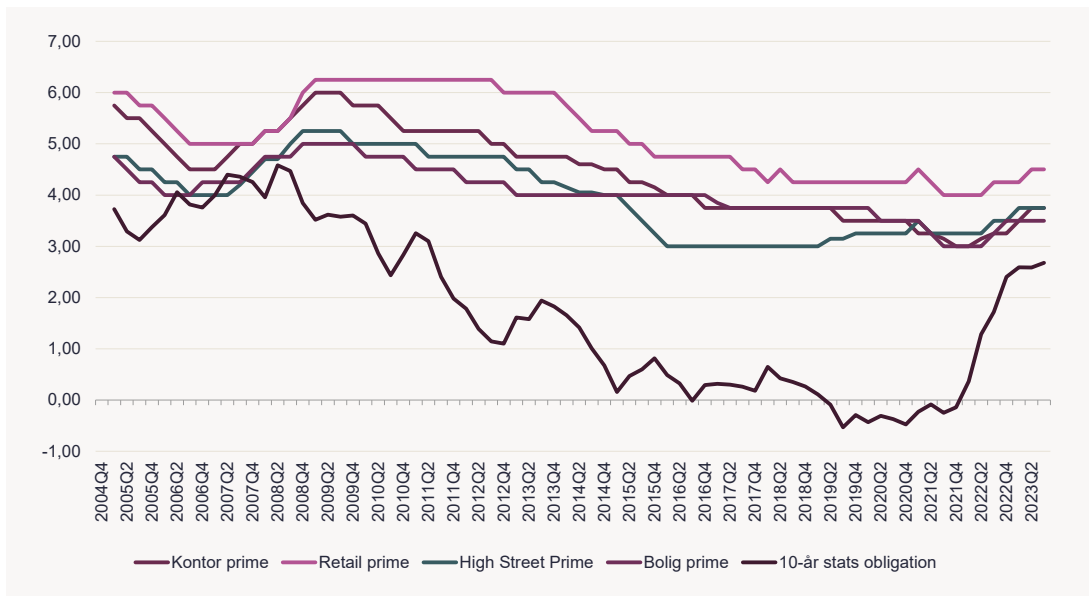
Ejendomsmarkedet higer i høj grad efter stabilitet og gennemskuelighed, og vi befinder os i en tid med mere stilstand, end vi har set længe. Den stadigt mere udbredte opfattelse er, at vi er igennem den værste del af inflationscyklussen, og lige nu venter vi utålmodigt på, at tilpasningen af aktivpriserne på tværs af ejendomssegmenterne begynder at finde et niveau.

Den danske Nationalbank har, ligesom ECB, hævet renten 10 gange siden sommeren 2022, og aktuelt ligger den korte realkreditrente på cirka 4 procent, mens den lange realkreditrente ligger på 5 procent. Dermed er der ingen flugtveje, når det handler om ejendomsfinansiering. Rentestigningen påvirker investorernes præferencer, samt deres muligheder for at finansiere investeringerne. Vi har blandt andet set, at spændet mellem obligationsrenterne og afkastniveauerne er snævret ind.



Ingen har lyst til at løbe risikoen for tab, men man må huske på, at lykken ofte tilsmiler den modige, og historien viser, at handler gennemført i udfordrende tider har givet et bedre afkast i det lange løb.

Ejendoms- og obligationsafkast | Danmark 2004-2023



Kilde: Savills Danmark og Danmarks Statistik

NATIONALBANKEN HAR HÆVET RENTEN 10 GANGE SIDEN SOMMEREN 2022

- **September 2023**
Udlånsrente: 3,75 %
- **Juli 2023**
Udlånsrente: 3,5 %
- **Juni 2023**
Udlånsrente: 3,25 %
- **Maj 2023**
Udlånsrente: 3,0 %
- **Marts 2023**
Udlånsrente: 2,75 %
- **Februar 2023**
Udlånsrente: 2,25 %
- **December 2022**
Udlånsrente: 1,9 %
- **Oktober 2022**
Udlånsrente: 1,4 %
- **September 2022**
Udlånsrente: 0,8 %
- **Juli 2022**
Udlånsrente: 0,05 %

Kilde: Nationalbanken

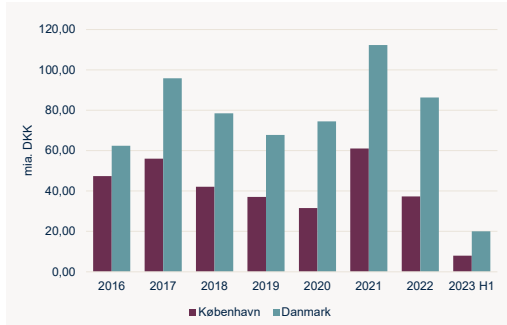
Renten

er en af de primære drivkrafter bag den lavere transaktionsaktivitet i 2023.

Afkastspændet

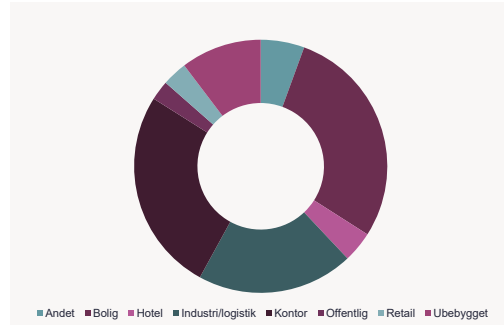
mellem obligationsrenterne og afkastniveauerne er blevet mindre.

Transaktionsvolumen | Danmark



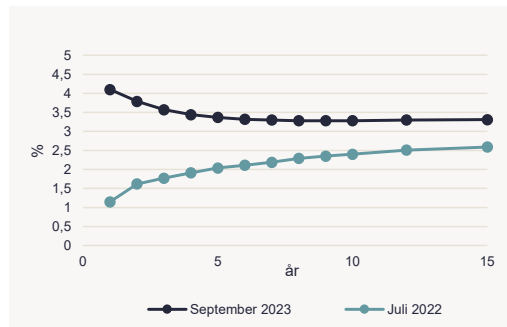
Kilde: Savills Danmark

Anvendelsesfordeling | Danmark



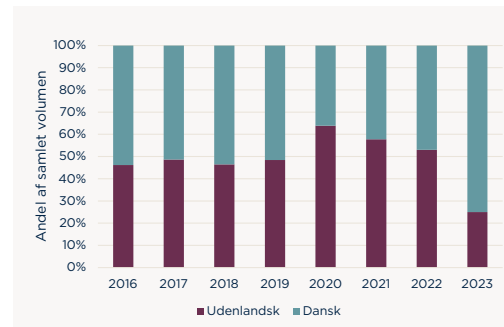
Kilde: Savills Danmark

Rentekurve | SWAP rente



Kilde: Savills Danmark

Investorfordeling | Danmark



Kilde: Savills Danmark

Det er vanskeligt at komme med præcise betragtninger om hvilket niveau og hvornår afkastkravet tilpasser sig, for det afhænger af, hvor renteniveauet stabiliserer sig. Tilpasningen vil formentlig ske i takt med, at vi ser en stigning i afkastet.

Derfor er det også nemt at forestille sig, at dette kan tage tid noget tid endnu. Man kan håbe på, at de to variabler, renten og afkastet, vil henholdsvis falde og stige nogenlunde parallelt, og dermed vil tilpasningen forhåbentligt gå hurtigere.

TO ÅR TIL FULDKOMMEN TILPASNING

Kigger man tilbage på finanskrisen, var afkastkravet væsentligt lavere end realkreditrenten, og det tog omtrent tre år, før vi dengang var tilbage på et historisk gennemsnit. Så hvis vi ser på de historiske mønstre, tyder det på, at vi fortsat mangler omkring to år, før vi vil opleve en fuldkommen tilpasning.



Vores opfattelse er, at køberne ser fremad, mens sælgerne fortsat er mere tilbageholdende med at justere deres prisforventning, især dem, der har erhvervet aktiver, da markedet var på sit højeste.

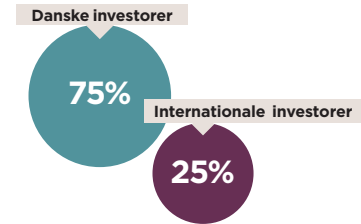
Vores opfattelse er, at køberne ser fremad, mens sælgerne fortsat er mere tilbageholdende med at justere deres prisforventning, især dem, der har erhvervet aktiver, da markedet var på sit højeste.

"VENT OG SE"

Den stadig overordnede investeringsfilosofi er "vent og se". I det aktuelle marked kan det være svært at forklare, hvorfor et aktiv ikke vil være billigere om seks eller tolv måneder, men den der gemmer til natten, gemmer til katten.

Selvom transaktionsvolumen i 2023 er særdeles svækket, svarende til cirka 60 procent lavere end sidste år på samme tidspunkt, så er der efter vores vurdering fortsat et marked. Der er flere villige købere, end der er sælgere og vi oplever konkurrencen mellem køberne på vores salg. Ganske vist er der oftest et prisspænd, men konkurrencen bør om ikke andet bidrage yderligere til stabilisering.

ANDEL AF DANSKE OG INTERNATIONALE INVESTORER I 2023*



Kilde: Savills Danmark | Note:*Foreløbigt

TRANSAKTIONS-NEDGANG

1 Transaktionsvolumen i 2023 er særdeles svækket, svarende til cirka 60 procent lavere end sidste år på samme tidspunkt.

2 Andelen af udenlandske investorer er lavere end tidligere, hvilket blandt andet skyldes færre større handler.

3 Core ejendomme har det svært, mens value-add er attraktivt, fordi investorerne har mulighed for at generere værdi.

≈ 20 mia. DKK

er den danske transaktionsvolumen opgjort til i første halvår 2023.

Boligejendomme

udgør den største andel af den aktuelle samlede transaktionsvolumen.

Kilde: Savills Danmark



VI SKAL SE RUNDT OM DET NÆSTE HJØRNE

Der er i stigende grad behov for dybe og nuancerede analyser af ejendommene og markedet. Og vi som rådgivere skal være i stand til at se rundt om det næste hjørne for at hjælpe markedet i gang.

Vi er af den overbevisning, at de nuværende inaktive investorer vil genindtræde i markedet og begynde at tage flere risici, da der er betydelig kapital til rådighed, som venter på at blive investeret, når markedet kommer sig.



Jacob Lund
CEO, Partner, MDE
Capital Markets & Investment



STÆRK FREMTIDSTRO

Sælger kun ved de helt rette betingelser

Investorerne er kun villige til at sælge i dag, hvis de er nødt til det, eller hvis de får det helt rigtige bud.

Vi ser fortsat flere eksempler på, at ejendomsejere refinansierer aktiver, som de har forsøgt at sælge, hvilket yderligere presser transaktionsvolumen.

VEDHOLDENHED TRODS MODVIND

På trods af, at der tilbydes meget vanskelige finansieringsvilkår, og mange er nødsaget til at investere deres egenkapital, vælger nogle ejere denne vej frem for at gennemføre et exit. Det fortæller os, at nogle i hvert fald mener, at de nuværende forhold er kortsigtede. Med andre ord viser investorernes vedholdenhed og engagement, at de fortsat er villige til at investere i markedet, på trods af omkostningerne, for at opretholde deres position og momentum. Denne beslutsomhed ville ikke være til stede, hvis de havde opgivet enhver tro på fremtidig succes.

Det faktum, at der er flere købere end sælgere, antyder den samme konklusion. Markedet vil blive bedre, og investorerne er kun villige til at sælge i dag, hvis de er nødt til det, eller hvis de får det helt rigtige bud. Dette bidrager til at forhindre, at markedet oplever yderligere store prisfald.

Vi ser også tegn på, at kerneaktiver handles på niveauer, der overgår markedets forventninger. For at maksimere mulighederne for likviditet i dag, skal et aktiv være helt specielt eller have god relativ værdi. Samtidig er det blevet langt mere omfattende at finde ejendomme, der matcher investorernes investeringskrav.

ATTRAKTIV BUSINESS CASE

Klassiske byejendomme, der hidtil har været yderst eftertragtede investeringsobjekter, skal i dag kunne tilbyde en særligt attraktiv business case, før investorerne er villige til at handle. Det betyder, at der i stigende grad er behov for dybe og nuancerede analyser af ejendommene og markedet, og at vi som rådgivere skal være i stand til at se rundt om det næste hjørne for at hjælpe markedet i gang.

Vi er af den overbevisning, at de nuværende inaktive investorer vil genindtræde i markedet og begynde at tage flere risici, da der er betydelig kapital til rådighed, som venter på at blive investeret, når markedet kommer sig.

INVESTERINGSVOLUMEN

Mere jævn fordeling mellem ejendomssegmenterne

I løbet af det seneste årti er der sket en betydelig ændring i investeringsvolumen på tværs af de forskellige aktivklasser, hvilket har ført til en mere jævn fordeling mellem ejendomssegmenterne.

BOLIG

I 2014 udgjorde kontor- og boliginvesteringer henholdsvis 46 procent og 30 procent af alle sektorer, men i 1. kvartal 2023 var disse tal henholdsvis 19 procent og 23 procent. Ændringerne i fordelingen er mere i overensstemmelse med samfundets faktiske behov. I betragtning af den nuværende danske befolkningsstørrelse og en arbejdsstyrke, der overvejende er beskæftiget med kontorarbejde, anslår vi, at behovet for boligbyggeri i fremtiden er større end behovet for kontorlokaler. Uanset markedsconjunkturerne, så har vi mennesker behov for at sted at bo og med den fortsatte stigende befolkningstilvækst, står vi også over for en voksende ældre befolkning.

KONTOR

De markante forandringer i den måde, vi arbejder på, giver genlyd i kontorsektoren og vil helt sikkert fortsætte i de næste fem til ti år, ligesom det gjorde for detailsektoren. Mange kontorbygninger vil ikke leve op til de nye standarder, hvis de ikke renoveres tilstrækkeligt. Der er ingen tvivl om, at kontorerne vil forblive den dominerende arbejdsplads i mange år fremover, men indtil videre er deres fremtidige rolle og form delvist uklare.

DETAIL

I løbet af det seneste årti har detailbranchen oplevet gennemgribende forandringer på grund af ændringer i forbrugeradfærden, herunder væksten i e-handel. Den deraf følgende usikkerhed har fået investorer til at reducere deres eksponering mod detailinvesteringer.

LOGISTIK

Samtidig har det stærkt stigende distributionsbehov skabt øget efterspørgsel efter lager- og logistikfaciliteter, hvilket har tiltrukket flere logistikinvesteringer. Som følge heraf har andelen af detail- og logistikinvesteringer, som lå på henholdsvis 11 procent og 17 procent i 2014, nu opnået en mere afbalanceret fordeling i forhold til de faktiske behov på omtrent 4 procent og 15 procent i 1. kvartal 2023.

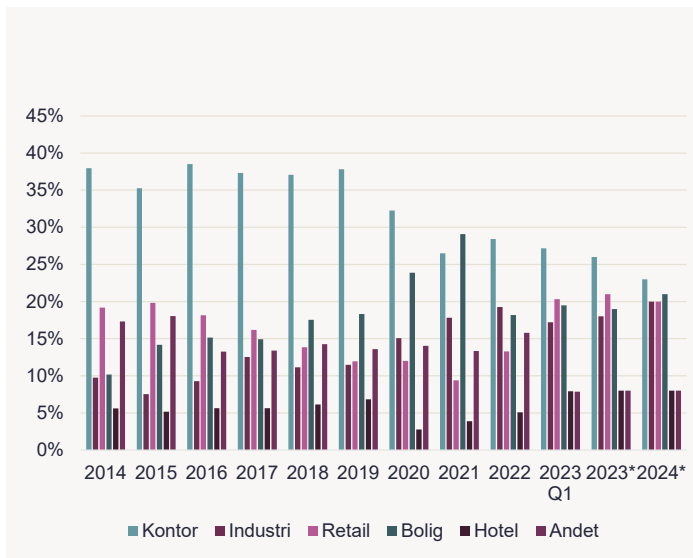
Denne tendens mod en mere jævn fordeling mellem segmenterne afspejler samtidig den øgede likviditet inden for hver aktivklasse på ejendomsmarkedet, såvel som den stigende tilbøjelighed til bredere portefølje diversificering for at mindske potentielle risici. Fremadrettet forventer vi, at disse ejendomssegmenter vil tiltrække relativt mere ensartede investeringsniveauer, end vi hidtil har set.



HIGHLIGHTS

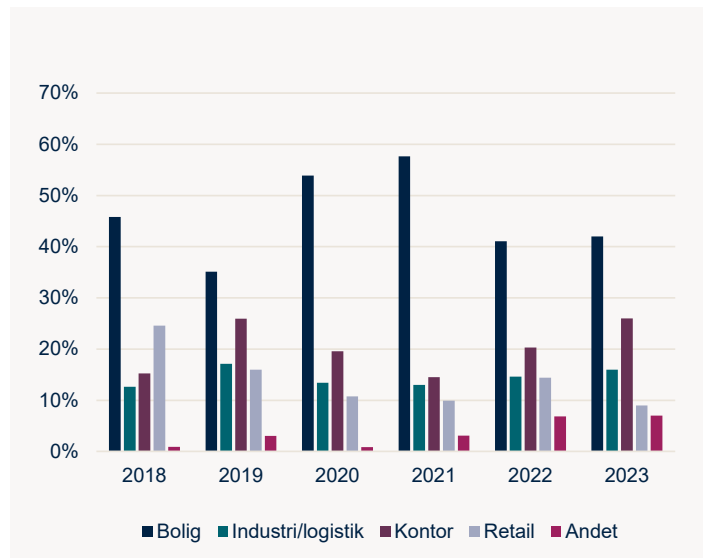
- 1** Behovet for boligbyggeri i fremtiden ventes at være større end behovet for kontorlokaler.
- 2** Kontorerne forbliver den dominerende arbejdsplads i mange år fremover, men indtil videre er deres fremtidige rolle og form delvist uklare.
- 3** Detailbranchen har oplevet gennemgribende forandringer, og usikkerheden har fået investorerne til at reducere deres eksponering mod detailinvesteringer.
- 4** Det stærkt stigende distributionsbehov har skabt øget efterspørgsel efter lager- og logistikfaciliteter.

Europa | Fordeling af investeringsvolumen pr. aktivtype fra 2014-2024



Kilde: Savills Research | Note: *Forecast

Danmark | Fordeling af investeringsvolumen pr. aktivtype fra 2018-2023



Kilde: Savills Danmark | Note: 2023 er forecast.

FORVENTNINGER

Andet halvår sætter den nye norm

Efterhånden som både långivere og investorer begynder at tilpasse sig det nye økonomiske miljø, med højere renter og gældsomkostninger, har vi forhåbninger om en lille stigning i investeringsaktiviteten, jo tættere vi nærmer os årsskiftet.

På grund af faldet i kapitalværdierne vil afkastet på ejendomme i højere grad blive drevet af et løbende indkomstaftakst i form af vækst i lejeindtægterne, snarere end reel kapitalvækst. Derfor vil fokus forventeligt øges mod boligudlejningsejendomme, hvor der kan opnås høj lejetilvækst. De lave afkastniveauer har således gjort det attraktivt at optimere driften for at skabe værdi, blandt andet via ESG-tiltag, der kan være med til at reducere risici og dermed også afkastet. På den anden side forventer vi også en stigende aktivitet drevet af de mere risikovillige value-add- investorer, der fristes af udsigten til prisjusteringer. Historien viser nemlig, at handler gennemført i udfordrende tider ofte har givet et bedre afkast i det lange løb.

DRY POWDER OG JOINT VENTURES

Da der fortsat er meget dry powder, som hober sig op, har vi en forventning om, at investorerne vil finde alternative måder at finansiere transaktioner på. Derfor kan det formodes, at vi vil se et stigende antal joint ventures, som gør det muligt at gennemføre større porteføljehandler. Når det så er sagt, forventer vi dog ikke, at investeringsvolumen foreløbigt vil genfinde de niveauer, vi har set i løbet af de sidste fem år.

EUROPÆISK OPSVING PÅ 35 PROCENT

Ifølge Savills europæiske forskningsteam forudses den årlige investeringsvolumen i Europa at lande i niveauet 163 mia. euro ved årets udgang, hvilket svarer til et årligt fald på 44 procent. Hvis den europæiske økonomi bliver bedre i 2024, som økonomernes konsensus antyder, forventes et opsving på 35 procent i investeringsaktiviteten næste år med transaktioner til en værdi i omegnen af 220 mia. euro i hele Europa.

ET BEDRE TRANSAKTIONSÅR I 2024

Den årlige transaktionsvolumen i Danmark forudsiges at lande på niveauet plus 30 mia. DKK, hvilket svarer til et fald på ca. 70 procent sammenlignet med den rekordhøje transaktionsvolumen i 2021.

Hvis vi lader os inspirere af forventningerne til udviklingen i den europæiske investeringsvolumen med en stigning på 35 procent, vil et forsigtigt estimat for transaktionsvolumen i Danmark næste år lande i niveauet 40 mia. DKK. Om den spådom holder stik, bliver vi løbende klogerere på for hver måned der går, men forventningen er samlet set, at 2024 bliver et bedre transaktionsår end 2023.

DANMARK ER MERE TILBAGEHOLDENDE

Selvom markedsaktiviteten er langt fra de sidste års rekordhøje transaktionsniveauer, er vi på tværs af mange parametre ved at være tilbage på niveauet før Covid-19. Sammenlignet med vores nabolande og resten af Europa, er vi i Danmark mere tilbageholdende i forhold til at løbe risikoen for tab.

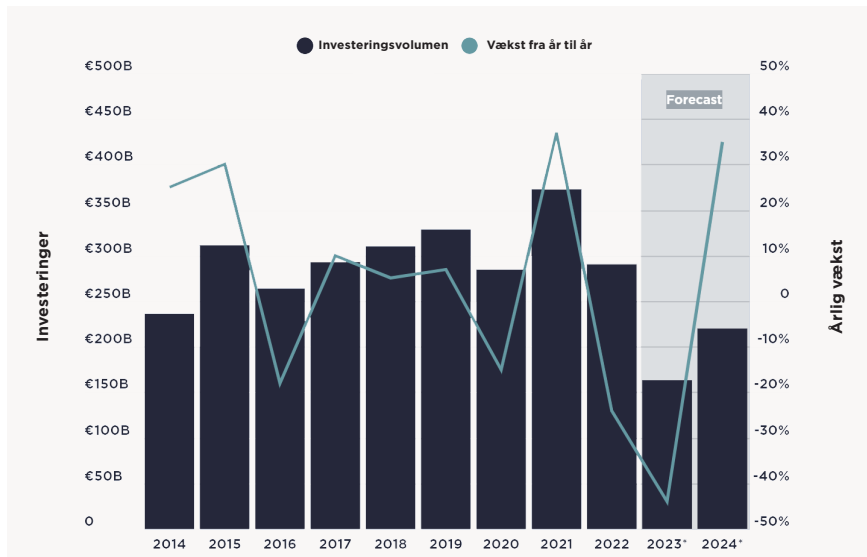
I investeringsverdenen er der en velkendt sammenhæng mellem større risiko og potentielt større gevinst eller tab, og som en oplagt afrunding, er det jo ofte den modige, som lykken tilsmiler.

FORECAST 2023* TRANSAKTIONSVOLUMEN

>30 mia. DKK

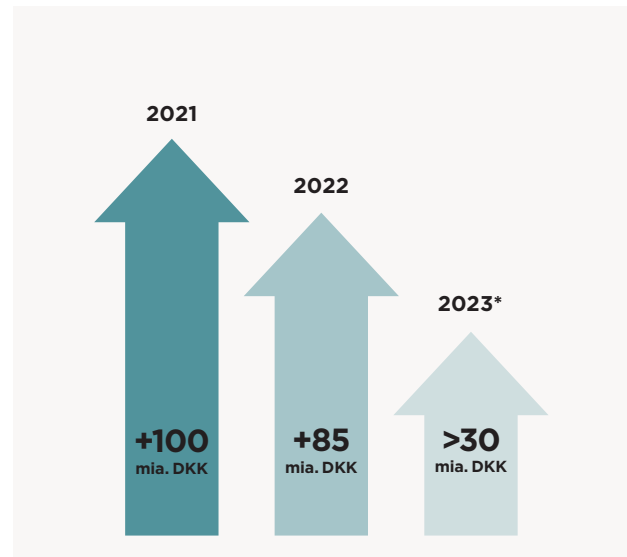
Kilde: Savills Danmark | *Forecast

Europa | Investeringsvolumen og årlig vækst



Kilde: Savills Research | Note: *Forecast

Danmark | Transaktionsvolumen og forecast



Kilde: Savills Danmark | Note: *Forecast



Savills Danmark

I næsten tre årtier har vi serviceret vores kunder fra vores hovedkontor i København i Danmark. I løbet af denne periode har vi opbygget en solid track record og en stærk tilstedeværelse som førende ejendomseksperter med adgang til et nationalt og internationalt netværk.

Kontakt



Jacob Lund
CEO, Partner, MDE
+45 3364 6543
jacob.lund@savills.dk



David Hauge
Director, Head of Data & Research
+45 3364 6567
david.hauge@savills.dk



Laura Eckardt
Head of PR & Communications
+45 3364 6522
laura.eckardt@savills.com

Besøg os

Vester Farimagsgade 7, 3.
1606 København V
info@savills.dk
+45 3364 6500



Læs mere
savills.dk



Følg os
LinkedIn, Savills Danmark