



Innhold

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



Skippergata 3 under rehabilitering. Bygget er foreslått fredet. Foto: Storebrands arkiv

Hovedtrekk

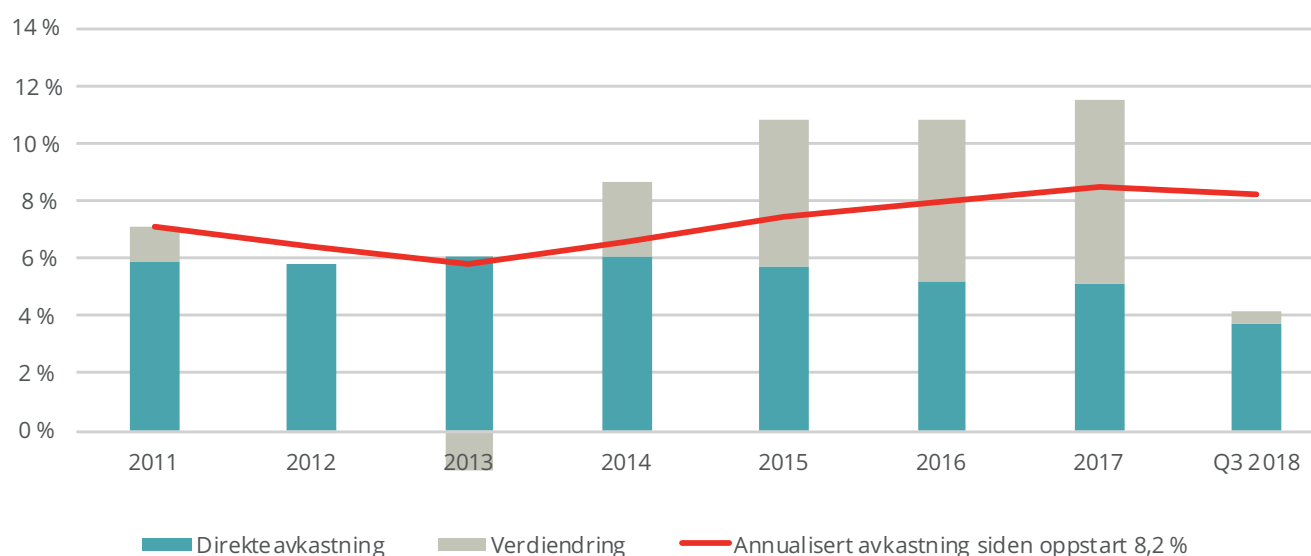
(Q3 2017-tall i parentes)

- Totalavkastning 3. kvartal 1,3 % (3,6 %)
- Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel 1,26521 kroner
- Netto yield 4,5 %
- Årlige leieinntekter MNOK 669 (MNOK 543)
- Samlet areal 412 178 m² (345 974 m²)
- Løpetid leiekontrakter 9,6 år (9,0 år)
- 18 (16) eiendommer med verdi MNOK 12 290 (MNOK 9 547)
- 61 (59) investorer



8,2 % gjennomsnittlig
årlig avkastning siden
oppstart

AVKASTNINGSHISTORIKK



Forvalter har ordet

Storebrand Eiendomsfond Norge KS (SEN) leverte en totalavkastning på 1,3 % i 3. kvartal 2018. Direkteavkastningen er på nivå med fjoråret, og verdiendringen i porteføljen svakt positiv (0,2 %) som følge av positiv utvikling i leiepriser. Fondet har 18 eiendommer under forvaltning og er per 30.09.2018 verddivurdert til 12 290 MNOK.

Våler Distribusjonslager selges ved årsskiftet. Salget vil tilføre selskapet betydelig likviditet som vil legge til rette for et ekstraordinært utbytte til andelseierne.

Truls Nergaard,
leder Storebrand Eiendom



TRANSAKSJONS- OG LEIEMARKED

Ved utgangen av 3. kvartal 2018 var det omsatt næringseiendom for ca. NOK 50 mrd. Estimater for året er ca. NOK 90 mrd, som er på nivå med 2014 og kun overgått i 2015 siden 2005. Prime yield for Oslo-kontorer er på 3,75 %, som er uendret fra 4. kvartal 2017. 10 års swaprente bunnet ut i 2016, og har siden den gang beveget seg gradvis noe opp. Samlet lånekostnad (inkludert marginer) har i henhold til Unions Bankundersøkelse økt med ca. 100 basispunkter (bps) i samme periode, men er forholdsvis uendret i 2018. Tilgangen til både bank- og obligasjonsfinansiering rapporteres å være velfungerende. Dagens yieldnivåer har så lang vist seg å være robuste mot noe økning i finansieringskostnad, primært som følge av positiv leienivåutvikling og økt kapitaltilgang for investering i næringseiendom. Skulle derimot rentenivåene øke mer markant fremover, ser vi noe risiko for at yieldnivåene vil øke. Akershus Eiendom forventer en gradvis økning i prime yield over de neste årene, med en økning på 25 bps i 2019.

Kontorleieprisene fortsetter å utvikle seg positivt og estimeres til +5-10 % for Oslo for inneværende år og tilsvarende for neste år. Det forventes noe høyere økning (5-15 %) for CBD (Central Business District – det mest attraktive området for kontorlokaler). Ledigheten i Oslo er på ca. 5,5 % og kun 3,6 % for CBD. På lengre sikt ser forholdet mellom tilbud og etterspørsel også positivt ut, men i visse randsone-områder i nord/øst kan overetablering eller elastisk tilbudsside likevel begrense vekst i leienivåer.

Omsetningen til Norges 60 største kjøpesentre er 1,6 % høyere i årets første åtte måneder sammenlignet med samme periode i fjor. Det er store interne forskjeller mellom sentrene som følge av størrelse, profil og beliggenhet. I transaksjonsmarkedet rapporteres det fortsatt om stor etterspørsel etter handelseiendommer i Norge.

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 har økt litt og ligger på 4,25 % per 3. kvartal 2018.

MAKRO OG FREMTIDSUTSIKTER

Norges Bank besluttet på sitt rentemøte i september å heve styringsrenten med 0,25 % til 0,75 %, og signaliserte samtidig at styringsrenten mest sannsynlig vil bli satt ytterligere opp i løpet av 1. kvartal 2019. Prognosen for styringsrenten i Pengepolitisk rapport 3/18 er svært lik det som tidligere har vært kommunisert, med gradvis stigning de nærmeste årene. Ifølge arbeidskraftundersøkelsen (AKU) var arbeidsledigheten 4,0 % i juli, økt fra 3,7 % fra april. Konsumprisindeksen (KPI) endret seg med 0,6 % fra august til september. Endring i KPI siste 12 måneder er 3,4 %.



Det forventes lav ledighet og vekst i leiepriser

Bærekraftige eiendomsinvesteringer

Storebrand er et av verdens mest bærekraftige selskaper, og setter miljøeffektiv drift og miljøsertifisering høyt i eiendomsforvaltningen. Det er økende interesse blant leietakerne for miljøtiltak, og forvalter samarbeider med flere leietakere om tiltak for energisparing og avfallssortering. Bærekraft og miljøhensyn er fokusområder som inkluderes ved vurdering av nye investeringer i fondet.

Storebrand Eiendomsfond Norge KS har tre år på rad oppnådd "Green-Star" rating. Fondet er i 2018 tildelt en ny "Green-Star", og har nå tre stjerner.

SERTIFISERING OG MILJØEFFEKTIV DRIFT

Storebrand setter bærekraft høyt, og er beste norske selskap på Corporate Knights Global 100 – listen over verdens mest bærekraftige selskaper. Global Real Estate Sustainability Benchmark, GRESB, er eiendomssektorens 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 ble ratingen forbedret fra to til tre stjerner, og 2. plassen ble beholdt blant 14 europeiske porteføljer med tilsvarende sammen-setning.

Miljøeffektiv drift er viktig i bærekraftig forvaltning av eiendomsinvesteringene. For å kunne arbeide målrettet med reduksjon av klimagassutslipp, lavere forbruk av energi og vann samt økt kildesortering av avfall, er vi avhengig av et godt datagrunnlag. I løpet av 2017 ble det etablert komplette miljødata for eiendommene som inkluderer leietakers egne data. Dette gir et godt grunnlag for arbeidet med langsiktig miljøplan mot 2030.



KULTURHISTORISK REHABILITERING

Skippergata 3 er under rehabilitering for utleie til Brønnøysundregistrene. Bygget rommer mye historie. Legendariske Grei Kafe i første etasje var den siste i en sammenhengende rekke bevertningssteder fra bygget sto ferdig i 1837. Øvrige arealer i bygget har stått tomme i mange år grunnet slitasje og utidsmessighet. Nå pågår rehabiliteringen for å bringe eiendommen til heder og verdighet igjen, til glede for både serveringsgjester og kontorbrukere.

Bygget er et unikt eksempel på et "borgerhus" i enkel og elegant empirestil, hvor originalt eksteriør og interiør i stor grad finnes. Løsninger for tilbakeføring og bevaring avstemmes med Byantikvaren, som har foreslått å frede bygget.

Det graves tilbake gjennom endringer over 140 år for å avdekke opprinnelig planløsning, farger og materialer. Ønsket er å gjenskape det originale i størst mulig grad slik at byggets historie kan formidles. At bygget var arnested for søt musikk mellom Henrik Wergeland og hans kommende hustru krydrer historien ytterligere.

Bygningen er på drøyt 900 m² fordelt over fire etasjer. Bevaring av de historiske verdiene må kombineres med håndtering av setnings-skader og andre tekniske utfordringer, for å skape attraktive lokaler for utleie. Gode løsninger for tilgjengelighet, inneklima og energieffektivitet er selvsagt mer utfordrende ved rehabilitering, og spesielt når vi ønsker å tilbakeføre til det originale i størst mulig grad. For eksempel skal heis etableres, dører og yttervinduer restaureres, og innadslående vevvinduer med isolerglass settes inn.



Kilde: Arno Berg: Det gamle Christiania, (Dreyers forlag, Oslo 1965), 1941.), Skippergata 1-9 i 1932.



Foto: Storebrands arkiv

Eiendomsporteføljen

Fondet har 18 eiendommer i porteføljen med årlige leieinntekter på 669 millioner kroner. Gjennomsnittlig gjenværende leietid er 9,6 år, og yield på porteføljen er 5,1 % pr. 30.09.18. Våler Distribusjonslager blir solgt til NorgesGruppen ved årsskiftet 2018/19.

SOLID EIENDOMSPORTEFØLJE OG HØY UMLEIEGRAD

Eiendomsporteføljen har i 3. kvartal bestått av 18 eiendommer med samlet verdi på MNOK 12 290. Totalt areal i porteføljen er 412 178 m² som ved utløp av kvartalet ga MNOK 669 i årlige leieinntekter og utleiegrad på 98 %.

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.

Leietaker NorgesGruppen har utøvd opsjon på kjøp av Våler Distribusjonslager, og salget vil gjennomføres ved årsskiftet 2018/19. Salget vil tilføre selskapet betydelig likviditet som vil legge til rette for et ekstra

ordinært utbytte til andelseierne. Det vil bli anledning til å reinvestere utbyttet for de andelseiere som ønsker dette.

Etter signeringen av leiekontrakt med Brønnøysundregistrene i 2. kvartal er rehabilitering av Skippergaten (ca. 900 kvm) og Grev Wedels plass 9 (ca. 600 kvm i 2. etasje, vegg i vegg med Skippergaten) godt i gang. Prosjektet følger plan og det forventes innflytting i 2. kvartal 2019.

Fornebu Hotell går bra med gode leieinntekter og resultater. På hotellet ble det høsten 2017 avdekket vanninntrenging på enkelte gjesterom. Årsaken viste seg å være mangelfull utførelse ved bygging av ytterveggene, og det er senere avdekket at omfanget er større enn først antatt. Dialog pågår med entreprenør, og det forventes en minnelig løsning på utbedringen i løpet av 4. kvartal. Dersom minnelig løsning ikke oppnås vil det tas rettslige skritt mot entreprenøren. Kostnader for SEN vil hovedsakelig være knyttet til juridisk bistand i prosessen.



Solheimsgaten 7A-E, Solheimsviken 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.

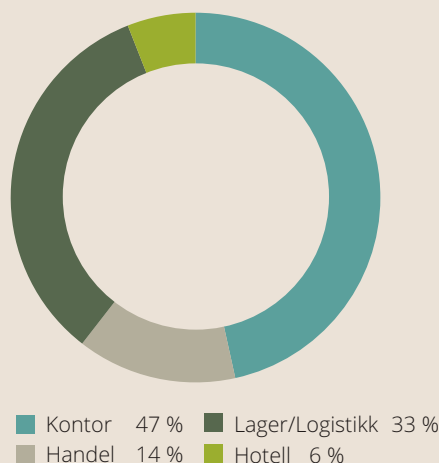
Eiendomsporteføljen skal være diversifisert innen forskjellige eiendomssegmenter. Porteføljen diversifiseres ytterligere gjennom kjøp av flere eiendommer etterhvert som selskapet tilføres mer kapital.

Allokering innen eiendomssegmenter	Min	Max	Faktisk dette kvartalet
Kontor i Stor-Oslo og større norske byer	30 %	70 %	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 eiendommenes markedsverdi) fremkommer av figuren til høyre. Kontorbygg utgjør det største segmentet med 47 %. Lager/Logistikk ligger på 33 % per 30.09.2018, og fordelingen er uendret fra forrige kvartal.

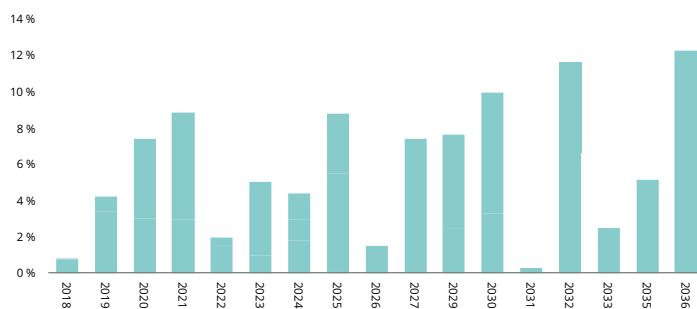
Fondet har en geografisk spredt eksponering med hovedvekt av eiendommene langs akse fra Fredrikstad og nordover til Gardemoen (48 %) og i Stor-Oslo (34 %). Porteføljen er også representert med kontoreiendommer i Bergen og Stavanger (tilsammen 19 %).



LEIEUTLØPSPROFIL

Vektet gjennværende leietid pr. 3. kvartal er 9,6 år (9,8 år pr. 2. kvartal 2018). Kontraktene innenfor tre av de største 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 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

Alle foto: Storebrands arkiv

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



NYDALSVEIEN 36

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



NYDALSVEIEN 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 DISTRIBUSJONSLAGER

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



DESTILLERIVEIEN 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

Totalavkastningen i fondet ble 1,3 % for 3. kvartal, hvorav 1,2 % er direkteavkastning. Verdijustert egenkapital (VEK) pr. andel var 1,26521 pr. 30.09.18. Gjennomsnittlig årlig avkastning siden fondets oppstart er 8,2 %.

AVKASTNING OG VERDIUTVIKLING

SEN leverte en totalavkastning på 1,3 % for 3. kvartal 2018. Hoveddriverne for avkastningen har vært et godt driftsresultat, mens verdiøkningen i kvartalet er relativt lav (0,2 %). Det er ingen endring i prime yield for kontormarkedet i Oslo siden 4. kvartal 2017, og prisøkningen i næringseiendomsmarkedet har stoppet noe opp. Dette gjenspeiler seg i begrenset verdiutvikling for eiendomsmassen.

Totale netto leieinntekter fra eiendommene ga en direkteavkastning på 1,2 % i kvartalet (1,3 % i 2017). Prognose for 2018 gir en forventet

årlig direkteavkastning på 4,5 %. Direkteavkastning er definert som netto inntekter etter forvaltningshonorar, dividert på markedsverdi av eiendommene.

Eiendomsverdiene er skrevet opp med 28 millioner kroner (0,2 %) hensyntatt investeringer i perioden. Netto verdiendring fratrukket skatt o.l. utgjør MNOK 20 i kvartalet. Utdeling har vært som tidligere kvartaler med NOK 0,012 pr andel.

AVKASTNING OG NØKKELTALL

Avkastning	2012	2013	2014	2015	2016	3. kv. 2017	2017	3. kv. 2018	2018
Direkteavkastning	5,8 %	6,1 %	6,1 %	5,7 %	5,2 %	1,3 %	5,1 %	1,2 %	3,7 %
Verdiendring	-0,1 %	-1,4 %	2,6 %	5,1 %	5,6 %	2,4 %	6,4 %	0,2 %	0,4 %
Totalavkastning	5,7 %	4,7 %	8,8 %	10,9 %	10,9 %	3,6 %	11,6 %	1,3 %	4,1 %

Nøkkeltall	2012	2013	2014	2015	2016	2017	3. kv. 2018
Brutto leieinntekter per år (MNOK)	310	312	346	361	493	542	669
Vektet gjenværende løpetid	9,5 år	8,8 år	8,8 år	9,2 år	9,6 år	9,0 år	9,6 år
Markedsverdi eiendomsportefølje (MNOK)	4 756	4 727	4 937	6 295	9 025	10 464	12 290



Lysaker Polaris , Lysaker i Bærum. Foto: Storebrands arkiv

Definisjoner og generell informasjon

EIENDOMMENS VERDI

Eiendommens verdi fastsettes kvartalsvis av minimum to uavhengige sakkyndige. Snittet av verddivurderingene blir benyttet i kalkylen for fastsettelse av VEK. Eiendommer som er ervervet mindre enn tre måneder før verddivurderingstidspunktet 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 verddivurderingsmetode 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 23 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 fratrasket eierkostnader og forvaltningshonorar, dividert med eiendommenes markedsverdi.

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 fratrasket estimerte eierkostnader (eksklusiv forvaltningshonorar), dividert på eiendommens markedsverdi.

Netto yield er yield fratrasket 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 til eierne av selskapsandeler i SEN KS. Kvartalsrapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men Storebrand påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjon. Uttrykk for forventinger til fremtiden må ikke vurderes som løfter eller garantier fra Storebrand. Storebrand påtar seg ikke noe ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/ eller bruken av opplysninger som fremkommer i denne rapporten. 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 Storebrand Asset Managements dyktighet som forvalter. Avkastningen kan variere betydelig innenfor et år.

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

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

