

MARKET UPDATE

2024

Q1

Redaksjonen avsluttet 06.03.2024

INNHold:

Hovedpunkter	1
Makro	2
Transaksjonsmarkedet	3
Kontor	4
Regionbyene	8
Handel	10
Logistikk	11
Bolig	12

EIENDOMSVERDIENE VIL SNU TIL OPPGANG I ÅR

Markedet venter på de første rentekuttene fra sentralbankene, som på sin side maner til tålmodighet. Veksten i norsk økonomi har bremsset på et høyt aktivitetsnivå. Inflasjonen er på vei ned, men kjerneinflasjonen ligger langt over målet. Vi venter første av to rentekutt i september. Fortsatt sterkt arbeidsmarked og seiglivet inflasjon i USA har sendt lange renter opp. Rentemarkedet er svært «inflasjonsfølsomt». Inntjeningen til gårdeierne støttes av solide leiemarkeder. Økt kjøpekraft legger til rette for ny vekst i varehandelen gjennom året. Utflating av yielder kombinert med lav kontorledighet og leieprisvekst gjør 2024 til året hvor eiendomsverdiene snur og stiger igjen.

MAKRO

- Arbeidsmarkedene fortsatt stramme - fallet i inflasjon har bremsset litt
- Markedet venter 3-4 rentekutt i USA og et par kutt i Norge

TRANSAKSJONSMARKEDET

- Transaksjonsvolum på 60 mrd NOK i 2023
- Prime yield stabil på 4,75 prosent - har nådd toppen

KONTORMARKEDET

- Fortsatt solid kontormarked - flere i kontornæringer og få nybygg i markedet
- Leieprisene flatet ut i snitt, men økte for høyere standard

HANDEL

- Overraskende robuste husholdninger
- Nedgangen i forbruket stopper opp og snur til oppgang mot slutten av året

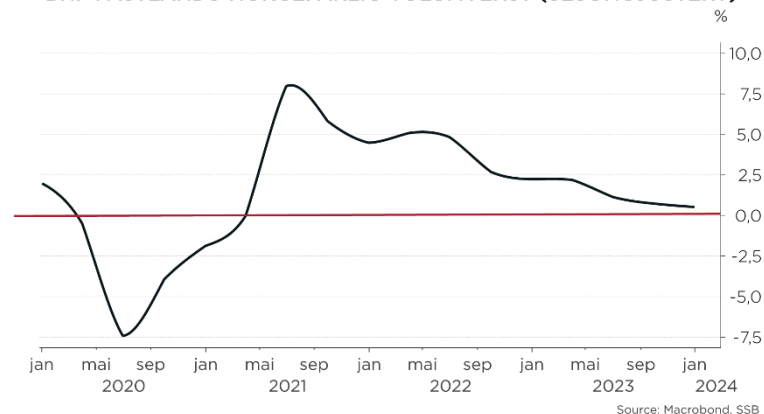
LOGISTIKK

- Fortsatt solid leiemarked
- Prime yield uforandret på 5,75 prosent

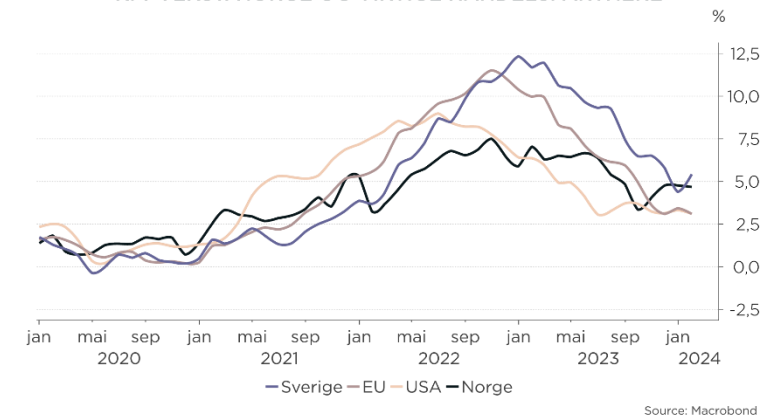
BOLIG

- Bruktboligprisene fortsetter opp - kjøperne opplever økt forutsigbarhet
- Økt forutsigbarhet gir god timing for utviklingsprosjekter

BNP FASTLANDS-NORGE. ÅRLIG VOLUMVEKST (SESONGJUSTERT)



KPI-VEKST. NORGE OG VIKTIGE HANDELSPARTNERE



SENTRALBANKENE MANER TIL TÅLMODIGHET

«Det har lønt seg å være tålmodig» sa sentralbanksjefen i sin årstale 15 februar, og viste til flere eksempler på land som hadde kuttet renten for tidlig slik at inflasjonen skjøt ny fart. Hun la også vekt på at alle aktører skal ha tillit til at Norges Bank vil bruke renten til å få inflasjonen ned til 2 prosent, og samtidig bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting. Siden forrige kvartalsrapport har Norges bank har satt opp styringsrenten til 4,5 prosent og inflasjonsforventningene blitt løftet litt opp. Indikatorene for økonomien i Norge og ikke minst i USA tyder på at husholdninger og bedrifter samlet sett tåler høye renter langt bedre enn ventet. Behovet for rentekutt synes mindre. Forventningene til rentekutt i Europa og USA allerede fra mars er borte, og markedet venter nå færre og senere kutt.

Det var nullvekst i BNP de siste to månedene i fjor. Naturlig nok er det bygging av boliger og private næringsbygg som trekker ned og varehandelen fortsetter svak nedgang. Etter en utflating av antall lønnsstakere mot slutten av fjoråret, viser tall for januar fortsatt vekst. Veksten er særlig sterk innen overnattings- og serveringsvirksomhet. Til tross for høyere renter, har nordmenn aldri reist så mye som i 2023. Særlig var det sterk vekst i forretningsreiser. Det står i svært sterk kontrast til de som forutså at digitale møter og «flyskam» skulle bremse reiseaktiviteten kraftig. Norges Banks forventningsundersøkelse viser også at flere bedrifter venter økt antall ansatte. Andel registrert helt ledige lå uendret på 1,9 prosent i februar, og antall ledige stillinger pr virkedag var 9 prosent høyere enn i februar i fjor. Grunnlaget for et fortsatt solid leiemarked, er dermed til stede.

Inflasjonen endte på 4,7 prosent (år/år) i januar og kjerneinflasjonen på 5,3 prosent (år/år). Høy lønnsvekst, fortsatt svak NOK og boligleier som trekker opp, gjør at flere er usikre på hvor raskt inflasjonen kommer ned. Partene i arbeidslivet økte sine forventninger til inflasjonen når de ble spurt i den ferske forventningsundersøkelsen til Norges Bank. Så langt har utviklingen i norsk økonomi vært i tråd med forventningene til Norges Bank, som har varslet at det første rentekuttet kan

komme mot slutten av året. Vi tror ikke det blir større endringer i rentebanen når Norges Bank møtes 21. mars.

Rentemøtet til den amerikanske sentralbanken (FED) i desember, utløste en sterk tro på mange kutt i rentene gjennom 2024. Det første kuttet ble ventet i mars og deretter 5-6 ytterligere kutt gjennom året. Inflasjonstallene for januar viste sterkere inflasjon enn ventet. Utviklingen i amerikansk økonomi viser at både husholdninger og næringslivet godt tåler de høye styringsrentene. Nå venter markedet kun tre til fire kutt gjennom året, som også er styrket av at FED sjefen maner til tålmodighet.

Rentemarkedet her hjemme har svart med å sende lange renter opp. Den norske 5-års SWAPen har økt fra 3,7 prosent i vår forrige kvartalsrapport til 4,1 prosent de siste par ukene. Lange renter skal ned, men utviklingen i amerikansk økonomi tyder nå på at nedgangen først kommer når FED starter å kutte i styringsrenten. Vårt estimat fra januar på 3,4 prosent kan nå synes litt optimistisk, men både Danske bank og SEB venter at 5-års SWAPen skal ned under 3,5 prosent mot slutten av året. Begge understreker at det er stor usikkerhet.

LANGE RENTER. NORGE OG USA



Source: Macrobond

AVVENTENDE VED INNGANGEN TIL ÅRET

Aktiviteten i transaksjonsmarkedet tok seg opp i fjerde kvartal 2023, drevet spesielt av noen få store transaksjoner. Markedet er litt avventende så langt i år. Mye tyder på at avstanden mellom kjøper og selger er mindre, og at **nye prisnivåer er etablert**.

I 2023 registrerte vi et transaksjonsvolum på **60 milliarder NOK**. I et år med stigende renter hvor klassiske kontantstrømseiendommer var vanskelig å regne hjem, var det bolig og boligutvikling som var det største segmentet målt i volum. I desember skrev vi at investorer med tilgang på kapital ville fortsette å kjøpe i tråd med sin strategi for å styrke sin tilstedeværelse i områder og segmenter. Dette fikk vi gode eksempler på mot slutten av fjoråret da NREP kjøpte selskapet Marine Trading og 49 prosent av lagerporteføljen Wilog.

Vår investorundersøkelse i januar viste at investorene tror at transaksjonsaktiviteten skal **ta seg opp i 2024**. En del av dette vil være transaksjoner utløst av selskapers behov for å styrke egen likviditet og soliditet. Allerede tidlig i 2024 så vi et godt eksempel på dette da Entra solgte sin Trondheimsportefølje til Reitan-eide E C Dahls Eiendom. Foruten denne transaksjonen har det så langt i år ikke blitt sluttført mange store transaksjoner. Selv om optimismen i markedet er delvis tilbake, har det foreløpig ikke resultert i et markant bedret transaksjonsmarked. Lange renter har steget siden nyttår, noe som har gitt økt usikkerhet rundt videre renteutvikling. Dette er i tråd med hva vi skrev i vår markedsoppdatering ved starten av året. Det kan dermed ta tid før det løsner i transaksjonsmarkedet.

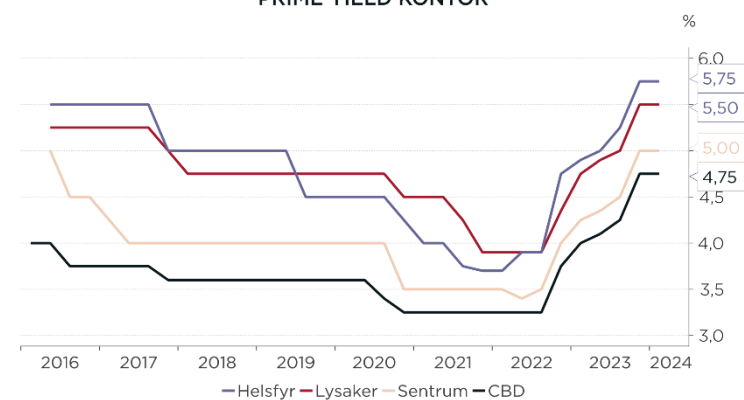
Finansieringsmarkedet viser derimot tegn til bedring. I obligasjonsmarkedet har kredittpåslaget for eiendomsselskapene falt betydelig gjennom senhøsten og vinteren. Fra toppen i høst har påslaget for de norske selskapene falt med mellom 50 og 100 bp. Også i bankmarkedet er det bedring å spore. Flere banker ønsker å vokse på eiendom og sammen med reduserte påslag i obligasjonsmarkedet fører

det til større likviditet i fremmedkapitalmarkedet. Om konkurransen fra obligasjonsmarkedet tiltar, vil dette medføre at også marginene på banklån faller. Med 3-måneders NIBOR på 4,7 prosent vil renten på et lån med flytende rente i dag ligge rundt 7 prosent og rundt 6,5 prosent med en 5-års SWAP. Bankene er fremdeles relativt restriktive når det kommer til låneutmåling og krav til rentedeckningsgrad. Kjøpere av næringseiendom må regne med å stille med 50 prosent egenkapital, og en rentedeckningsgrad på minst 1,5.

I forrige rapport økte vi vårt estimat for prime yield til 4,75 prosent, og mente at yieldene da var nær toppen. Transaksjoner gjennomført tidlig i 2024 i Oslo CBD gir støtte for dette nivået, og vi **holder dermed vårt estimat uendret**. For Oslos øvrige kontorområder holder vi også våre yield-estimat uendret.

Tall fra fjerde kvartal for Entra, Olav Thon og Norwegian Property, viser **nedskrivning i verdier på ca. 16-18 prosent fra toppen**. Utflating av yielder kombinert med lav kontorledighet og leieprisvekst gjør 2024 til året hvor eiendomsverdiene snur og stiger igjen.

PRIME YIELD KONTOR



Source: CWR

FORTSATT SOLID KONTORMARKED

Nullveksten i Norsk økonomi førte til en utflåting i antall lønnstakere i typiske kontorintensive næringer på landsbasis i 4. kvartal. I Oslo derimot **fortsatte veksten** med 0,6 prosent i kvartalet og 2,1 prosent på årsbasis, og ga et godt grunnlag for et solid kontormarked. IKT-næringene viste fortsatt sterkest vekst.

Antall og volum av søk etter nye lokaler i Oslo ligger omtrent på snittet for de siste fem årene når vi tar høyde for at det gjenstår en måned av kvartalet. Så langt i år er det fire søk over 5.000 m² med Bouvet's søk på 10.000 m² som det største. **Yara's søk** (inntil 17.000 m²) etter lokaler fra høsten 2026 fant sin løsning med samlokalisering på Skøyen (Verkstedveien 1). **CWR var rådgiver for Yara**. Flere store søk i fjor har ikke funnet en løsning, deriblant Statkraft (inntil 30.000 m²), Storebrand (inntil 25.000 m²) og Bouvet (inntil 10.000 m²). Normalt utløser ofte de store søkene nybygg. Arealstatistikk meldte at over 80 prosent av signeringene på 5.000 m² eller større endte med reforhandling i fjor. Høye nybyggpriser vil holde reforhandlingsraten høy også i år.

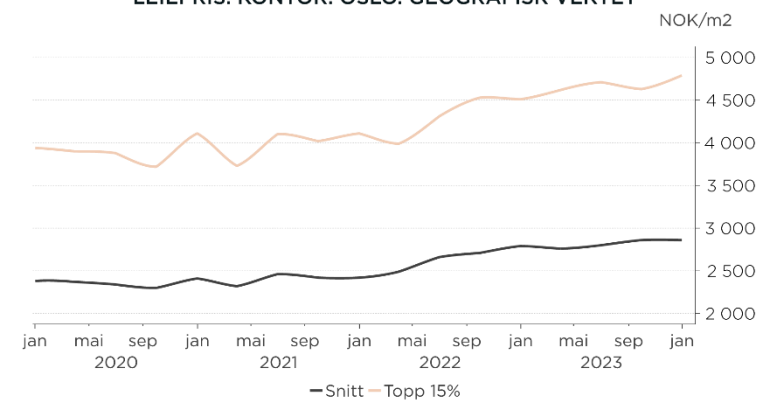
Det ble signert nær 870.000 m² kontor i Oslo&Bærum fordelt på nær 800 kontrakter i fjor. Med unntak av rekordvolumet i 2022, er dette det høyeste signeringsvolumet som er målt fra 2008 til i dag. Signeringsvolumet var også meget høyt på slutten av året.

Leieprisene økte i snitt (geografisk vektet) med **6 prosent** i Oslo-markedet i fjor, og var uendret i 4. kvartal. Veksttakten har dermed dempet seg gjennom året. **A-kategori** (15 prosent høyeste) **fortsatte opp med 8 prosent** året under ett og med 3,5 prosent siste kvartal. Høyere leietakerinvesteringer har trolig bidratt til den sterke veksten for de høyest prisede lokalene. Mangel på alternativer har trolig også gitt økt vekst for toppsegmentene. I tråd med dette har vi justert opp leieestimatene våre for høy standard i CBD, CBD2 (Bjørnvika) og Sentrum. Vi har også innført et intervall for høy standard for å fange opp spennet i snittleie for

bygg med høy standard i de ulike områdene. Vi holder på vårt estimat om en leievekst i tråd med KPI-veksten på ca 4 prosent i år. Leiene må imidlertid ytterligere opp for å dekke kostnadene ved nybygg og oppgraderinger av kontor. Leieprisene kan derfor øke mer om flere signer i nybygg eller totalrehabiliterte bygg fremover. Vi tror imidlertid at trenden med høy reforhandlingsrate holder seg.

Kontorledigheten er uendret (tilbudet av ledige lokaler nå og 12 mnd frem) på 6,5 prosent etter at ledigheten økte fra 6,25 prosent i 4. kvartal. Det er kun små endringer i de ulike kontorområdene i Oslo. **Ledigheten er 8 prosent i sentrum**. Det er særlig mindre tidsmessige lokaler uten gode fellesfasiliteter som i liten grad er tilpasset nye arbeidsformer, som står ledig. Vi opplever en **økning i antall fremleiesaker** fordi flere har mer areal enn de nå har behov for. Det skyldes ikke nødvendigvis at de skal nedbemanne, men oftere at de har vært litt for optimistisk mht vekst når de inngikk kontraktene

LEIEPRIS. KONTOR. OSLO. GEOGRAFISK VEKTET



Source: Arealstatistikk

KONTORMARKEDET OSLO

LYSAKER

Toppleie: 3 200
 Høy std: 2 900 - 2 600
 Moderat std: 1 850
 Prime Yield: 5,50 %
 Ledighet: 5 %
 *Nytt areal 24-26: 12 000 m²

FORNEBU

Toppleie: 2 600
 Høy std: 2 400 - 2 100
 Moderat std: 1 500
 Prime Yield: 5,90 %
 Ledighet: 19 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

SKØYEN

Toppleie: 4 350
 Høy std: 4 250 - 3 500
 Moderat std: 2 800
 Prime Yield: 5,15 %
 Ledighet: 7 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

CBD

Toppleie: 6 500
 Høy std: 6 200 - 5 500
 Moderat std: 4 000
 Prime Yield: 4,75 %
 Ledighet: 7 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

MAJORSTUEN

Toppleie: 4 500
 Høy std: 4 100 - 3 500
 Moderat std: 2 600
 Prime Yield: 5,25 %
 Ledighet: 2 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

CBD2

Toppleie: 5 600
 Høy std: 5 100 - 4 600
 Moderat std: 4 000
 Prime Yield: 4,90 %
 Ledighet: 1 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

SENTRUM

Toppleie: 5 100
 Høy std: 4 700 - 4 000
 Moderat std: 2 900
 Prime Yield: 5,00 %
 Ledighet: 8 %
 *Nytt areal 24-26: 85 000 m²

HELSEFYR

Toppleie: 2 900
 Høy std: 2 800 - 2 400
 Moderat std: 1 850
 Prime Yield: 5,75 %
 Ledighet: 10 %
 *Nytt areal 24-26: 34 000 m²

ØKERN/HASLE

Toppleie: 2 800
 Høy std: 2 700 - 2 200
 Moderat std: 1 600
 Prime Yield: 5,75 %
 Ledighet: 7 %
 *Nytt areal 24-26: 95 000 m²

BRYN

Toppleie: 2 650
 Høy std: 2 400 - 2 100
 Moderat std: 1 600
 Prime Yield: 6,00 %
 Ledighet: 10 %
 *Nytt areal 24-26: 19 000 m²

NYDALEN/STORO

Toppleie: 3 150
 Høy std: 2 900 - 2 400
 Moderat std: 1 950
 Prime Yield: 5,50 %
 Ledighet: 10 %
 *Nytt areal 24-26: 0 m²

UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL

SELSKAP	FLYTTER FRA	FLYTTER TIL	ANTALL M2*
YARA**	Drammensveien 131	Verkstedveien 1	16 000
Utlendingsnemnda (UNE)	Stenersgata 1	Storgata 38	6 000
CMS Kluge**	Bryggegata 6	Reforhandling	5 800
DLA Piper	Bryggegata 6	Reforhandling	5 000
NIFU**	Økernveien 9	Reforhandling	3 000

* Enkelte verdier er avrundet
** CWR vår rådgiver

UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL

EIENDOM	KJØPER	SELGER	VERDI*
Entra Trondheimsportefølje	E C Dahls Eiendom	Entra	6 450
Tjuvholmen Allé 11	KLP Eiendom	Aspelin Ramm	844
Marine Trading	Logicenters	Srw	Konf.
Boligportefølje Bergen	Bo Coliving	Flere	Konf.
Tjuvholmen Allé 19	K11 Investor	North Murray	Konf.

* MNOK, Enkelte verdier er avrundet

UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Bouvet	10 000	Q4 2026	Langs ring 3 og sentrale områder inn mot Oslo sentrum
Norsk Helsenett SF	8 000	Q4 2025	Skøyen, Sentrum, Helsfyr
Norad	7 700	Q1 2026	Sentrum, Skøyen, Lysaker, Nydalen, Bryn, m.fl.
Kvale **	7 000	Q4 2026	CBD, Sentrum, Bjørvika
Norsk Rikstoto	2 500	Q1 2025	Nydalen, Økern, Helsfyr, Lysaker, Skøyen m.fl.

**CWR er rådgiver

Sist oppdatert 06.03.2024

KONTORMARKEDET

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	TOPPLEIE	HØY STD.	MODERAT STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	7 % (6 %)*	6 500 (6 300)*	6 200 - 5 500	4 000 (3 900)*	4,75 %
CBD 2	285 000	1 %	5 600	5 100 - 4 600	4 000 (3 800)*	4,90 %
SENTRUM	2 800 000	8 % (7 %)*	5 100	4 700 - 4 000	2 900 (2 800)*	5,00 %
SKØYEN	720 000	7 % (6 %)*	4 350	4 250 - 3 500	2 800	5,15 %
MAJORSTUEN	240 000	2 %	4 500	4 100 - 3 500	2 600	5,25 %
LYSAKER	760 000	5 % (4 %)*	3 200	2 900 - 2 600	1 850	5,50 %
NYDALEN/STORO	450 000	10 %	3 150 (3 000)*	2 900 - 2 400 (2 800)*	1 950 (1 850)*	5,50 %
HELSEFYR	410 000	10 % (9 %)*	2 900 (2 800)*	2 800 - 2 400	1 850 (1 800)*	5,75 %
ØKERN/HASLE	360 000	7 % (5 %)*	2 800 (2 700)*	2 700 - 2 200	1 600	5,75 %
FORNEBU	475 000	19 % (16 %)*	2 600	2 400 - 2 100	1 500	5,90 %
BRYN	350 000	10 % (9 %)*	2 650 (2 500)*	2 400 - 2 100	1 600	6,00 %

* Per Q4 2024.

Toppleie

Leie av et lokale med topp standard og plassering i det beste bygget i det aktuelle området. Bygget må ha den mest attraktive beliggenheten i området. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.

Høy standard

Snittleie av hele eller større deler av en eiendom i det aktuelle området med: Topp: standard tilsvarende nybygg/nyrehabilitert og med prime beliggenhet i området. Bunn: standard tilsvarende nylig rehabilitert og god beliggenhet (ikke prime) i området. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.

Moderat standard

Leie av as-is eller lokaler med god standard, og med mindre god beliggenhet. Lokalet skal være i innflyttbar stand.

PROGNOSER KONTOR OSLO

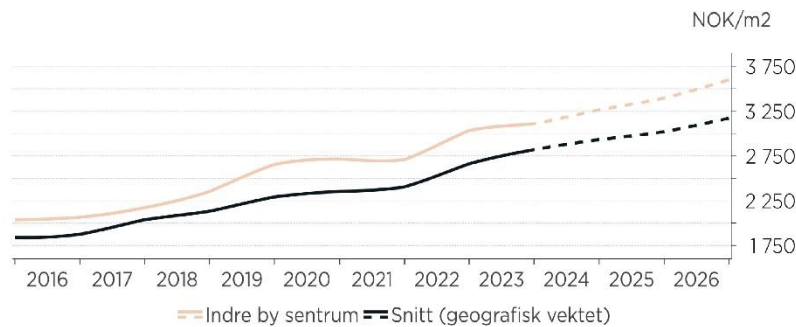
Norsk økonomi kjøles ned. BNP veksten i Fastlands-Norge avtar og var 0,2% (å/å) i 4. kvartal. Sterk vekst i oljeinvesteringene trekker veksten opp, mens byggevirksomhet og varehandel trekker ned. Styringsrenten økte til 4,50% i desember. Norges Bank varsler ett rentekutt i desember. Markedet venter to rentekutt. Inflasjonen er seiglivet med kjerneinflasjon på 5,3% i januar. 5-års swap har økt fra ca 3,3% rundt årsskiftet til 4,1% nå. Antall sysselsatte i Oslo&Bærum økte med 1,6% i 2023 før veksten avtar til ca. 0,5% i 2024 og ca. 1% i 2025.

	LEDIGHET*	LEDIGHET SENTRUM*	LEIEPRISVEKST	LEIEPRISVEKST SENTRUM	PRIME YIELD*	KONTORTILFØRSEL
2023	6,50 %	5,75 %	6,0 %	3,0 %	4,75 %	72 000 kvm
2024e	6,75 %	6,0 %	4,0 %	5,0 %	4,75 %	64 500 kvm
2025e	6,50 %	5,75 %	3,0 %	4,0 %	4,50 %	173 000 kvm
2026e	6,50 %	5,75 %	5,0 %	6,0 %	4,50 %	50 000 kvm

*Gjelder ved årsslutt

LEIEPRISER

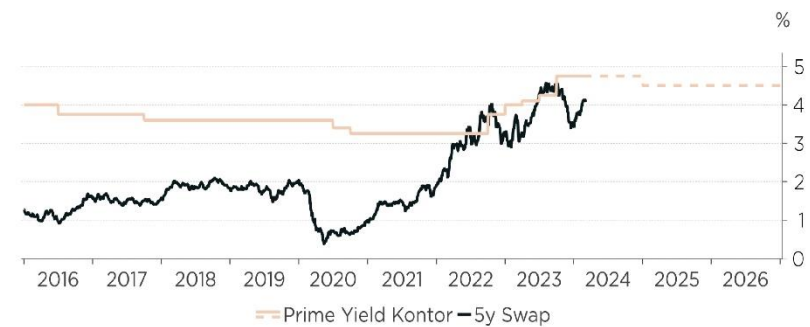
Leieprisene trekkes opp av fortsatt vekst i antall kontorarbeidsplasser, høy inflasjon og økte bygge- og tilpasningskostnader. Kontorledigheten er uendret på 6,5%. Leiene lå i snitt 6% høyere i 2023 enn i 2022. Vi venter vekst på 4% for i år. KPI-justeringen fra januar 2025 ventes på ca 3,6%. Høye bygge- og finansieringskostnader gjør leietakertilpasninger dyrere, og fører til utsettelse av nybygg. Leieprisene må heves for å regne hjem nybygg. Mange virksomheter har hevet sine priser og inntjening som gjør at de kan tåle høyere leier.



Source: CWR, Arealstatistikk

YIELDS

Krevende finansieringsmarked har trukket yieldene opp, mens solide leiemarkeder har dempet yieldøkningen. Prime yield økte til 4,75 i 4. kvartal, og øvrige yielder ble satt opp tilsvarende. Flere transaksjoner har bekreftet yield-nivået, som vi venter holder seg ut året. Norsk 5-års SWAP har nå steget igjen til 4,1%, men vi venter at de lange rentene igjen vil falle når de første rentekuttene kommer i USA. Fortsatt solide leiemarkeder vil gjøre at fallet i eiendomsverdiene stopper opp i 1. halvår, og verdiene kan stige igjen i 2. halvår av 2024. Et høyere realrentenivå vil gjøre at prime yield vil holde seg på 4-tallet i prognoseperioden.



Source: SEB, CWR

BERGEN: GOD LEIEVEKST OG SOLID ETTERSPOERSEL

Transaksjonsmarkedet i Bergen var, i likhet med resten av landet, tregt i 2023 med et volum på NOK 5,1 milliarder. Dette utgjør ca. 9 prosent av det nasjonale volumet, noe som er omtrent på nivå med gjennomsnittet de siste årene. Estimatet for prime yield ligger fast på 5,25 prosent. Sentimentet i markedet er fremdeles noe avventende, men det forventes et noe mer aktivt transaksjonsmarked i 2024 enn i 2023. Spesielt er **interessen for bolig og boligutviklingssegmentet i ferd med å ta seg opp.**

Det var 2,2 prosent helt arbeidsledige i Bergen i februar, som kun er 0,2 prosentpoeng høyere enn for ett år siden. Antall arbeidsplasser har økt med 1,4 prosent siste kvartal, og er 0,9 prosent høyere enn for ett år siden. Antall arbeidsplasser i kontorintensive næringer er rekordhøy og økte med 1 prosent fra utgangen av 2022 til 2023. Det er nå vel 53.000 ansatte i kontorintensive næringer lokalisert i Bergen.

Med et høyt antall kontrakter som løper ut i 2024 har også søkeaktiviteten etter nye kontorlokaler i Bergen vært god. Leieprisene økte i snitt med 5 prosent i fjor, og A-kategorien (15% høyeste leier) økte med 2 prosent til 3.170 kr/m². Leieprisene flatet ut i 2. halvår. Flere signeringer med høye leier har gjort at vi har økt vårt estimat for «høy standard» til 3.200 kr/m². Betydelig ferdigstilling av nybygg i fjor, gjør at kontorledigheten økte til 9 prosent. Det er ingen endring nå. Betydelig lavere tilførsel i 2024 og 2025, vil bidra til å redusere kontorledigheten neste år. Vi venter en utflating av prisene i toppsegmentet som følge av færre nybygg til utleie.

Toppleie	3 500 NOK/m ²	Høy standard	2 300 - 3 200 NOK/m ²
Kontorledighet	9 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 5,1 mrd.
* Sum 2023		PRIME YIELD	5,25 %

Kilder: WPS næringsmegling, NAV og SSB

TRONDHEIM: GOD LEIEVEKST - BESTE BYGG OVER 3.000 KR/M2

Transaksjonsvolumet i Trondheim endte på 5,3 milliarder NOK i 2023. Beløpet inkluderer Trondheimsandelen av Heitmans kjøp av studentboligporteføljen Bo Coliving. I historisk kontekst er ikke dette lavt, men var i hovedsak et resultat av et fåtall store transaksjoner. Volumet er imidlertid allerede overgått i 2024, da **Entras salg av sin Trondheimsportefølje til E C Dahls Eiendom** hadde en prislapp på 6,45 milliarder NOK. Estimatet for prime yield er økt med 25 bp til 5,50 prosent.

Arbeidsledigheten i Trondheim har økt noe, men er fortsatt den laveste blant regionbyene med **kun 1,6 prosent helt ledige i februar**. Antall arbeidsplasser var uendret i 4. kvartal sammenlignet med samme kvartal i 2022. **Kontorintensive næringer har imidlertid rekordhøyt antall arbeidsplasser** med en vekst på 1,5 prosent fra utgangen av 2022 til 2023. Det er nå vel 41.000 ansatte i kontorintensive næringer i Trondheim. Likevel har kontorledigheten økt fra 5 prosent i 4. kvartal til ca. 6,5 prosent nå. Ledigheten er klart lavere i sentrum (ca. 3 prosent).

Leieprisene økte i gjennomsnitt med 5 prosent fra 2022 til 2023, og A-kategorien (15% høyeste leier) økte med 3 prosent til 3.040 kr/m². Leieprisene økte gjennom året og A-kategori løftet seg til 3.250 kr/m². Vi har løftet vårt estimat for «høy standard» til 3.000 kr/m². Da har alle regionbyer leier på over 3.000 kr/m² i de beste byggene. Fremover er det ventet en moderat leieprisvekst basert på høy tilførsel av nye arealer, mer dempet etterspørsel og moderat ledighet.

Toppleie	3 500 NOK/m ²	Høy standard	2 500 - 3 000 NOK/m ²
Kontorledighet	7 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 5,3 mrd.
* Sum 2023		PRIME YIELD	5,50 %

Kilder: Norion Næringsmegling, NAV

STAVANGER: SOLID LEIEPRISVEKST

I Stavanger ble det registrert transaksjoner for ca. 3,0 milliarder NOK i 2023, som er klart under transaksjonsvolumene i årene før 2023. Value-add eiendommer og kombinasjonslokaler var segmentene som tiltrakk seg størst interesse i 2023. Så langt i 2024 har sentimentet bedret seg og det forventes høyere aktivitet i transaksjonsmarkedet. Prime yield estimatet er uendret fra forrige kvartal og ligger på 5,75 prosent.

Arbeidsledigheten er stabilt lav i Stavanger, og var kun 1,9 prosent i februar. Antall arbeidsplasser lokalisert i Stavanger-regionen økte med 1,2 prosent fra utgangen av 2022 til 2023. Det er nå vel 42.000 arbeidsplasser i kontorintensive næringer i regionen etter en økning på 1,75 prosent fra utgangen av 2022 til 2023.

Store investeringer i energi-næringene gir høy aktivitet i regionen. Kontorledigheten gikk litt ned gjennom fjoråret og endte på ca. 8 prosent. Det er særlig eldre kontorbygg med litt dårlig mikrobeliggenhet som ikke er tilpasset mer moderne måter å jobbe på som står ledig.

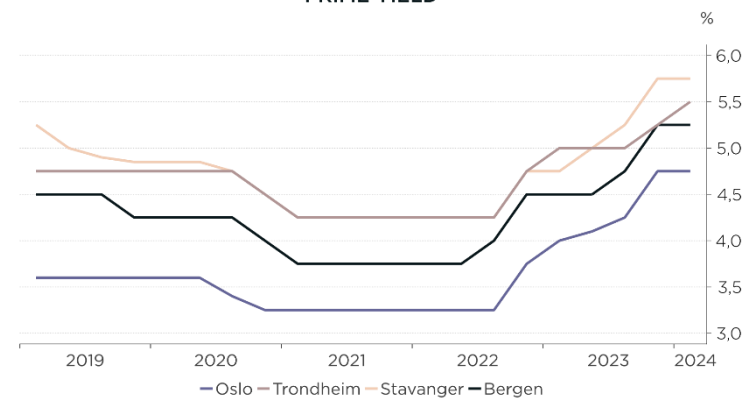
Leieprisene økte i snitt med hele 13 prosent fra 2022 til 2023, og A-kategorien (15% høyeste leier) økte med ca. 25 prosent til ca. 3.400 kr/m² i snitt for året. Det ble signert flere kontrakter i nybygg i sentrum som løftet prisene. Leieprisene løftet seg også gjennom året, og snitt A-kategori endte på vel 3.650 i 2. halvår. Vi har justert opp estimatet for høy standard til 3.600 kr/m².

Toppleie	3 900 NOK/m ²	Høy standard	2 400 - 3 600 NOK/m ²
Kontorledighet	8 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 2,4 mrd.
		PRIME YIELD	5,75 %

* Sum 2023

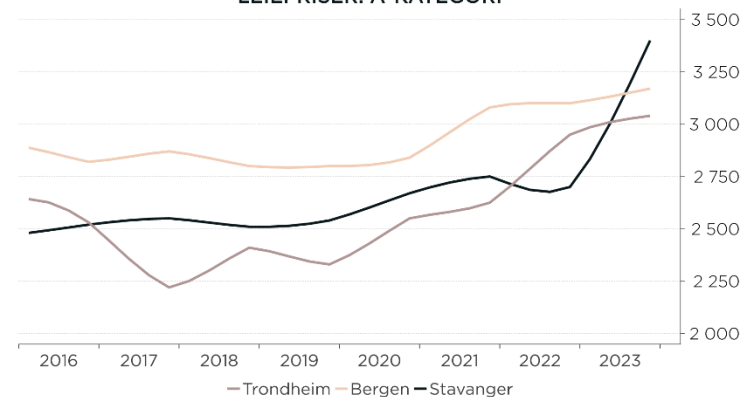
Kilde: Eiendomsmeidler 1 Stavanger, SSB

PRIME YIELD



Source: CWR

LEIEPRISER. A-KATEGORI



Source: Macrobond

Kilde: Arealstatistikk og CWR

FORBRUKET VIL TA SEG OPP GJENNOM ÅRET

Husholdningene har lagt bak seg to år med negativ reallønnsvekst. Kombinert med hurtige renteøkninger har dette ført til sterkt redusert kjøpekraft. Konsumet er redusert gjennom året, men langt mindre enn reduksjonen i kjøpekraft kunne tyde på. Volumveksten i varekonsumet var negativ (ca 7 prosent år/år) mot slutten av året, mens veksten i tjenester fortsatt er positiv (ca 1-2 prosent år/år). Nedgangen i samlet konsum har dempet seg gjennom året.

Detaljhandelen ble redusert med -0,1 prosent i volum mellom desember og januar. I følge DNBs kortdata falt det inflasjonsjusterte varekonsumet med -3 prosent i 2023, mens inflasjonsjustert tjenestekonsum steg med 3 prosent. Dette indikerer at nordmenn har vridd konsumet mot tjenester, og typiske «pandemi-kategorier» som hjem & hobby og sport & elektronikk er de som ser den største nedgangen i omsetning. Denne trenden registreres også innen detaljhandelen, hvor jern- og byggevarer og sportsutstyr var de klart svakeste segmentene i 2023, i følge tall fra SSB. Det er dermed ikke overraskende at Norges Banks regionale nettverk viser at bedriftene innen bygg og anlegg og varehandel venter et fall i aktiviteten i første kvartal 2024.

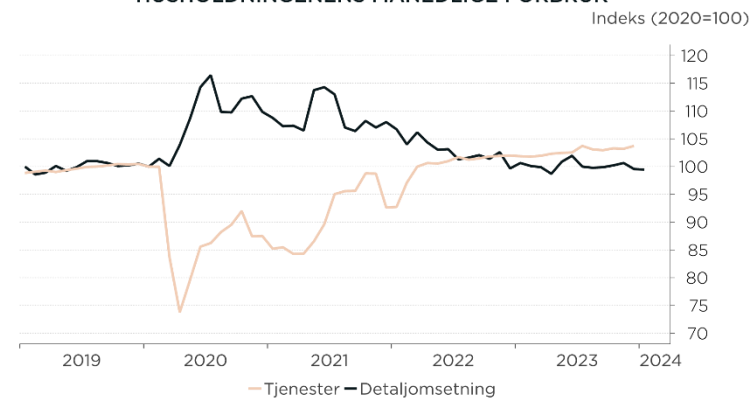
Det er fremdeles mange konsepter som klarer seg godt. Blant dem som har rapportert sterke tall fra 2023 er blant annet Kid og Sats. Lavprissegmentet fortsetter å gjøre det sterkt, og konsepter som Normal, Dollarstore og Rusta fortsetter å ekspandere sine kjeder med flere butikker. Blant utenlandske aktører er det sterk interesse for å etablere seg i Norge. Samtidig er det enkelte konsepter som sliter. Spesielt gjelder dette bedrifter som enten etablerte seg eller kjørte aggressive vekststrategier med høy belåning i perioden med nullrenter.

Tall fra Intrum viser ingen oppgang i antall inkassosaker for privatpersoner i 2023. Dog ledet den høye rentebelastning til en økning i inkassosaker relatert til boliglån, som også skjøv opp totalbeløpet til innfordring. Til tross for at økningen i denne

type saker var betydelig, er nivået på inkassosakene fremdeles lavt. Dette underbygges av ferske tall fra Experian, som viser at antall nordmenn med utestående betalingsanmerkninger falt med 2,7 prosent i januar 2024 sammenliknet med året før. Det viser at norske husholdningene har klart å håndtere høyere renter og stigende priser på en overraskende god måte. En av årsakene til dette er et fremdeles sterkt arbeidsmarked. Arbeidsledigheten var uendret i februar 2024, på lave 1,9 prosent (sesongkorrigert, helt ledige). Det er også god tilgang på ledige stillinger. Arbeidsledigheten skal noe opp i løpet av året, men forblir på et relativt lavt nivå. Lav arbeidsledighet kombinert med reallønnsvekst vil bremse nedgangen i husholdningenes forbruk.

Reallønnsveksten vender tilbake i 2024 og vil bidra til økt kjøpekraft utover høsten. Kombinert med rentekutt vil det legge grunnlaget for at nedgangen i forbruket stopper opp og snur til oppgang mot slutten av året. Vi ser dermed for oss et fortsatt utfordrende første halvår for handelsbransjen, etterfulgt av bedring i andre halvår.

HUSHOLDNINGENENS MÅNEDLIGE FORBRUK



Kilde: Kvarud, SSB, DNB, CWR

FORTSATT STERKT LEIEMARKED

Høy aktivitet og sterk leieprisutvikling for logistikkbygg i Oslo-området i første halvår ble avløst av utflating i leieprisene i andre halvår. På årsbasis ble det et nytt godt år for logistikkleier, som steg med 10 prosent fra 2022 til 2023 i Oslo-området. Etterspørselen er fremdeles solid etter sentrale og moderne logistikkbygg, mens etterspørselen etter mer perifere bygg med lav standard virker å avta. Signeringsleiene for Kategori D-bygg (nedre 10 prosent) steg med kun 2 prosent i 2023. KPI-justeringen av løpende leier ga en vekst på ca 4,5 prosent fra januar.

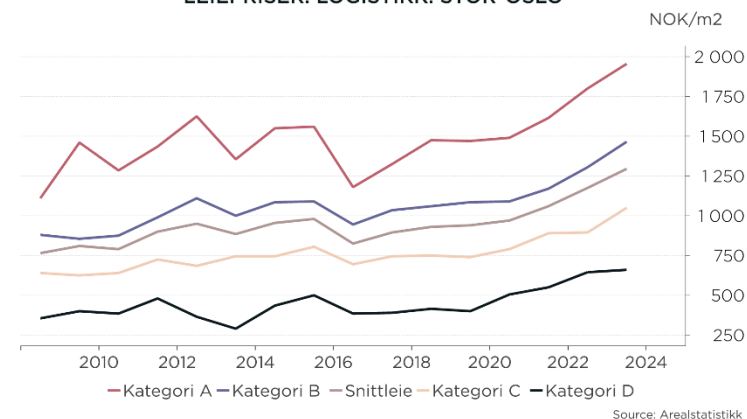
Logistikk og industri utgjorde omtrent 24 prosent av det totale transaksjonsvolumet i 2023. Segmentet fortsetter å være relativt likvid og tiltrekke seg internasjonal kapital. Vi beholder vårt estimat for **prime yield på 5,75 prosent**. Rentetoppen er passert og et solid leiemarked gir økt forutsigbarhet for investorer. Vi ser for oss flat utvikling i yieldene gjennom året. Investorene i vår investorundersøkelse mener det samme, og majoriteten mener prime yield for logistikk skal holde seg på dagens nivå i første halvår.

Under pandemien vokste den norske og europeiske netthandelen voldsomt. I noen land vokste netthandelen like mye på under ett år som den gjorde de foregående fem årene totalt. Selv om veksten har falt tilbake fra de ekstraordinære nivåene under pandemien, er netthandelen fremdeles på et høyt nivå sammenliknet med årene før. Dette bidrar til å holde etterspørselen oppe etter sentralt plasserte logistikklokaler. Veksten i netthandel er ventet å fortsette - Cushman & Wakefields [ferske logistikkrapport](#) anslår at norsk netthandel vil vokse med 37 prosent mellom 2022 og 2027.

I vår forrige kvartalsrapport skrev vi at leietakerne ikke lot seg skremme av «dyrtiden». Denne trenden ser vi fortsetter inn i 2024, hvor solide leietakere er villige til å inngå større kontrakter for moderne og miljøvennlige bygg av god standard. Et eksempel på dette er Toyota Material Handling som har signert en

avtale med Fabritius om å flytte inn i et nybygg på 9 000 m² i Oslo Logistikkpark Gardermoen.

LEIEPRISER. LOGISTIKK. STOR-OSLO



Kategoriene viser følgende snittleier (Årstall): A-kategori (topp 15%), B-kategori (50-85%), C-kategori (10-50%), D-kategori (nedre 10%).

Det er stor variasjon i leiepriser avhengig av beliggenhet, takhøyde, antall kjøreporter, kjølelager, utearealer og sammensetning av arealtype samt størrelse. Tabellen under viser variasjonen i leienivåer oppnådd i Oslo regionen.

Logistikkleier i Stor-Oslo. Andre halvår 2023

OMRÅDE	SNITTELEIE	25% HØYESTE	MIDTERSTE 50%	25% LAVESTE
Oslo Vest*	1 330	1 830	1 290	870
Oslo Syd	1 200	1 570	1 210	800
Oslo Nord	1 440	1 960	1 400	1 000
Groruddalen	1 260	1 890	1 200	780

Kilde: Arealstatistikk

SOLID BRUKTMARKED OG ØKT FORUTSIGBARHET

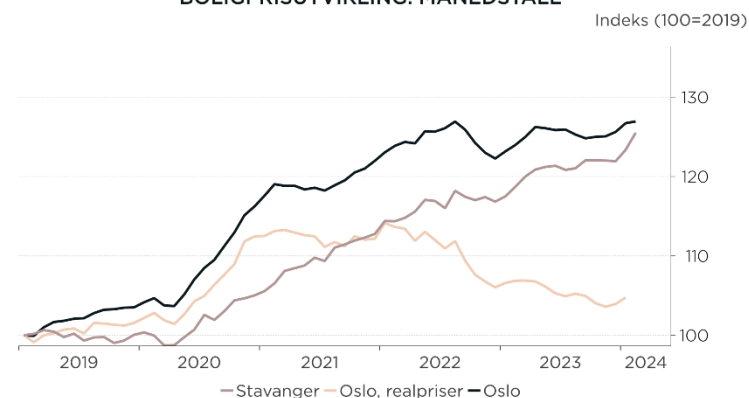
Markedet for brukte boliger har fortsatt å overraske på oppsiden, særlig har boligmarkedet i Oslo holdt seg godt. Risikoen for økte renter er borte, og kjøperne vet at de vil få styrket evne til å betjene lån. Bruktboligprisene fortsatte oppgangen i februar med vekst på 0,7 prosent (sesongkorrigert) for Norge samlet og 0,2 prosent for Oslo. I Stavanger økte prisene med hele 1,7 prosent. Boligprisene er nå på nivå med toppen fra våren 2023. Flere indikatorer tyder på et stadig sterkere marked. Prisene i Oslo ligger over prisantydning. Antall boliger for salg fortsetter ned. Liggetiden for boliger til salg gikk markert ned i Oslo. Faren for fall i boligmarkedet synes nå meget liten.

Leieprisene i Oslo tok seg en pust i bakken i 4. kvartal med en nedgang på 0,7 prosent for i Oslo og 1,0 prosent i de fire største byene samlet. Leieveksten var vel 9 prosent på årsbasis i Oslo og i underkant av 7 prosent i de fire største byene samlet. Leieprisene drives opp av høy etterspørsel og økte kostnader for utleiery. Etterspørselen drives av befolkningsvekst med høyt antall flyktninger fra Ukraina. Fortsatt meget lav arbeidsledighet og høy lønnsvekst gjør at leieprisene kan fortsette opp også i 2024.

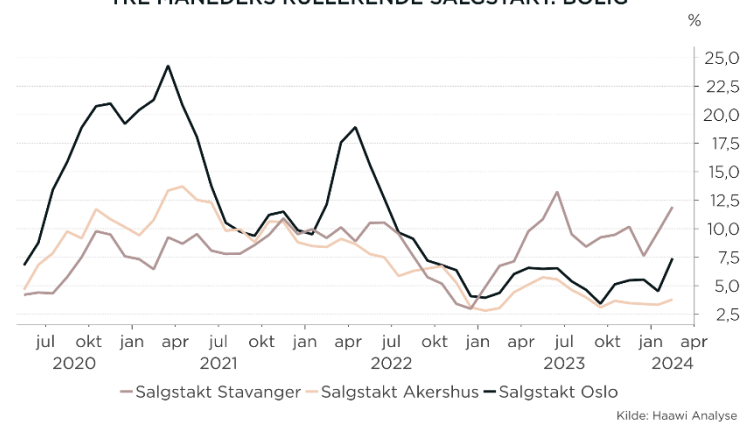
Nyboligmarkedet har vært hardt rammet av det høye rentenivået. I de fire største byene inklusive Akershus, har antall solgte nyboliger falt fra ca 1.200 pr måned når markedet var på toppen i starten av 2021 til vel 400 boliger pr måned så langt i år. Salgstakten (og antall boliger for salg) har falt kraftig i de største byene, med unntak av Stavanger hvor det har vært en viss økning det siste året. Nedgangen i salget har bremsert de siste månedene med en liten økning så langt i år. Boliger som tilbys i markedet koster mellom 7 prosent (Oslo) og 4 prosent (Stavanger) mer enn for ett år siden. Timingen for kjøp av utviklingseiendom synes god. Rentetoppen er nådd, kjøperne er tryggere på å få solgt sin nåværende bolig, og tryggere på egen betalingsevne. Arbeidsmarkedet oppleves trygt, lønnsvekst er god og det er stopp i renteøkninger. Vi venter derfor at boligprisene vil fortsette

med moderat oppgang, og at salget av nye boliger vil ta seg opp frem mot sommeren.

BOLIGPRISUTVIKLING. MÅNEDSTALL



TRE MÅNEDERS RULLERENDE SALGSTAKT. BOLIG



Kilde: Boligbygg, Eiendom Norge, Haawi Analyse

Analyseavdelingen hos Cushman & Wakefield Realkapital gjør løpende analyser av markedet basert på egne databaser og innsikt fra vårt globale nettverk i Cushman & Wakefield. Vi gir også ut det månedlige markeds- og trendbrevet «What's Next». Vi bistår våre rådgivere innen utleie, capital markets, leietakerrådgiving og verdivurdering, med analyser og innsikt. Vi presenterer markedsutsikter og trender løpende for kunder, og kommer gjerne til dere for en presentasjon.

KONTAKT



HANS PETTER SKOGSTAD
Analysesjef

M:+47 938 66 685
E: Hps@cwrealkapital.com

Redaksjon avsluttet 06.03.2024

