



Innhold

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



Fornebu Hotell: Kunstverket "Change" satt opp høsten 2018. Foto: Storebrands arkiv

Hovedtrekk

(2017-tall i parentes)

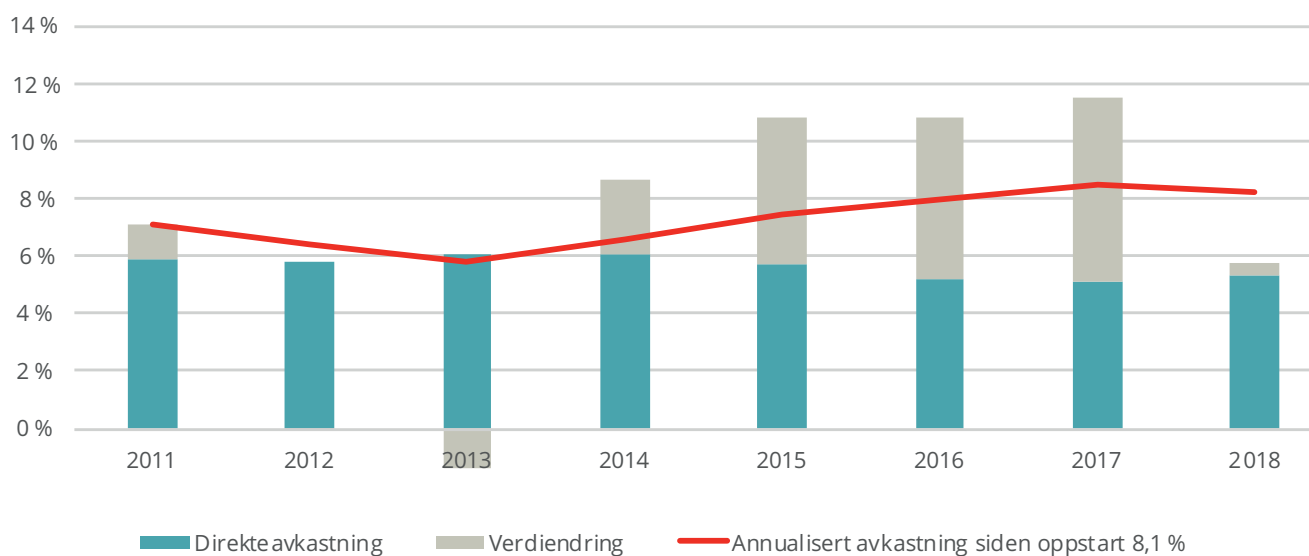
- Totalavkastning 4. kvartal 1,6 % (2,7 %)
- Totalavkastningen for året 5,7 % (11,6 %)
- Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel 1,27283 kroner
- 18 (17) eiendommer med verdi MNOK 12 369 (MNOK 10 464)
- Netto yield 2019 4,5 %
- Årlige leieinntekter* MNOK 656 (MNOK 588)
- Samlet areal* 389 662 m² (360 950 m²)
- Løpetid* leiekontrakter 9,1 år (9,0 år)



8,1 % gjennomsnittlig årlig avkastning siden oppstart

*Våler Distribusjonslager ble solgt til NorgesGruppen 2.1.2019 og er tatt ut av årlige leieinntekter, samlet areal, og løpetid på kontrakter.

AVKASTNINGSHISTORIKK



Forvalter har ordet

Storebrand Eiendomsfond Norge KS (SEN) leverte en totalavkastning på 5,7 % for 2018. Direkteavkastningen er i underkant av fjoråret med 4,9 %, og verdiendringen i porteføljen (0,9 %) var betydelig lavere enn fjoråret (6,4 %). Fondet har hatt 18 eiendommer under forvaltning og var per 31.12.2018 verdivurdert til MNOK 12 369.

Våler Distribusjonslager ble solgt 2.1.2019. Dette tilførte selskapet betydelig likviditet som er utbetalt til andelseierne ved en ekstraordinær utdeling i januar. Andelseierne fikk tilbud om å reinvestere utdelingen.

Truls Nergaard,
leder Storebrand Eiendom



TRANSAKSJONS- OG LEIEMARKED

Transaksjonsmarkedet for 2018 endte på ca. MRD 90 og er dermed blant årene med høyest volum. DNB legger til grunn gode utsikter for norsk økonomi i 2019 med prognose for BNP vekst på 2,5-2,7 %. Konsumprisindeksen for november 2018 var på svært høye 3,5 %. For 2019 er Norges Bank sitt estimat på 1,5 %.

Global makro er fortsatt positiv. Rekordlav arbeidsledighet i USA ga i utgangspunktet grunnlag for renteøkninger. Samtidig har de lange rentene holdt seg stabilt lave, og i kombinasjon med blant annet svært lav arbeidsledighet gitt resesjonsfrykt. Geopolitiske faktorer har også gitt investorer nedsidefrykt, som dannet hovedgrunnlaget for korreksjonen vi så i 4. kvartal 2018.

Vårt hovedscenario er likevel fortsatt en gradvis avkjøling/normalisering av økonomisk vekst med gradvis økte renter over tid. Som rapportert tidligere tror vi ikke på ytterligere yield-kompresjon, kanskje med unntak av value-add eiendommer, hvor vi ser (over)etablering av flere nye aktører som priser utviklingseiendommer skarper. For de fleste andre segmenter tror vi yieldene vil ligge relativt uendret eller bevege seg noe opp over tid.

Markedet for finansiering av næringseiendom er velfungerende, både innenfor bankfinansiering og obligasjonsfinansiering. I 2018 så vi også at en av de største eiendomstransaksjonene ble gjennomført med finansiering fra tysk bank. Lange renter er noe redusert, og marginene som falt noe gjennom 2.-3. kvartal har siden holdt seg relativt uendret. Samlet lånekostnad er derfor antatt å være noe lavere nå sammenlignet med for 6 måneder siden.

Prime yield for Oslo-kontorer er på 3,75 %, som er uendret fra 4. kvartal 2017. Kontorleieprisene fortsetter å utvikle seg positivt og estimeres til +5-10 % for Oslo for inneværende.

Transaksjonsmarkedet for handelseiendommer er lite likvid, med unntak av eiendommer med videreutviklings- og/eller konverteringspotensial (boliger). De børsnoterte kjøpesenterselskapene omsettes på sterkt rabatterte aksjekurser.

Logistikkområder fra Berger i nord til Langhus i sør har etablert seg som særdeles gode alternativer til Alnabruområdet. Disse områdene har kort avstand til Oslo by og Alnabruterminalen, nærhet til E6 samt muligheter for å få skreddersydde effektive moderne bygg. Ledighet i logistikkmarkedet ligger på ca. 4,25 % per 4. kvartal 2018.



Normalisering av økonomisk vekst, men forventning om fortsatt økning i leiepriser i 2019

Bærekraftige eiendomsinvesteringer

Storebrand er blant verdens mest bærekraftige selskaper. Storebrand Eiendomsfond Norge har gjennom eiendomsinvesteringene et viktig potensiale for å bidra til en bærekraftig samfunnsutvikling, og for å posisjonere seg som Norges grønne eiendomsfond. Det er økende fokus på risiko og muligheter innenfor miljø, sosiale forhold og selskapsstyring blant selskapets interessenter. Miljøsertifisering, miljøeffektiv drift og utvikling settes høyt i eiendomsforvaltningen.

SERTIFISERING OG MILJØEFFEKTIV DRIFT

Blant FNs bærekraftsmål er det å bidra til bærekraftige bygg, byer og samfunn det som blir førende 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.

Storebrand er blant verdens mest bærekraftige selskaper. Global Real Estate Sustainability Benchmark, GRESB, er eiendomssektorens største system for bærekraftsrating. Evalueringen dekker ESG-forhold (Environment, Social og Governance) på både fondsforvalter-, portefølje- og byggnivå. Storebrand Eiendomsfond Norge KS har tre år på rad oppnådd "Green Star"-rating. Med nesten 20 % forbedring av scoren i 2018 økte ratingen fra to til tre stjerner. Blant 14 porteføljer med tilsvarende sammensetning ble SEN rangert som nr to i Europa.



HØYREIST UTSMYKNING

Idyllisk beliggende, nær sjøen, rekreasjonsområder og Fornebu-promenaden, finner vi Fornebu Hotell innerst i Rolfsbukta. Fjordutsikt og natur er rammen rundt bygget med en sokkel av tegl, under to L-formede strukturer av optisk hvitt glass. Narud-Stokke-Wiig Sivilarkitekter tegnet bygget etter en konkurranse i 2008. SEN kjøpte hotellet i 2016.

Estetiske omgivelser fremmer helse og velvære. Nå styrkes eiendommens kvaliteter ytterligere. En stabel med mynter utgjør det 32 meter høye kunstverket "Change", som er reist foran hotellet i høst. Den dansk-norske duoen Elmgreen og Dragset vant en utsmykningskonkurranse og har laget skulpturen med et navn som betyr både forandring og vekslepenger.

Men kulturskatten skjuler en annen skatt, nemlig pipen til en energisentral som forsyner Fornebu og Lysaker med miljøvennlig fjernvarme og fjernkjøling. To store varmepumper henter og utveksler energi med sjøvannet på 30 meters dyp ute i bukta. Disse skal dekke 90 % av energiproduksjonen i sentralen, og suppleres av to oljekjeler som fyres med bio-olje, og som vil varme opp både næringsbygg og boliger i området.

Som bildet viser mangler det noen mynter på toppen for å skjule pipen helt. De siste 5-, 10- og 20-kroningene er under produksjon, og vil bli lagt på plass under en høytidelig kunstnerisk innvielse våren 2019. Forhåpentlig blir kunsten til glede for både hotellgjester, områdets beboere og de som ferdes til lands og til vanns.



Fornebu Hotell: Kunstverket "Change"
Foto: Storebrands arkiv

Eiendomsporteføljen

Etter salg av Våler Distribusjonslager 2.1.2019 har selskapet 17 eiendommer i porteføljen med årlige leieinntekter på 656 millioner kroner og gjenværende leietid på 9,1 år. Yield på porteføljen var 5,1 % pr. 31.12.18.

DIVERSIFISERT OG SOLID EIENDOMSPORTEFØLJE

I løpet av året har selskapet kjøpt en eiendom, Destilleriveien 11, som er fondets største investering og hovedkontoret til Arcus. Eiendomsporteføljen har i 4. kvartal bestått av 18 hel- eller deleide eiendommer med samlet verdi på MNOK 12 369. Leietaker NorgesGruppen har utøvd opsjon på kjøp av Våler Distribusjonslager, og salget ble gjennomført i begynnelsen av januar 2019. Salget tilførte selskapet betydelig likviditet som er benyttet til en ekstraordinær utdeling til andelseierne. Samlet areal i porteføljen ved begynnelsen av 2019 var 389 662 m², som gir MNOK 656 i årlige leieinntekter og utleiegrad på 99 %.

Gjennomsnittlig yield for porteføljen basert på siste verdivurdering 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

har og belastes selskapet med 0,60 % av markedsverdien for selskapets eiendomsportefølje.

Etter signeringen av leiekontrakt med Brønnøysundregistrene i 2. kvartal er rehabilitering av historiske Skippergaten 3 godt i gang. Prosjektet arbeider med å bevare de historiske verdiene samtidig som det etableres attraktive lokaler. Fremdriften følger plan og det forventes innflytting av Skippergaten 3 i slutten av 2. kvartal 2019.

På Fornebu Hotell ble det høsten 2017 avdekket vanninntrenging på enkelte gjesterom. Årsaken viste seg å være mangelfull utførelse ved bygging av ytterveggene, samt problematikk med åpne vinduer. Entreprenøren har godtatt å utbedre fasaden, og det forventes ikke å påløpe ytterligere kostnader vedrørende skadene. Fornebu Hotell går bra med gode leieinntekter og resultater.



Metro kjøpesenter, Lørenskog. Foto: Storebrands arkiv

INVESTERINGSUNIVERS

Selskapet skal kun besitte og investere i næringsseiendom 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.

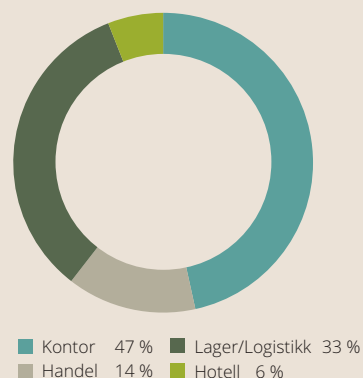
Eiendomsporteføljen skal være diversifisert innen forskjellige eiendomssegmenter. Porteføljen diversifiseres ytterligere gjennom kjøp av flere eiendommer etterhvert som selskapet tilføres mer kapital.

Allokering innen eiendomssegmenter	Min	Max	Faktisk dette kvartalet
Kontor i Stor-Oslo og større norske byer	30 %	70 %	47 %
Handelseiendom i Sør-Norge	10 %	40 %	14 %
Lager/logistikk	10 %	40 %	33 %
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 47 %, og segmentfordelingen er uendret fra forrige kvartal.

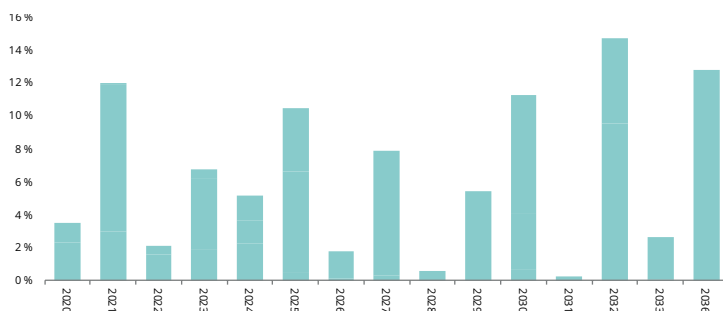
Fondet har en geografisk spredt eksponering med hovedvekt av eiendommene langs akse fra Fredrikstad og nordover til Gardemoen (47 %) og i Stor-Oslo (34 %). Porteføljen er også representert med kontoreiendommer i Bergen og Stavanger (tilsammen 19 %).



LEIEUTLØPSPROFIL

Vektet gjenværende leietid pr. 4. kvartal er 9,1 år etter salg av Våler Distribusjonslager (9,6 år pr. 3. kvartal 2018). 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 enebroker 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

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

Lager/Logistikk



VÅLER DISTRIBUTJONSLAGER – SOLGT 2.1.2019.

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



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 OMLASTNINGSSENTRAL

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



BÅNNTJERNVEIEN 12 - 15

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



DESTILLERVEIEN 11

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

Hotell



FORNEBU HOTELL

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

Avkastning og verdiutvikling

Avkastningen i fondet ble 1,6 % for 4. kvartal og 5,7 % for hele 2018. Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel var 1,27283 pr. 31.12.18. Gjennomsnittlig årlig avkastning siden fondets oppstart er 8,1 %.

AVKASTNING OG VERDIUTVIKLING

SEN leverte en totalavkastning på 5,7 % for 2018. Hoveddriverne for avkastningen har vært et godt driftsresultat, mens verdikningen gjennom året er relativt moderat (0,9 %). Det er ingen endring i prime yield for kontormarkedet i Oslo siden 4. kvartal 2017, og dette gjen-speiler seg i verdiutviklingen for eiendomsmassen.

Totale netto leieinntekter fra eiendommene ga en direkteavkastning på 1,2 % i kvartalet (1,2 % i 2017), og 4,9 % for hele året. Dette er noe høyere enn prognosen fra forrige kvartal på grunn av noe høyere omsetningsleier og mindre vedlikehold og markeds kostnader.

For 2019 forventes en årlig yield på 5,1 %. Yield defineres som første års leieinntekter fratrukket estimerte eierkostnader (eksklusiv forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

Eiendomsverdiene er skrevet opp med 61 millioner kroner (0,5 %) hensyntatt investeringer i perioden. Netto verdiendring fratrukket skatt o.l. utgjør MNOK 51 i kvartalet. Utdeling har vært som tidligere kvartaler med NOK 0,012 pr andel.

AVKASTNING OG NØKKELTALL

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

Nøkkeltall	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Brutto leieinntekter per år (MNOK)	310	312	346	361	493	542	656
Vektet gjenværende løpetid	9,5 år	8,8 år	8,8 år	9,2 år	9,6 år	9,0 år	9,1 år
Markedsverdi eiendomsportefølje (MNOK)	4 756	4 727	4 937	6 295	9 025	10 464	12 369



Destilleriveien 11, Nittedal Foto: Storebrands arkiv

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.

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 23 prosent.

DIREKTEAVKASTNING

Direkteavkastning utgjør brutto leieinntekter inkludert finans fratrukket eierkostnader og forvaltningshonorar, dividert med fondets 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
Bjørn Roald Eknes, Bergen kommunale pensjonskasse
Anna Marita Grimling Følstad, Moss kommunale pensjonskasse
Lars Christian Haram, Storebrand

Varamedlemmer

Tor Bredo Gotfredsen, Statnett SF's pensjonskasse
Trond Roar Birkelund, Fjell kommunale pensjonskasse
Heidi Iren Sunde, Haugesund kommunale pensjonskasse
Trond Finn Eriksen, 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)

