



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



Nydalsveien 36. Foto: Storebrands arkiv

Hovedtrekk

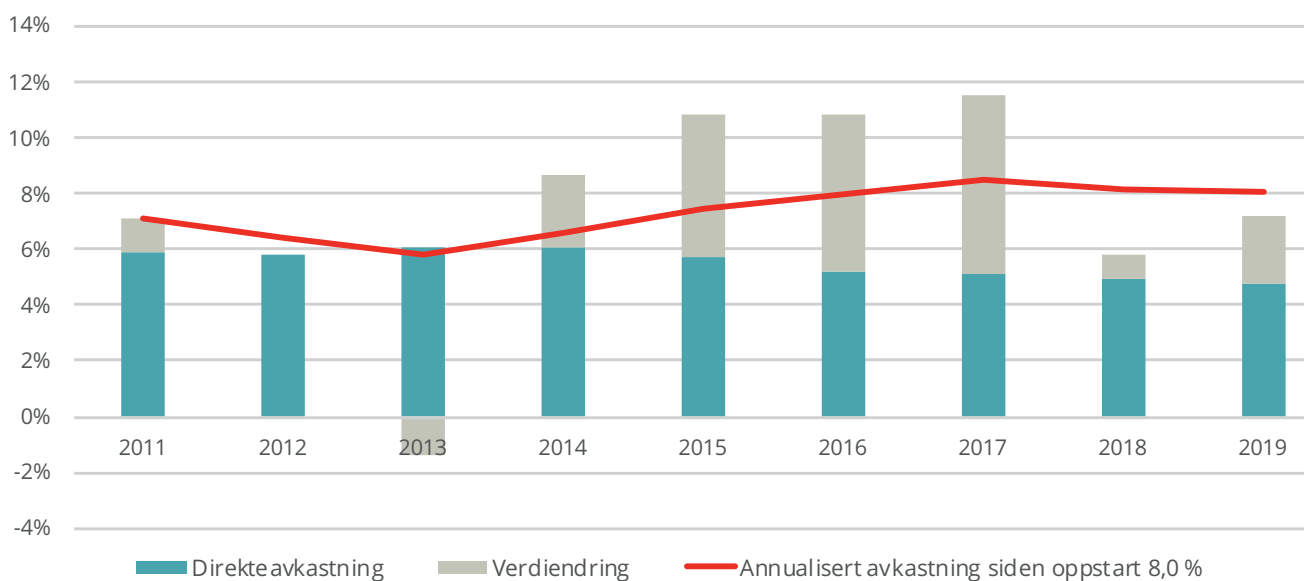
(2018-tall i parentes)

- Totalavkastning 4. kvartal 1,6 % (1,6 %)
- Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel 1,25869 kroner
- 17 (18) eiendommer med verdi MNOK 12 237 (MNOK 12 369)
- Netto yield 2019 5,08 %
- Årlige leieinntekter MNOK 670 (MNOK 656)
- Samlet areal 389 662 m² (412 178 m²)
- Løpetid leiekontrakter 8,4 år (9,1 år)
- 62 (63) investorer
- ESG rating – GRESB 2019 79 % (71 %)



8,0 % gjennomsnittlig årlig avkastning siden oppstart

AVKASTNINGSHISTORIKK



Forvalter har ordet

Storebrand Eiendomsfond Norge KS (SEN) leverte en totalavkastning på 1,6 % i 4. kvartal 2019. Direkteavkastningen er på 1,2 %, og verdiendringen i porteføljen på 0,5 % var høyere enn fjoråret (0,4 %). Fondet har 17 eiendommer under forvaltning og var per 31.12.2019 verdivurdert til MNOK 12 237.

Truls Nergaard,
leder Storebrand Eiendom



TRANSAKSJONS- OG LEIEMARKED

Konsumprisindeksen (KPI) steg med 1,4 % fra desember 2018 til desember 2019. Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) steg med 1,8 % i samme periode. November 2018 til november 2019 ga en økning i KPI på +1,6 %. Denne gir grunnlaget for KPI-justeringen til de aller fleste leiekontraktene i SEN-porteføljen. Justeringen har vært volatil de siste årene.

Norges Bank besluttet å holde styringsrenten på 1,50 % torsdag 23. januar. Rentebanen frem til 2023 er om lag uendret.

Sesongjusterte tall fra arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viser at arbeidsledigheten er 4 % for november 2019. Arbeidsledigheten er opp 0,2 % fra august.

2019 var nok et godt år for næringseiendom i Norge, med svært høyt transaksjonsvolum, økende leiepriser og positiv yieldutvikling. Samtlige segmenter viste positiv utvikling, med unntak av markedet for handelseiendommer som har svekket seg. Akershus Eiendom har loggført transaksjonsvolumet for 2019 på ca. 100 mrd. fordelt på ca. 260 transaksjoner. Av dette volumet var ca. 50 % innen kontor, 20 % innen handel og 10 % innen logistikk.

Akershus Eiendom rapporterer at kontorledigheten i Oslo-markedet har økt fra 4,7 % til 5,6 % ved utgangen av 2019. Stigende ledighet var ikke forventet i 4. kvartal, men dette anser de potensielt inntil videre som tilfeldige variasjoner. Videre er kontorledigheten i Oslo, inkludert Fornebu og Lysaker nå på 5,5 % iht. samme analyse. Cushman på sin side rapporterer en sterk vekst i Oslo innen kontorintensive næringer og at Oslo skal passere 700.000 innbyggere i 2020.

Unions bankundersøkelse tilsier at bankmarginen holder seg på samme nivå som sist kvartal på 2,04 %, mens swap renten er opp til samme nivå som i Q2 2019 (1,9 %). Sammenlignet med Q4 2018 har samlet finansieringskostnad kommet ned 12 bps fra 4,06% til 3,94% per Q4 2019.

Meglernes estimat for primeyield spriker fra 3,60 % til 3,75 %. Våre verdivurderere operer også med ulike anslag, hhv. DNB på 3,6 %, Malling på 3,65 % og Akershus Eiendom på 3,75 %. Cushman (Metro) estimerer primeyield til 3,60 %. Det er svært få eiendommer som er omsatt på yielder under 4,0 % det siste 1-2 årene, og fastsettelsen av primeyield er dermed uten tilstrekkelige relevante referansetransaksjoner.

Omsetningen i kjøpesentrene falt med 2,2 % i desember, sammenlignet med samme måned i fjor. Omsetningen økte samlet med 1,3 % i 2019, hvorav Østfold oppnådde -0,4 % i vekst og Akershus +0,4 %. Til sammenligning økte Metro Senter sin omsetning med 3,5 % i 2019 og Østfoldhallen økte med 2,5 % i 2019. Gjennomsnittlig omsetningsøkning for Østfoldhallen og Metro var i november +7,9 %. Black Week og Black Friday har blitt en betydelig markedsaktivitet mot julehandel. Omsetningen i desember var tilsvarende lav, med kun +0,3 % i gjennomsnitt for våre to sentre.

Hotellmarkedet i Oslo hadde ytterligere vekst i 2. halvår ifølge tall fra Hotelia, med en samlet årsvekst i antall gjestedøgn på +10,5 %. Samtidig har romkapasiteten i 2019 vokst betydelig med nesten 13 %. Gjennomsnittlig rompris, belegg og RevPar er nå hhv. 1.050 kr (-2,6 %), 70,3 % (-1,0 %) og 738 kr (-2,6 %).



Det er fortsatt stor etterspørsel etter kontor-, logistikk og hotelleiendommer.

Bærekraftige eiendomsinvesteringer

Aktivt bærekraftsarbeid ventes å kunne 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. Miljøsertifisering av eiendommer tar ned risiko og gjør eiendommene mer likvide. Målet for 2020 er å øke andel sertifisert eiendom fra 14 % til 50 % av AuM. Dette vil også bidra til bedre GRESB-rating.

Eiendom - både problem og løsning

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.



Miljøsertifisering av eiendom

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®

SEN KUTTER UTSLIPPENE

Klimagassregnskapet for eiendommene i fondet viser mer enn 10 % årlig klimakutt innen drift og bruk av eiendommene i 2018 og 2019.

Bruken av energi og vann, samt avfallsproduksjonen på byggene, genererer klimagassutslipp direkte eller indirekte. Utslippet i 2019 var på 3040 tCO₂e, eller 7,3 kg /m², når man ser bort fra energi til produksjonsprosesser. Mens vann og avfall står for drøyt 20 % av utslippene, er det bruken av elektrisitet og fjernvarme som er den største utslippskilden, med nær 75 %. I underkant av 5 % av utslippene kommer fra forbrenning av olje og gass til oppvarming. Disse er redusert 30 % siden 2017.

Det arbeides parallelt med tiltak for å redusere det generelle energiforbruket, og med å legge om til mer klimavennlige energikilder. I 2018 ble varmeleveransen på Østfoldhallene konvertert fra el med olje som spisslast, til fjernvarme. Dermed er det kun enkelte logistikkbygg som har stasjonær forbrenning.

Økt aktivitet på flere av logistikkeiendommene gir noe økt totalt forbruk, men for eksempel i Bonntjernveien 12-14 ble varmpumpeanlegget oppgradert i 2017, noe som reduserte forbruket 10 % på bygget. I løpet av 2019 er spisslasten på det samme anlegget konvertert fra fossil fyringsolje til bio-olje, noe som vil gi fullt utslag på klimaregnskapet for 2020. Ved to logistikk eiendommer benyttes gass som del av oppvarmingssystemet, og det er etablert dialog med leietakerne for å vurdere utslippsreducerende tiltak.

Eiendomsporteføljen

Selskapet har 17 eiendommer i porteføljen med årlige leieinntekter på 670 millioner kroner og gjenværende leietid på 8,4 år. Yield på porteføljen var 5,08 % pr. 31.12.19.

DIVERSIFISERT PORTEFØLJE MED HØY UMLEIEGRAD

Eiendomsporteføljen har i 4. kvartal bestått av 17 hel- eller deleide eiendommer med samlet verdi på MNOK 12 237. Samlet areal i porteføljen er 389 662 m², og leieinntekt i 2019 utgjorde MNOK 670 med utleiegrad på 99 %.

Gjennomsnittlig yield for porteføljen basert på siste verddivurdering var 5,08 % (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.

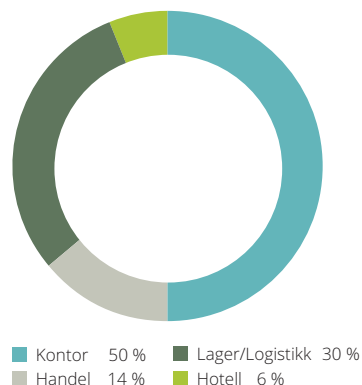


Båntjernveien 12-15. Foto: Storebrands arkiv

SEGMENTINNDELING

Porteføljens sammensetning (basert på eiendommenes 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 akse fra Fredrikstad og nordover til Gardermoen (45 %) og i Stor-Oslo (36 %). Porteføljen er også representert med kontoreiendommer i Bergen og Stavanger (20 %).



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.

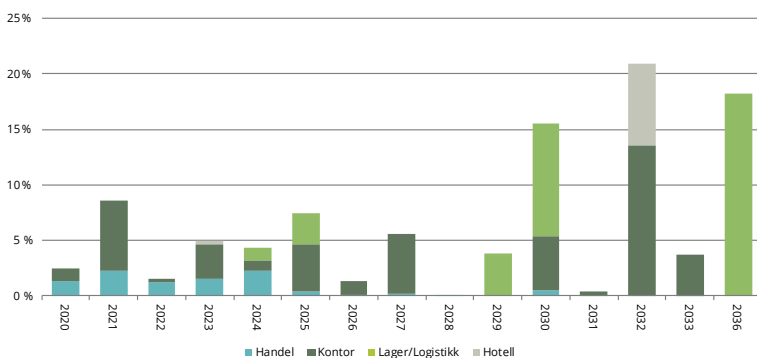
Eiendomsporteføljen skal være diversifisert innen forskjellige eiendomssegmenter. Porteføljen diversifiseres ytterligere gjennom kjøp av flere eiendommer etterhvert som selskapet tilføres mer kapital.

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 4. kvartal er 8,4 år. Kontraktene innenfor logistikkbyggene er lange, og de veker 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
Miljøsertifisering: BREEAM NOR Excellent



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
Miljøsertifisering: BREEAM In-Use Very Good (senter)
BREEAM In-Use Good (storhandel)

Hotell



FORNEBU HOTELL

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

Avkastning og verdiutvikling

Storebrand Eiendomsfond Norge KS har i fjerde kvartal hatt en totalavkastning på 1,6 %, og verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel var 1,25869. Gjennomsnittlig årlig avkastning siden fondets oppstart er 8,0 %.

AVKASTNING OG VERDIUTVIKLING

SEN leverte en totalavkastning på 1,6 % for 4. kvartal 2019. Hoveddriverne for avkastningen har vært et godt driftsresultat, og en verdiøkning i kvartalet på 0,4 %. Meglernes estimat for prime yield. Økte markedspriser for kontorsegmentet samt lav ledighet har ført til at eiendomsverdiene har økt med 58 millioner kroner (0,47 %) 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). Årlig yield var 5,08 %. Yield defineres som første års leieinntekter fratrukket estimerte eierkostnader (eksklusivt forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

AVKASTNING OG NØKKELTALL

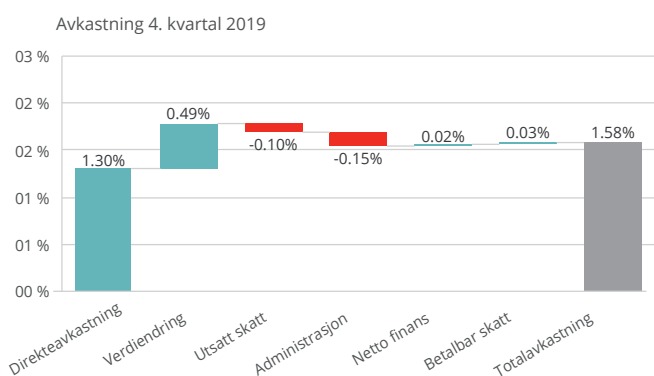
Avkastning	2014	2015	2016	2017	4. kv. 2018	2018	1. kv. 2019	2. kv. 2019	3. kv. 2019	4. kv. 2019	2019
Direkteavkastning	6,1 %	5,7 %	5,2 %	5,1 %	1,2 %	4,9 %	1,2 %	1,1 %	1,2 %	1,2 %	4,8 %
Verdiendring	2,6 %	5,1 %	5,6 %	6,4 %	0,6 %	0,9 %	0,8 %	0,5 %	0,7 %	0,4 %	2,4 %
Totalavkastning	8,8 %	10,9 %	10,9 %	11,6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

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

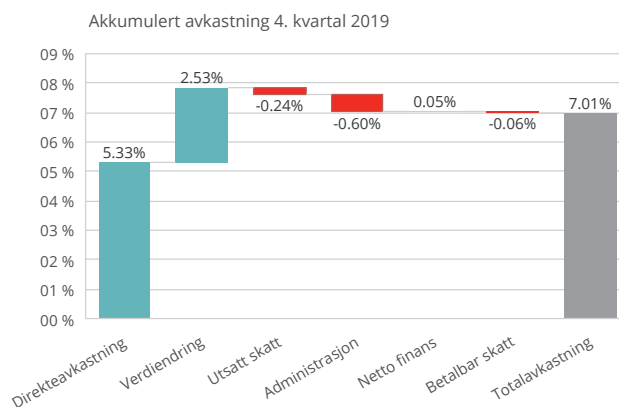
Nøkkel tall	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Brutto leieinntekter per år (MNOK)	312	346	361	493	542	656	670
Vektet gjenværende løpetid	8,8 år	8,8 år	9,2 år	9,6 år	9,0 år	9,1 år	8,4 år
Markedsverdi eiendoms- portefølje (MNOK)	4 727	4 937	6 295	9 025	10 464	12 369	12,237

*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)

