

Innhold

Hovedtrekk	3
Forvalter har ordet.	4
Bærekraftige eiendomsinvesteringer	5
Eiendomsporteføljen	6
Eiendomsoversikt	8
Avkastning og verdiutvikling	12
Definisjoner og generell informasjon	13



Nydalsveien 36: Kontoreiendom i Nydalen i Oslo. Foto: Storebrands arkiv

Hovedtrekk

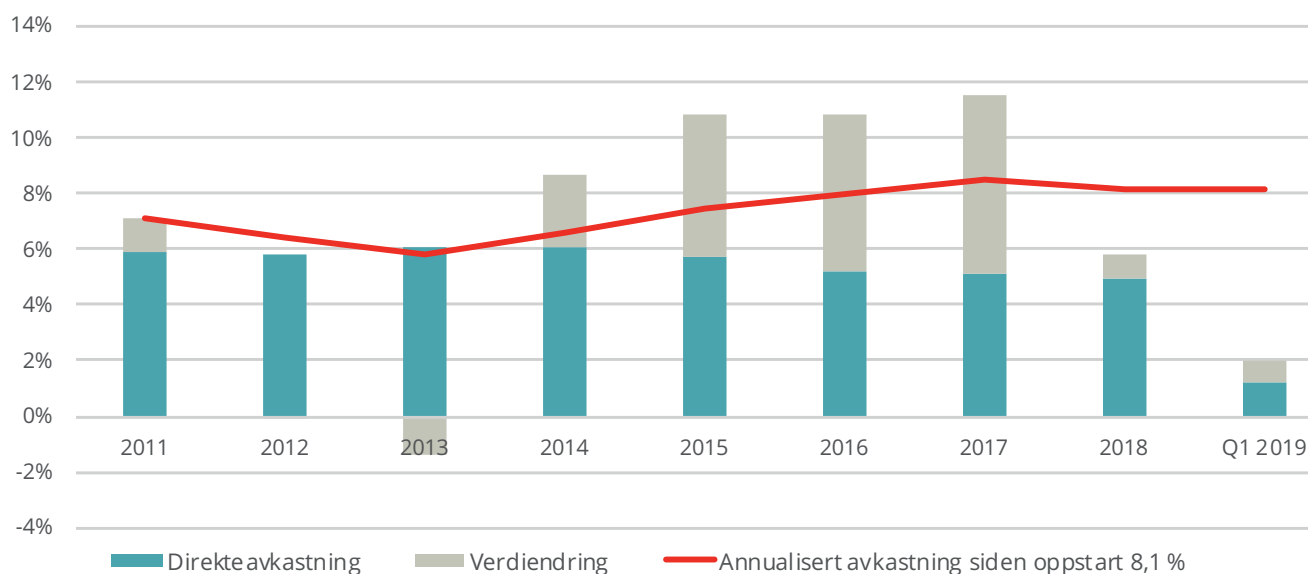
(2018-tall i parentes)

- Totalavkastning 1. kvartal 2,0 % (1,4 %)
- Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel 1,23356 kroner
- 17 (17) eiendommer med verdi MNOK 11 990 (MNOK 10 531)
- Netto yield 2019 4,5 %
- Årlige leieinntekter MNOK 657 (MNOK 588)
- Samlet areal 389 662 m² (360 950 m²)
- Løpetid leiekontrakter 8,9 år (8,8 år)
- 63 (59) investorer



8,1 % gjennomsnittlig årlig avkastning siden oppstart

AVKASTNINGSHISTORIKK



Forvalter har ordet

Storebrand Eiendomsfond Norge KS (SEN) leverte en totalavkastning på 2,0 % i 1. kvartal 2019. Direkteavkastningen er på nivå med samme periode i fjor med 1,2 %, og verdiendringen i porteføljen på 0,8 % var høyere enn fjoråret (0,2 %). Fondet har 17 eiendommer under forvaltning og var per 31.03.2019 verdivurdert til MNOK 11 990.

Truls Nergaard,
leder Storebrand Eiendom



TRANSAKSJONS- OG LEIEMARKED

Utsiktene for norsk økonomi er tatt noe ned og DNB sin siste prognose estimerer en vekst i BNP på 2,0 %-2,2 % for de neste to årene (vs. foregående estimat på 2,5 %-2,7 %).

Renter med lang løpetid er redusert med om lag 40 basispunkter siden oktober. I henhold til Unions bankundersøkelse er samlet finansieringskostnad med full rentesikring redusert med ca. 30 basispunkter i løpet av siste 12 måneder. Etter en periode med høy differanse mellom bankenes innlåns- og utlånsmarginer er lønnsomheten etter hvert mer normalisert. Samlet rapporteres finansieringsmarkedet for næringseiendom å være aktivt og velfungerende.

Transaksjonsmarkedet har startet bra, og det er god likviditet i markedet. Hittil i år er det omsatt næringseiendom for rundt 20 mrd. Det er fortsatt stor etterspørsel etter kontor-, logistikk- og hotelleiendommer. Prime yield for Oslo-kontorer er uendret fra 4. kvartal 2017 på 3,75 %.

Bransjen kjøpesenter/handel er inne i en utfordrende periode, med en dreining av måten vi handler på, spesielt rettet mot netthandel. I følge Kvarud Analyse økte omsetningen i detaljhandelen i 2018 med 2,2 %, mens klart størst vekst hadde nettbutikkene med omsetningsøkning på 13,1 %. Foreløpig er det reiser og tjenester som til sammen har den største andelen, men salg av varer øker. Dette utfordrer måten vi jobber med kjøpesentrene på, og fordrer at senterne må gjøres mer attraktive gjennom flere opplevelser, innslag av helserelevante konsepter som gir økt kundetraffikk og ikke minst en satsning på bedre spisesteder.

Transaksjonsmarkedet for handelseiendommer er fortsatt lite likvid, med unntak av eiendommer med videreutviklings- og/eller konverteringspotensial (boliger). Vi registrerer likevel noen internasjonale transaksjoner som tyder på at noe risiko-kapital kan være på vei inn i segmentet.

Kontorledigheten i Oslo fortsetter å synke og ulike meglerestimerer tilsier en ledighet ned mot 5 % i løpet av året. Tilsvarende er ledigheten i CBD (Central Business District) ned mot 3 %. Tall hentet inn fra Arealstatistikk viser at leieprisene har hatt en svært positiv utvikling med en økning på ca. 6 % og ca. 10 % for det siste året i hhv. Oslo og Oslo A-kategoribygg. Samtidig viser også 1. kvartalsrapporten fra Arealstatistikk at noen segmenter flater ut sine leie- og ledighetsnivåer, men hvorvidt dette er et trendskifte er for tidlig å vurdere. Konsensus om Oslo-markedet generelt tilsier fortsatt positiv utvikling og at en oppbremsing gjennom økt tilbudsside potensielt flyttes noe ut i tid, med virkning fra 2021-22 og med påfølgende utflating i leienivåer.



Synkende ledighet på kontormarkedet har gitt økte leiepriser, og det forventes fortsatt positiv utvikling i Oslo-markedet

Bærekraftige eiendomsinvesteringer

Det er en økende erkjennelse at bærekraftsfokus kan bidra til redusert risiko og økt avkastning på investeringer. Storebrand Eiendomsfond Norge KS har mulighet til å høste av dette ved å posisjonere seg som Norges grønne eiendomsfond, og samtidig bidra til en bærekraftig samfunnsutvikling. Fondet leverte gode miljøresultater i 2018.

SERTIFISERING OG MILJØEFFEKTIV DRIFT

Blant FNs bærekraftsmål er det å bidra til bærekraftige bygg, byer og samfunn en naturlig ledestjerne for vår virksomhet. Håndtering av klimautfordringene er en viktig del av det. Vi setter miljøsertifisering, miljøeffektiv drift og utvikling høyt i eiendomsforvaltningen. Dette bidrar til å ivareta både kundenes, investorenes og samfunnets interesser.

Vi merker økende engasjement blant leietakerne, og samarbeider med dem om tiltak for å redusere eiendommens miljøfotavtrykk. Bærekraft og miljøhensyn inngår også ved vurdering av nye investeringer i fondet.

Global Real Estate Sustainability Benchmark, GRESB, er eiendomssektorens største system for bærekraftsrating. SEN har tre år på rad oppnådd "Green Star – rating", og ble i 2018 rangert som nr. 2 i Europa i sin klasse.



KLIMAKUTT OG GODE MILJØRESULTATER I 2018

Miljøfotavtrykket til eiendomsporteføljen har høyt fokus i driften av eiendommene. Summerer vi opp for alle eiendommer, og korrigerer for utetemperatur etc., peker de fleste pilene i riktig retning. Redusert forbruk innebærer også reduserte kostnader for leietakerne.

Utvikling i 2018 sammenlignet mot 2017:

- Klimagassutslipp -17 %
- Vannforbruk -5 %
- Energiforbruk -2 %, mest innen handel
- Gjenvinningsgraden for avfall + 5 %

Klimakuttet skyldes både redusert bruk av energi og spesielt fossile kilder, men også at sammensetningen av elektrisitetsproduksjonen ga en lavere utslippsfaktor på strøm.

Vi har bedret sortering av avfallet, men samtidig har mengden avfall fra eiendommene økt med 25 %. I en tid med økende fokus på sirkulærøkonomi og å unngå å bruke jomfruelige ressurser, vil vi i samarbeid med leietakerne søke å snu denne trenden.

Nye tiltak på kjøpesentrene

Til sammen er over 50 små og store nye energitiltak kartlagt. Dette kan gi reduksjon av driftskostnadene og styrke konkurransekraften til handelseiendommene. Større tiltak utredes videre.



Grev Wedels plass 9, Oslo. Driftstekniker i arbeid på bygget. Foto: Storebrands arkiv

Eiendomsporteføljen

Etter salg av Våler Distribusjonslager 2.1.2019 har selskapet 17 eiendommer i porteføljen med årlige leieinntekter på 657 millioner kroner og gjenværende leietid på 8,9 år. Yield på porteføljen var 5,1 % pr. 31.03.19.

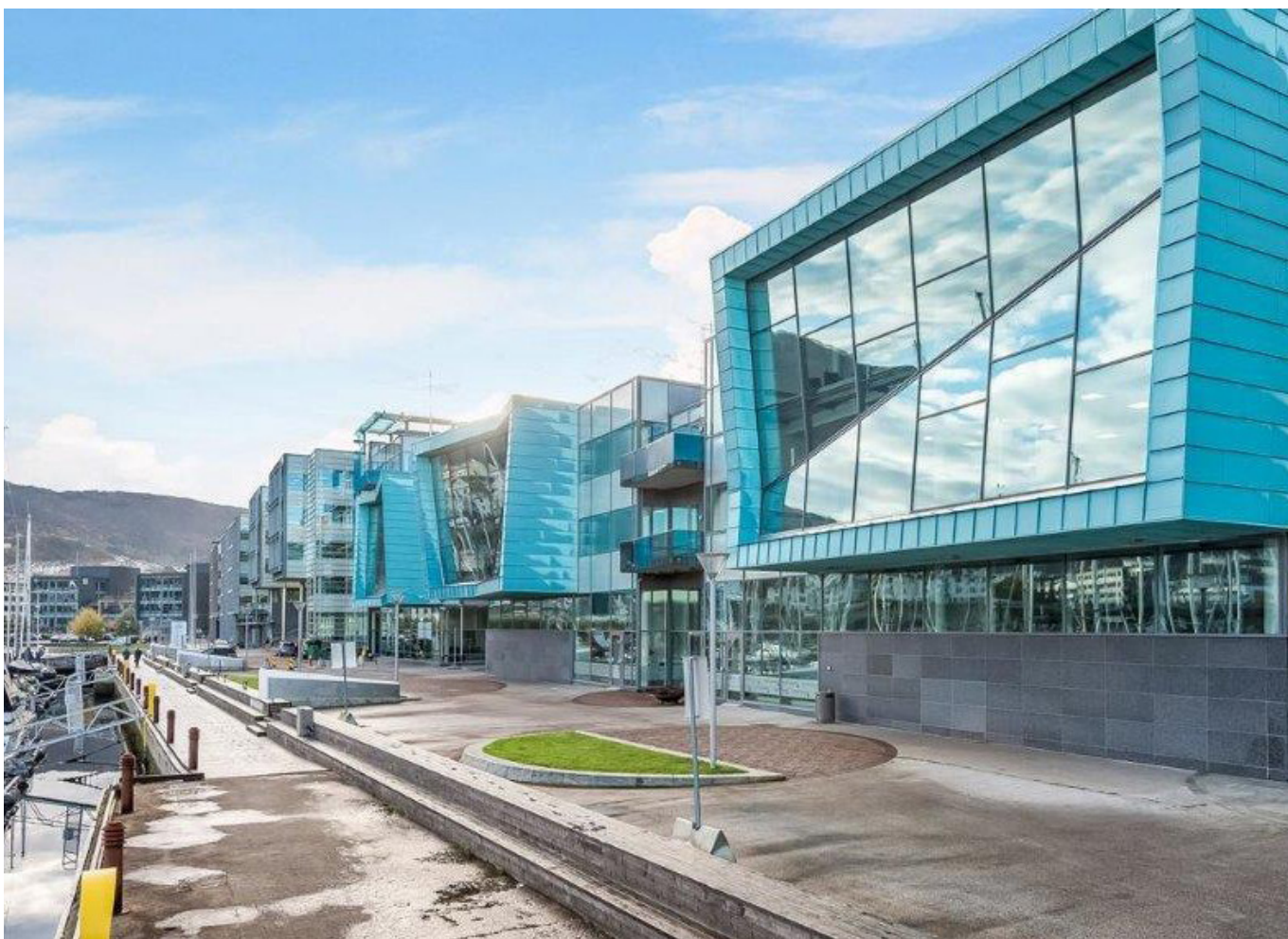
DIVERSIFISERT PORTEFØLJE OG HISTORISK LAV LEDIGHET

Eiendomsporteføljen har i 1. kvartal bestått av 17 hel- eller deleide eiendommer med samlet verdi på MNOK 11 990. Leietaker Norges-Gruppen har utøvd opsjon på kjøp av Våler Distribusjonslager, og salget ble gjennomført i begynnelsen av januar 2019. Samlet areal i porteføljen er 389 662 m², som gir en prognose på MNOK 657 i årlige leieinntekter og utleiegrad på 99 %.

Gjennomsnittlig yield for porteføljen basert på siste verddivurdering var 5,1 % (netto inntekter dividert på porteføljens markedsverdi). Forvaltningshonoraret er ikke hensyntatt i yieldtallet. Forvaltningshonoraret dekker de oppgaver og plikter forvalter Storebrand Asset Management AS har og belastes selskapet med 0,60 % av markedsverdien for selskapets eiendomsportefølge.

Fondets kjøpesentre Østfoldhallene og Metro har gått bra i første del av 2019. De er ledende i sine områder og har hatt en vekst på hhv. 0,9 % og 3,7 % i første kvartal. Ved å være noe mer offensiv i tilpasningen mot nye handlemønstre, vil begge sentrene kunne ta ytterligere markedsandeler, selv med stor konkurranse både fra nett og andre kjøpesentre i nærområdet.

Porteføljen har med en utleiegrad på 99 % en historisk lav ledighet. Det er få og små ledige lokaler i porteføljen, og mange bygg er helt fulle. Rehabiliteringen av historiske Skippergaten 3 følger plan og det forventes innflytting av Brønnøysundregistrene i slutten av 2. kvartal. Prosjektet arbeider med å bevare de historiske verdiene samtidig som det etableres attraktive lokaler.



Solheimsgaten 7A-E: kontoreiendom i Bergen. Foto: Storebrands arkiv

INVESTERINGSUNIVERS

Selskapet skal kun besitte og investere i næringseiendom med beliggenhet i Norge som er ferdig utviklet, eller som har tilnærmet samme risiko som ferdigutviklet eiendom. Utviklingsprosjekter skal kun forekomme innenfor eksisterende eiendomsmasse. Fokus skal være på verdiskapende eiendomsinvesteringer som samtidig er samfunnsansvarlige og bærekraftige.

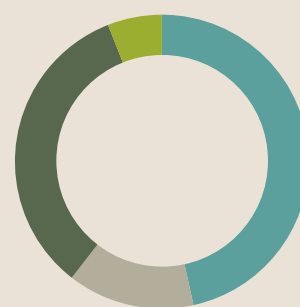
Eiendomsporteføljen skal være diversifisert innen forskjellige eiendomssegmenter. Porteføljen diversifiseres ytterligere gjennom kjøp av flere eiendommer etterhvert som selskapet tilføres mer kapital.

Allokering innen eiendomssegmenter	Min	Max	Faktisk dette kvartalet
Kontor i Stor-Oslo og større norske byer	30 %	70 %	49 %
Handelseiendom i Sør-Norge	10 %	40 %	14 %
Lager/logistikk	10 %	40 %	31 %
Hotell i Oslo og større norske byer	0 %	20 %	6 %
Annet	0 %	10 %	0 %

SEGMENTINNDELING

Porteføljens sammensetning (basert på eiendommens markedsverdi) fremkommer av figuren til høyre. Kontorbygg utgjør det største segmentet med 49 %, og har økt to prosentpoeng med salg av Våler Distribusjonslager.

Fondet har en geografisk spredt eksponering med hovedvekt av eiendommene langs akse fra Fredrikstad og nordover til Gardermoen (45 %) og i Stor-Oslo (35 %). Porteføljen er også representert med kontoreiendommer i Bergen og Stavanger (tilsammen 20 %).

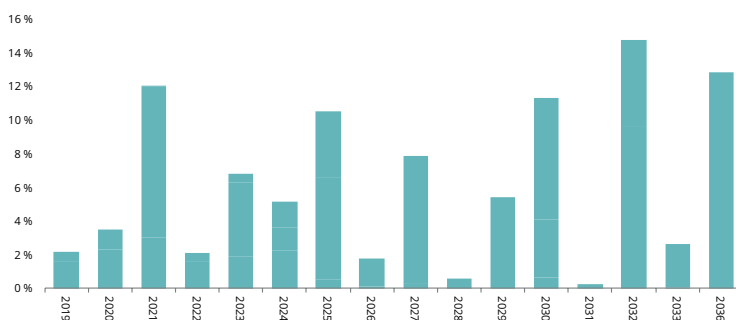


■ Kontor 49 % ■ Lager/Logistikk 31 %
■ Handel 14 % ■ Hotell 6 %

LEIEUTLØPSPROFIL

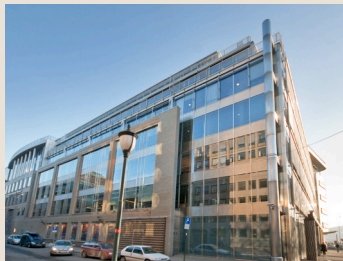
Vektet gjennværende leietid per 1. kvartal er 8,9 år. Noen av kontraktene innenfor logistikkbyggene er lange, og de vektet tungt i porteføljen. Det samme er tilfelle med Arcus og DNB, som er fondets to største leietakere og henholdsvis enbruger i Destilleriveien 11 og hovedleietaker i Solheimsgaten i Bergen.

For eiendommer innenfor handel og kontor er det kortere tid til kontraktsutløp, noe som er vanlig for disse segmentene. For handelseiendommer skyldes korte leiekontrakter et ønske om fleksibilitet i forhold til eventuelle leietakertilpasninger for å kunne tilpasse profilen for kjøpesentrene i takt med endrede trender.



Eiendomsoversikt

Kontor



GREV WEDELS PLASS 9/SKIPPERGATA 3

Kjøpsdato: 01.07.2011
Byggeår/delvis rehabilitert: 1992/2001
Beliggenhet: Oslo, Kvadraturen



BRYNSALLEEN 6

Kjøpsdato: 01.07.2011
Byggeår/delvis rehabilitert: 2000
Beliggenhet: Oslo, Bryn/Helsfyr



NYDALSV EIEN 36

Kjøpsdato: 01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert: 1995
Beliggenhet: Oslo, Nydalen



NYDALSV EIEN 38

Kjøpsdato: 01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert: 1995
Beliggenhet: Oslo, Nydalen



GULLHAUG TORG 2B

Kjøpsdato: 01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert: 1959/2016
Beliggenhet: Oslo, Nydalen



LYSAKER POLARIS

Kjøpsdato: 15.07.2015
Byggeår/delvis rehabilitert: 2015
Beliggenhet: Bærum, Lysaker



SOLHEIMSGATEN 7 A-E

Kjøpsdato: 08.01.2016
Byggeår/delvis rehabilitert: 2013
Beliggenhet: Bergen, Solheimsviken



LAGÅRDSVEIEN 44

Kjøpsdato: 06.11.2017
Byggeår/delvis rehabilitert: 2010
Beliggenhet: Stavanger

Lager/Logistikk



BERGERTERMINALEN

Kjøpsdato:	01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert:	2009
Beliggenhet:	Skedsmo



DELI SKOG SYDØST

Kjøpsdato:	01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert:	2010
Beliggenhet:	Vestby



BERGER OMLASTNINGSENTRAL

Kjøpsdato:	01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert:	2010
Beliggenhet:	Skedsmokorset



BÄNNTJERNVEIEN 12 - 15

Kjøpsdato:	01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert:	2010
Beliggenhet:	Ullensaker



DESTILLERIVEIEN 11

Kjøpsdato:	30.04.2018
Byggeår/delvis rehabilitert:	2012
Beliggenhet:	Nittedal

Handel



ØSTFOLDHALLENE

Kjøpsdato: 01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert: 2010
Beliggenhet: Fredrikstad



ØSTFOLDHALLEN BIG BOX

Kjøpsdato: 01.12.2010
Byggeår/delvis rehabilitert: 2010
Beliggenhet: Fredrikstad



METRO KJØPESENTER*

Kjøpsdato: 01.01.2012
Byggeår/delvis rehabilitert: 1984/1995/2010
Beliggenhet: Lørenskog
*SEN KS 50 prosent andel

Hotell



FORNEBU HOTELL

Kjøpsdato: 05.10.2016
Byggeår/delvis rehabilitert: 2012
Beliggenhet: Bærum, Fornebu

Avkastning og verdiutvikling

Storebrand Eiendomsfond Norge KS har i første kvartal hatt en totalavkastning på 2,0 %, og verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel var 1,23356. Avkastningen for SEN har vært god gjennom alle år, og gjennomsnittlig årlig avkastning siden fondets oppstart er 8,1 %.

AVKASTNING OG VERDIUTVIKLING

SEN leverte en totalavkastning på 2,0 % for 1. kvartal 2019. Hoveddriverne for avkastningen har vært et godt driftsresultat, og en verdiøkning i kvartalet på 0,8 %. Det er ingen endring i prime yield for kontormarkedet i Oslo siden 4. kvartal 2017, og dette gjenspeiler seg noe i den totale verdiutviklingen for eiendomsmassen. KPI og redusert risikopåslag på eiendommen i Bergen har ført til at eiendomsverdiene har økt med 92 millioner kroner (0,78 %) hensyntatt investeringer i perioden. Utdeling har vært som tidligere kvartaler med NOK 0,012 per andel.

Totale netto leieinntekter fra eiendommene ga en direkteavkastning på 1,2 % i kvartalet (1,2 % i 2018). Prognosen for 2019 forventer en årlig yield på 5,1 %. Yield defineres som første års leieinntekter fratrukket estimerte eierkostnader (eksklusiv forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

AVKASTNING OG NØKKELTALL

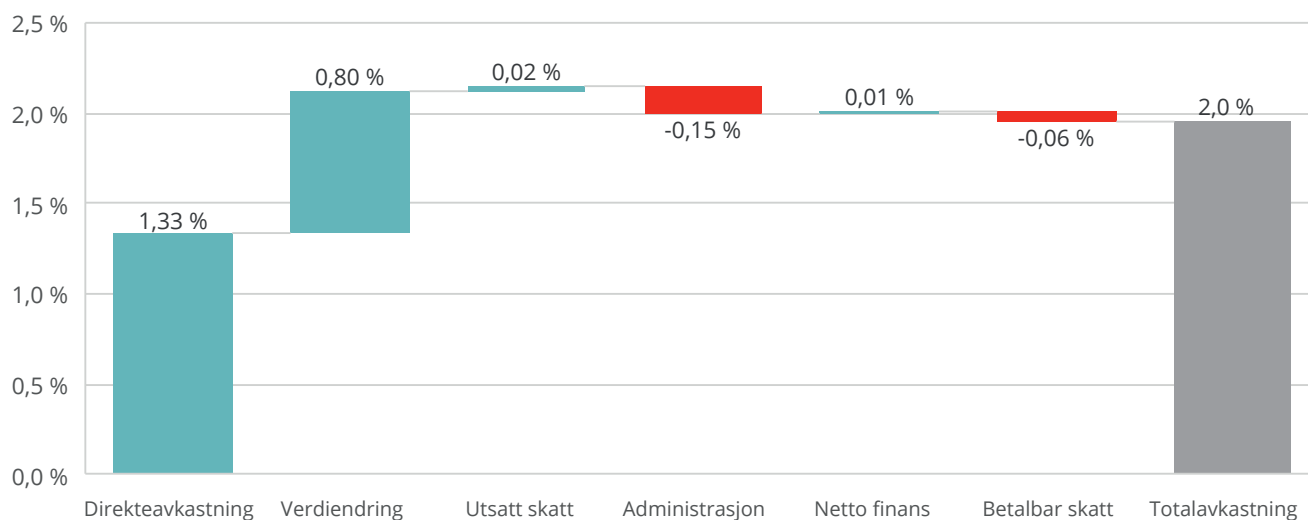
Avkastning	2012	2013	2014	2015	2016	2017	1. kv. 2018	2018	1. kv. 2019
Direkteavkastning	5,8 %	6,1 %	6,1 %	5,7 %	5,2 %	5,1 %	1,2 %	4,9 %	1,2 %
Verdiendring	-0,1 %	-1,4 %	2,6 %	5,1 %	5,6 %	6,4 %	0,2 %	0,9 %	0,8 %
Totalavkastning	5,7 %	4,7 %	8,8 %	10,9 %	10,9 %	11,6 %	1,4 %	5,7 %	2,0 %

Endring utsatt skatt og betalbar skatt er ikke hensyntatt i tabellen over. Netto finans er inkludert i direkteavkastning.

Nøkkel tall	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1. kv 2019
Brutto leieinntekter per år (MNOK)	310	312	346	361	493	542	656	657*
Vektet gjenværende løpetid	9,5 år	8,8 år	8,8 år	9,2 år	9,6 år	9,0 år	9,1 år	8,9 år
Markedsverdi eiendoms- portefølje (MNOK)	4 756	4 727	4 937	6 295	9 025	10 464	12 369	11 990

*Prognose brutto leieinntekter 2019

AVKASTNINGSANALYSE



Definisjoner og generell informasjon

EIENDOMMENS VERDI

Eiendommens verdi fastsettes kvartalsvis av minimum to uavhengige sakkyndige. Snittet av verdivurderingene blir benyttet i kalkylen for fastsettelse av VEK. Eiendommer som er ervervet mindre enn tre måneder før verdivurderingstidspunktet kan verdsettes til kostpris.

SEN benytter eksterne analytikere som bruker verdsettelsesmetoder basert på internasjonale anerkjente verdsettelsesstandarder. Det vil være opp til den enkelte sakkyndige å velge hvilken verdivurderingsmetode de anser best egnet til å beregne markedsverdien av de enkelte eiendommene. Med markedsverdi menes den verdien eiendommen kan selges til ved inngåelse av kontrakt mellom villig, velinformert og uavhengig selger og kjøper.

PRINSIPPER FOR FASTSETTELSE VEK

Ved beregning av VEK tas det utgangspunkt i konsolidert bokført egenkapital for SEN. Denne verdien justeres for forskjell mellom kalkulert skatt og bokført utsatt skatt/utsatt skattefordel. Skatteposisjonen på alle underliggende eiendommer er dekomponert, og et snitt på 8 prosent anvendes på midlertidige forskjeller.

Som følge av rentefradragsbestemmelsene er selskapet i skatteposisjon, og verdien av det fremførbare underskuddet er satt til 22 prosent. Det beregnes ikke skatt på opptjent resultat i SEN KS, da

resultatet beskattes hos deltakerne. I finansregnskapet er utsatt skatt beregnet på basis av forskjell mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier med skattesats på 22 prosent.

DIREKTEAVKASTNING

Direkteavkastning utgjør brutto leieinntekter fratrukket eierkostnader, forvaltningshonorar og finanskostnader, dividert med eiendommens VEK.

TOTALAVKASTNING

Avkastning på investeringer i eiendom består i hovedsak av to elementer: direkte avkastning og verdiendring på eiendommene. Fondets totalavkastning rapporteres som prosentvis endring i verdijustert egenkapital (VEK).

YIELD

Yield for en eiendom beregnes som første års leieinntekter fratrukket estimerte eierkostnader (eksklusiv forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

Netto yield er yield fratrukket forvaltningshonorar.

Prime yield er avkastningskravet for prestisjebyggene i Oslo sentrum med lange leiekontrakter og sikker motpart.

FORVALTER

Storebrand Asset Management AS
Professor Kohts vei 9
1366 Lysaker

REVISOR

PricewaterhouseCoopers AS
Dronning Eufemias gate 8
0191 Oslo

JURIDISKE RÅDGIVERE

Advokatfirmaet Thommessen AS
Haakon VII's gate 10
0161 Oslo

Wikborg Rein Advokatfirma AS
Dronning Mauds gate 11
0250 Oslo

Advokatfirmaet Haavind AS
Bygdøy allé 2
0257 Oslo

VERDIVURDERERE

DNB Næringsmegling AS
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

Akershus Eiendom AS
Haakon VII's gate 5
0161 Oslo

Malling & Co Næringsmegling AS
Dronning Mauds gate 10
0250 Oslo

Cushman & Wakefield Realkapital
Munkedamsveien 35
0250 Oslo

DEPOTMOTTAKER

DNB Bank ASA
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo

STYRET

Styremedlemmer

Anne-Kristine Baltzersen, Storebrand
Jens Kristian Bøe, Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet
Trond Roar Birkelund, Fjell kommunale pensjonskasse
Trond Finn Eriksen, Storebrand
Anna Marita Grimling Følstad, Moss kommunale pensjonskasse

Varamedlemmer

Tor Bredo Gotfredsen, Statnett SF's pensjonskasse
Heidi Iren Sunde, Haugesund kommunale pensjonskasse
Hans Petter Horsgård, Bodø kommunale pensjonskasse
Harald Hauge, Storebrand

FORBEHOLD

Kvartalsrapporten er utarbeidet av Storebrand Asset Management AS, og er kun ment som informasjon. Kvartalsrapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men Storebrand påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil. Historisk avkastning er ikke noe garanti for fremtidig avkastning. Fondets avkastning avhenger blant annet av den generelle utviklingen i eiendomsmarkedet, fondets risikoprofil, forvaltningsrelaterte kostnader og forvalters dyktighet.

Storebrand Asset Management AS
Professor Kohts vei 9
Postboks 500, 1327 Lysaker
Telefon 915 08 880

[storebrand.no](https://www.storebrand.no)

