



Eiendom: Marked og verdsettelse

Pensjonskassekonferansen

Scandic Oslo Airport Hotel –
14. mai 2024

Christian Ringnes
Styreleder
Eiendomsspar AS



Snapshot av eiendomsmarkedet mai 2024

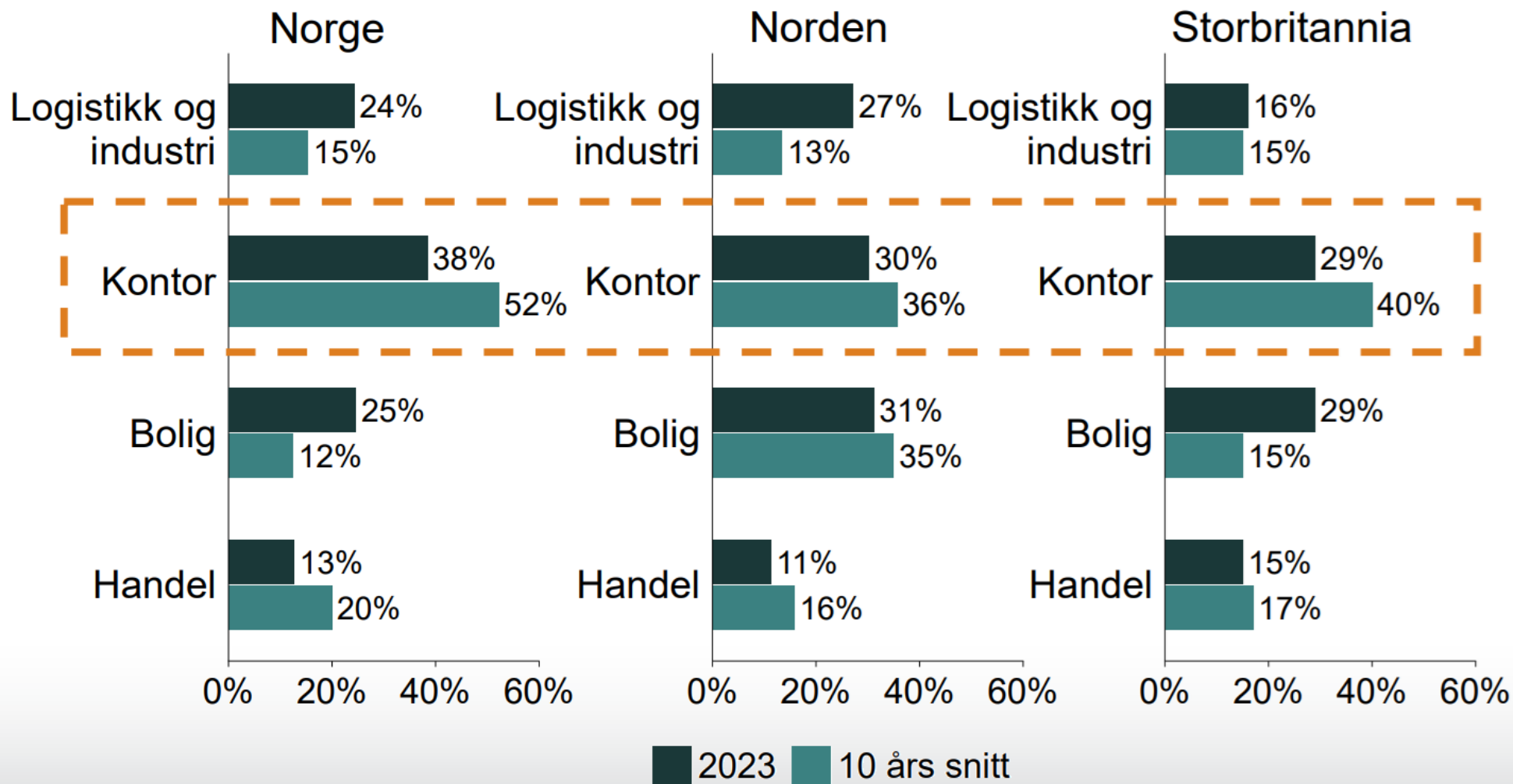
- Transaksjonsmarkedet:  2023 svakeste på mange år. Kjøpere og selgere vanskelig for å finne hverandre og banken. Mange prosesser stoppet opp, men det synes som november rentefallet har gitt investeringslyst og tro på fremtiden.
- Kontormarkedet:  Fremdeles rimelig godt. Lite tilførsel av arealer i 2024, men nybygg vil gjøre markedet mer krevende i 2025/2026.
- Butikk:  Stadig nøling – men det beste går unna.
- Hotellmarkedet: Den store glanshistorien – «all time high», drevet av pris. Booking ser bra ut..
- Logistikk:  God underliggende etterspørsel, men noe slappere.
- Bolig: 
 Renteøkninger har virket prisdempende på kjøp/salg i H2 2023. Sterk første tertial 2024, hjulpet av tro på reduserte renter og lavt byggevolum (særlig i Oslo). Knallsterkt utleiemarked.

Transaksjonsvolum per segment



Kilde: Akershus Eiendom

Logistikk mer populært enn kontor



Utvikling i prime yield og renter



Kilde: Akershus Eiendom

Renten er nøkkelen til det meste



1-års historikk

Norge, markedsrenter



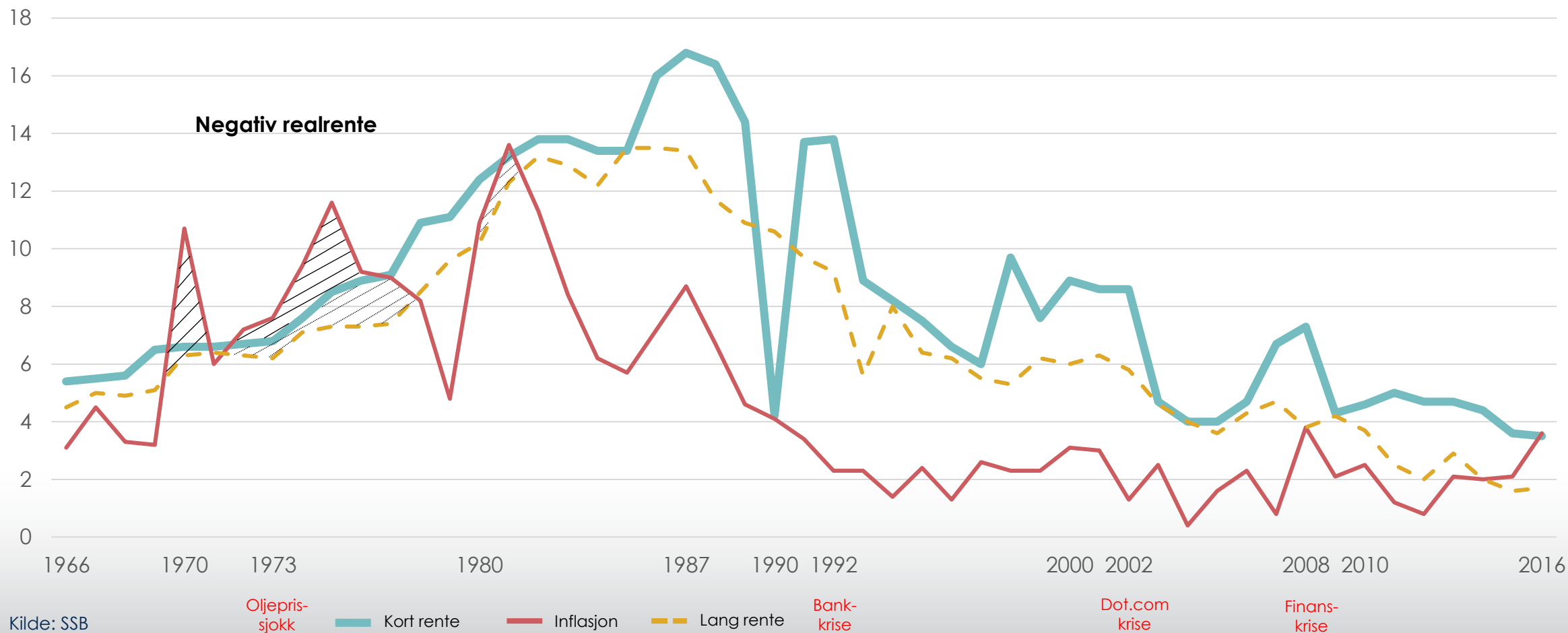
Optimisme-
elixir

Og renten avhenger av inflasjonen

Inflasjon og renter til besvær – et tilbakeblikk

Inflasjonen kan komme til å være seiglivet, akkurat som på 70-tallet

Bankenes utlånsrente, 5-års obligasjonsrente vs inflasjon 1966 - 2016



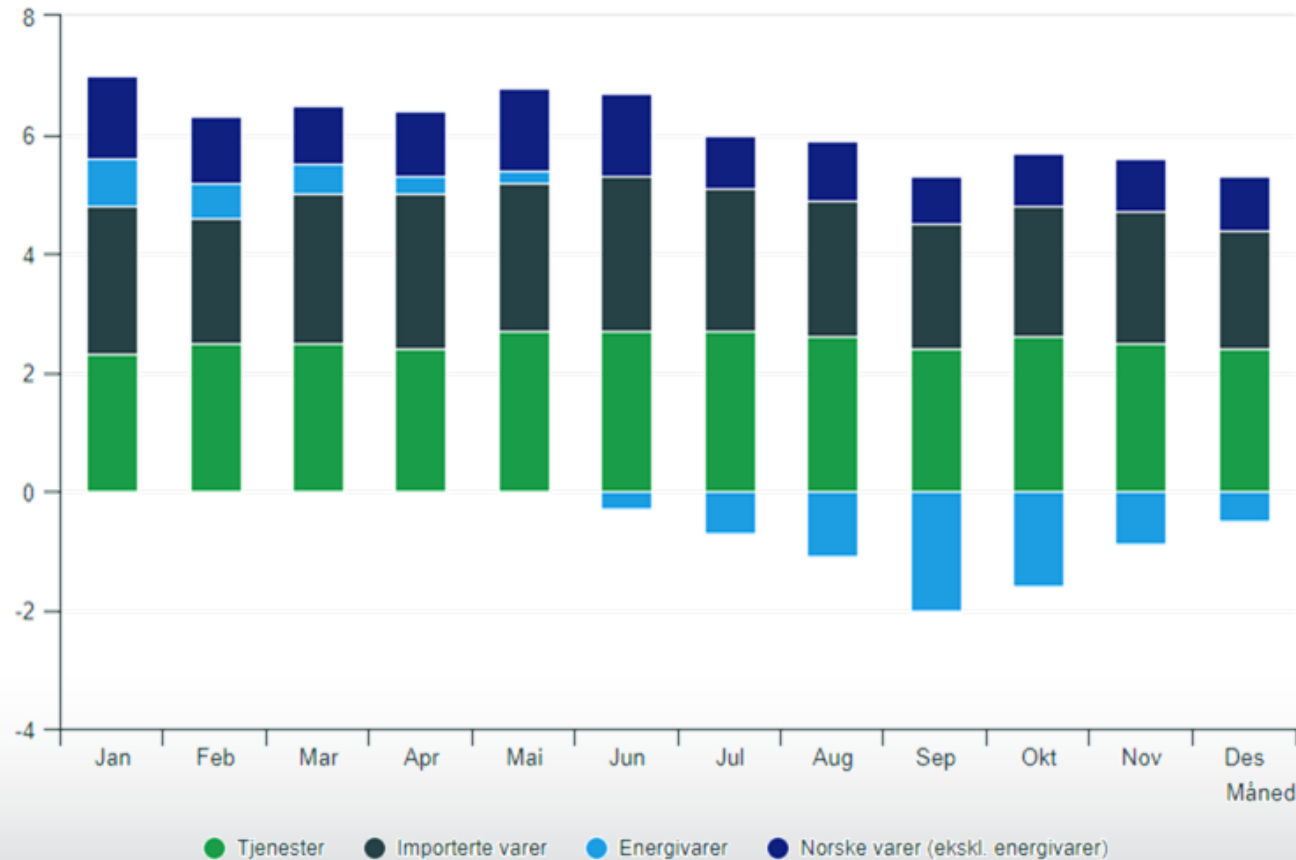
Vi tror, i år som i fjor, at inflasjonen vil vare lenger enn mange tror

- Mye penger tilført (Milton Friedmans inflasjon)
- Demografi, deglobalisering, ESG/Compliance, teknologi ikke nok motvekt
- Puslete renteøkninger (resesjonsfrykt, «ingen» har råd til det)
- Pris/lønns spiral i gang
- Norge: svak valutakurs på grunn av lave renter og jevnlig kronosalg = importert inflasjon

Det betyr at renten vil være «high for longer».

Lønnsoppgjør og stadig svekket krone gjør inflasjonskampen krevende

Bidrag til veksten til tolv månedersendringen i KPI for ulike måneder. 2023



Dersom «high for longer» og myk landing

	2020-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Rente*	3,5 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %	5,5 %	5,5 %	5,0 %	4,5 %
Inflasjon	1,0 %	7,0 %	5,5 %	4,5 %	4,0 %	3,5 %	3,0 %	2,5 %
Yield**	4,0 %	5,0 %	5,5 %	5,5 %	5,0 %	5,0 %	4,5 %	4,5 %
Netto leie	100	107	113	118	123	127	131	134
50 % lån rente	44	63	75	75	69	69	63	56
Kontanstrøm	66	44	38	43	54	58	68	78
Verdi	2 500	2 140	2 054	2 145	2 460	2 540	2 911	2 977
Gjeld	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250
E/K	1 250	890	804	895	1 210	1 290	1 661	1 727
LTV	50 %	58 %	61 %	58 %	51 %	49 %	43 %	42 %

* 50 % 3 mnd. Nibor/50 % 10 år swap + bankmargin

** Høykvalitets eiendomsmasse, Oslo sentrum

Hvordan man snur og vender på det er det kanskje ikke så dumt å kjøpe bra, inntektssikker eiendom til 5,5 % avkastning i dag.



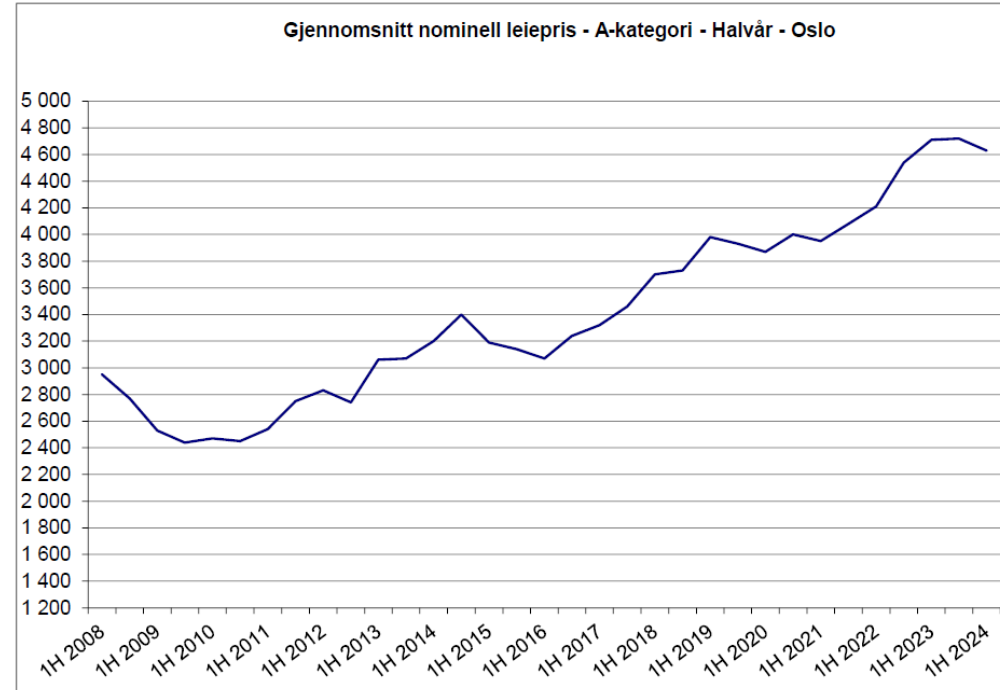
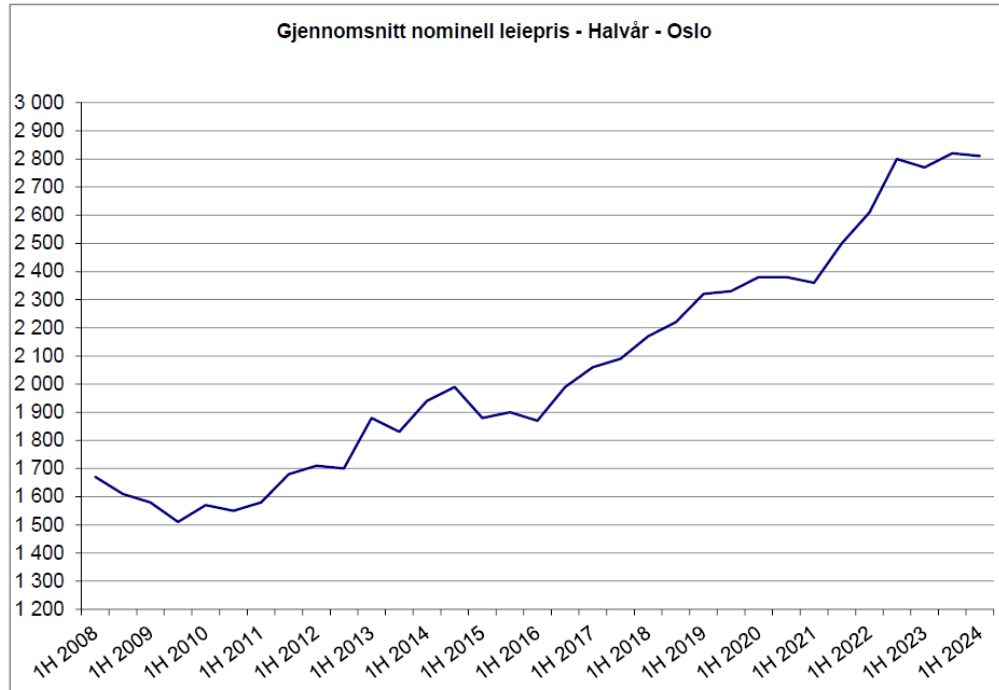
TÅLMODIG: Christian Ringnes venter tålmodig på det store eiendomskuppet. Foto: Glen Widing.

Christian Ringnes: – Vi har ikke sett noen fete griser komme forbi ennå

Snapshot av eiendomsmarkedet mai 2024

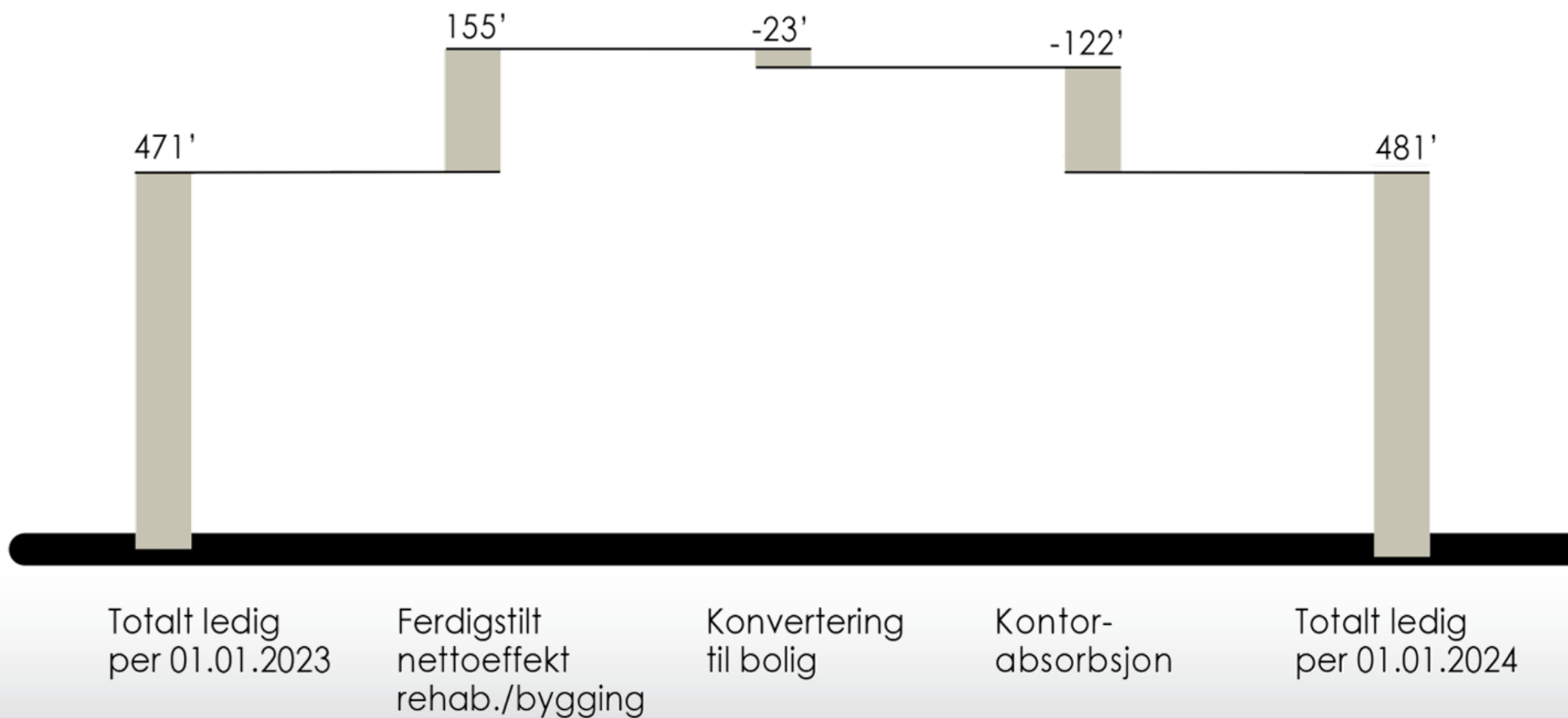
- Transaksjonsmarkedet:  2023 svakeste på mange år. Kjøpere og selgere vanskelig for å finne hverandre og banken. Mange prosesser stoppet opp, men det synes som november rentefallet har gitt investeringslyst og tro på fremtiden.
- Kontormarkedet:  Fremdeles rimelig godt. Lite tilførsel av arealer i 2024, men nybygg vil gjøre markedet mer krevende i 2025/2026.
- Butikk:  Stadig nøling – men det beste går unna.
- Hotellmarkedet: Den store glanshistorien – «all time high», drevet av pris. Booking ser bra ut..
- Logistikk:  God underliggende etterspørsel, men noe slappere.
- Bolig: 
 Renteøkninger har virket prisdempende på kjøp/salg i H2 2023. Sterk første tertial 2024, hjulpet av tro på reduserte renter og lavt byggevolum (særlig i Oslo). Knallsterkt utleiemarked.

Stabil leieprisutvikling Oslo siste år



Arealledigheten stabil på 5 %

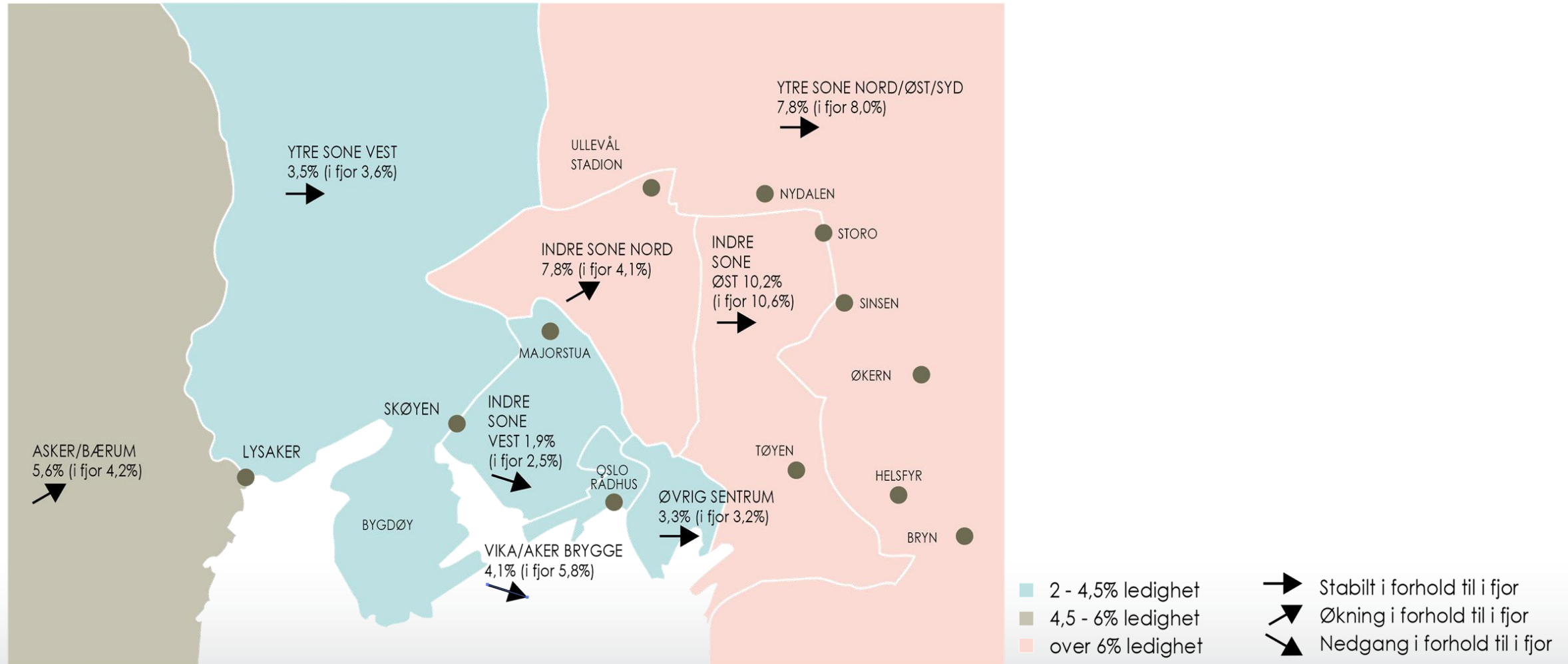
Utvikling ledige kontorlokaler Oslo/Asker/Bærum 2023 (1.000 kvm)



Kilde: Oslostudiet

Sentrale og vestlige beliggenheter lavest ledighet

Oversikt over arealledighet Oslo/Asker/Bærum primo 2024 (% ledighet av sonens totale masse)

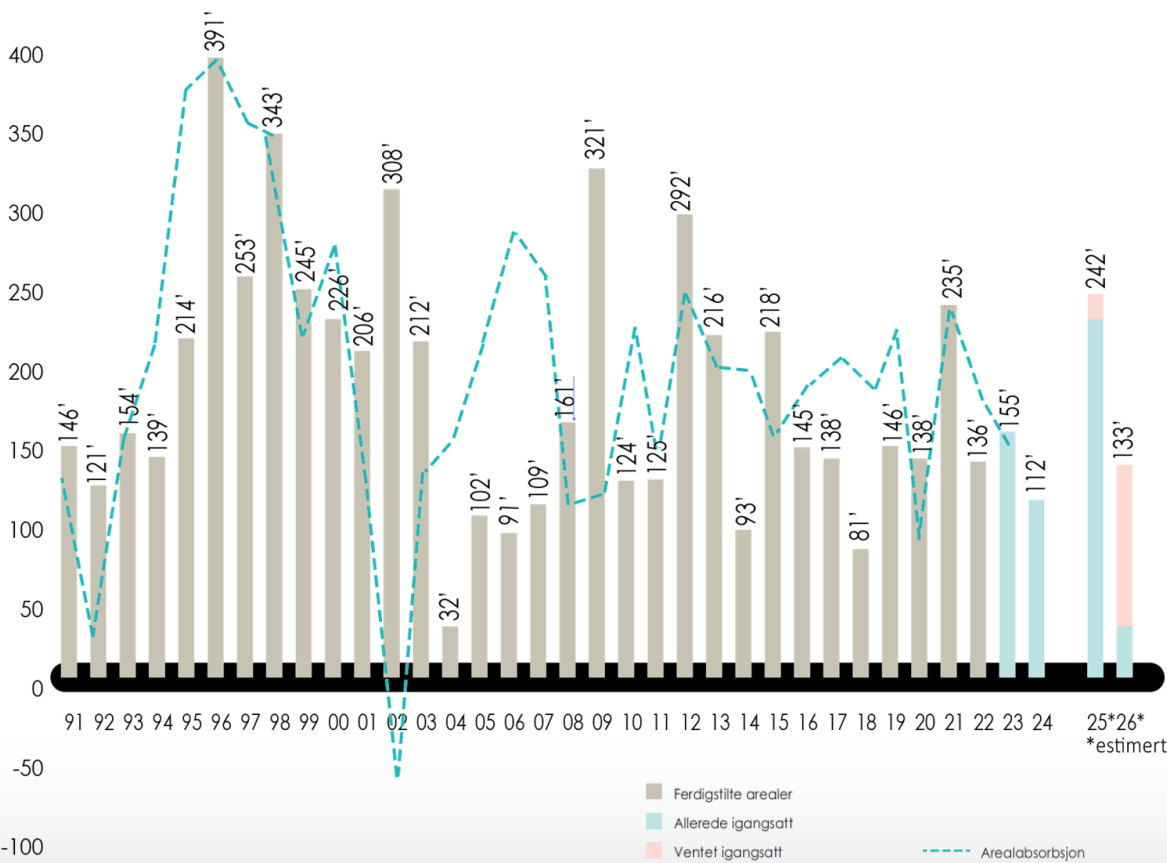


% Ledighet = Total ledighet / Totalt eksisterende arealer

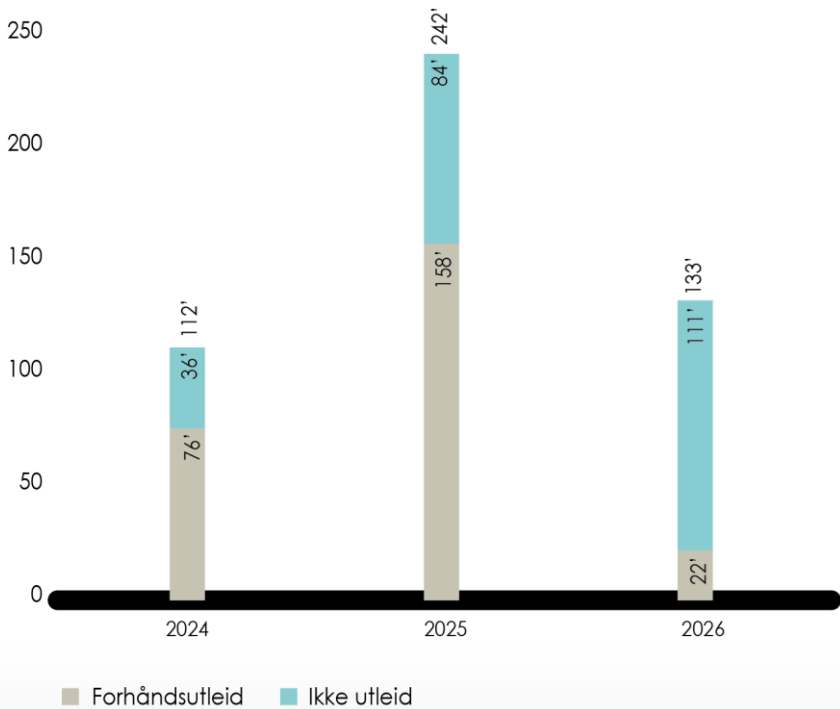
Kilde: Oslostudiet

Et kontormarked i balanse

Ferdigstilte arealer og absorpsjon (1991-2026)



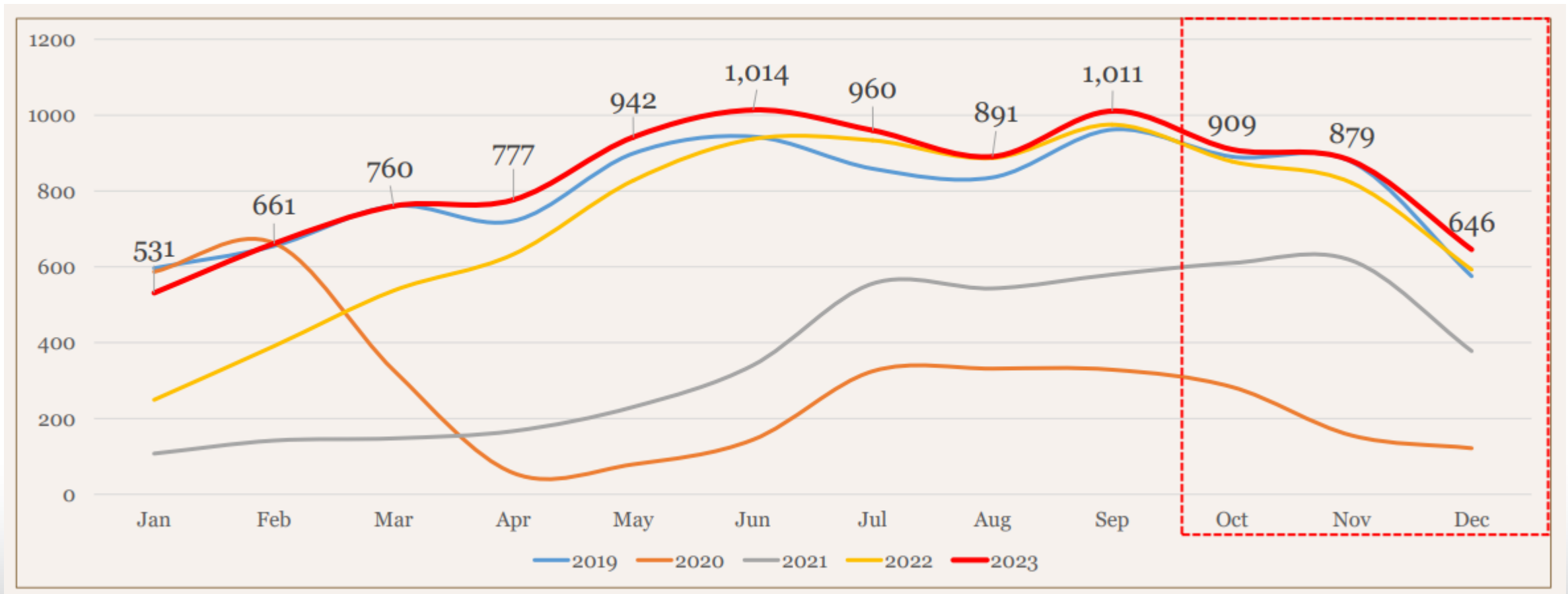
Forhåndsutleie vs. forventet ferdigstilte arealer 2024-2026 (1.000 kvm)



Kilde: Oslostudiet, Swedbank og Macrobond

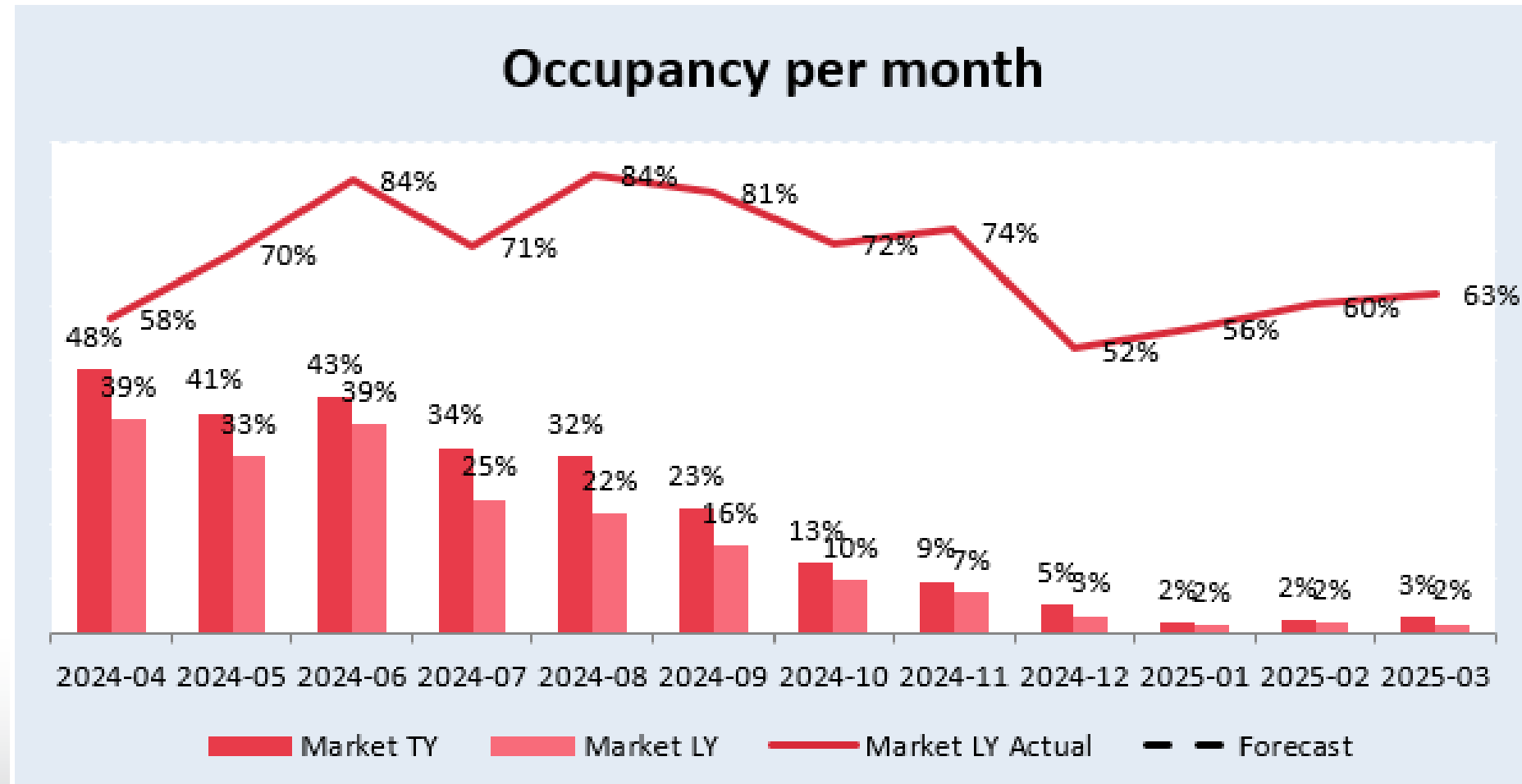
Hotellmarkedet tilbake for fullt – til tross for mange hotellferdigstillelser

Business segment Leases RevPAR - RevPAR above 2019

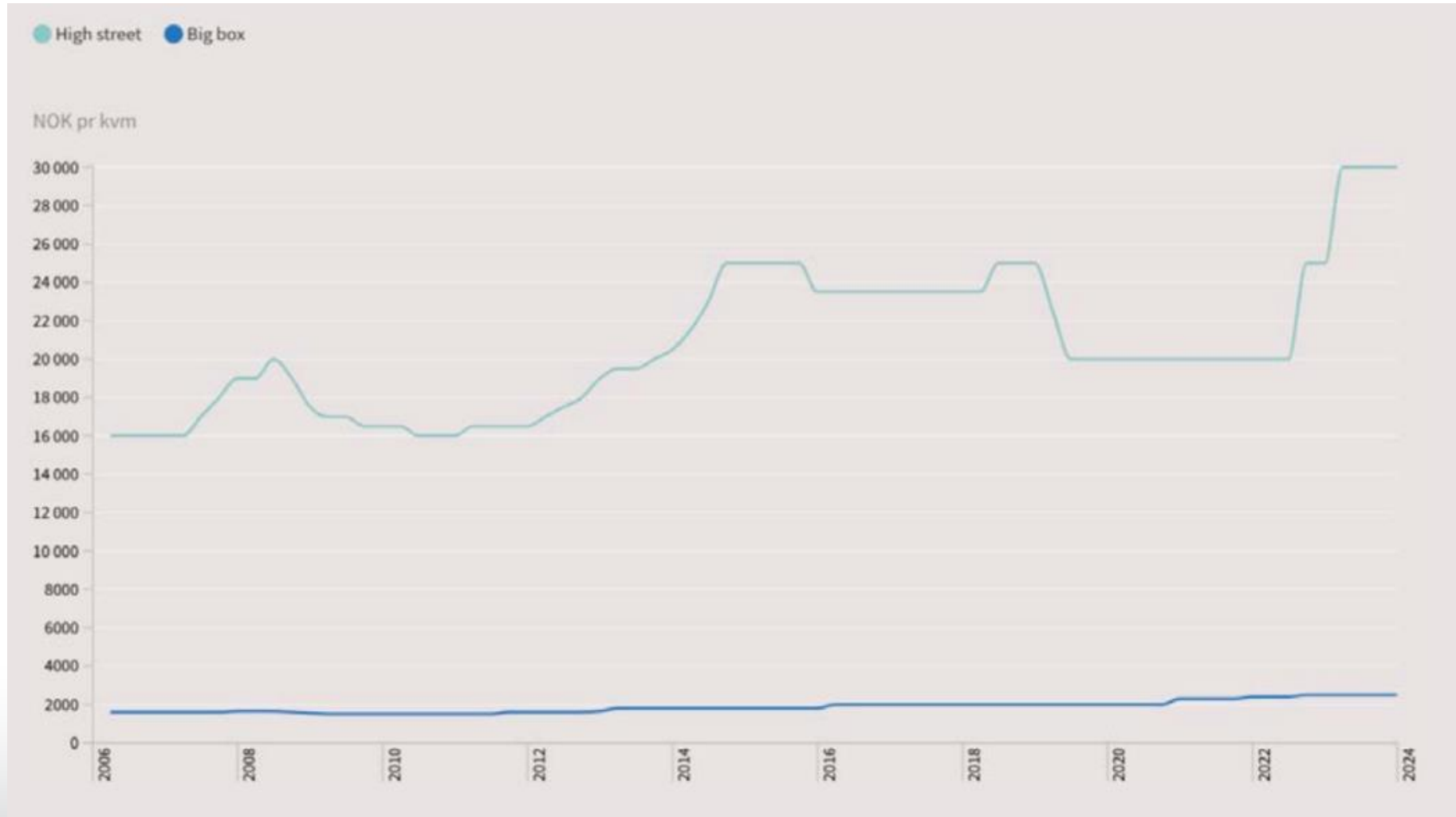


Kilde: Pandox

Bedre forhåndsbooking enn i fjor...



Leiepris handel



Kilde: Akershus Eiendom

Logistikkleie, store og små lagerlokaler



Kilde: Akershus Eiendom

Boligprisene synes å stagnere som en følge av renteøkningene, men bykset i første kvartal

Boligprisutvikling Oslo siste 10 år

Endring siste måned
+0,9%

Salgstid
30 dager

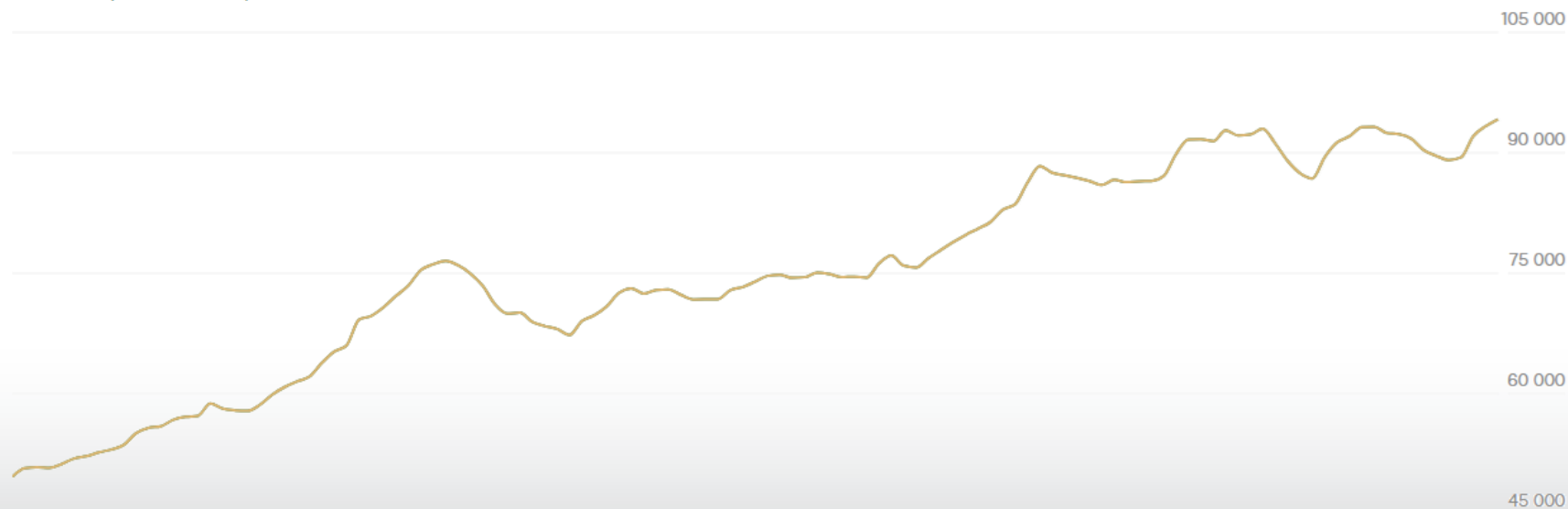
Solgte boliger siste måned
1 518 stk

Endring siste år
+2,3%

Kvadratmeterpris
94 171 kr

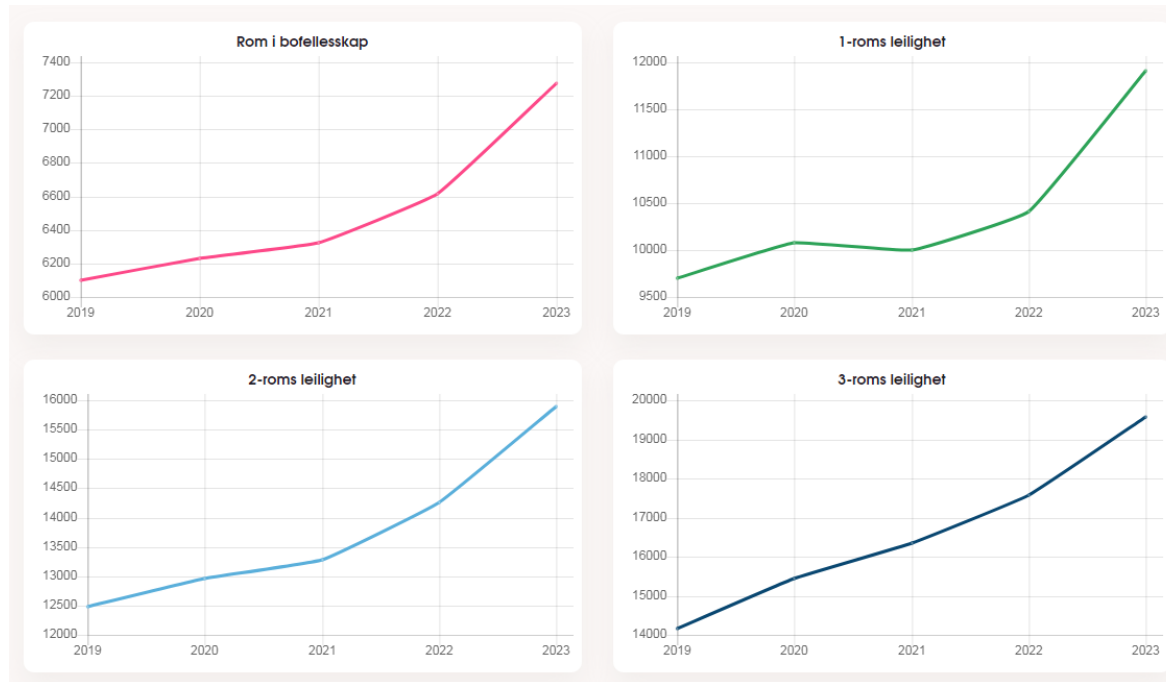
6 mnd 1 år 3 år 5 år 10 år 15 år

↗ 89,67% (44 522 kr/m²)



Kilde: Krogsvæn

Leiepriser bolig Oslo

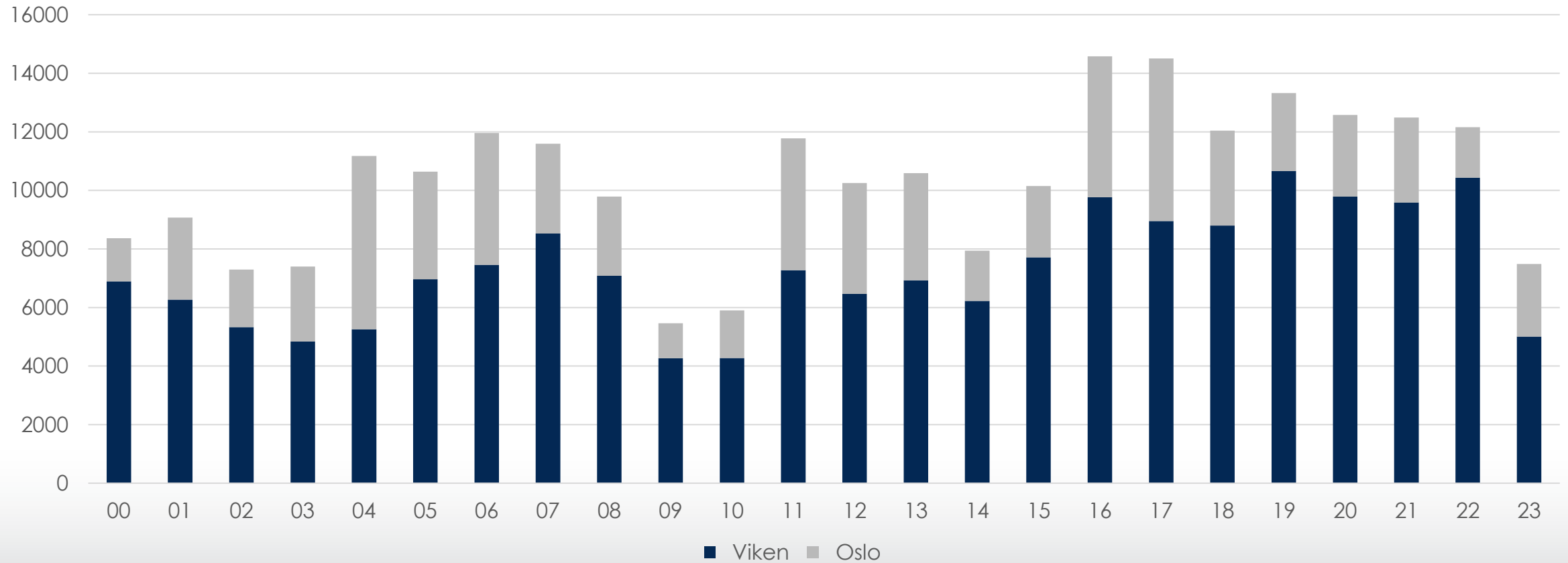


Leiepriser bolig Bergen



Meget lav igangsetting av boliger i Oslo i 2023

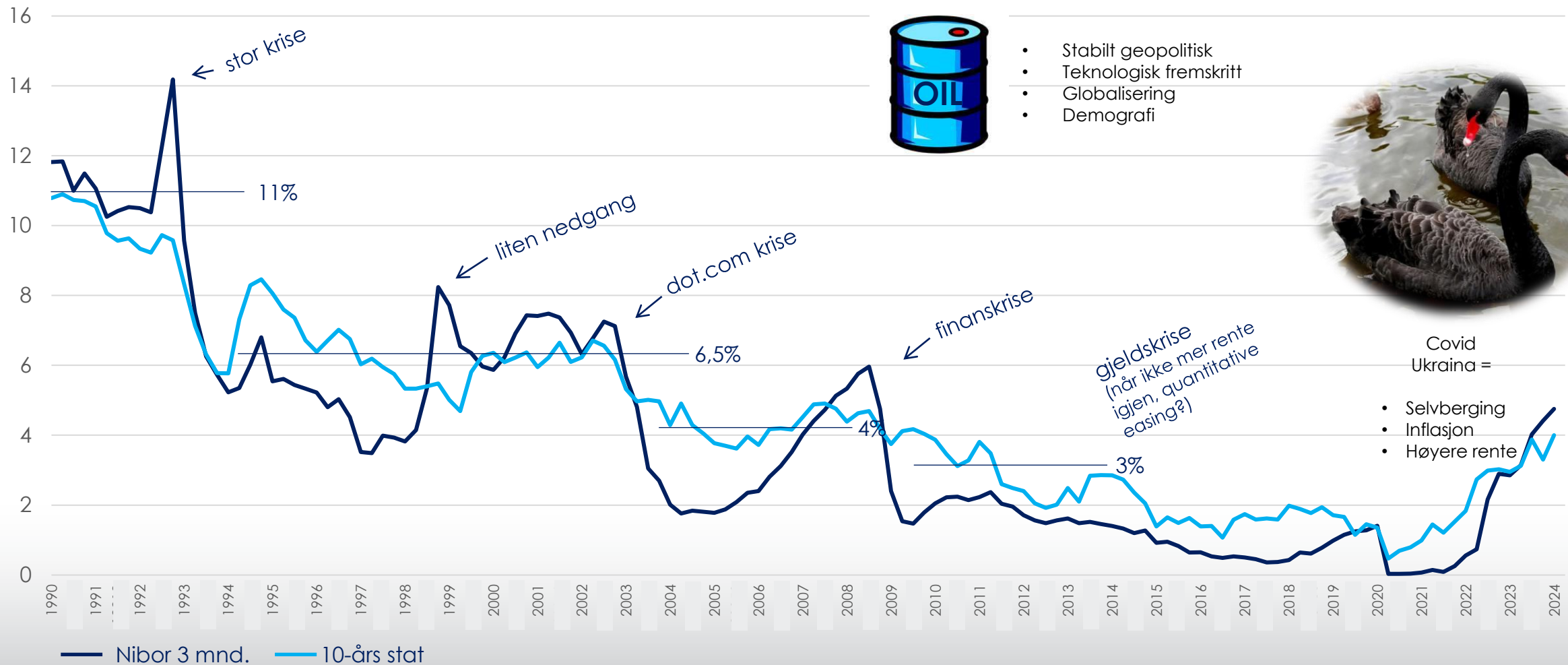
Antall boliger igangsatt Oslo og Viken



Kilde: SSB

Hvordan har Eiendomsspar skapt superavkastning i eiendom?

Avsluttende refleksjon: Intet kan erstatte det rene svinehell



- Stabilt geopolitisk
- Teknologisk fremskritt
- Globalisering
- Demografi



- Selvberging
- Inflasjon
- Høyere rente

Hva er det som har gitt superavkastning i Eiendomsspar

(16 % p.a. over 40 år, kr 1 er blitt til kr 378)

- Timing (1987 -> 1993; 2001 -> 2003; 2007 -> 2013; 2021 ->
- Kjøp av egne aksjer
- Massiv satsing på hotell med Sundt (Pandox 2003 og Norgani 2013)

**Men hele tiden
finansielt aktpågivende**

Bibeholde soliditet: Den som ikke er solid, bukker fort under i ruglete farvann...



Ikke kjøpe på topp
Noen ganger er markedet fantastisk...



Men det varer aldri evig...





Oppsummert: Med et førsteklasses styre og en fremragende organisasjon, ser Eiendomsspar lyst på fremtiden

