



# Innhold

Hovedtrekk . . . . .	3
Forvalter har ordet. . . . .	4
Bærekraftige eiendomsinvesteringer . . . . .	5
Eiendomsporteføljen . . . . .	6
Eiendomsoversikt . . . . .	8
Avkastning og verdiutvikling . . . . .	12
Regnskap og verdjustert egenkapital . . . . .	14
Definisjoner og generell informasjon . . . . .	15



Rehabiliterede lokaler for Brønnøysundregistrene i historiske Skippergata. Foto: Storebrands arkiv.

# Hovedtrekk

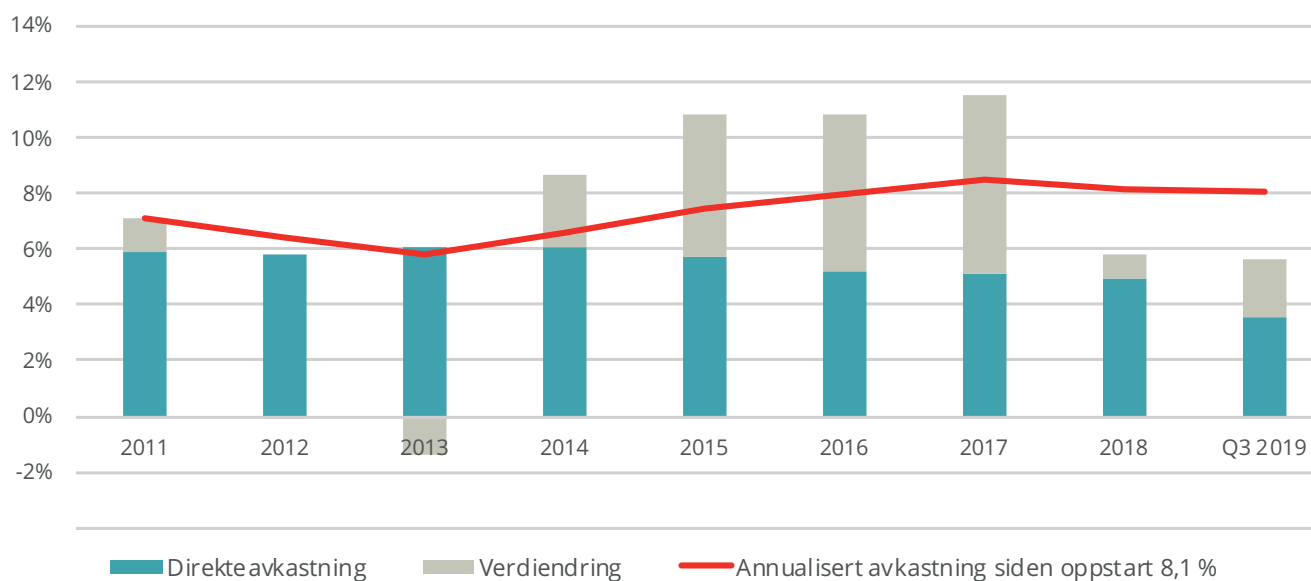
(2018-tall i parentes)

- Totalavkastning 3. kvartal 1,8 % (1,3 %)
- Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel 1,25089 kroner
- 17 (18) eiendommer med verdi MNOK 12 168 (MNOK 12 290)
- Netto yield 2019 5,03 %
- Årlige leieinntekter MNOK 656 (MNOK 669)
- Samlet areal 389 662 m<sup>2</sup> (412 178 m<sup>2</sup>)
- Løpetid leiekontrakter 8,5 år (9,6 år)
- 63 (61) investorer
- ESG rating – GRESB 2019 79 % (71 %)



8,1 % gjennomsnittlig årlig avkastning siden oppstart

## AVKASTNINGSHISTORIKK



# Forvalter har ordet

Storebrand Eiendomsfond Norge KS (SEN) leverte en totalavkastning på 1,8 % i 3. kvartal 2019. Direkteavkastningen er på 1,2 %, og verdiendringen i porteføljen på 0,7 % var høyere enn fjoråret (0,2 %). Fondet har 17 eiendommer under forvaltning og var per 30.09.2019 verdivurdert til MNOK 12 168.

Vi er stolte over at GRESB gir SEN betegnelsen europeisk Real Estate Sector Leader.

Truls Nergaard,  
leder Storebrand Eiendom



## TRANSAKSJONS- OG LEIEMARKED

Norges Bank hevet som ventet styringsrenten med 25 bps til 1,50 % i september. Sentralbanken senket samtidig prognosen for styringsrenten og lange renter har falt betydelig.

Konsumprisindeksen (KPI) steg med 1,5 % fra september 2018 til september 2019. Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) steg med 2,1 % i samme periode. Arbeidsledigheten (AKU) var 3,8 % i juli, etter en økning på 0,6 % prosentpoeng fra april.

Mens bruttonasjonalproduktet (BNP) for Fastlands-Norge ventes å stige med 2,4 % i 2019, spås veksten å falle til 2,2 % i 2020, 1,6 % i 2021 og 1,4 % i 2022. Samtidig ventes lønnsveksten å stabilisere seg etter en periode med økende vekst.

Akershus eiendom rapporterer at kontorledigheten for Oslo, inkludert Fornebu og Lysaker er på 4,9 %. Dette er ned fra 5,5 % som ble rapportert tidligere.

Etter lengre tid med fallende kontorledighet og sterk økning i leiepriser, viser analyser gjort av Union noe lengre frem i tid økning i tilbudssiden og en avtagende etterspørsel, med en dertil stabilisering i ledigheten på i overkant av 6 %. De trekker videre frem etableringen av Co-working arealer, som stadig større volumtilbydere og med en ledig kapasitet som i teorien er nok alene til å absorbere hele den forventede økningen i kontorsysselsettingsstokken for Oslo i 2020 (ca. 8.000 personer).

Det er fortsatt stor etterspørsel etter kontor-, logistikk og hotelleiendommer. Prime yield for Oslo-kontorer er fortsatt vurdert til 3,75 % Vi er noe spente på yield utviklingen i Q4. På den ene siden har vi sett transaksjoner de siste månedene som kan medføre en nedjustering av primeyield, på den andre siden ser vi noe flere transaksjonsmuligheter i markedet og potensielt noe mer tilbakeholdne syndikataktrører pga. behov for avklaringer og tilpasning til AIF regler, hvorpå adgangen til brede syndikater er blitt innskjerpet.

Per 3. kvartal har Akershus Eiendom loggført 160 transaksjoner for NOK 51 mrd. Hvorav nesten 50 % er kontor, 20 % handel og 10 % logistikk.

Omsetningen i kjøpesentrene økte med 0,3 % i september, sammenlignet med samme måned i fjor. Kjøpesentrene har økt omsetningen med 1,2 % så langt i år, sammenlignet med samme periode i fjor. Metro og Østfoldhallene har hatt en økning på 2,4 % så langt i år, sammenlignet med samme periode i fjor.

Det har vært en positiv utvikling i det norske hotellmarkedet i 1. halvår, med over 11 mill. gjestedøgn for første gang i historien. Dette har gitt en økning på alle hovednøkkeltallene (belegg, gjennomsnittspris og RevPar). RevPar økte med 4,6 %, den største økningen siden andre halvår 2017.

For Oslo økte losjionsetningen med 6,2 % i 1. halvår. Belegget i Oslo er 68,3 % (ned 68,9 % i 2018), og RevPar på 730 NOK som er ned 0,5 % fra 2018. Samlet er dette bedre enn forventet som følge av at tilbudssiden i perioden har økt fra 12 717 rom i 2018 til 13 049 rom per 1. halvår 2019. Det tilsvarer en økning på 6,8 %.



Markedet for lager og logistikk er i vekst, og med økende netthandel forventes økt lagerbehov de neste fem årene

# Bærekraftige eiendomsinvesteringer

Det er en økende erkjennelse av at bærekraftsfokus kan bidra til redusert risiko og økt avkastning på investeringer. Storebrand Eiendomsfond Norge har mulighet til å høste av dette ved å posisjonere seg som Norges grønne eiendomsfond, og samtidig bidra til en bærekraftig samfunnsutvikling. I 3. kvartal 2019 fikk fondet hedersbetegnelsen Sector Leader for Europa av GRESB.

Bygg- og eiendomssektoren representerer 30 – 40 % av klima-, miljø- og ressursbelastningen på kloden. FNs bærekraftsmål nr 11 om bærekraftige bygg, byer og lokalsamfunn er derfor overordnet 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.



**BREEAM In-Use** er en internasjonal miljøsertifiseringsordning for eksisterende bygg. Gjennom systemet kan miljøkvaliteten sertifiseres i Del 1 - selve bygget, Del 2 - driften av bygget, og Del 3 - hos leietaker. Summen av kvalitetsnivået innen energi, vann, avfall, forurensning, arealbruk og økologi, helse og innemiljø, transport, materialer og ledelse gir inntil 6 stjerner i karakter, hvor de tre siste betegnes hhv. Very Good, Excellent og Outstanding. BREEAM NOR er den tilsvarende ordningen for sertifisering av nybygg- eller rehabiliteringsprosjekter. Storebrand Eiendomsfond Norge arbeider for god kvalitet og redusert risiko gjennom størst mulig andel sertifiserte eiendommer.

**BREEAM®**



## "SECTOR LEADER" - BEST I EUROPA

Bærekraftsarbeidet og ESG\*-nivået til SEN har i 2019 resultert i over 10 % økt poengscore i fht året før, og ytterligere en grønn stjerne tildelt av Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Fondet ble belønnet med statusen Sector Leader i Europa for tilsvarende unoterte porteføljer. SEN er på god vei mot målet om fem grønne stjerner og et "grønt eiendomsfond". Fem stjerner vil innebære at man er blant de 20 % beste av rapporterende selskaper globalt. Det fordrer god balanse mellom strategi /ledelse og tiltaks gjennomføring /måling på eiendomsverdi.



GRESB er et investorledet initiativ for å frembringe ESG\*-data for realinvesteringer (Environment, Social, Governance). Rammeverket danner grunnlaget for å evaluere og benchmarke eiendomsporteføljers ESG-ytelse. Med dette kan investorer analysere porteføljenes ESG risiko, muligheter og innvirkning på omgivelsene, og følge opp forvalterne. Rammeverket er i tråd med GRI\* og PRI\*.

Forvalterne rapporterer årlig på ca 50 indikatorer innen 7 bærekraftsaspekter, deriblant strategi, ledelse, transparens, risiko, eiendommenes miljøytelse (energi, vann, avfall, klimagassutslipp) og miljøsertifisering. I 2019 rapporterte over 1000 selskaper fra 64 land og representerte verdier på over NOK 40 trillioner (18 nuller).

\* ESG – Environmental, Social, Governance

\* GRI – Global Reporting Initiative

\* PRI – UN principles of Responsible Investment



# Eiendomsporteføljen

Selskapet har 17 eiendommer i porteføljen med årlige leieinntekter på 656 millioner kroner og gjenværende leietid på 8,5 år. Yield på porteføljen var 5,03 % pr. 30.09.19.

## DIVERSIFISERT PORTEFØLJE MED HØY UMLEIEGRAD

Eiendomsporteføljen har i 3. kvartal bestått av 17 hel- eller deleide eiendommer med samlet verdi på MNOK 12 168. Samlet areal i porteføljen er 389 662 m<sup>2</sup>, som gir en prognose på MNOK 656 i årlige leieinntekter og utleiegrad på 99 %.

Gjennomsnittlig yield for porteføljen basert på siste verdivurdering var 5,03 % (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 eiendomsportefølje.

Det er høy utleiegrad med få ledige lokaler og mange fulle bygg i porteføljen. Etter kjøp av to seksjoner i Østfoldhallen eier Storebrand Eiendomsfond Norge KS 100 % av senteret. Det er inngått leiekontrakt med Fredrikstad kommune på leie av fotballhallen.



Østfoldhallen. Foto: Storebrands arkiv

## SEGMENTINNDELING

Porteføljens sammensetning (basert på eiendommens markedsverdi) fremkommer av figuren til høyre. Kontorbygg utgjør det største segmentet med 50 %, og er uendret fra forrige kvartal.

Fondet har en geografisk spredt eksponering med hovedvekt av eiendommene langs aksene fra Fredrikstad og nordover til Gardermoen (45 %) og i Stor-Oslo (36 %). Porteføljen er også representert med kontoreiendommer i Bergen og Stavanger (20 %).



Kontor 50 % Lager/Logistikk 30 %  
Handel 14 % Hotell 6 %

## 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.

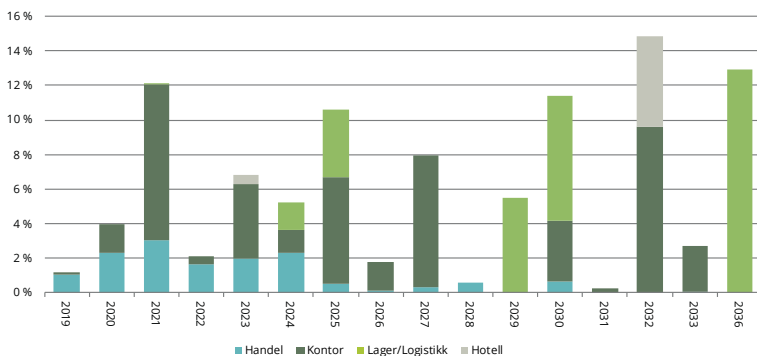
Eiendomsporteføljen skal være diversifisert innen forskjellige eiendomssegmenter. Porteføljen diversifiseres ytterligere gjennom kjøp av flere eiendommer etterhvert som selskapet tilføres mer kapital.

Allokering innen eiendomssegmenter	Min	Max	Faktisk dette kvartalet
Kontor i Stor-Oslo og større norske byer	30 %	70 %	50 %
Handelseiendom i Sør-Norge	10 %	40 %	14 %
Lager/logistikk	10 %	40 %	30 %
Hotell i Oslo og større norske byer	0 %	20 %	6 %
Annet	0 %	10 %	0 %

## LEIEUTLØPSPROFIL

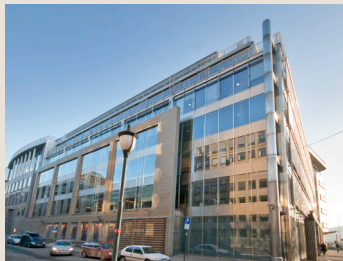
Vektet gjenværende leietid per 3. kvartal er 8,5 år. Noen av kontraktene innenfor logistikkbyggene er lange, og de vektet tungt i porteføljen. Det samme er tilfelle med Arcus og DNB, som er fondets to største leietakere og henholdsvis enbruger i Destilleriveien 11 og hovedleietaker i Solheimsgaten i Bergen.

For eiendommer innenfor handel og kontor er det kortere tid til kontraktsutløp, noe som er vanlig for disse segmentene. For handels- eiendommer 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 tredje kvartal hatt en totalavkastning på 1,8 %, og verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel var 1,25089. Gjennomsnittlig årlig avkastning siden fondets oppstart er 8,1 %.

## AVKASTNING OG VERDIUTVIKLING

SEN leverte en totalavkastning på 1,8 % for 3. kvartal 2019. Hoveddriverne for avkastningen har vært et godt driftsresultat, og en verdiøkning i kvartalet på 0,7 %. 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. Økte markedspriser for kontorsegmentet samt lav ledighet har ført til at eiendomsverdiene har økt med 88 millioner kroner (0,73 %) 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 5,03 %. Yield defineres som første års leieinntekter fratrukket estimerte eierkostnader (eksklusiv forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

## AVKASTNING OG NØKKELTALL

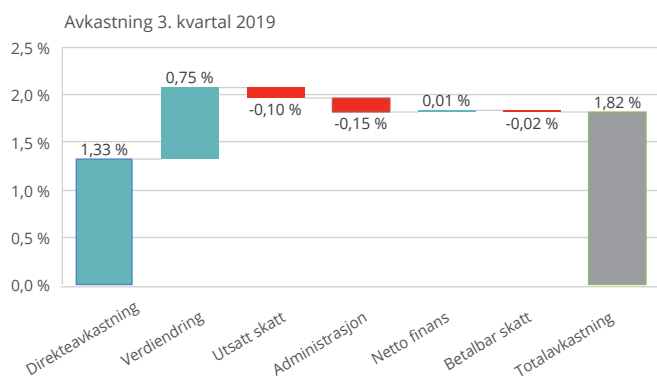
Avkastning	2013	2014	2015	2016	2017	3. kv. 2018	2018	1. kv. 2019	2. kv. 2019	3. kv. 2019	2019
Direkteavkastning	6,1 %	6,1 %	5,7 %	5,2 %	5,1 %	1,2 %	4,9 %	1,2 %	1,1 %	1,2 %	3,6 %
Verdiendring	-1,4 %	2,6 %	5,1 %	5,6 %	6,4 %	0,2 %	0,9 %	0,8 %	0,5 %	0,7 %	2,0 %
<b>Totalavkastning</b>	<b>4,7 %</b>	<b>8,8 %</b>	<b>10,9 %</b>	<b>10,9 %</b>	<b>11,6 %</b>	<b>1,3 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>1,5 %</b>	<b>1,8 %</b>	<b>5,4 %</b>

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

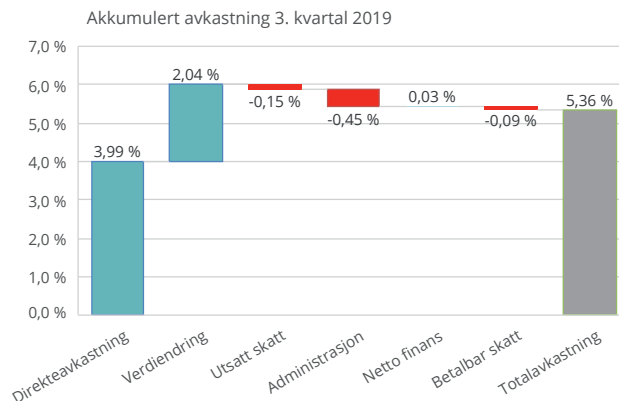
Nøkkeltall	2013	2014	2015	2016	2017	2018	3. kv 2019
Brutto leieinntekter per år (MNOK)	312	346	361	493	542	656	656*
Vektet gjenværende løpetid	8,8 år	8,8 år	9,2 år	9,6 år	9,0 år	9,1 år	8,5 år
Markedsverdi eiendoms- portefølje (MNOK)	4 727	4 937	6 295	9 025	10 464	12 369	12 168

\*Prognose brutto leieinntekter 2019

## AVKASTNINGSANALYSE



Verdiendring % basert på VEK.



# 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 KS 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 KS. 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.

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 eiendommenes 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  
Kronprinsesse Märthas plass 1  
0160 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)

