



MARKEDSOPPDATERING

OSLO 7. NOVEMBER 2023

Rentetoppen er nådd i stadig flere markeder, men veien videre er tåkelagt uten en klar retning for investorene. Det er et lysglimt at vi nå ser tegn til nedkjøling av amerikansk økonomi som igjen har gitt et fall i lange renter også her hjemme.

NØKKELTALL – NOV 2023

38 mrd NOK



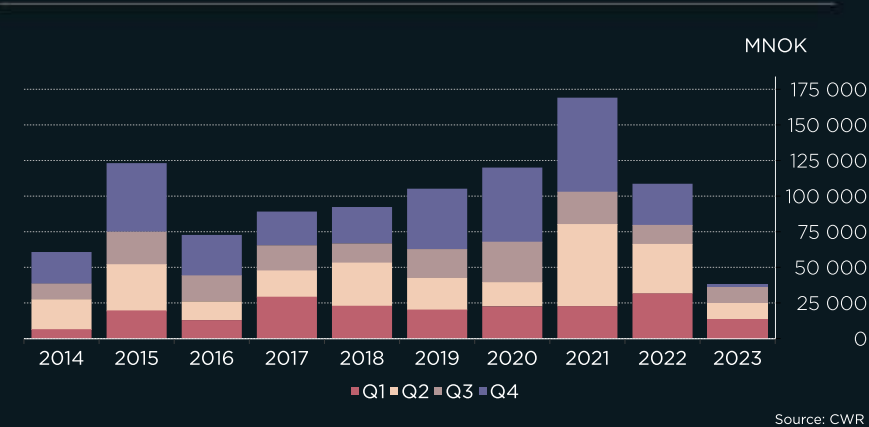
5-års SWAP

4,1% →



Prime Yield (Oslo)
↑ 4,50%

Transaksjonsvolum



KPI
3,3% ↑

CUSHMAN & WAKEFIELD | Realkapital



BNP årsvekst
↓ 1,1%

Kontorledighet
↑ 6,25%



Toppleie
NOK 6.300 ↑

NEDKJØLING ÅPNER VEIEN FOR RENTENEDGANG

Rentetoppen er nådd i stadig flere markeder, men veien videre er tåkelagt uten en klar retning for investorene. Det er et lysglimt at vi nå ser tegn til nedkjøling av amerikansk økonomi som igjen har gitt et fall i lange renter også her hjemme. Paradoksalt nok er nedkjølingen godt nytt – iallfall for de som har lengtet etter en klar beskjed om at rentetoppen er nådd og passert.

Den første snøen har lagt seg her hjemme og høye renter jobber nå med å kjøle ned økonomiene, men kjerneinflasjonen er fortsatt for høy til at sentralbankene føler seg trygge på at inflasjonen kommer ned og vil holde seg på 2 prosent. Sentralbanksjefene i ESB og FED har gitt beskjed om at rentetoppen er nådd. Norges bank er ikke like sikre, og vil se hva inflasjonen blir i oktober og november før de tar valget om renteendring i rentemøtet 14. desember. Vi heller i retning av at rentetoppen er nådd. Effekten av den siste renteøkningen i september har enda ikke nådd låntakerne. Vedvarende høyt rentenivå gjennom høsten, har fremtvunget flere transaksjoner i næringseiendom. Sist ute var Arctic sitt salg av Telegrafan til NPRO. Likevel er ikke transaksjonsvolumet høyere enn 38 mrd NOK pr nå.

Økte renter har ikke bare fått konsekvenser for transaksjonsmarkedet. Leiemarkedet er solid, men mer avdempet enn i fjor på samme tid. Signeringsvolumet var høyt i 3. kvartal og kontorledigheten holder seg uendret på 6,25 prosent. Leieveksten er dempet, og KPI-justeringen ser ut til å ende på rundt 4 prosent (7 prosent i fjor). Effekten av økte renter er kanskje større på lengre sikt hvor høye bygge- og finanskostnader i kombinasjon med et økte yielder, har gjort det vanskeligere å «regne hjem» nybygg. Markedsleie for bygg med nybyggstandard i randsonen til sentrum, er i dag for lav til å dekke samlede oppføringskostnader og normal margin til gårdeierne. I sentrum er situasjonen annerledes. Tilbudet av større lokaler med nybyggstandard er så begrenset at et slik bygg i dag ville kunne satt nye leierekorder over 5.000 kr/ m2. Det vil ta lengre tid før nybygg kan regnes hjem i randsonen.

HOVEDPUNKTER

November 2023

MAKRO

- Økonomien kjøles ned – går mot nullvekst i 4. kvartal
- KPI-justeringen på ca 4% fra 2024 etter ca 7% for i år
- Norges Bank varsler økt rente i desember, inflasjonstall i oktober og november avgjør. Vi tror rentetoppen er nådd
- Økte lange renter i USA gjør mer av jobben til FED – Amerikansk økonomi viser tydelig tegn til nedkjøling

TRANSAKSJONSMARKEDET

- Transaksjonsvolum på 38 mrd NOK så langt i år
- Livselskaper vekter seg ned. Salg for å styrke likviditeten fortsetter
- Svært selektivt marked med økte krav til prosjektene
- Fortsatt nervøst marked med stor avstand mellom kjøpere og selgere
- Prime yield satt opp til 4,50 – øvrige områder følger etter
- Høye finansieringskostnader vil presse frem flere transaksjoner

KONTORMARKEDET

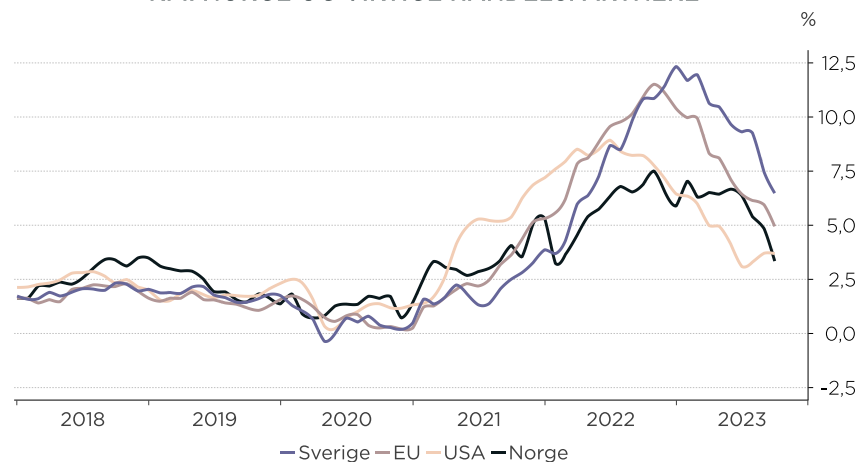
- Fortsatt vekst i kontorintensive næringer
- Dempet vekst i leieprisene – mer variert mellom områder
- Signeringsvolumet fortsatt høyt
- Flere reforhandler
- Kontorledigheten uendret på 6,25%
- Høye bygge- og finanskostnader samt høyere yielder bremser nybygg i randsonen og presser leieprisen opp i sentrum

MAKRO

Flere sentralbanker melder at rentetoppen er nådd

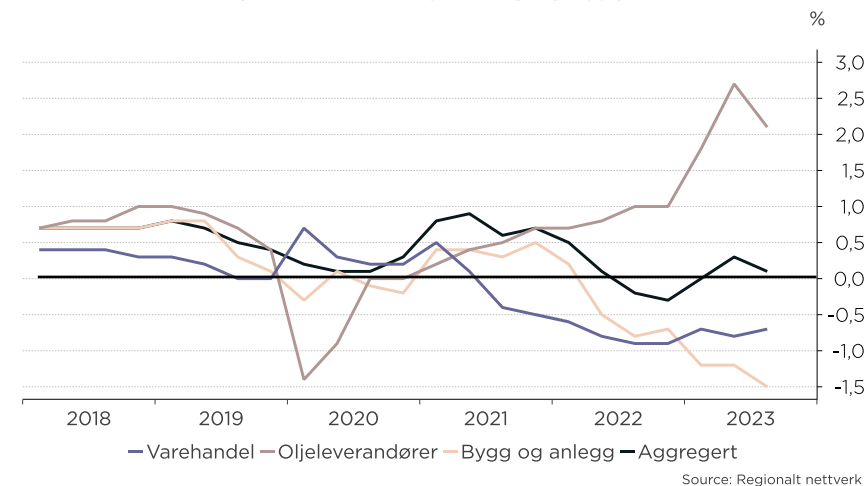
- Bedriftene i Regionalt Nettverk venter nullvekst – store bransjeforskjeller
- Topp inflasjonen falt til 3,3% i september. Økte energikostnader gjør at vi venter KPI-justering på 3,5-4% i oktober og 4-4,5% i november
- Kjerneinflasjonen fortsatte ned til 5,7% i september – langt igjen til 2
- Styringsrenten ble satt opp til 4,25% i september. Norges Bank varsler mulig ny heving i desember. Svak NOK trekker i den retning
- ESB og FED holder renten i ro. Økte lange renter gjør mer av jobben i USA
- Norske 5-års SWAP sidelengs på høyt nivå. Markert ned de siste dagene på utsikter til lavere vekst i USA

KPI. NORGE OG VIKTIGE HANDELSPARTNERE



Source: Macrobond

FORVENTET VEKST I PRODUKSJON

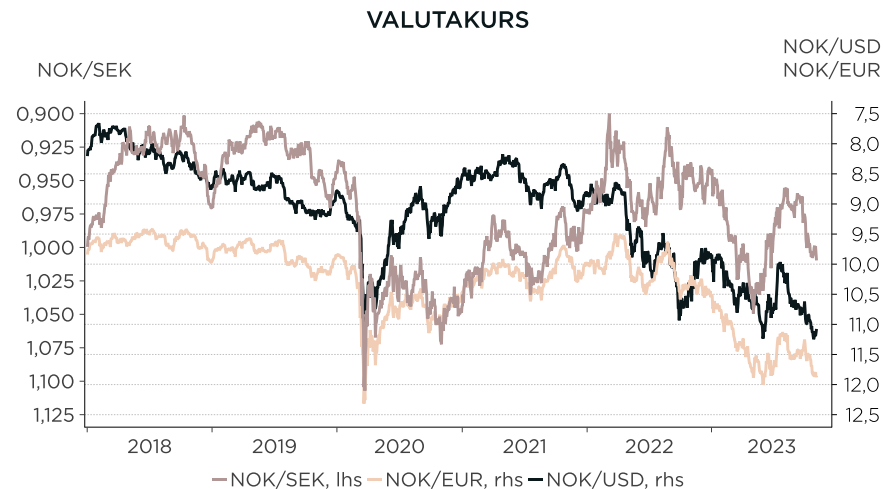


UTVALGTE RENTER



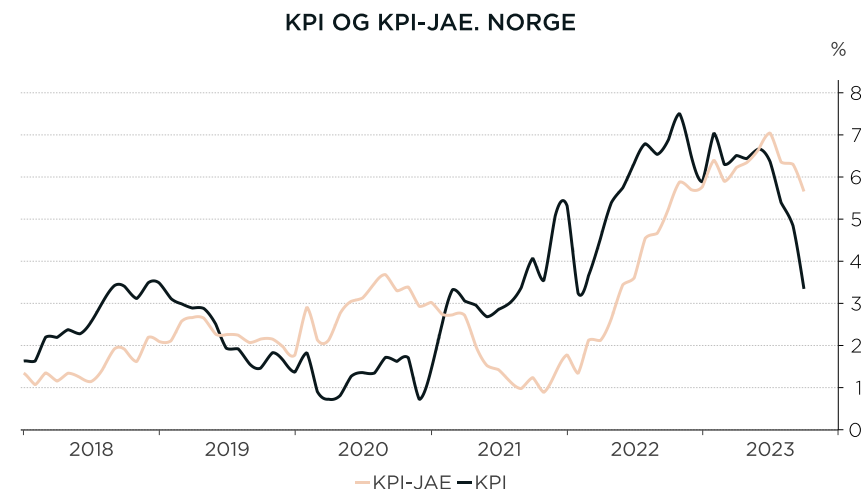
Source: Macrobond

NOK svekkes igjen og presser importpriser opp



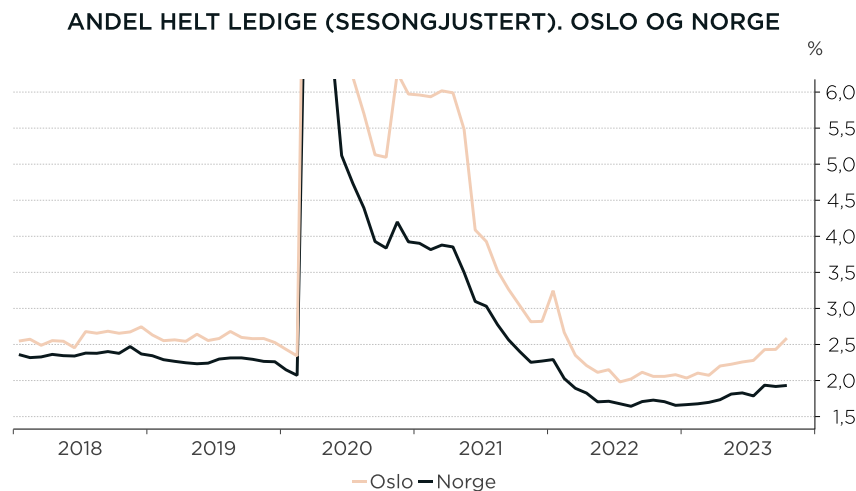
Source: Macrobond

Langt igjen til 2% for kjerneinflasjonen



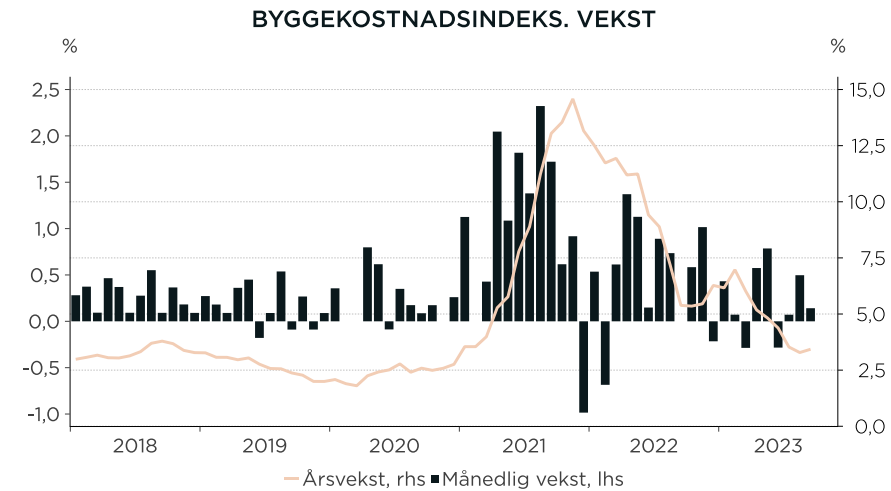
Source: Macrobond

Arbeidsledigheten er lav, men tikker opp



Source: Macrobond

Byggekostnadene tikker opp – 3,6% (år/år)



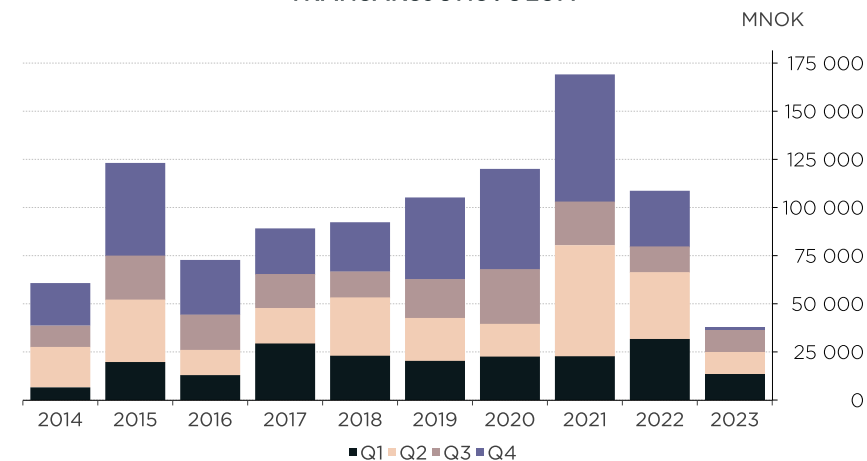
Source: Macrobond

TRANSAKSJONSMARKEDET

Selektivt marked – tid for aktører med god tilgang på kapital

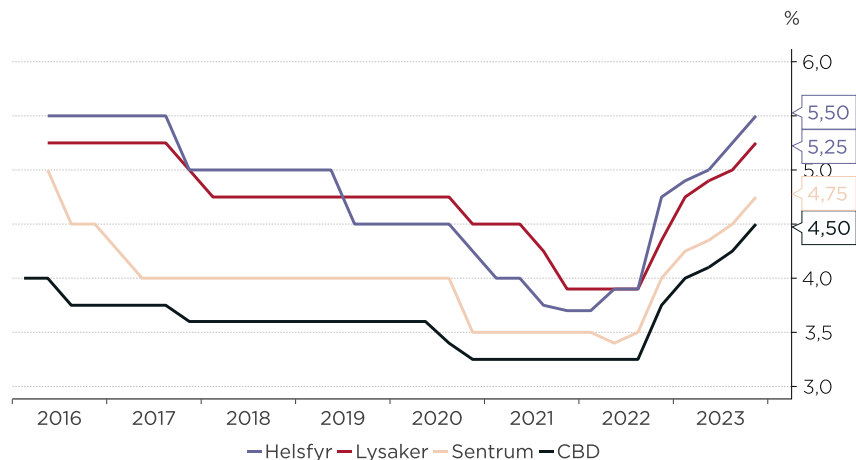
- Transaksjonsvolum på 38 mrd. NOK hittil i år (80 mrd NOK i nov. 2022)
- Selektivt marked med økte krav til prosjektene. Fortsatt nervøst marked uten tydelig retning på KPI og renter
- Livselskaper veker seg ned. Salg for å styrke likviditeten fortsetter. Flere benytter anledningen til strategiske kjøp
- Prime yield opp fra 4,25% til 4,50%. Tilsvarende økning i øvrige områder
- Vi venter at høye finansieringskostnader og behov for å styrke likviditeten vil utløse flere transaksjoner fremover

TRANSAKSJONSVOLUM



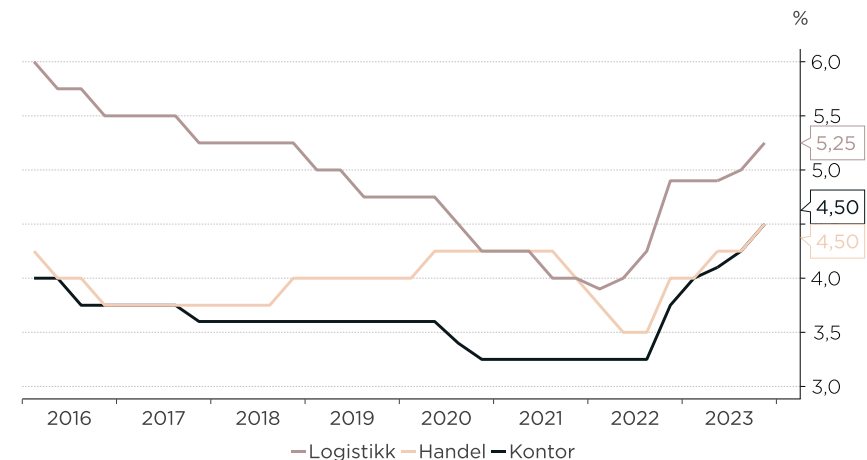
Source: CWR

PRIME YIELD KONTOR



Source: CWR

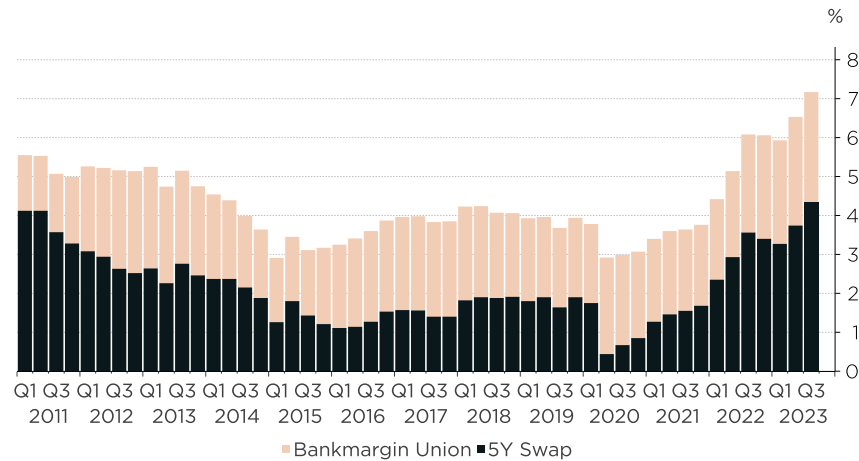
PRIME YIELD



Source: CWR

Finansieringskostnadene nådde ny topp i Q3

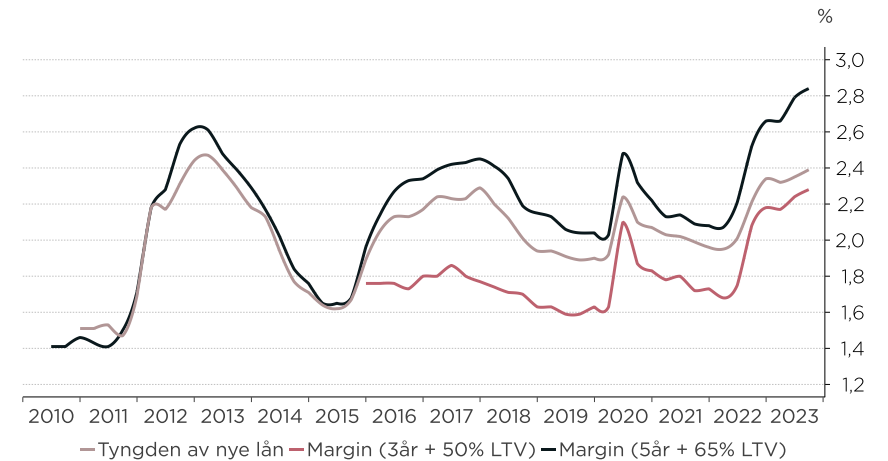
FINANSERINGSKOSTNAD FOR TYPISK EIENDOMSLÅN



Source: UNION

Økte renter og bankmarginer er dårlig blanding

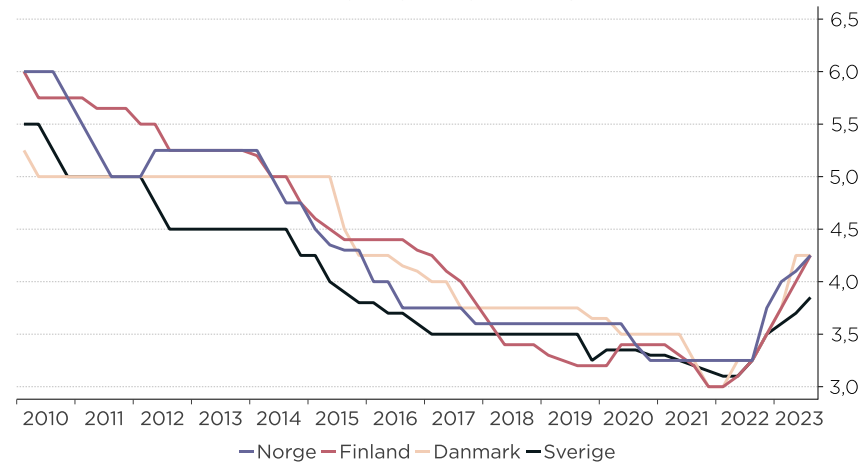
BANKMARGIN



Source: UNION

Norden følges ad på vei opp

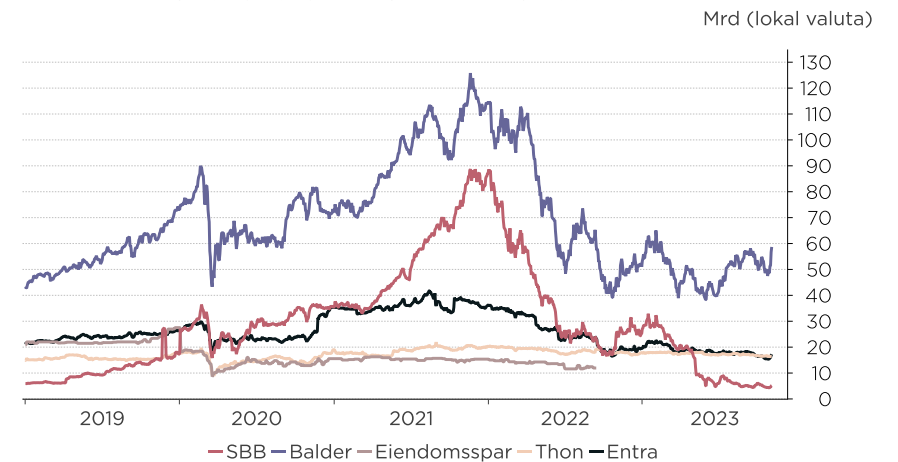
PRIME YIELD. KONTOR. NORDEN. 3.KVARTAL



Source: CWR

Betydelige fall i børsverdier er tatt

BØRSKURS. UTVALGTE EIENDOMSSSELSKAPER



Source: Macrobond

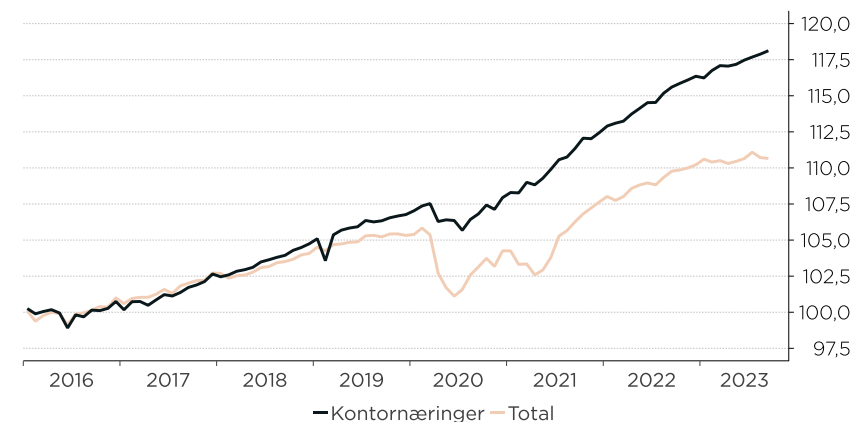
KONTORMARKEDET

Solid kontormarked med lav tilførsel av nybygg

- Antall lønnstakere i kontorintensive næringer øker fortsatt
- Dempet vekst i leieprisene – vi har justert opp leieestimatene i CBD, sentrum, Nydalen/Storo samt på Bryn
- Signeringsvolumet er fortsatt høyt. Flere reforhandler
- Kontorledigheten er uendret på 6,25%
- Få alternativer for leietakere som søker større lokaler i sentrum
- Nybygg i sentrum vil presse leieprisene vesentlig opp
- Høye bygge- og finanskostnader samt høyere yielder bremser nybygg i randsonen og bidrar til økt capex ved leietakertilpasninger

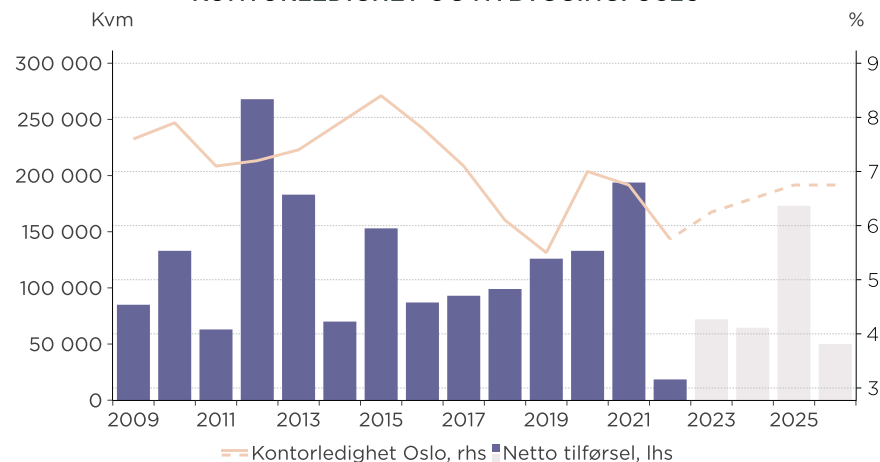
ANTALL LØNNSTAKERE (SESONGJUSTERT). NORGE

Index (2016=100)



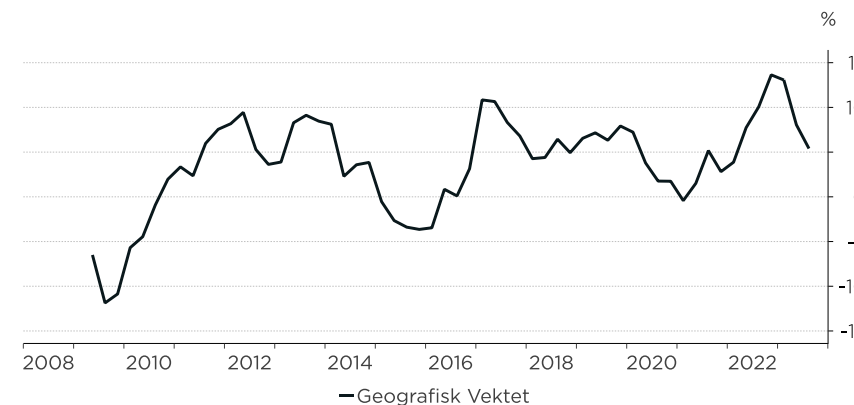
Source: Macrobond

KONTORLEDIGHET OG NYBYGGING. OSLO



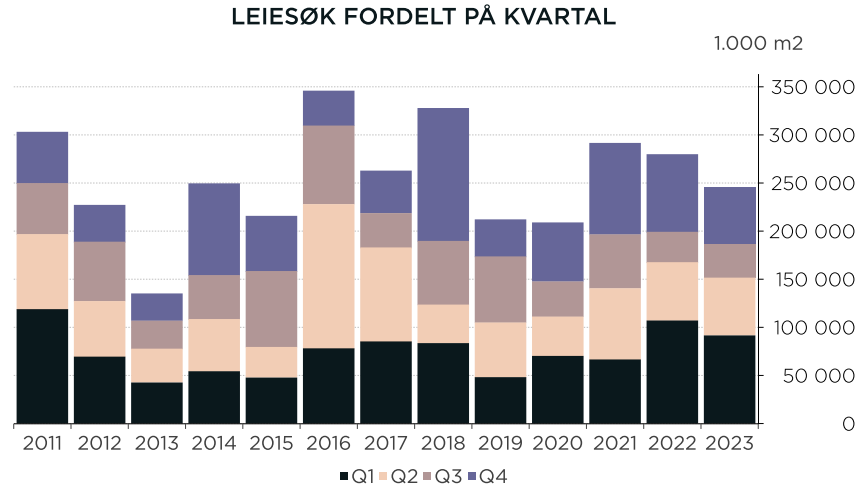
Source: CWR

LEIEPRISVEKST KONTOR (Å/Å). GLIDENDE SNITT. OSLO

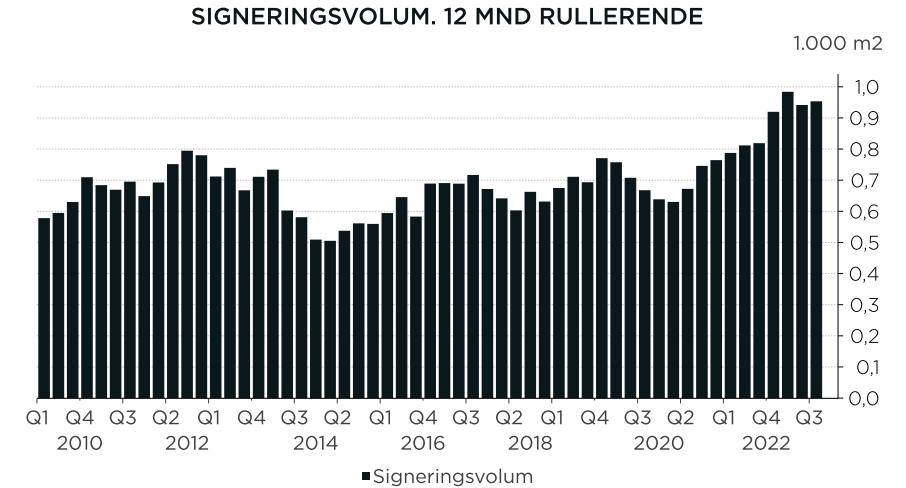


Source: Arealstatistikk

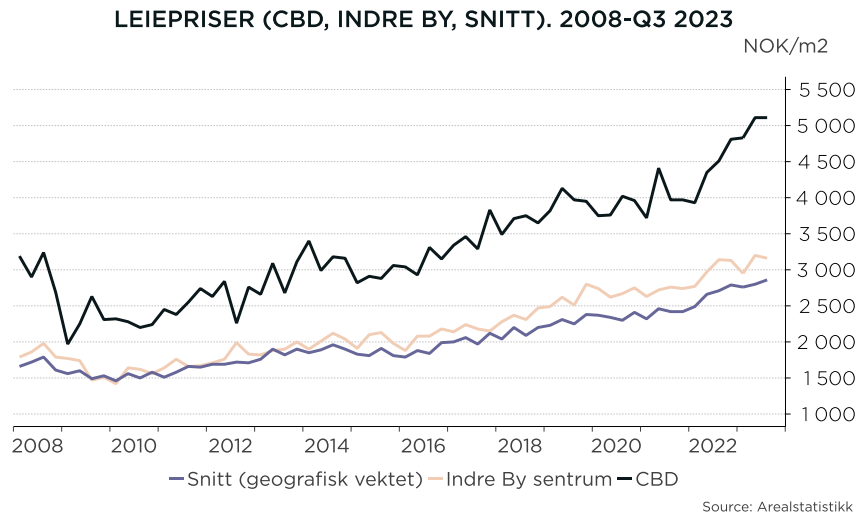
Høyt søkevolum med flere store søk



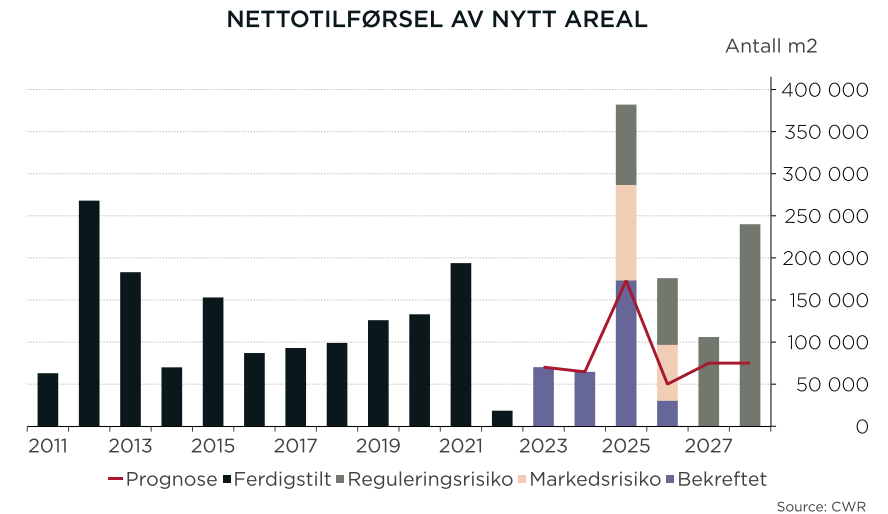
Fortsatt høyt signeringsvolum



Geografisk snitt fortsetter opp



Lav bekreftet nybygging - betydelig potensiale



LEIEMARKEDET I OSLO

LYSAKER

Toppleie: 3 200
Høy std: 2 900
Moderat std: 1 850
Prime Yield: 5,25 %
Ledighet: 4 %
*Nytt areal 23-26: 15 500 m²

FORNEBU

Toppleie: 2 600
Høy std: 2 400
Moderat std: 1 500
Prime Yield: 5,75 %
Ledighet: 19 %
*Nytt areal 23-26: 30 000 m²

SKØYEN

Toppleie: 4 350
Høy std: 4 150
Moderat std: 2 800
Prime Yield: 5 %
Ledighet: 6 %
*Nytt areal 23-26: 11 000 m²

CBD

Toppleie: 6 300
Høy std: 5 900
Moderat std: 3 900
Prime Yield: 4,50 %
Ledighet: 6 %
*Nytt areal 23-26: 0 m²

CBD2

Toppleie: 5 600
Høy std: 5 000
Moderat std: 3 800
Prime Yield: 4,75 %
Ledighet: 1 %
*Nytt areal 23-26: 1 500 m²

MAJORSTUEN

Toppleie: 4 500
Høy std: 4 100
Moderat std: 2 600
Prime Yield: 5 %
Ledighet: 2 %
*Nytt areal 23-26: 10 000 m²

SENTRUM

Toppleie: 5 100
Høy std: 4 500
Moderat std: 2 800
Prime Yield: 4,75 %
Ledighet: 7 %
*Nytt areal 23-26: 95 000 m²

HELSEFYR

Toppleie: 2 800
Høy std: 2 700
Moderat std: 1 800
Prime Yield: 5,5 %
Ledighet: 7 %
*Nytt areal 23-26: 34 000 m²

BRYN

Toppleie: 2 500
Høy std: 2 300
Moderat std: 1 600
Prime Yield: 5,75 %
Ledighet: 9 %
*Nytt areal 23-26: 14 000 m²

NYDALEN/STORO

Toppleie: 3 000
Høy std: 2 800
Moderat std: 1 850
Prime Yield: 5,25 %
Ledighet: 10 %
*Nytt areal 23-26: 5 000 m²

ØKERN/HASLE

Toppleie: 2 700
Høy std: 2 600
Moderat std: 1 600
Prime Yield: 5,5 %
Ledighet: 6 %
*Nytt areal 23-26: 95 000 m²

UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL

SELSKAP	FLYTTER FRA	FLYTTER TIL	ANTALL M2*
ECIT	Rolfsbuktveien 4A	Rolfsbuktveien 2	5 000
ABK-Qviller	Brobekkveien 80	Brynsengfaret 6	3 300
Norges Golfforbund	Sognsveien 75	Maridalsveien 300	950
Vår Energi	Grundingen 3	Filipstad Brygge 1	Konf.
Advokatfirmaet Robertsen**	Sommerogata 17	Grensen 13	450

* Enkelte verdier er avrundet
** CWR var rådgiver
*** Kontrakten inneholder reguleringsforbehold

UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL

EIENDOM	KJØPER	SELGER	VERDI*
“LHL” Gardermoen	Stiftelsen Diakonissehuset Lovisenberg	SBB	2 815
Telegrafan	Norwegian Property	Arctic Securities	1 600
Vestby Storsenter	Wessel Eiendom, Altı Eiendomsinvest og LL Sørco II	DNB Liv og Relog	Konf.
Admiral Hotel	Meidell AS	DNB Liv	Konf.
Norske Liv Gården	Fram Eiendom	Nordea Liv	425

* Enkelte verdier er avrundet

UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Statkraft	30 000	Q1 2028	Oslo
NVE	12 000	Q1 2026	Helsfyr, Økern, Nydalen, Majorstuen, Skøyen m.fl
Wikborg Rein	10 000	Q3 2025	CBD, Sentrum, Bjørvika
Siemens AS	6 500	Q4 2025	Skøyen, Nydalen
VID (Vitenskaplige Høyskole)**	5 000	Q3 2024	Oslo

**CWR er rådgiver

Sist oppdatert 06.11.2023

KONTORMARKEDET

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	TOPPLEIE	HØY STD.	MODERAT STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	6 %	6 300 (6 200)*	5 900 (5 800)*	3 900 (3 800)*	4,50 % (4,25 %)*
CBD 2	285 000	1 %	5 600 (5 500)*	5 000 (4 900)*	3 800 (3 700)*	4,75 % (4,50 %)*
SENTRUM	2 800 000	7 %	5 100 (5 000)*	4 500 (4 400)*	2 800 (2 750)*	4,75 % (4,50 %)*
SKØYEN	700 000	6 %	4 350 (4 300)*	4 150 (4 100)*	2 800 (2 750)*	5,00 % (4,75 %)*
MAJORSTUEN	230 000	2 %	4 500	4 100	2 600	5,00 % (4,75 %)*
LYSAKER	750 000	4 %	3 200	2 900	1 850	5,25 % (5,00 %)*
NYDALEN/STORO	440 000	10 % (9 %)*	3 000	2 800	1 850	5,25 % (5,00 %)*
HELSEFYR	410 000	7 %	2 800 (2 750)*	2 700	1 800	5,50 % (5,25 %)*
ØKERN/HASLE	360 000	6 %	2 700	2 600	1 600	5,50 % (5,25 %)*
FORNEBU	475 000	19 %	2 600	2 400	1 500	5,75 % (5,50 %)*
BRYN	340 000	9 % (11 %)*	2 500 (2 300)*	2 300 (2 100)*	1 600 (1 500)*	5,75 % (5,50 %)*

* Per August 2023.

Toppleie	Høy standard	Moderat standard
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. Det må være nybygg eller nyrehabilitert. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.	Snittleie av hele eller større deler av en eiendom i det aktuelle området med standard tilsvarende nybygg/nyrehabilitert og med prime beliggenhet i området. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.	Leie av as-is eller lokaler med god standard, og med mindre god beliggenhet. Lokalet skal være i innflyttbar stand.

RANDSONEN REGNES IKKE HJEM

Yieldøkningen presser lønnsomheten for nybygg

- Økt gap. Økte byggekostnader og et høyere yield-nivå har gjort det ulønnsomt å bygge nytt i mange områder
- I Sentrum samt på Skøyen og Majorstua kan nybygg regnes hjem. Det vil presse observerte leiepriser opp i sentrum
- Vi ser fire ulike veier til at gapet mellom markedsleie og leiekraft vil bli dekket:
 - Leievekst. Færre nybygg vil etter hvert presse leiene opp
 - Yieldnedgang. Dagens yielder er trolig noe høyere enn på lang sikt
 - Redusert fortjeneste.
 - Spesialbygg. Enkelte leietakere må ha spesialtilpasset nybygg

Se egen artikkel i What's Next for nærmere beskrivelse

Enkel beregning illustrerer effekt av økte yielder

Vi har gjort noen enkle forutsetninger basert på våre erfaringer:

- Byggekostnaden for nybygg er satt til 45.000 kr/m² over hele byen. Vi ser for oss et bygg meg høy standard.
- Forskjellene mellom områder er tatt ut i ulike tomteverdier med CBD på topp og Bryn/Fornebu/Bærum/Asker nederst
- Det er antatt en margin på 10 prosent
- Eiekost er satt til 150 kr/m²
- Vi har sett bort fra positiv samvariasjon mellom finansieringskost og yield. Det betyr at hvis en endrer yield i et regnestykke bør også finansieringskosten som en del av byggekost endres.

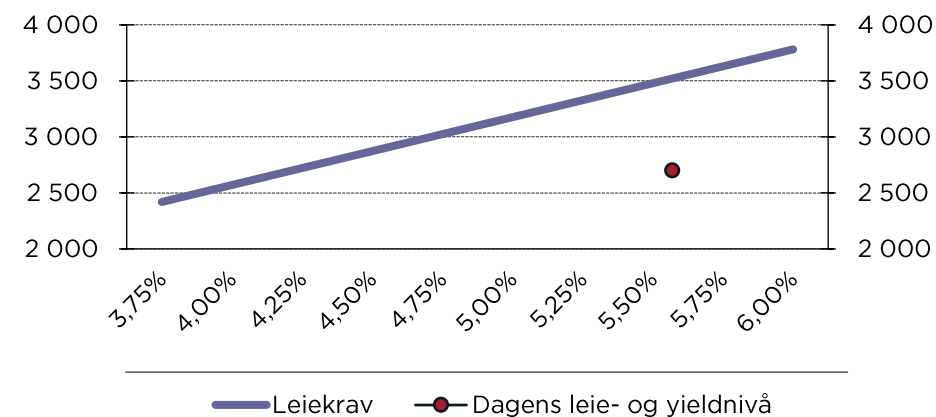
Vi er klar over at det kan være relativt store forskjeller i tomteverdier i et område. Vi har forsøkt å tenke oss verdien på den mest attraktive beliggenheten. Det hele er gjort for i størst mulig grad å rendyrke effekten av yieldoppgang på vurderingen av nybygg.

KRAV TIL LEIEPRIS FOR Å REGNE NYBYGG HJEM

	LEIEKRAV	HØY.STD LEIE	TOMTEVERDI	YIELD
CBD	5 600	5 900	65 000	4,50
CBD2	5 150	5 000	50 000	4,75
Sentrum	5 150	4 500	50 000	4,75
Skøyen	4 300	4 150	30 000	5,00
Lysaker	3 650	2 900	15 000	5,25
Helsfyr	3 500	2 700	10 000	5,50
Bryn	3 350	2 300	5 000	5,75
Økern/Hasle/Ulven	3 500	2 600	10 000	5,50
Nydalen/Storo	3 500	2 900	12 500	5,25
Majorstuen	4 300	4 100	30 000	5,00
Fornebu	3 350	2 400	5 000	5,75
Bærum/Asker	3 500	2 500	5 000	6,00

Kilde: CWR

BRUTTO LEIEKRAV FOR NYBYGG PÅ HELSFYR



LEIEKRAV-KARTET OSLO

LYSAKER

Leiekrav: 3 650
Høy std: 2 900
Tomteverdi: 15 000
Prime Yield: 5,25 %

FORNEBU

Leiekrav: 3 350
Høy std: 2 400
Tomteverdi: 5 000
Prime Yield: 5,75 %

SKØYEN

Leiekrav: 4 300
Høy std: 4 150
Tomteverdi: 30 000
Prime Yield: 5 %

CBD

Leiekrav: 5 600
Høy std: 5 900
Tomteverdi: 65 000
Prime Yield: 4,50 %

MAJORSTUEN

Leiekrav: 4 300
Høy std: 4 100
Tomteverdi: 30 000
Prime Yield: 5 %

SENTRUM

Leiekrav: 5 150
Høy std: 4 500
Tomteverdi: 50 000
Prime Yield: 4,75 %

CBD2

Leiekrav: 5 150
Høy std: 5 000
Tomteverdi: 50 000
Prime Yield: 4,75 %

HELSEFYR

Leiekrav: 3 500
Høy std: 2 700
Tomteverdi: 10 000
Prime Yield: 5,50 %

NYDALEN/STORO

Leiekrav: 3 500
Høy std: 2 900
Tomteverdi: 12 500
Prime Yield: 5,25 %

ØKERN/HASLE

Leiekrav: 3 500
Høy std: 2 700
Tomteverdi: 10 000
Prime Yield: 5,50 %

BRYN

Leiekrav: 3 350
Høy std: 2 300
Tomteverdi: 5 000
Prime Yield: 5,75 %

Estimater for leiekrav i ulike kontorområder gitt estimert tomteverdi, antatt byggekost på 45.000 kr/m2 og våre estimat for markedsleie (høy standard/nybyggstandard) og prime yield



Hans Petter Skogstad

Analysesjef | Partner

+47 938 66 685
hps@cwrealkapital.com



Adrian Eikenes

Analytiker

+47 981 50 880
aei@cwrealkapital.com

© 2023 Disclaimer information.

Realkapital Eiendom AS, its affiliates, directors, officers, employees and/or agents expressly disclaim any and all liability relating or resulting from the use of all or any part of this presentation. This presentation has been prepared solely for informational purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments. The Company should not construe the contents of this presentation as legal, tax, accounting or investment advice or a recommendation. The Company-/Client should consult its own counsel, tax and financial advisors as to legal and related matters concerning any transaction described herein. This presentation does not purport to be all-inclusive or to contain all of the information that the Company may require. No investment, divestment or other financial decisions or actions should be based solely on the information in this presentation.