



T

tiger

EIENDOMSKOMPETANSE



MARKEDSRAPPORT HØST 2017



Vår ambisjon er å utfordre.
Det ligger i navnet.

Innhold:

- 04 Makroøkonomi
- 08 Transaksjonmarkedet
- 14 Leiemarkedet
- 18 T-kartet

Kontakt

Oslo

Rosenkrantz' gate 20
Pb 1540
0160 Oslo

tiger@tigereiendom.no
+47 2301 1400

Tromsø

Kaigata 4
Pb 911
9259 Tromsø

tromso@tigereiendom.no
+47 7766 5940

www.tigereiendom.no

MAKROØKONOMI

Kjetil Olsen, sjefsøkonom i Nordea

Gratislunsjen er over.

Da oljeprisen falt høsten 2014 manglet det ikke på dommedagsprofetier. Men norsk økonomi har vist seg langt mer robust for lave oljepriser enn mange hadde trodd. Nå tre år etter kan vi konstatere at vi har greid oss forbausende bra. Oljebengebruk, rentenedgang og en svak krone har vært viktige støttempere. Nå stiger sysselsettingen igjen og arbeidsledigheten er på vei ned. For landet som helhet er arbeidsledigheten nå nær nivåene vi hadde før oljeprisen falt. Krisestemningen på Sør-Vestlandet er i ferd med å snu til forsiktig optimisme. I resten av landet har det aldri vært krise, snarere tvert i mot.

Inntil nylig var det også vanskelig å spore noen krisestemning i boligmarkedet. Men de siste 4 månedene har boligprisene falt. Vi tror imidlertid ikke på noe krakk, det vi nå opplever er heller en sunn korreksjon i et litt euforisk Oslo-marked. Så langt har de sesongjusterte prisene i følge statistikken falt med rundt 5 prosent i Oslo. I store deler av landet for øvrig stiger fortsatt prisene, rett nok i et mer moderat tempo enn tidligere. Nye og strengere låneforskrifter bør få hovedæren for omslaget. Egne kapitalkrav for sekundærboliger i Oslo gjør at hovedstaden rammes særskilt. Det at boligprisene her er vesentlig høyere enn i resten av landet gjør også at 5 ganger inntektskravet slår hardest i Oslo. Samtidig er det blitt bygget mye nytt de siste par årene. Det gjør at tilbudssiden for første gang på lenge holder tritt med befolkningsveksten og kanskje til og med overstiger den litt. Kanskje ser vi et totalt fall på 10-15 prosent i løpet av året i Oslo. I resten av landet er det lite grunn

til å tro på noe stort omslag. Men at det går roligere for seg også her er trolig bare av det gode.

Det er i utgangspunktet tre forhold som i prinsippet kan føre til en stor korreksjon i boligmarkedet. Det ene er en markert økning i arbeidsledigheten. Kombineres det med en kraftig og rask økning i boliglånsrenten er det opplagt at boligprisene skal mye ned. Den siste muligheten er at boligmarkedet i utgangspunktet har vært preget av bobletendenser og at luften nå skal ut.

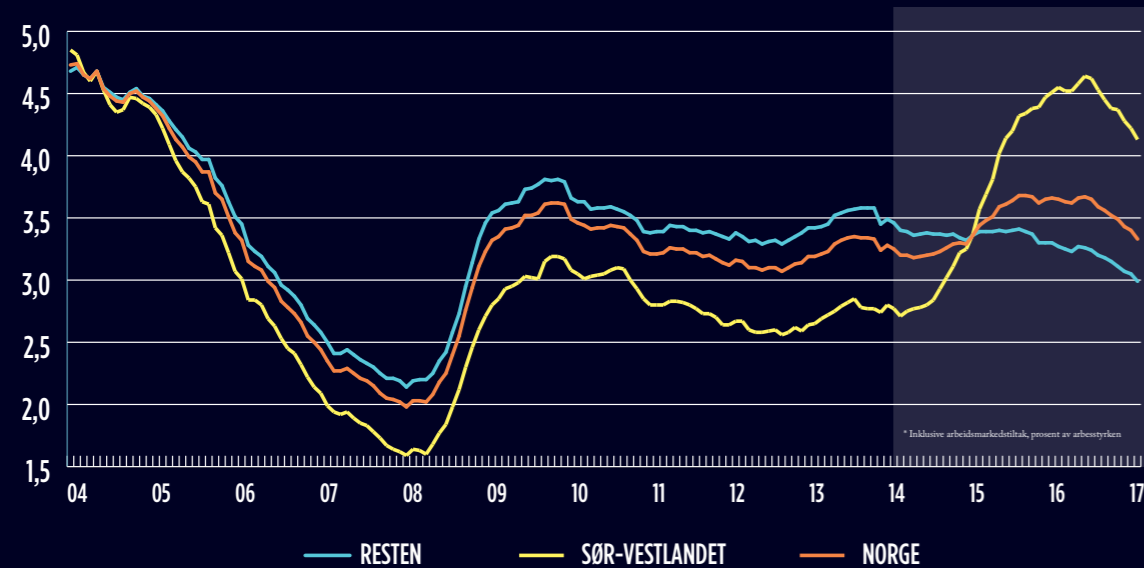
Vi i Nordea har vanskelig for å se at boligmarkedet i stort har vært preget av bobletendenser. Folk flest har ikke tatt seg vann over hodet. Faktisk er det slik at utenom Oslo har boligkjøperne i Norge aldri hatt mer til overs etter at levekostnader og både avdrag og renter er betalt. Folk flest har derfor godt med rom til å tåle en renteoppgang når den tid skulle komme. Og når arbeidsledigheten nå går ned og renteoppgang fra Norges Bank fortsatt ligger et par år ut i tid, ser vi det derfor som svært usannsynlig at boligmarkedet skulle knekke sammen nå.

Når det er sagt er også mye av potensialet for prisvekst tatt ut. En særnorsk, kraftig inntektsvekst over mange år har vært en viktig driver bak økte gjeldsopptak blant norske husholdninger og dermed høyere boligpriser. Fremover må vi regne en mer moderat inntektsvekst, mer på linje med den hos våre naboland. Med en oljepris på USD 50/fat er vi ikke lenger annerledeslandet. Og ikke minst; renta har nådd



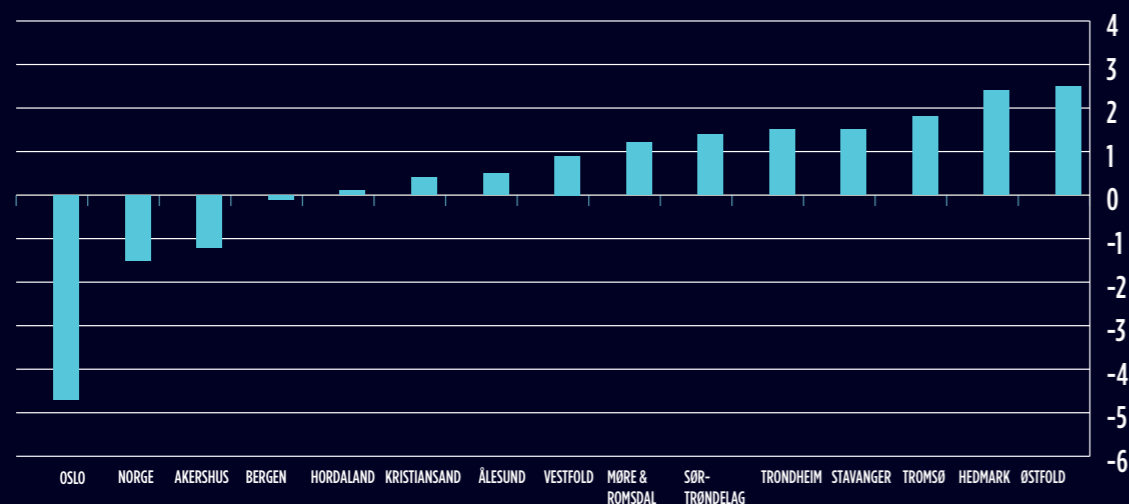
Registrert arbeidsledighet*

* Inklusive arbeidsmarkedstiltak, prosent av arbesstyrken



Kilde: Nordea Markets and Macrobond

Samlet endring i boligpriser siste 4 måneder



Kilde: Nordea Markets and Macrobond

«Det er en klar sammenheng mellom langsiktige renter og yelden på næringseiendom. Det langsiktige rentenivået har trendet nedover de siste 30 årene. Utviklingen har vært global.»

bunnen. Vi får ikke lenger drahjelp fra en stadig lavere rente. Det har konsekvenser for hele eiendomsmarkedet, også næringseiendom.

Det er en klar sammenheng mellom langsiktige renter og yelden på næringseiendom. Det langsiktige rentenivået har trendet nedover de siste 30 årene. Utviklingen har vært global. Lavere inflasjon var en viktig driver på slutten av 80-tallet og tidlig 90-tall. De siste 20 årene har også realrenten, nominell rente justert for inflasjon, trendet ned. Flere drivkrefter har vært i virke. Men etter finanskrisen har ekstraordinære tiltak fra de store sentralbankene, med kjøp av verdipapirer for eksplisitt å drive langsiktige renter ned, vært særlig viktig. I høst vil den amerikanske sentralbanken starte med å bygge ned sine balanser, samtidig er de godt i gang med å heve styringsrenten til et mer normalt nivå. I løpet av neste år

er det også ventet at den europeiske sentralbanken avslutter sine verdipapirkjøp. Dette er klare uttrykk for at økonomiene er i ferd med å heles. Med det er også rentenivået sakte på vei opp. Som en liten åpen økonomi arver Norge over tid rentenivået utenfra. En videre yield-nedgang virker derfor lite trolig. Det betyr at en videre verdistigning som følge av et stadig lavere rentenivå, en stadig lavere diskonteringsrente, ikke kan påregnes. Gratisslunsjen i eiendomsmarkedet er derfor trolig over. ■

TRANSAKSJONSMARKEDET

Transaksjonsteamet, Tiger Eiendomskompetanse

Transaksjonsmarkedet bærer preg av en meget høy aktivitet, og i skrivende stund har vi registrert et volum på i overkant av NOK 45,6 milliarder fordelt på 173 transaksjoner over 50 millioner. 2017 ligger derfor an til å bli et av de virkelig bedre årene for transaksjonsmarkedet for næringseiendom.

Kontoreiendom utgjør en vesentlig andel av volumet med ca. 53 %. Utviklingseiendom, enten tomter eller konverteringseiendom, utgjør ca. 18 % og handels-eiendom utgjør ca. 11 % av volumet.

Som vanlig er aktiviteten høyest i Oslo-området, som representerer ca. 65 % av volumet hittil i år. Andelen for Oslo er høyere enn vanlig, men dette kan jevne seg noe mer ut i løpet av året.

De utenlandske aktørene representerer ca. 20 % av kjøpersiden, og er fortsatt sterkt representert i det norske markedet. På selgersiden er utenlandske aktører representert i vesentlig mindre grad, og det er en naturlig konsekvens av at de kom sterkt på banen for kun få år tilbake.

Når man differensierer de forskjellige gruppene på begge sider av bordet ser man at eiendomsselskapene er desidert høyest representert både på kjøper- og selgersiden, etterfulgt av syndikeringsaktørene og eiendomsfondene.

Større transaksjoner å merke seg i den senere tid er avtalen om salg av eiendommen Eufemia i Bjørvika fra Oslo S Utvikling til KLP Eiendom for NOK 1,740 milliarder. Det vil si en pris pr. m² pr. ≈ NOK 77.700 for kontor. Microsoft og PWC skal leie ca. 90 % av bygget når det ferdigstilles i 2019.

Prime yield - kontor CBD

3,60% →

Prime yield - lager - og logistikk

5,25% →

Prime yield - handel / retail

4,00% ↗

Andre større transaksjoner som har funnet sted den senere tid er salg av 50 % av Sundt-kvartalet fra Skanska Commercial Development til Entra til en verdi på ca. NOK 795 millioner. Kontoreiendommen Nydalen Allé 35 ble solgt for ca. NOK 595 millioner fra et syndikat tilrettelagt av NRP til et syndikat tilrettelagt av Arctic Securities.

Makrobildet er positivt, og man er enige om at bunnen er tilbakelagt. Arbeidsstyrken er økende, hvilket i det korte bildet kan medføre økt etterspørsel etter flere m² kontor.

Som vi har vært inne på flere ganger tidligere kan en dempende effekt på etterspørselen på mellomlang sikt være endret arbeidsmønster bl. a som følge av hurtig teknologisk utvikling, økt trend av co-working og annen effektivisering. Med utgangspunkt i at investering i næringseiendom ofte er en finansiell plassering med gode avkastningsmuligheter, skattefordeler og relativt begrenset risiko, mener vi at ovennevnte «trusler» kun er noen små godværsskyer på en ellers solrik himmel for kontor- og lagereiendom.

Avkastningskrav

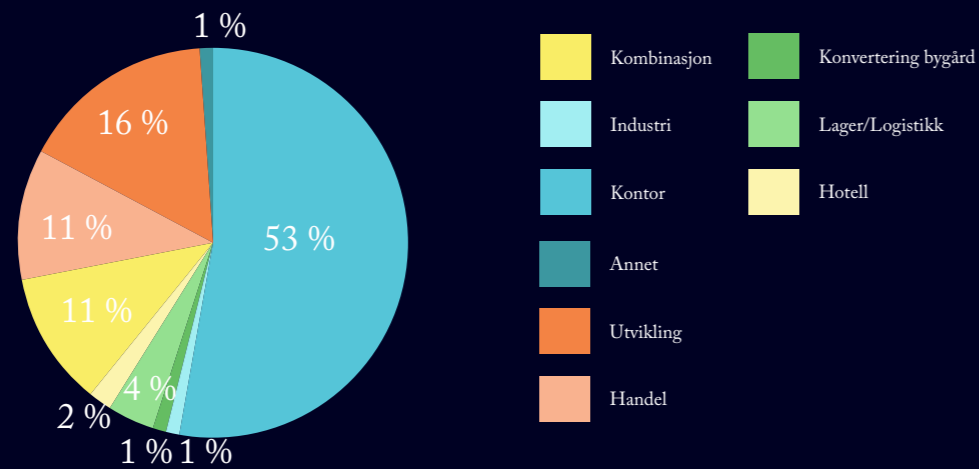
Prime yield for kontoreiendom i Oslo CBD er 3,6 %. Det presiseres at det ikke er mange transaksjoner på disse nivåene. For «normaleiendom» er yield-nivået

5,5 – 5,75 %. Vi forventer fortsatt et nokså stabilt yield-nivå i tiden som kommer. Yield-betraktningen preges av flere motkrefter, på den ene siden ser vi økte lange renter og høyere bankmarginer, men på den andre siden viser statistikken leieprisvekst. I tillegg er det færre virkelig gode objekter i markedet, noe som har bidratt til å presse yield-nivåene ned.

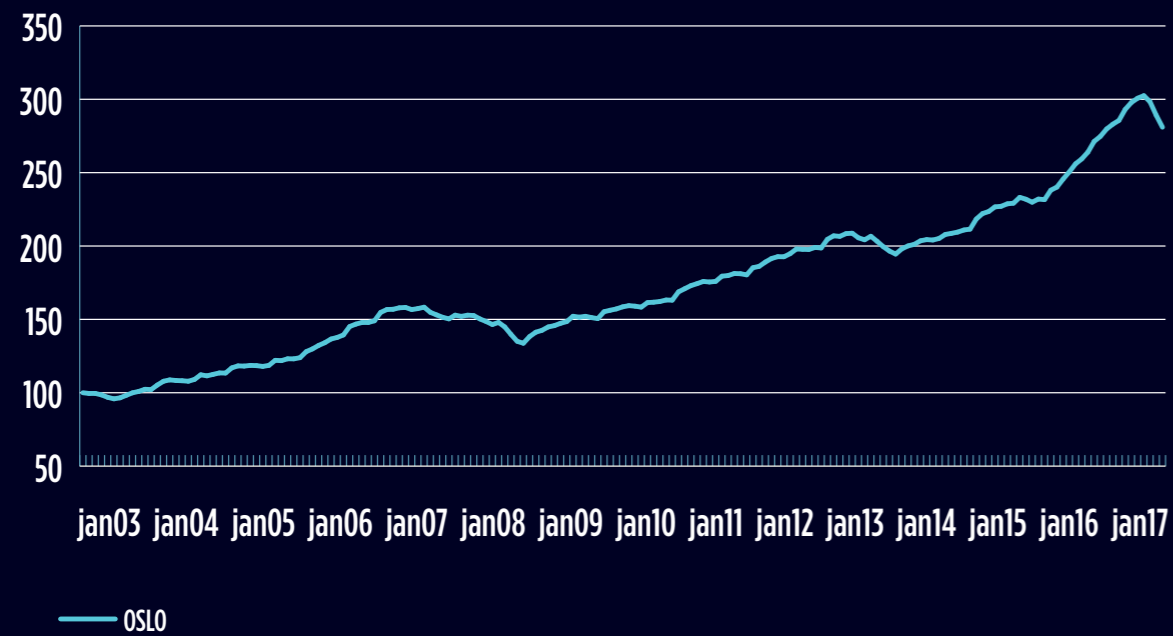
I lager- og logistikksegmentet er prime yield-nivået nede på 5,25 %, som er et rekordlavt nivå. Det understrekes at dette gjelder moderne og effektive eiendommer med lange kontrakter, solide leietakere, og med strategisk beliggenhet i forhold til de viktigste kommunikasjonsårene på det sentrale østland.

Yield-nivåene innen handelssegmentet har generelt sett vært mer stabile i den senere tid. I sentrale Oslo finner vi eksempler på rundt 4 %, mens nivået ligger midt mellom 4 og 5 % for shoppingssentre. Frittliggende handelseiendom utenfor bykjerne (handelsbokser av nyere dato) omsettes på yield-nivå mellom 5,5 og 6 %. Vi er noe skeptiske til utviklingen i handlemønsteret til forbrukerne, og vi tror effekten av e-handel vil slå inn mye tidligere enn vi har forutsett. Det kan derfor tenkes at segmentet for handelseiendom blir betydelig mer segmentert og at yield-nivåene tikker oppover som følge av det.

Omsetning i % pr. eiendomstype



Boligprisutviklingen i Oslo



Kilde: Eiendom Norge AS



Boligprosjektmarkedet

Boligmarkedet i Oslo har som kjent opplevd et betydelig prisfall de siste månedene. Årsaken er både høyere antall boliger på tilbudssiden som følge av økt boligbygging, samt regjeringens innstramming knyttet til egenkapital, belåning og dertil avtagende arbeidsinnvandring. I tillegg til psykologien i boligmarkedet hvor effekten av den kollektive uroen hos potensielle boligkjøpere har slått inn som en rekyl.

Prisøkningen i det brennhete boligmarkedet i 2016 var på hele 22 %. Siste tall fra Eiendom Norge viser at prisfallet fra april til juli 2017 utgjør 7,11 %. Imidlertid mener mange aktører at fallet er større som følge av et stort antall usolgte boliger.

Flere toneangivende aktører innen boligutvikling melder at de fortsatt er positive til boligmarkedet, men at de kanskje vil bygge færre boliger det neste året. Markedet blir mer segmentert.

Om prisfallet kun er en korreksjon i et fundamentalt sterkt boligmarked, hvor markedet kommer sterkt tilbake, eller om æraen der man ble rik i boligmarkedet er over, gjenstår å se. ■

For kjente transaksjoner se neste side. →

KJENTE TRANSAKSJONER

OSLO	Q	CA. M ²	TYPE	SELGER	KJØPER	EST. KJØPESUM NOK. MILL
Verkseier Furulunds vei 16	2	13 500	Kombinasjon	Syndikat (Arctic Securities)	Ragde Eiendom	~235
Lørenveien 64	2	7 326	Tomt	Selvaag Bolig	Oslo kommune	264,7
Frysjavaen 31B	2	9 000	Utvikling	Syndikat (Clarkson Platou)	Oslo kommune	354,1
Maria Dehlis vei 40	2	48 000	Tomt	Selvaag Bolig	Ragde Eiendom	140
Østmarkveien 27 og John G. Mattesons vei 4	2	n.a.	Handel	Plejad AB	Tellus Eiendom	215
Wergelandsveien 29	2	n.a.	Kontor	Entra	Stiftelsen Fritt Ord	160
Alfasetveien 11	2	8 000	Lager/Utvikling	Eiendom AS (Wikborg Holding)	Møller Eiendom	200
Lilleakerveien 2	2	40 000	Kontor	Nordea Liv	Mustad Eiendom	1 245
Nils Hansens vei 25	2	20 719	Kontor	Pecunia	Syndikat (Arctic Securities)	~1 020
St. Olavs gate 23	2	4 548	Kontor/Handel	Aberdeen Property Nordic Fund I	CapMan Nordic Real Estate	n.a.
Mariboos gate 13	2	14 000	Kontor	T. Klaveness Eiendom AS	Genesta Nordic Real Estate Fund II	~566
Eufemia	2	22 400	Kontor	Oslo S Utvikling	KLP Eiendom	1 740
50% av Sundtkvartalet	2	31 300	Kontor	Skanska Commercial Development	Entra	795
Thorvald Meyers gate 2A	3	6 700	Kontor	Pareto Eiendomsinvest Nordic	Victoria Eiendom AS	n.a.
Wergelandsveien 23-25	3	2 340	Kontor	Catella	Canica	~135
Persveien 26	3	7 300	Lager/Logistikk	OBOS Forretningsbygg	Syndikat (Arctic Securities)	208,2
Waldemar Thranes gate 72	3	5 964	Kontor/Handel	n.a.	Ragde Eiendom	217
Nydalen Allé 35	3	14 719	Kontor	Syndikat (NRP)	Syndikat (Arctic Securities)	~595
LANDET FOR ØVRIG	MND	CA. M ²	TYPE	SELGER	KJØPER	EST. KJØPESUM NOK. MILL
Åsane Næringspark	2	8 500	Kontor	EGD Property & Base Property	Asset Buyout Partners	~200
3 bygg, Haukås Næringspark	2	13 000	Handel/Kombinasjon	Haukås Handelpark	Syndikat (Clarksons Platou Project Finance)	309,2
Hjalmar Brantingsvei 2	2	4 356	Utvikling	n.a.	Rema Etablering Vest + Axer Eiendom	100
Hegdalingen 7	2	9 500	Lager/Logistikk	Prospective AS	Vestfold Logistikkbygg AS (Satt opp av Castelar)	n.a.
Høgslundveien 49	2	25 000	Lager/Logistikk	Bjorgen Property Investment Holdings AS	Fabritius Gruppen AS	~500
Olav Trygvasons gate 4	2	8 185	Kontor	Tunsberghus Eiendom	Hemfosa	118
Thon Hotel Åsgårdstrand	2	6 000	Hotell	Olav Thon Gruppen	Unike Hoteller	n.a.
Myrdalsvegen 22	3	7 400	Kontor	DNB Scandinavian Property Fund	Hemfosa	144,5
Øyrane Torg	3	18 300	Handel	Nistad Gruppen	DNB Scandinavian Property Fund	~600
Elias Smiths vei 14-26	3	10 000	Kontor	Sandvika Business Center	NRP	n.a.
Strandveien 12	3	n.a.	Kontor	AVA Eiendom	Selvaag Eiendom	n.a.
Hundskinnveien 100	3	10 000	Handel	Syndikat (Pareto)	Sørli Bygg + Dahle Eiendom	~85
Korsgaten 5 og Sandesundveien 3	3	7 449	Kontor	n.a.	Hemfosa	~150
Tungasletta 10	3	17 400	Handel/Kontor	Syndikat (Trondheim Handels- og Kontoreiendom AS)	Syndikat (Clarkson Platou Real Estate)	~360
Tiltaksvegen 1 (tre eiendommer)	3	n.a.	Handel	Møller Eiendom + Møller Bil	Syndikat (Castelar Corporate Finance)	105

Kilde: Transaksjonsteamet, Tiger Eiendomskompetanse. Kjente transaksjoner i markedet.



LEIEMARKEDET

Utleieteamet, Tiger Eiendomskompetanse

Gode tider i de fleste bransjer kombinert med en generell optimisme for fremtiden har resultert i at vi har sett en bred oppgang i kontorleiemarkedet i Oslo det siste året. Etter en relativt flat utvikling i første halvdel av 2016 har leiemarkedet i den senere tid virkelig satt fart og aktiviteten er høy.

Ikke siden 1. halvår 2013 har Arealstatistikk registrert større antall kontrakter under oppstart på halvårsbasis (458 kontrakter i 1. halvår 2017 vs. 509 i 1. halvår 2013), og antall kvadratmeter under oppstart er også meget høyt. Høyt aktivitetsnivå må sees i sammenheng med mange små og store kontraktsutløp, men dette vil vi også se i de kommende årene, og vi venter derfor et fortsatt høyt volum i årene som kommer.

Selv om et relativt stort antall kontrakter nylig har løpt ut eller er i ferd med å løpe ut ser vi at en stor andel av utløpene refohandles innad i utleiers eiendomsportefølje. Eksempler på to store refohandlinger som har funnet sted i den senere tid er Visma som refohandlet sin avtale i Karenslyst Allé 56 på ca. 18.000 m² og NHST Media Group som fornyet sin avtale på ca. 10.000 m² i Christian Krohgs gate 16.

Press på leienivåene

Som et resultat av økt etterspørsel og en dertil stadig fallende ledighetskurve, nå på 7,4 % og forventet å falle til 7,25 % innen utgangen av året, ser vi at leieprisene for kontoreiendommer i Stor-Oslo har begynt å bli presset oppover. Vi anslår at leienivåene er opp et sted mellom 5 og 10 % for store deler av Stor-Oslo, med unntak av Bryn-Helsfyr og Lysaker som har sett en svakere utvikling. Spesielt sterk har utviklingen vært for sentrumsnære objekter, og det vi noe upresist kaller de «nest beste eiendommene» i sentrum. Prisforskjellen mellom «de nest beste eiendommen» og de beste eiendommene i CBD er mindre enn på lang tid, og vi forventer at de beste eiendommene i byen vil se en positiv utvikling i tiden som kommer.

Leienivåene er nå i ferd å etablere seg på høyere nivåer

Ledighet - kontor Oslo

7,40% ↘

LEIENIVÅER STOR-OSLO

TYPE	HØYT	MODERAT	FORVENTET UTVIKLING
Lager	1.250	750	→

TYPE	HØYT	MODERAT	FORVENTET UTVIKLING
Handel	25.000	6.000	→

Høyt - lokaler med høy standard og prime beliggenhet i det definerte området.

Moderat - lokaler med moderat/god standard og beliggenhet i det definerte området.

LEIENIVÅER TROMSØ

TYPE	HØYT	MODERAT	FORVENTET UTVIKLING
Tromsø	2.100	1.650	↗

Høyt - lokaler med høy standard og prime beliggenhet i det definerte området.

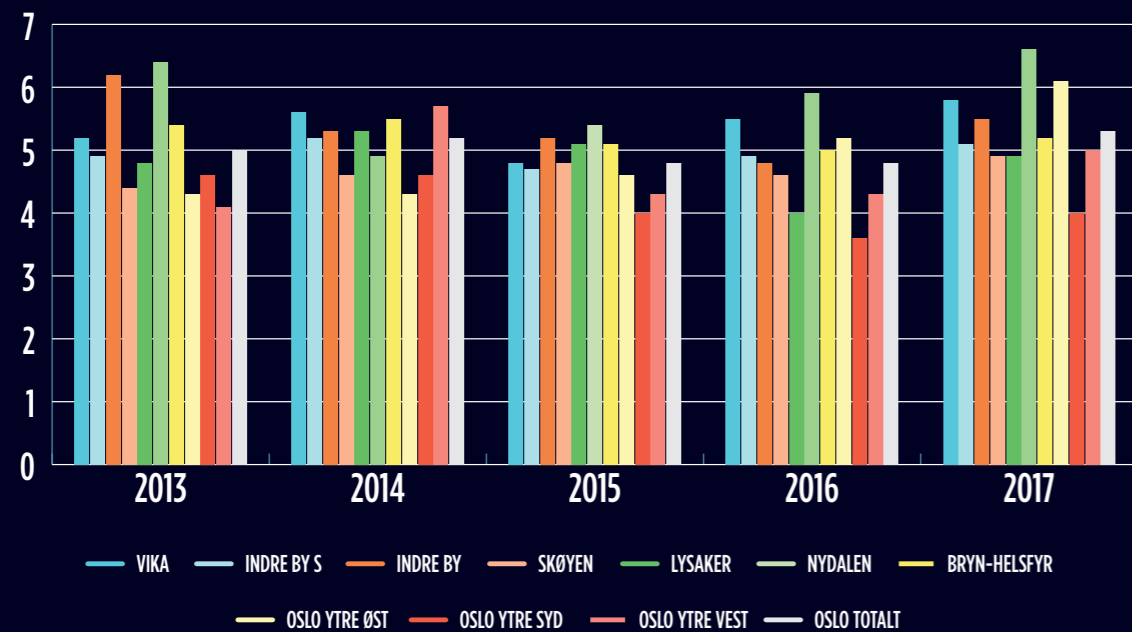
Moderat - lokaler med moderat/god standard og beliggenhet i det definerte området.

LEIEKONTRAKTER I DEN SENERE TID

ADRESSE	TYPE	LEIETAKER	CA. M ²
Karenslyst Allé 56*	Kontor	Visma	18.000
Snarøyveien 36	kontor	Norwegian Air Shuttle	13.000
Harbitzalléen 3-7	Kontor	Hafslund	11.000
Christian Krohgs gate 16*	Kontor	NHST Media Group	10.000
Drammensveien 211	Kontor	Verisure	5.000
Kirkegata 15	Kontor	Funcom	1.736

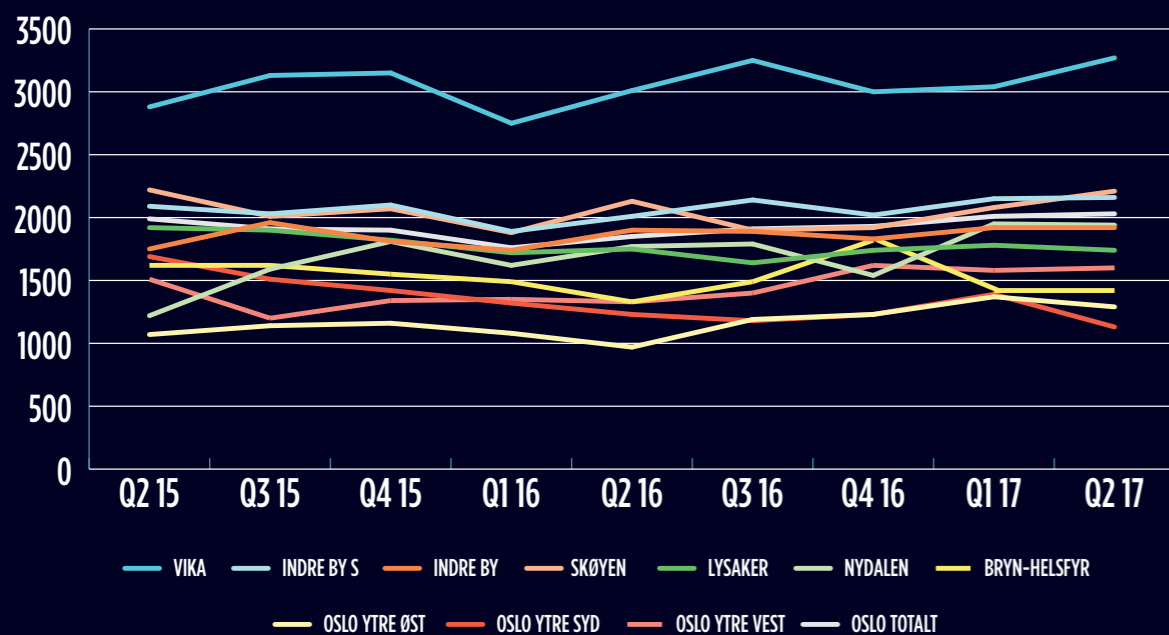
* Reforhandling

Gjennomsnittlige løpetider (år) pr. sone



Kilde: Arealstatistikk

Gjennomsnitt nominelle leiepriser per sone - kontor



Kilde: Arealstatistikk

enn vi har sett på lenge. I utvalget til Arealstatistikk kan vi se at hele 62 % av det totale antall kvadratmeter med oppstart i løpet av 2017 er signert på nivåer over kr. 2.000 pr. m². Av dette var 28 % signert på leienivåer over kr. 2.500 pr. m². Til sammenligning ble kun 51 % av det totale antall kvadratmeter med oppstart i 2016 signert på leienivåer over kr. 2.000 pr. m².

- Etterspørselssiden vokser mer enn tilbudssiden, og stadig flere utleiere opplever økt pågang fra potensielle leietakere i de fleste av byens områder. Dog er det fortsatt begrenset interesse for kontor-eiendommer utenfor typiske kontorklynger og i sentrum.
- Leietakere er villige til å strekke seg lengre enn på lenge for et lokale som passer deres behov godt.
- Det signeres stadig flere kontrakter med leie over kr. 3.000 pr. m² i Oslo og dette er i ferd med å etablere seg som et akseptabelt leienivå for gode kontorlokaler i Oslo sentrum.
- Næringsseidomsmarkedet i Oslo antas å få tilført nye arealer på i overkant av 100.000 m² i år, mens det på samme tid ventes at i underkant av 100.000 m² tas ut i markedet i form av konvertering fra næring til bolig. Med økt usikkerhet i boligmarkedet kan det tenkes at konverteringstakten reduseres og at netto tilførsel av nye arealer i Oslo vil være større enn tidligere anslått.
- Kombinasjonen av høy etterspørsel og begrenset tilbudsside for effektive kontorlokaler i sentrum kan medføre at vi snart vil oppleve en knapphet av gode objekter i markedet.

Løpetider

Det har i den senere tid vært mye fokus på at flere firmaer ønsker fleksible leiekontrakter ved refor-

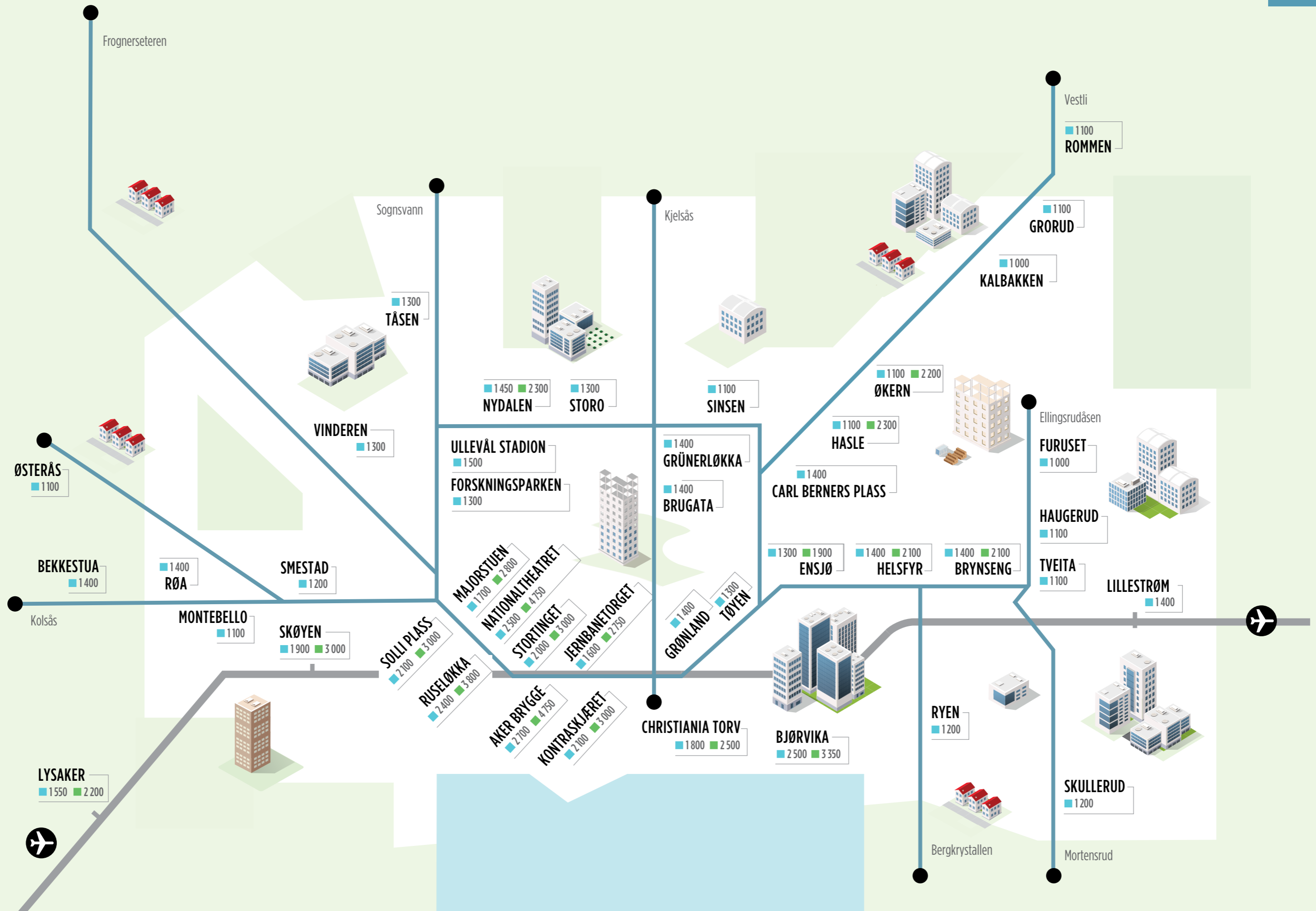
handling av eksisterende lokaler eller signering av nye lokaler. Noen av faktorene som vektlegges er mulighet for relativt kort leietid med opsjon på forlengelse, utkjøpsklausuler, mulighet til å flytte innad i utleiers eiendomsportefølje i løpet av leieperioden og trappe-trinnsløsninger med gradvis økning/reduksjon av leienivåer og/eller areal. Det fremkommer derimot av Arealstatistikk sin oversikt at gjennomsnittlig løpetider nå er de høyeste på ti år med et gjennomsnitt på 5,3 år. Dette tyder på at påstanden om at korte leiekontrakter er meget viktig for mange kan være noe overdrevet.

For Vika-Aker Brygge er gjennomsnittlig løpetid 5,8 år og for Nydalen er snittet på rekordhøye 6,6 år noe som er det høyeste gjennomsnittet for begge disse områdene i perioden 2007 – 2017. Vi mener at det er en sammenheng mellom at vi i dag ser lengre løpetider for visse områder og at selskaper som etablerer seg i disse områdene har et positivt syn på fremtiden og leverer gode resultater. Begrunnelsen er at det i gode tider investeres mer i å tilpasse flotte lokaler og at tilpasningskostnadene derfor avskrives over en lengre periode.

Samtidig som vi ofte ser at det er firmaer med god økonomi som signerer lengre kontrakter ser vi også at de samme firmaene oftere flytter på seg etter endt leieperiode. Årsakene til dette kan være mange, men vi mener at det ofte er to faktorer som går igjen. Firmaer som gjør det godt og opplever vekst, organisk eller gjennom oppkjøp, trenger større lokaler og vokser dermed ut av eksisterende lokaler. Det kan også være kostbart (og tidkrevende) å gjennomføre en flytteprosess, og dette er noe som ofte blir nedprioritert i firmaer som opplever en krevende periode. Firmaer som eksempelvis må nedbemanne velger ofte å forsøke å fremleie deler av sine lokaler fremfor å starte jakten på nye lokaler, alternativt går de i dialog med utleier for å undersøke om det er mulig å redusere arealstørrelsen enten under leietiden eller ved en eventuell reforhandling. ■

LEIENIVÅER - KONTOR

MODERAT LEIE HØY LEIE



■ **HØY LEIE:** Lokaler med høy standard og prime beliggenhet i det definerte området.
■ **MODERAT LEIE:** Lokaler med moderat/god standard og beliggenhet i det definerte området.
NYBYGG: Uavhengig av område vil leien være over kr. 2.000 pr. kvm. for nybygg.



tiger

EIENDOMSKOMPETANSE