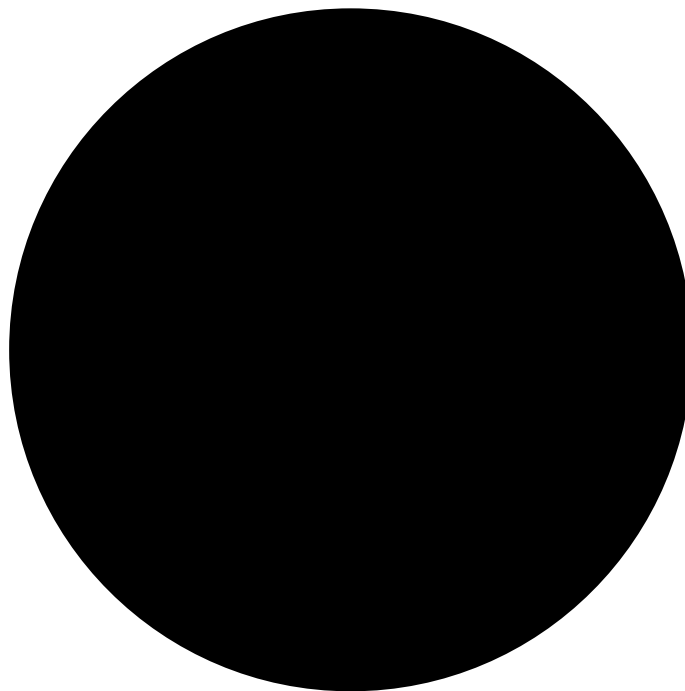


M2

UNION Markedsrapport | VÅR 2018

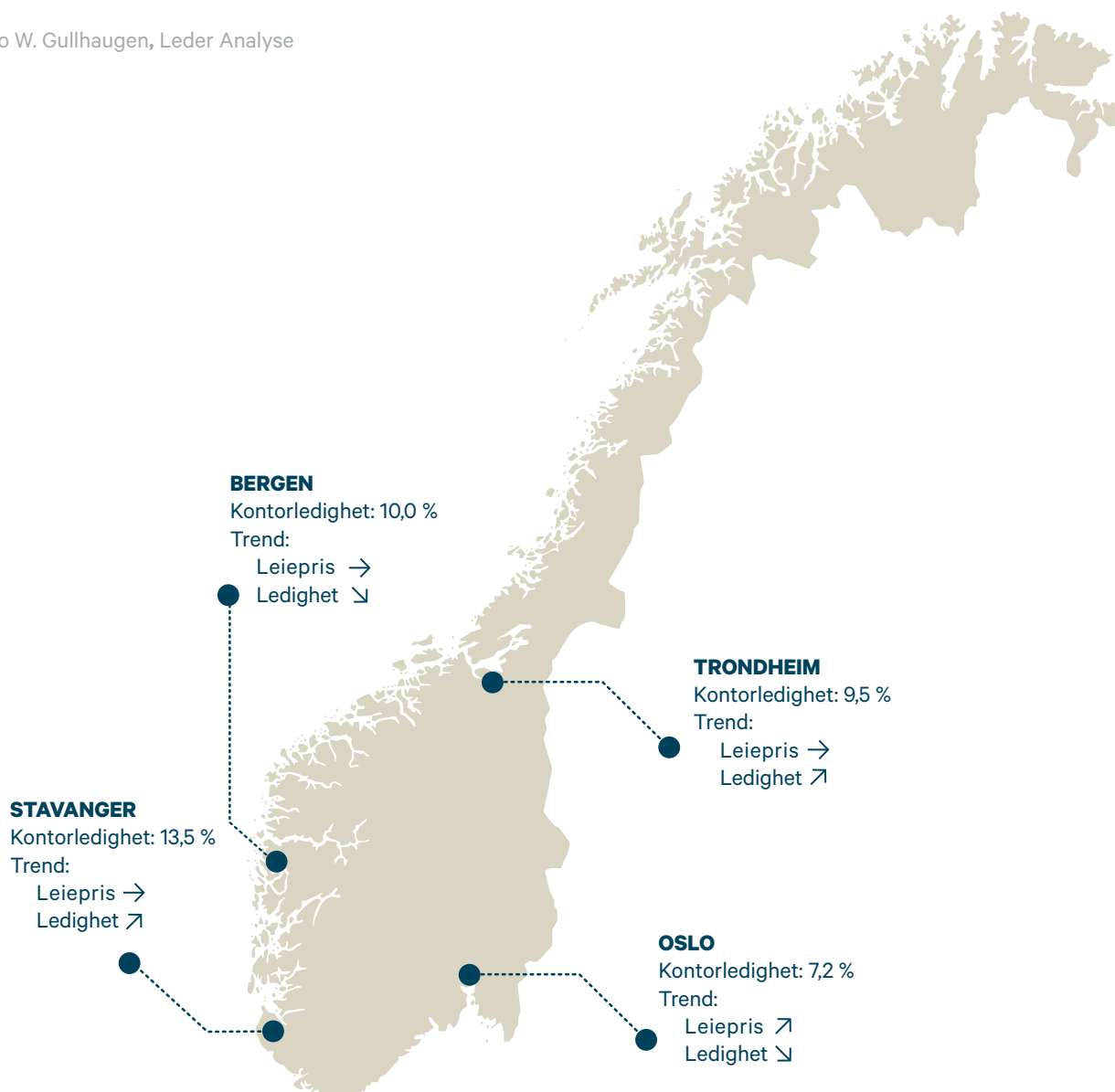


Vi skaper verdier av eiendom

Overblikk

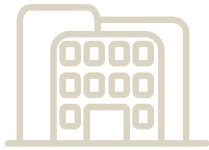
”Vi venter at kombinasjonen av høyere renter, mer normale leieprisforventninger og litt mindre intens interesse for eiendom vil lede til at prime yield begynner å peke svakt oppover i løpet av det neste året”

Jo W. Gullhaugen, Leder Analyse



KONTOR

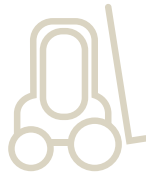
YIELD

**3,60**

Prime yield i Oslo har holdt seg stabil siste seks måneder. Sekundær yield har imidlertid kommet ytterligere ned i perioden og anslås til 5,25 prosent. Vi venter at prime yield vil begynne å peke svakt oppover i løpet av det neste året, mens sekundær yield holder seg på 5,25 prosent.

LOGISTIKK

YIELD

**4,75**

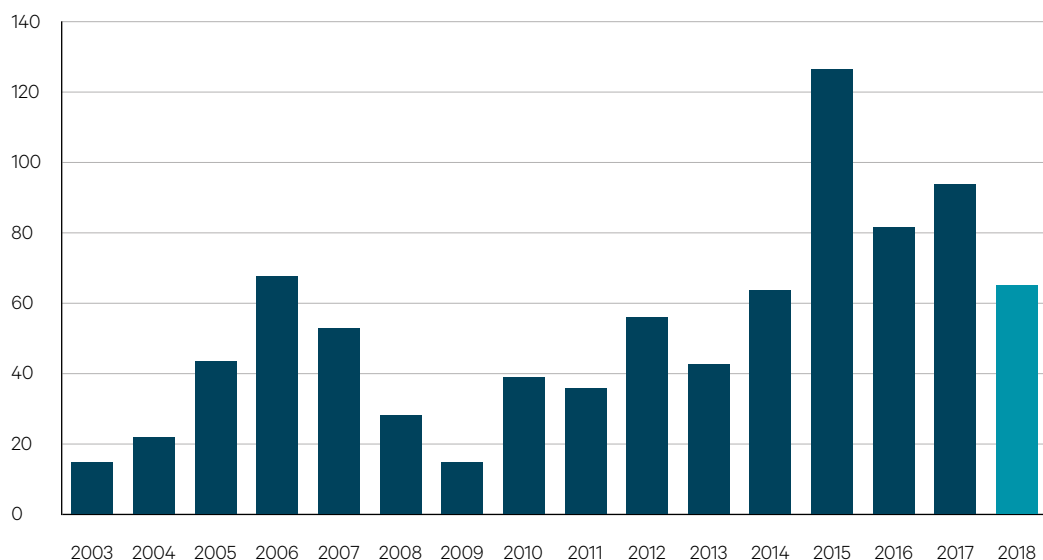
Prime yield for logistikkeiendom har kommet ytterligere ned siste seks måneder. Interessen for strategisk beliggende eiendom med lange kontrakter er sterk og har bidratt til å presse yielden ned ytterligere 25 basispunkter.

HANDEL

YIELD

**3,75**

Prime yield for gatehandel og kjøpesenter i Oslo har ligget stabilt på henholdsvis 3,75 og 4,25 prosent det siste året. For gode handelsbokser med strategisk beliggenhet og lange leiekontrakter er yielden typisk rundt 5,5 prosent.

TRANSAKSJONSVOLUM

Tall i milliarder kroner. Kun transaksjoner med verdi over 50 millioner kroner er inkludert.

Kilde: UNION fra 2008. DNB Næringsmegling for årene før 2008

UNION



UNION GRUPPEN

Innhold

Overblikk	4
Innhold	7
Leder	9
2/ Makro	
Makro	12
Finansiering - Del 1: Bank	14
Finansiering - Del 2: Obligasjoner	16
3/ Transaksjonsmarkedet	20
4/ Segmenter	
Kontor	24
Handel	26
Lager og industri	28
Hotell	30
Bolig	32
5/ Områder	
Bergen	36
Trondheim	38
Stavanger	40
6/ Kontorleiemarkedet i Oslo	
Tilbudssiden	44
Etterspørsel	46
Leiepriser	48
Prognoser for leieprisvekst	50
Kontorområder	52



Jo W. Gullhaugen
Leder Analyse
UNION Gruppen

Fra brennhett til småvarmt

En rask telling viser at ordet «rekord» er brukt 73 ganger i de seks markedsrapportene vi har publisert siden jeg kom til UNION for tre år siden. Man kan kanskje hevde at dette er et tegn på manglende ordforråd i analyseavdelingen, men det har utvilsomt vært en periode der gamle rekorder har stått for fall i stort omfang.

Festen fortsatte i 2017, og nok en gang må vi ta ordet i bruk. Det ble gjennomført rekordmange transaksjoner i fjor, og samlet volum havnet på sterke 94 milliarder kroner.

Fremover tror jeg imidlertid vi må legge ordet til side en stund.

Etter renteoppgangen de siste månedene, er samlet lånekostnad nå 1,32 prosentpoeng høyere enn bunnen fra 2015. Sist lånekostnaden var på tilsvarende nivå var prime yield fem prosent. Direkteavkastningen til egenkapitalen for belånte eiendomsinvesteringer i Oslo tangerer bunnpunktet fra 2007, og mange økonomer venter at rentene skal videre opp.

De internasjonale investorene har fortsatt mye kapital som skal plasseres, men for øyeblikket erfarer vi at Oslo er mindre interessant enn tidligere grunnet lavt yieldgap sammenliknet med tilsvarende byer. I tillegg ser vi at andre viktige kjøpergrupper, som egenkapitalinvestorene og mange av de

typiske syndikatinvestorene, har brukt de siste årene til å øke eksponeringen opp mot sin målsatte allokering og derfor er litt mindre intense i sin jakt på eiendomsinvesteringer. Mange hevder riktignok at de skal fortsette å investere i eiendom, men det er stor forskjell på å investere i takt med veksten i forvaltet kapital og å øke prosentvis allokering slik mange har gjort i perioden vi har bak oss.

Mye av den kraftige leieprisveksten vi spådde i høstrapporten fra 2016 har vi fått allerede i 2017, og fra 2019 venter vi mer normal leieprisvekst i Oslo. Hvis markedet også normaliserer forventningene til leieprisvekst, vil denne driveren etter hvert miste tyngde på yieldveksten.

Ettersom alle de ovennevnte driverne er svekket, venter vi at yelden vil peke svakt oppover i løpet av det neste året.

Vi går altså fra et transaksjonsmarked som har vært smurt av lave renter, enorm interesse for eiendomsinvesteringer og fallende yelder, til en situasjon der lånekostnadene stiger, interessen for eiendomsinvesteringer er mindre intens og yelden beveger seg sidelengs og etter hvert svakt oppover.

Det blir ingen bråbrems, men rekordenes tid er nok over for denne gang.

Makro

Oppturen fortsetter, men rentefrykt preger markedene

Til tross for børsfall og uro i finansmarkedene i februar, er det få negative tegn i det globale makrobildet på kort sikt. Paradoksalt nok er det nettopp den sterke makroutviklingen som har ledet til børsuroen gjennom forventning om høyere lønnsvekst og inflasjon med tilhørende frykt for økte renter og de negative konsekvenser dette har for aktivpriser.

Paradokset som ligger til grunn for turbulensen i finansmarkedene globalt, er også høyst relevant for eiendomsinvestorer i Norge. Sterk økonomisk vekst er utvilsomt positivt for eiendomsverdiene isolert sett, men lange renter har klatret raskere enn mange setter pris på de siste månedene. Over tid er sammenhengen mellom rentenivå og yield sterk.

Det er ikke vanskelig å finne positive trekk ved makroutviklingen for norsk økonomi. Oljeprisen er mer enn doblet siden bunnen, det negative vekstbidraget fra fallende oljeinvesteringer er snudd til et positivt bidrag og konsumentene er mer optimistiske enn de har vært siden før finanskrisen. I tillegg planlegger bedriftene å øke bemanningen, og våre viktigste handelspartnere opplever et solid økonomisk oppsving.

Eneste skår i gleden ser ut til å være den svake boligprisutviklingen. Boligprisene i Oslo er ned 12,6 prosent siden toppen, og høy nybygging truer markedet på kort sikt. Et vedvarende boligprisfall vil kunne gi flere negative effekter for norsk økonomi. For det første vil det begrense boliginvesteringene, som har vært en

svært viktig bidragsyter til BNP-utviklingen de siste årene. I tillegg vil ytterligere boligprisfall kunne ramme forbruket i et land der husholdningenes gjeldsgrad er svært høy sammenliknet med andre land.

De fleste økonomer venter imidlertid at norsk BNP-vekst vil holde seg rundt trendvekst de kommende årene. SSB venter en vekst på 2,2 prosent i både 2018 og 2019, og sysselsettingen ventes å vokse med 1,1 prosent årlig i samme periode. I Oslo venter NAV en sysselsettingsvekst i 2018 på 1,7 prosent, tilsvarende omtrent 7 800 personer.

Forventningen om solid sysselsettingsvekst understøttes av resultatene fra flere arbeidsmarkedsundersøkelser. Norges Bank sin forventningsundersøkelse viser at bedriftenes planer om bemanningsøkning ikke har vært sterkere siden 2013. Det er særlig bedrifter med under 50 ansatte som er positive, men også de større bedriftene venter netto økning i bemanningen.

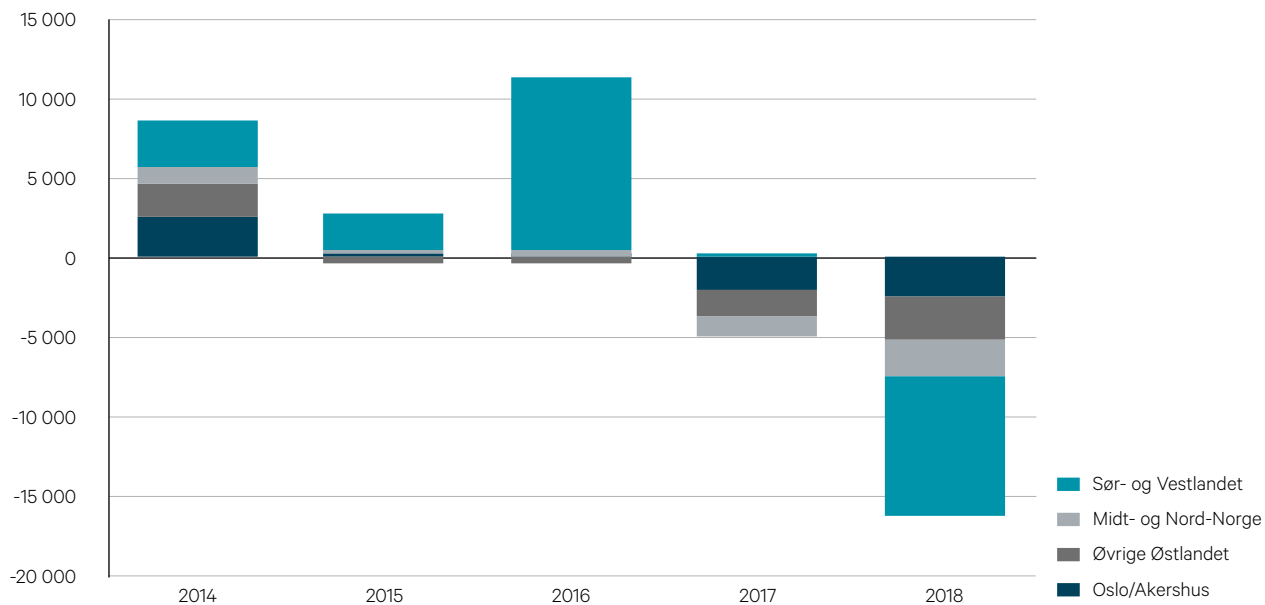
Kombinasjonen av oppsvinget i norsk økonomi og høyere rentenivå internasjonalt, tilsier at første renteheving nærmer seg. Norges Bank hevet sågar rentebanen ved flere anledninger i 2017, og prognosen fra møtet i desember indikerer at første renteøkning kommer i desember 2018.

Hovedtall for norsk økonomi

Årlige prosentuelle endringer	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
BNP - Fastlandet	2,2	1,4	1,0	1,9	2,5	2,4	2,3
BNP	1,9	2,0	1,1	2,2	2,2	2,2	2,3
KPI	2,0	2,1	3,6	1,8	1,9	2,0	2,0
Privat forbruk	2,1	2,6	1,5	2,5	2,5	2,8	3,2
Offentlig forbruk	2,7	2,4	2,1	1,9	1,5	1,7	1,6
Oljeinvesteringer	(3,2)	(12,2)	(16,9)	(3,4)	7,2	8,4	3,0
Tradisjonell eksport	3,1	6,9	(8,2)	2,6	4,2	3,6	3,4
Sysselsetting	1,2	0,4	0,3	1,1	1,1	1,1	1,0
Arbeidsledige AKU (nivå)	3,5	4,4	4,7	4,2	3,9	3,8	3,7

Kilde: SSB, februar 2018

Endring i arbeidsledighet siste 12 måneder (antall personer)



Tallene viser endring i registrert ledighet siste 12 måneder pr. januar hvert år.

Kilde: NAV, februar 2018

Finansiering - Del 1: Bank

Bankmarginen snur nedover, men renteøkning gir høyere lånekostnad

Siden bunnen fra sommeren 2016 har både fem- og tiårsrenten i Norge kommet opp om lag ett prosentpoeng, hvorav ca. 40 basispunkter har kommet siden desember 2017. Den brå renteoppgangen siden desember er i stor grad drevet av internasjonale forhold, og særlig forventninger om økt lønnsvekst og dermed høyere inflasjon og raskere renteheving enn planlagt fra den amerikanske sentralbanken. I Norge hevet sentralbanken rentebanen ved flere anledninger i 2017, og prognosen fra rentemøtet i desember indikerer at første renteøkning kommer i desember 2018.

Finansieringstilgangen er god, og både bank- og obligasjonsfinansiering er tilgjengelig for de større transaksjonene. Beskjeden konkurranse blant bankene og vedvarende høye bankmarginer har ledet til rekordaktivitet i obligasjonsmarkedet. Marginen i de to segmentene påvirkes av ulike drivere, og mens det er sannsynlig at bankmarginene kommer noe ned fra dagens høye nivåer, er det risiko for at obligasjonspåslagene kommer noe opp fra dagens relativt lave nivåer.

Bankfinansiering

UNIONs Bankundersøkelse for første kvartal viser at den gjennomsnittlige bankmarginen for nye femårslån til eiendom peker nedover for første gang siden marginen begynte å stige høsten 2015. Marginen for lån med 65 prosent belåning er ned fire basispunkter til 2,41 prosentpoeng siste tre måneder. Den er dermed 76 basispunkter høyere enn bunnen fra andre kvartal 2015. For

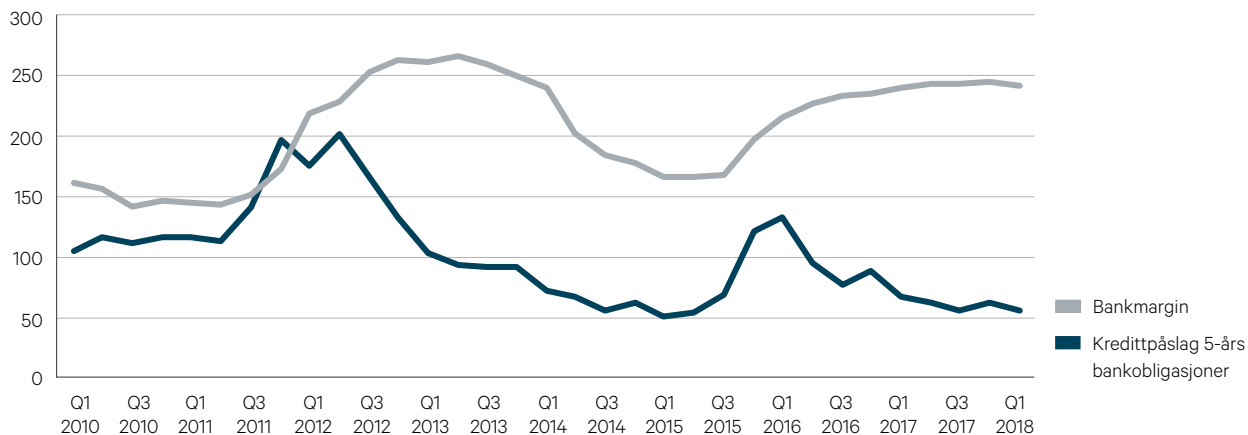
femårslån med 50 prosent belåning er gjennomsnittsmarginen 2,08 prosentpoeng, mens den laveste marginen som er tilbudt siste tre måneder for lån på minst tre år er 1,50 prosentpoeng.

Litt lavere margin er imidlertid mager trøst når 5-årsrenten har økt med 42 basispunkter siden forrige undersøkelse. Samlet finansieringskostnad for femårslån har kommet opp 38 basispunkter siste tre måneder, og den er nå hele 1,32 prosentpoeng høyere enn bunnen fra første kvartal 2015. Sist samlet finansieringskostnad var på tilsvarende nivå var prime yield fem prosent.

Differansen mellom bankenes innlåns- og utlånsmargin er fortsatt rekordhøy. Bankmarginen økte kraftig høsten 2015 som et resultat av at bankenes innlånskostnader økte samtidig som kapitalkravene ble skjerpet. Så har innlånskostnaden kommet kraftig ned, mens bankmarginen har holdt seg på høye nivåer grunnet beskjeden konkurranse mellom bankene.

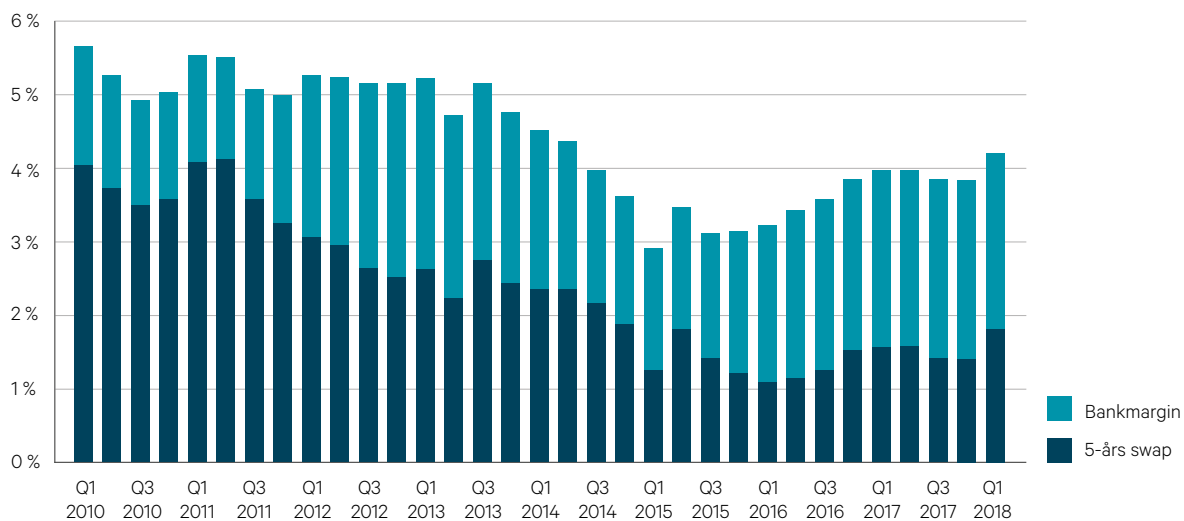
Vi ser nå tegn til at konkurransen tar seg noe opp. Nye aktører har kommet på banen, og flere av de store bankene uttaler at de har rom for å øke porteføljen etter at mange lån er refinansiert i obligasjonsmarkedet eller solgt direkte til livselskap. Dette kan gi rom for ytterligere nedgang i marginen, men kapitalkravene bidrar til å begrense nedsidepotensialet.

Bankmargin og kredittpåslag i bankobligasjoner (basispunkter)



Kilde: UNION og DNB Markets

Lånefinansieringsrente



Gjelder for nye 5-års lån til kjøp av kontoreiendom sentralt i Oslo, med full rentesikring, 65 % belåningsgrad og 7-års snittdurasjon på leien.

Kilde: UNION

Finansiering - Del 2: Obligasjoner

Stigende marginer i obligasjonsmarkedet?

Obligasjonsmarkedets attraktivitet i forhold til banklån gjenspeiles i volumet av obligasjonsutstedelser i 2017. Utstedelsesvolumet av eiendomsobligasjoner økte fra 24 mrd. i 2016 til 36 mrd. i fjor. Til sammenlikning var de årlige utstedelsesvolumene rundt ni mrd. i snitt i femårsperioden forut for 2016.

Totalt utestående volum i eiendomsobligasjoner, som er ca. 100 mrd. i dag, er drøyt seks ganger høyere enn for fem år siden. Om lag 15 prosent av samlede utlån til næringsseiendom er i dag obligasjoner. Vi ser at stadig flere aktører benytter seg av obligasjonsmarkedet, og antallet utstedere har vokst fra drøyt 20 for fem år siden til omtrent 90 i dag. Spennet i både størrelse og kredittkvalitet er stort, og vi har de siste årene sett flere mindre transaksjoner samt flere transaksjoner i high yield segmentet.

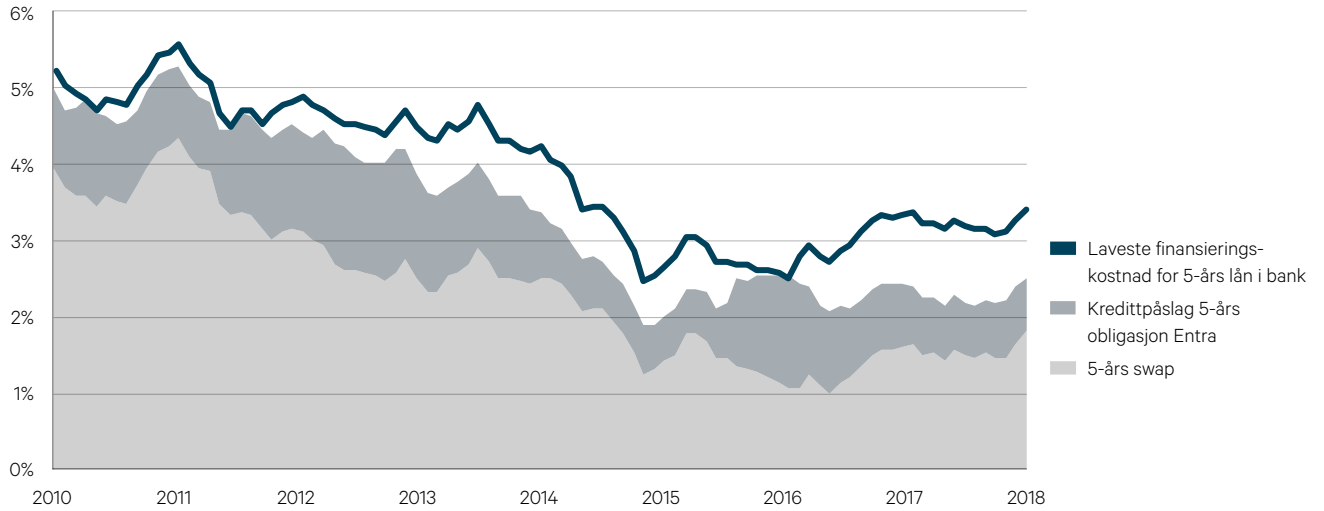
Ser vi bort fra de børsnoterte eiendomsselskapene, er det markedet for unoterte eiendomsobligasjoner som er aktuelt for de fleste. Notering av obligasjoner gir en bredere potensiell investorbase og noe lavere marginer, men rapporteringskravene som følger noteringen vil være en stor ulempe for mange.

Markedet for unoterte obligasjoner domineres av en håndfull store liv- og pensjonselskap. Marginutviklingen vil derfor være sårbar for utviklingen i deres appetitt for slike aktiva. Endringer i regulatoriske rammebetingelser vil kunne ha stor betydning, og marginutviklingen vil naturligvis også påvirkes av generelle bevegelser i kredittpåslagene. Uro i internasjonale finansmarkeder kan føre til at påslagene øker fra dagens relativt lave nivåer.

Vår erfaring er at livselskapene fortsatt er kjøpere av unoterte eiendomsobligasjoner, men at mange har nådd sin målsatte allokering og derfor er mindre ivrige. På den annen side har flere pensjonskasser fått øynene opp for dette segmentet, blant annet gjennom fondsliknende strukturer administrert av tilretteleggere. Vi har også sett gryende interesse fra utenlandske kjøpere.

Flere ledende tilretteleggere hevder at kredittpåslaget har kommet noe opp for unoterte eiendomsobligasjoner de siste månedene, og de indikerer at risikoen nå ligger på oppsiden for kredittmarginen.

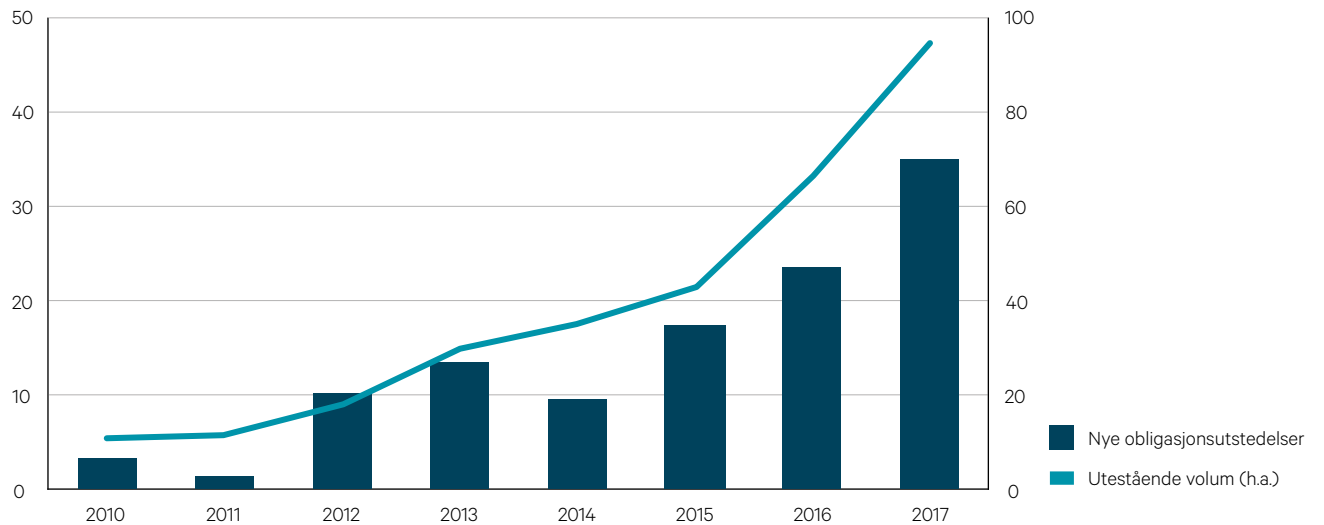
Samlet finansieringskostnad bank og obligasjon



*Laveste margin bankene har tilbudt siste kvartal + 5-års swaprente.

Kilde: UNION og DNB Markets

Eiendomsobligasjoner (mrd. kroner)



Kilde: Stamdata

Transaksjonsmarkedet

Fra brennhett til småvarmt

2017 ble nok et rekordår for næringseiendom. Samlet ble det solgt 326 eiendommer for 94 mrd. i fjor. Vi har aldri registrert flere transaksjoner, og volumet er det nest høyeste etter rekordåret 2015. Markedet har vært preget av svært god dynamikk med et velfungerende finansieringsmarked og stor interesse på både kjøper- og selgersiden over hele landet.

De største kjøpergrupperingene i 2017 var eiendomsselskap og syndikater som begge kjøpte eiendom for om lag 30 mrd. brutto. Eiendomsselskapene solgte imidlertid mer enn de kjøpte, så de største netto kjøperne var syndikater og utlendinger. Syndikatene har vært netto kjøpere hvert år siden 2010, og de har i denne perioden økt sin eiendomseksposering med mer enn 60 mrd. Eiendomsselskapene har derimot redusert sin beholdning med snaut 30 mrd. i samme periode.

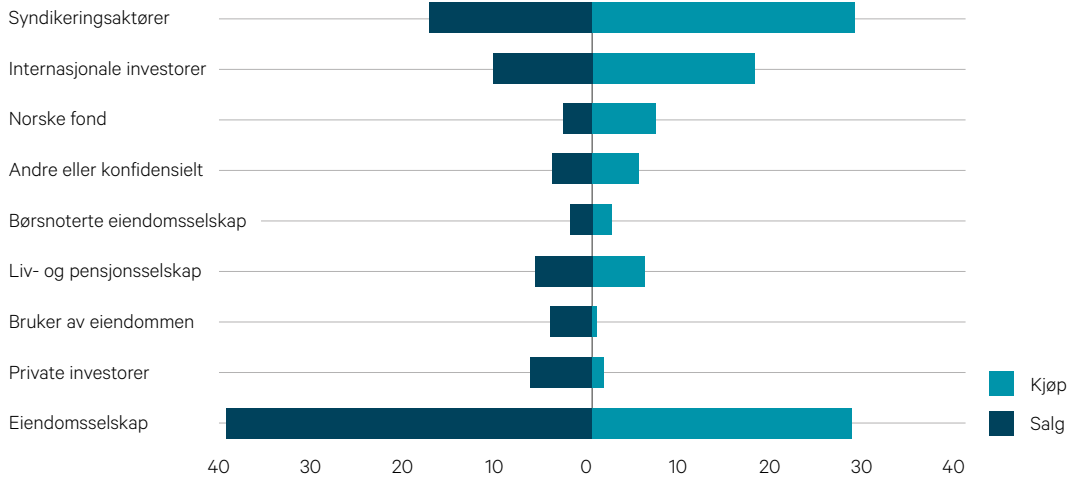
Etter null netto kjøp fra utlendingene i 2016, er de tilbake som netto kjøper i 2017 med åtte mrd. Det er imidlertid verdt å påpeke at en stor andel av utlendingenes kjøp i år skyldes noen få store transaksjoner. Svenske Samhållsbyggnadsbolagets kjøp av DNBs hovedkvarter i Bjørnvika, Ivar Tollefsens salg av sin norske boligportefølje til Heimstaden Bostad (der utenlandske aksjonærer

eier en andel) og DCC Energys kjøp av 142 bensinstasjoner fra Esso utgjør mer enn halvparten av utlendingenes kjøp i fjor. Vi erfarer at flere utlendinger nå har en avventende holdning til investeringer i Norge grunnet betydelig lavere yieldgap enn i de fleste sammenliknbare markeder.

Handelseiendom utgjør en lavere andel av volumet enn normalt, med 12 prosent av totalvolumet i 2017. Siden 2010 har handels-eiendom i snitt utgjort drøyt 20 prosent av volumet. Flere segmenter innen handel opplever låber kjøpsinteresse fra investorer grunnet de strukturelle utfordringer som følger av netthandel, og vi ser at også bankene er skeptiske til sekundær handelseiendom.

Fremover venter vi fortsatt et velfungerende transaksjonsmarked, men vi tror aktiviteten vil avta i 2018. Markedet har vært smurt av lave lånekostnader, sterk interesse for eiendomsinvesteringer og fallende yelder med resulterende korte holdeperioder. Nå har lånekostnadene kommet vesentlig opp, yelden beveger seg sidelengs og vi oppfatter at interessen for å øke eksponeringen i eiendom er noe mindre intens etter at mange aktører har benyttet de siste årene til å trekke opp eksponeringen.

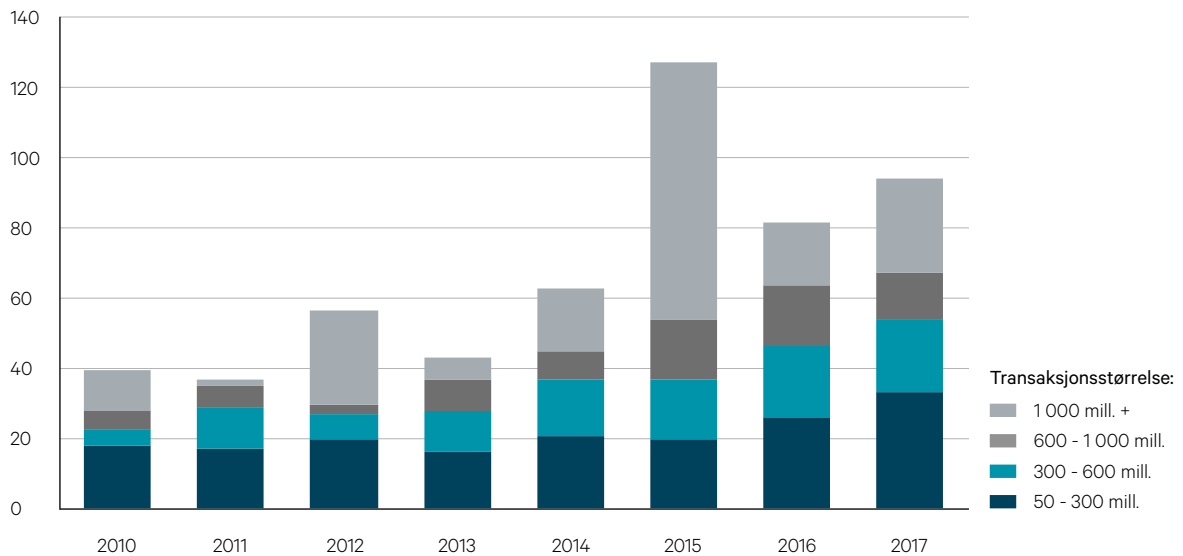
Aktørenes kjøps- og salgsvolum i 2017



Aktørene er sortert fra største til minste netto kjøper. Tall i milliarder kroner.

Kilde: UNION

Transaksjonsvolum



Transaksjonsvolum fordelt etter størrelsen på transaksjonene. Tall i milliarder kroner.

Kilde: UNION

Kontor

Renteøkning truer prisingen

Et aktuelt spørsmål etter den brå renteoppgangen siden nyttår er hvor følsom yielden er for endringer i rentenivået. Sammenhengen mellom størrelsene er hyppig omdiskutert i akademia, og mens de fleste konkluderer med at de samvarierer over tid, er det få som finner støtte for noen klar sammenheng på kort sikt. Et forhold som forstyrrer sammenhengen i det korte bildet, er at høyere renter typisk ledsages av positive vekstutsikter og dermed gode utsikter til leieprisvekst og redusert risikopremie for eiendomsinvesteringer. For å vurdere retningen for yielden fremover er det derfor viktig å vurdere utviklingen i andre viktige drivere i tillegg til rentenivået.

Renter og finansiering

De siste to årene anslår vi at gapet mellom direkteavkastningen for normal kontoreiendom i Oslo og samlet lånekostnad er redusert med 2,2 prosentpoeng til det laveste nivået vi har observert siden før finanskrisen da gapet en kort periode lå på omtrent samme nivå. Nivået, som nå ligger på rundt ett prosentpoeng, er også under halvparten av gjennomsnittsnivået siste 10 år.

Samtidig vet vi at mange økonomer venter at rentene skal fortsette å stige fremover i takt med sterkere økonomisk vekst og bortfall av sentralbankenes pengetrykking. Hvis yielden da fortsatt skal ligge flat, betyr det at investorene aksepterer at egenkapitalavkastningen blir enda lavere enn bunnivået fra 2007. Riktignok lever vi i en verden der avkastningsforventningen for de fleste aktiva er på lave nivåer, men vi tror en slik utvikling fordrer drahjelp fra andre drivere.

Interessen for eiendom som investeringsobjekt

De siste årene har etterspørselen etter eiendomsinvesteringer vært enorm, og mange aktører har brukt årene med lave renter til å øke sin eksponering. I Norge er det særlig to investorgrupper som har bidratt til etterspørselsoverskuddet; utlendinger og syndikatører. Disse to er faktisk eneste investorgrupperinger som har vært netto kjøpere både siste tre og fem år.

Det er ingen tvil om at de internasjonale aktørene fortsatt har mye kapital som skal plasseres de kommende årene, men for øyeblikket erfarer vi at Oslo for mange aktører ikke er interessant nok grunnet svært lavt yieldgap sammenliknet med tilsvarende byer. Det betyr ikke at det ikke vil bli gjort kjøp også i 2018, men intensiteten i etterspørselen er lavere.

Interessen for eiendom fra family offices og andre syndikatinvestorer har vært stor, og mange har rukket å øke eiendoms-eksponeringen betydelig de siste tre årene. Fremover tror vi at det for mange i større grad er tale om å reinvestere det som realiseres enn å allokere stadig mer til eiendom. Tilsvarende tror vi at mange pensjonskasser gjennom de unoterte fondene nå er nær sin mål-satte allokering, og at det fremover handler om å opprettholde allokeringen gitt veksten i pensjonskapital. Denne utviklingen fører til at intensiteten i kjøpsinteressen fra investorgrupperingene som har drevet etterspørselsoverskuddet vil være noe lavere fremover enn den har vært de siste årene.

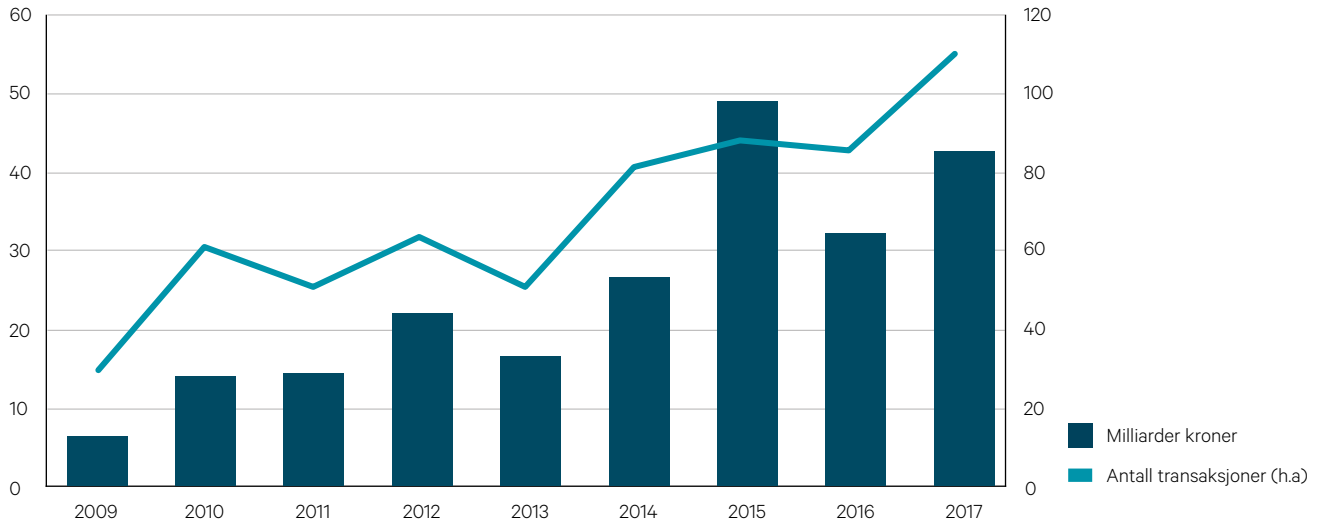
Leieprisutsikter

Utsikter til leieprisvekst kan være en viktig motvekt til renten for yieldutviklingen. Leieprisene har fått den positive utviklingen vi ventet da vi skrev høstrapporten i 2016, og veksten har sågar overgått våre friske prognoser for gjennomsnittlig leieprisvekst i Oslo i 2017. I 2018 venter vi fortsatt sterk prisvekst, men lavere boligkonvertering og økende nybygging vil gi mer normal leieprisvekst fra 2019.

Vi venter at kombinasjonen av høyere renter, mer normale leieprisforventninger og litt mindre intens interesse for eiendom vil lede til at prime yield begynner å peke svakt oppover i løpet av det neste året.

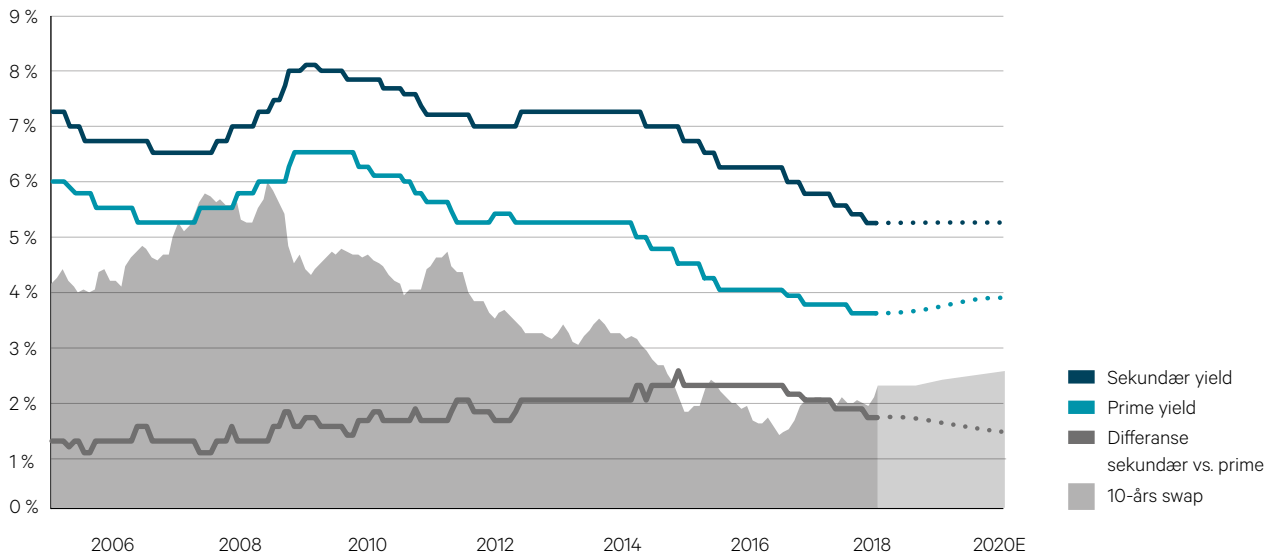
For normaleiendom mener vi situasjonen er litt annerledes. Svært mange investorer trekker frem «value-add» som det mest interessante segmentet fremover med dagens prising av prime eiendom. Vi tror derfor differansen mellom prime og sekundær yield skal ytterligere ned ved at sekundær yield holder seg flat neste to år.

Kontortransaksjoner Norge



Kilde: UNION

Utvikling for prime og sekundær yield



Kilde: UNION

Handel

Handelseiendom har ikke fulgt yieldkompresjonen i markedet

Transaksjon

Etter et friskt første halvår med omsetning av handelseiendom for om lag åtte mrd, fulgte en roligere høst. Volumet endte på knappe 11 mrd. Det ble gjennomført 54 handelstransaksjoner, men transaksjonsvolumet var betydelig lavere enn de siste to årene og er tilbake på nivå med perioden 2010 til 2014.

Etterspørselen etter handelseiendom har utviklet seg slik at det har oppstått et mer markert skille mellom attraktive og mindre attraktive eiendommer. For eksempel ser vi at gode handelsbokser med lange kontrakter har blitt kjøpt på rekordlave yields av syndikatører, og at sentralt beliggende gatehandel er etterspurt. På den annen side opplever kjøpesentre som ikke er et naturlig førstevalg blant forbrukerne i den relevante kundekretsen lav interesse fra investorene. Disse ventes å rammes spesielt hardt av veksten i netthandel. Samtidig er det få av de store kjøpesenteraktørene som for tiden er netto kjøpere av eiendom. De forsøker snarere å spisse porteføljene ved å selge ikke-strategiske eiendommer. Den labre etterspørselen blant investorene har gjort at yelden for handelseiendom ikke har fulgt de øvrige segmentenes yieldkompresjon.

Utviklingen i handelsbransjen har foreløpig ikke ført til lavere avkastning for handelseiendom globalt. Handelseiendom har gitt om lag samme avkastning som snittet av andre eiendomssegmenter siste 15 år*. I USA ser vi imidlertid nå at yelden har begynt å tikke oppover. I andre halvår 2017 anslås snittyelden for store kjøpesentre å ha økt med 44 basispunkter til ca. åtte prosent i USA**.

*Kilde: MSCI, februar 2018

**Kilde: CBRE, januar 2018

***Kilde: SSB, februar 2018 (gjelder også øvrige varehandelstall)

****Kilde: Kvarud Analyse, februar 2018 (gjelder også øvrige kjøpesentertall)

Leiemarkedet

Norske husholdninger blir stadig mer optimistiske og har etter hvert latt det smitte over på forbruket. Nominelt forbruk økte med fire prosent i 2017***, men i tråd med utviklingen de seneste årene øker tjenestekonsumet mer enn varekonsumet. Detaljhandelen ekskludert salg av motorvogner og drivstoff økte med 1,8 prosent i 2017.

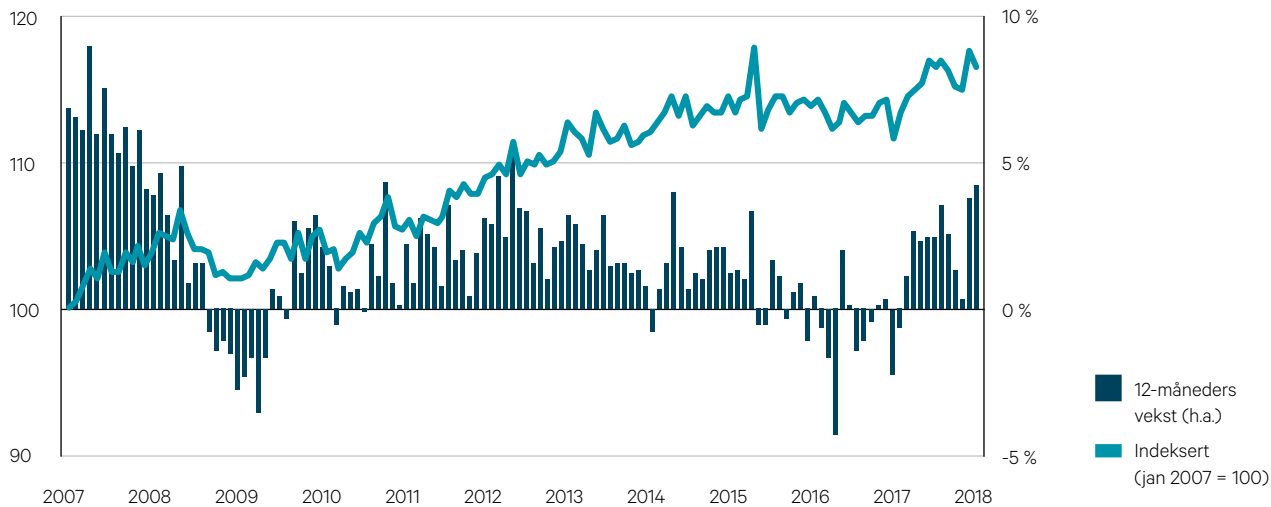
Typiske storhandelssegmenter som elektronikkforretninger og billigbutikker med bredt vareutvalg har levert solid omsetningsvekst på henholdsvis 7,7 og 5,2 prosent i 2017. På den andre siden av skalaen finner vi typiske kjøpesenterbutikker innen spill, leketøy, klær, sko og vesker. Disse har sett omsetningen falle mellom fire og åtte prosent nominelt.

Matbutikkene økte omsetningen med 1,7 prosent i fjor. Sammen med billigbutikkene står de for ca. halvparten av vareforbruksveksten. Andre raskt voksende bransjer som apoteker, spesialistforretninger og elektronikkforretningene står for ca. en fjerdedel av veksten. Den resterende veksten tilfaller i sin helhet netthandelen, som nå vokser med en årlig rate på 13 prosent.

Utfordringen fremover for både gårdeiere og butikkeiere blir hvordan man lykkes med å tilpasse seg en verden der forbrukerne krever en sømløs «omnikanal» salgsopplevelse, hvor netthandelen og de fysiske butikkene komplementerer hverandre.

På kjøpesentrene økte omsetningen med 1,8 prosent nominelt, mens besøkstallene steg 0,3 prosent****. Justert for inflasjon og befolkningsvekst legger nordmenn altså igjen færre kroner enn tidligere. Segmentene tjenesteyting og servering fortsetter å vokse fortere enn tradisjonell varehandel, men utgjør fortsatt bare om lag ti prosent av omsetningen på kjøpesentrene.

Detaljomssetningsindeksen



Kilde: SSB, februar 2018

Nominell omsetningsvekst for ulike butikksegmenter

Årlige prosentuelle endringer	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
Sportsutstyr	2,7	3,0	6,5	5,0	2,0	4,0
Byggevarer	3,4	5,2	7,3	5,5	4,0	5,0
Bredt utvalg ellers	3,5	6,5	9,0	6,0	5,0	5,0
Dagligvare/Kiosk	3,3	4,1	3,2	3,9	3,0	3,0
Klær	0,8	0,6	2,0	1,3	0,0	3,0
Sko	-5,3	-1,6	0,6	0,2	-2,0	2,0
Møbler	-0,4	0,6	5,3	0,9	2,0	3,0
Elektronikk	1,2	1,1	3,7	1,9	5,0	3,0
Totalt	2,4	4,5	4,4	3,8	3,5	4,0

Kilde: Virke

Lager og industri

Brennhett, men rentesensitivt segment

Transaksjonsmarkedet

Vi har aldri registrert så mange transaksjoner innen industri-, lager- og kombinasjonseiendom som i 2017. Riktignok var volumet ned fra 14,8 mrd. i 2016 til 13,4 mrd. i 2017, men det skyldes at en håndfull store industri- og produksjonseiendommer skiftet hender i 2016. Dersom vi ser på mer rendyrkede logistikktransaksjoner, steg både antall transaksjoner og volumet med om lag 50 prosent fra 2016 til 2017. Syndikeringsaktørene var svært dominerende i denne delen av markedet i fjor da de sto bak mer enn halvparten av kjøpsvolumet.

Den sterke interessen for å investere i logistikkeiendom langs innfartsårene til Oslo har bidratt til å presse yielden ytterligere ned. Prime yield for logistikkbygg med normalt lange leiekontrakter er nå 4,75 prosent, ned 25 basispunkter siden forrige markedsrapport. Lange sikre kontantstrømmer, i kombinasjon med positive utsikter i leiemarkedet som følge av økt netthandel, bidrar til at mange ønsker eksponering i dette segmentet.

Gunstig finansiering har imidlertid vært en viktig forutsetning for å oppnå tilfredsstillende avkastning på egenkapitalen. Med en logistikkyield som falt ytterligere gjennom høsten i fjor, og langrenter som har steget 40 til 50 basispunkter siden desember, er egenkapitalyielden betydelig redusert. Vi tror derfor eiendommer som baserer seg på lange leiekontrakter med god utbyttekapasitet har fått en litt større risiko for yieldoppgang.

Leiemarkedet

På etterspørselssiden peker de fleste faktorene fortsatt i positiv retning for leiemarkedet for lager og logistikk. Med betydelig vekst i privat konsum og en netthandel som tar en stadig større andel av kaken, ligger det godt til rette for vekst i arealetterspørselen.

Norsk økonomi er på vei inn i en konjunkturoppgang der SSB venter at privat konsum stiger med 2,5, 2,8 og 3,2 prosent i perioden 2018 til 2020. Byrået forventer at import av tradisjonelle varer skal vokse med tre til fire prosent årlig i samme periode. Oppdaterte tall fra SSB viser

at netthandelen holder koken med en vekst på 13 prosent i 2017. Ikke bare vokser netthandelen mye raskere enn tradisjonell handel, men netthandelsomsetning bruker typisk tre ganger så mye logistikkareal som tradisjonell varehandel.* Alt dette indikerer økt behov for logistikkareal de kommende årene.

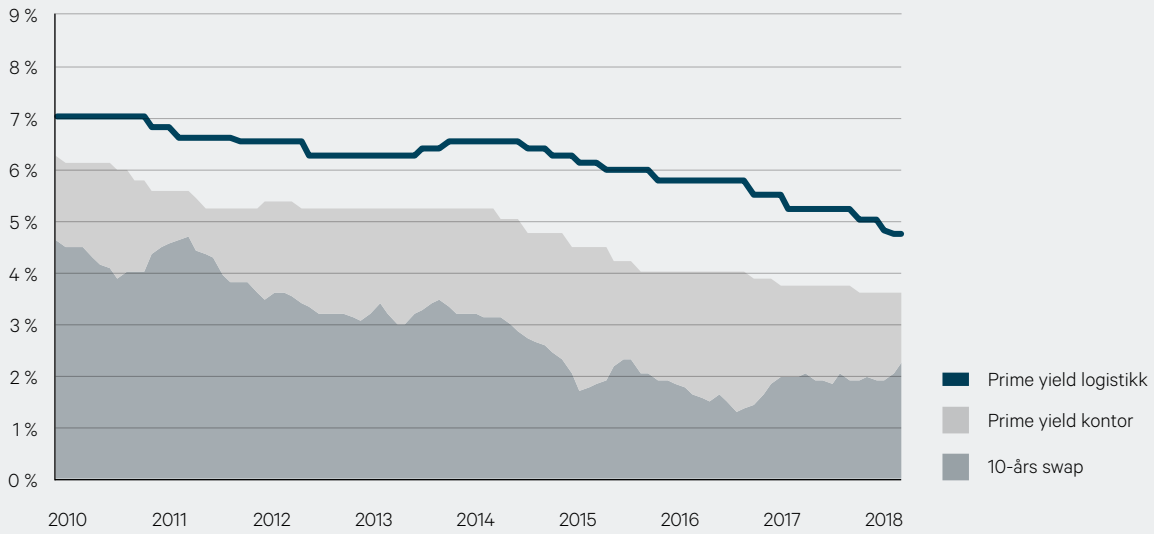
Samtidig er økningen i arealbehov sannsynligvis ikke like sterk som man kan få inntrykk av basert på disse tallene isolert sett. Effektivisering av logistikk- og ordresystemer bidrar trolig til en arealeffektivisering som alt annet likt demper veksten i arealbehov.

Et viktig skille i dette segmentet går mellom store logistikkbygg og mindre lager- og kombinasjonseiendommer. Førstnevnte kjennetegnes ved at markedet består av relativt få leietakere som tegner store leieavtaler. Her oppnår leietaker typisk kvantumsrabatter, og vi ser også at yieldfallet er i ferd med å påvirke leiemarkedet. I tillegg er det fortsatt mange tomter på attraktive beliggenheter langs motorveiene, slik at leietakere som ikke har behov for å være lokalisert med umiddelbar nærhet til byen fortsatt har mye å velge mellom. Det er derfor vanskelig å se for seg vekst i leieprisene til tross for økende arealetterspørsel.

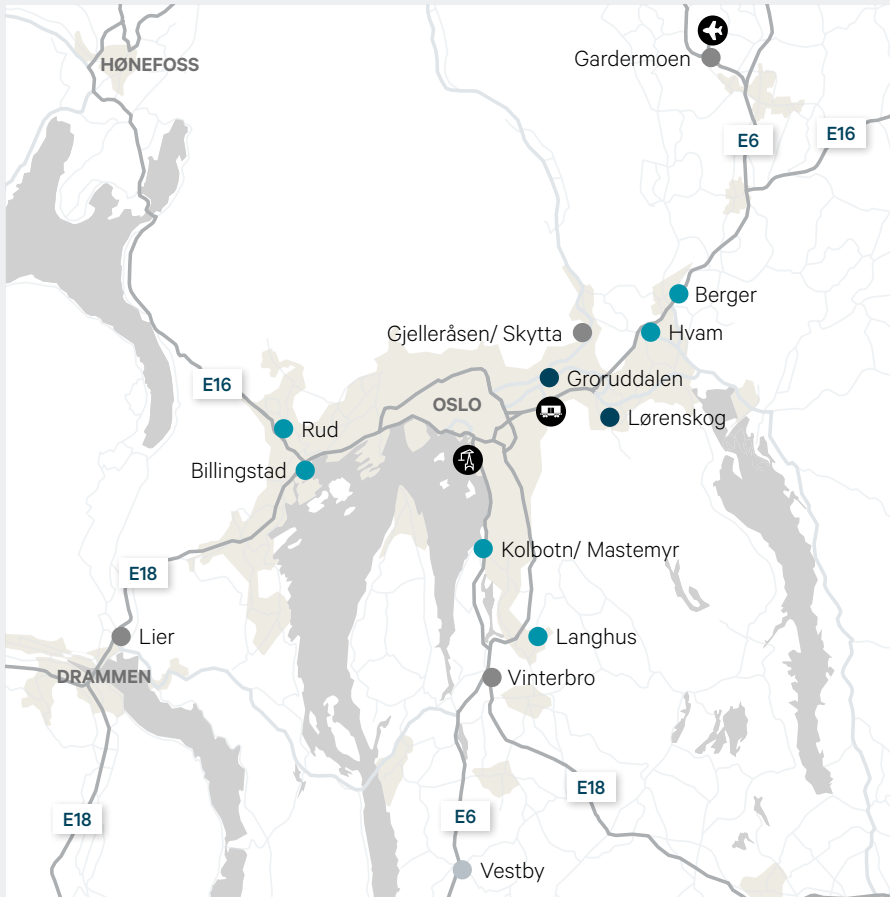
Markedet for lager- og kombinasjonseiendommer i Groruddalen har andre kjennetegn både på tilbuds- og etterspørselssiden. I denne delen av markedet er det flere små- og mellomstore leietakere. De etterspør lager, showroom, proffhandel og kontor, eller en kombinasjon av dette. Netthandelen påvirker dette markedet positivt fordi flere aktører har behov for leveringspunkter i kort avstand fra kundene. På tilbudssiden ser vi at stadig flere eiendommer blir konvertert i forbindelse med utviklingen av Hovinbyen, og at det sjeldent kommer til nye bygg. Det er derfor grunn til å vente stigende leiepriser i denne delen av markedet.

*Kilde: Prologis

Prime yield logistikk



Kilde: UNION



Leienivå for lager (kr/m²/år)

	Normal/høy standard*	Topp standard**
● (Dark Blue)	800 - 1 000	1 250
● (Light Blue)	700 - 900	1 100
● (Grey)	700 - 900	1 000
● (Light Grey)	500 - 700	800

*Typisk nivå for gode lokaler med takhøyde inntil seks meter

**Lokaler med topp standard og takhøyde over seks meter

Kilde: UNION

Hotell

Norske forretningsreisende driver veksten

Transaksjon

Det har blitt omsatt 11 hotelleiendommer i Norge i 2017 med samlet eiendomsverdi på rundt to mrd. Volumet er mer enn halvert fra rekordårene 2015 og 2016. Dette skyldes i hovedsak at det har vært færre store transaksjoner.

Svenske Midstar fortsetter sitt oppkjøpstokt i Norge, med kjøp av fem eiendommer fra Petter Stordalen. Selskapet eier nå ni eiendommer i Norge, etter at det gjorde sin første norske investering for snaut to år siden. Petter Stordalen har på sin side styrket sin posisjon i det utfordrende Stavanger-markedet ved å kjøpe Base Property's halvdel av Quality Pond Hotel, slik at han nå eier hele hotellet.

Ragde Eiendom, som har kjøpt seks hoteller de siste tre årene, planlegger å konvertere en kontorseksjon i Møllergata til hotell for å utvide Comfort Hotel Xpress Youngstorget. Hotellkonvertering er en sterk trend vi har sett i de største byene. I Trondheim har EC Dahl kjøpt nabobygget til Hotel Britannia, og også i Oslo og Bergen er en rekke aktører i gang med konverteringsprosjekter.

Leiemarkedet

Et veldig godt hotellmarked er utvilsomt en viktig årsak til den økende konverteringstrenden. Det gode markedet har også fristet flere gårdeiere til å gjennomføre store oppussingsprosjekter og kapasitetsutvidelser. Flere av de største hotellene i de store byene har vært helt eller delvis ute av markedet igjennom året, noe som har vært positivt for markedet på kort sikt.

På landsbasis økte rombelegget med 1,5 prosentpoeng til 56 prosent i fjor*, mens prisene var opp 4,7 prosent. Samlet endte omsetningen pr. tilgjengelig rom (RevPAR) opp hele 7,5 prosent. Topplinjeveksten i bransjen var 7,0 prosent, altså noe lavere enn RevPAR grunnet mindre tilgjengelig romkapasitet i 2017.

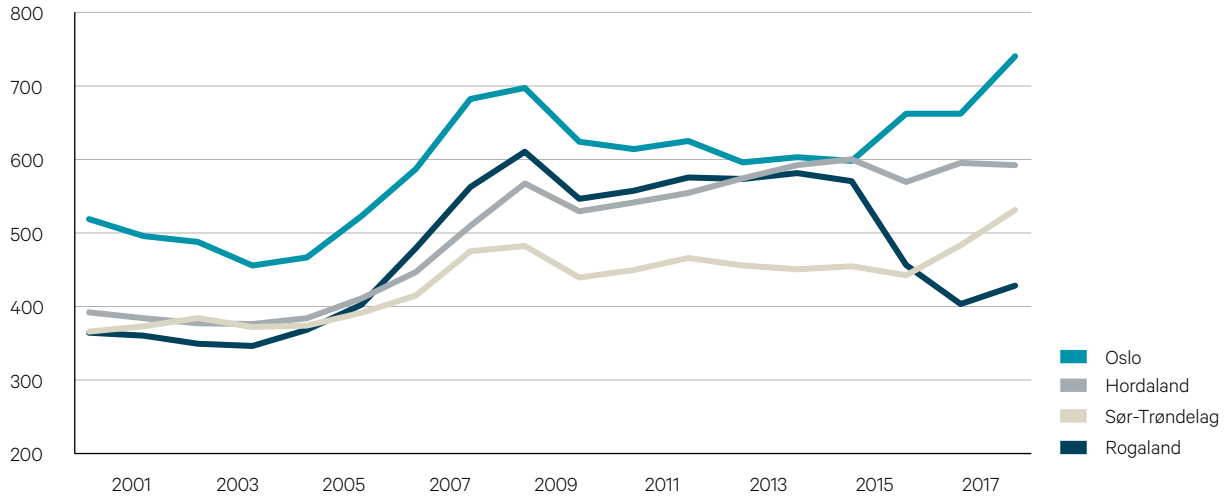
Etter at utenlandske turister i flere år har drevet veksten i norsk hotellbransje, var det i 2017 forretningsreisende nordmenn som stod for tilnærmet hele veksten i antall overnattinger. Samlet økte antall overnattinger med 2,9 prosent, men blant utlendingene var det 0,6 prosent færre overnattinger enn i 2016. Nedgangen i utenlandske overnattingdøgn må imidlertid sees i sammenheng med at utlendingene, med god hjelp fra en svak kronekurs, siste fire år har økt antall overnattinger med ca. 30 prosent.

At antall jobbreisende nå også øker er positivt for bredden i bransjen. For eksempel er det trolig en viktig årsak til at omsetningen pr. tilgjengelige rom i Stavanger økte for første gang siden oljeprisfallet.

I alle de fire største byene har det vært kapasitet ute av markedet i 2017, slik at det er grunn til å forvente litt tøffere konkurranse i år og i 2019. I Bergen har vi allerede fått en forsmak på den tilspissede konkurransen med en tilbudssidevekst på over 15 prosent i 2017. I Oslo ventes en markert tilbudssidevekst i 2019. I Stavanger er Hotel Atlantic tilbake i markedet, og i Trondheim ventes Hotel Britannia tilbake i markedet våren 2019.

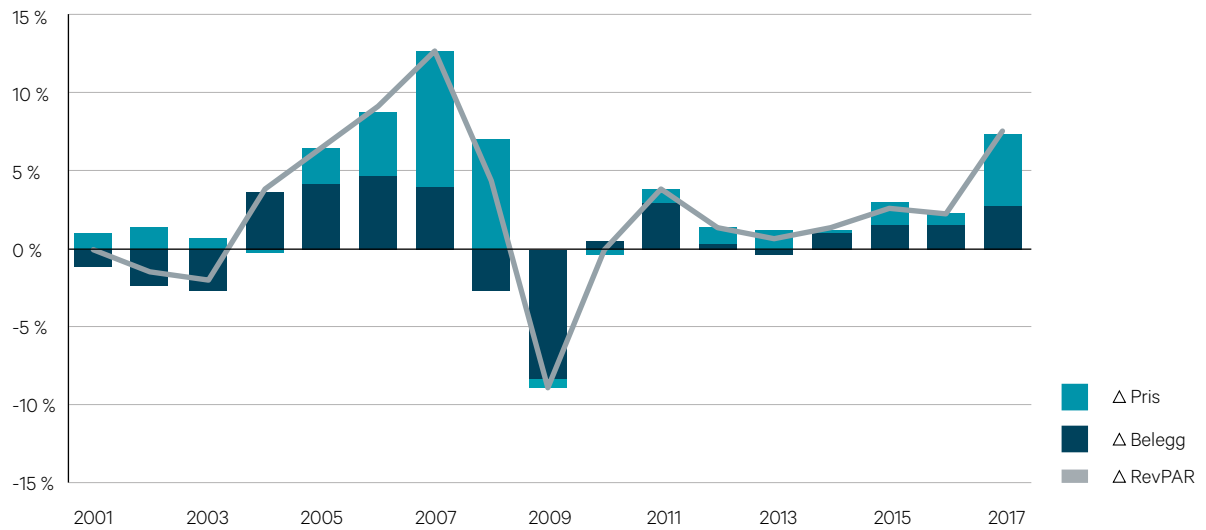
*Kilde: SSB, februar 2018

Omsetning pr. tilgjengelige rom – Områder



Kilde: SSB, januar 2018

Utvikling i omsetning pr. tilgjengelige rom i Norge



Kilde: SSB, januar 2018

Bolig

Markedet stabiliserer seg, men risikoen ligger fortsatt på nedsiden

Etter at boligprisene i Oslo falt kraftig fra februar i fjor, ser vi nå flere indikasjoner på at boligmarkedet i hovedstaden har stabilisert seg drøyt ti prosent ned fra toppen*. Boligprisene var kun moderat ned i de normalt svake månedene mot slutten av året, og i januar steg prisene med 2,7 prosent. Riktignok er januar vanligvis en sterk måned i boligmarkedet, men veksten var høyere enn gjennomsnittsveksten på 2,1 prosent i januar de siste fem årene.

Volumet av omsatte boliger indikerer også at boligmarkedet i hovedstaden er i bedring. Det ble omsatt 12 prosent flere bruktboliger i januar sammenlignet med samme måned i fjor, og for perioden oktober 2017 til januar 2018 ble det omsatt ti prosent flere boliger enn tolv måneder tidligere. Samtidig har det kommet færre nye boliger for salg enn mange fryktet, slik at antall usolgte boliger har falt fra om lag 2 800 i oktober til 1 800 pr. januar. Antall boliger for utleie steg imidlertid betydelig i fjor, noe som kan indikere at flere valgte å leie ut boligen fremfor å legge den ut for salg i et svakt marked.

Vi tror ikke en normalisering av boligmarkedet innebærer at prisene skal begynne å stige igjen med det første. Det er igangsatt bygging av mange nye boliger i Oslo de siste par årene, og de fleste av disse er ikke ferdigstilt ennå. Samtidig har ikke befolkningsveksten vært lavere siden 2002. Det ligger an til at det kun blir 0,8 prosent flere innbyggere i Oslo i 2017*, og hele veksten kan tilskrives fødselsoverskuddet. Det flytter med andre ord ingen nye mennesker til Oslo for øyeblikket (netto). Det er derfor fortsatt en

betydelig risiko for at boligbyggingen er for høy. Med et nyboligsalg som har stupt det siste året, er det imidlertid et berettiget håp om at byggeaktiviteten kommer betraktelig ned på litt lengre sikt.

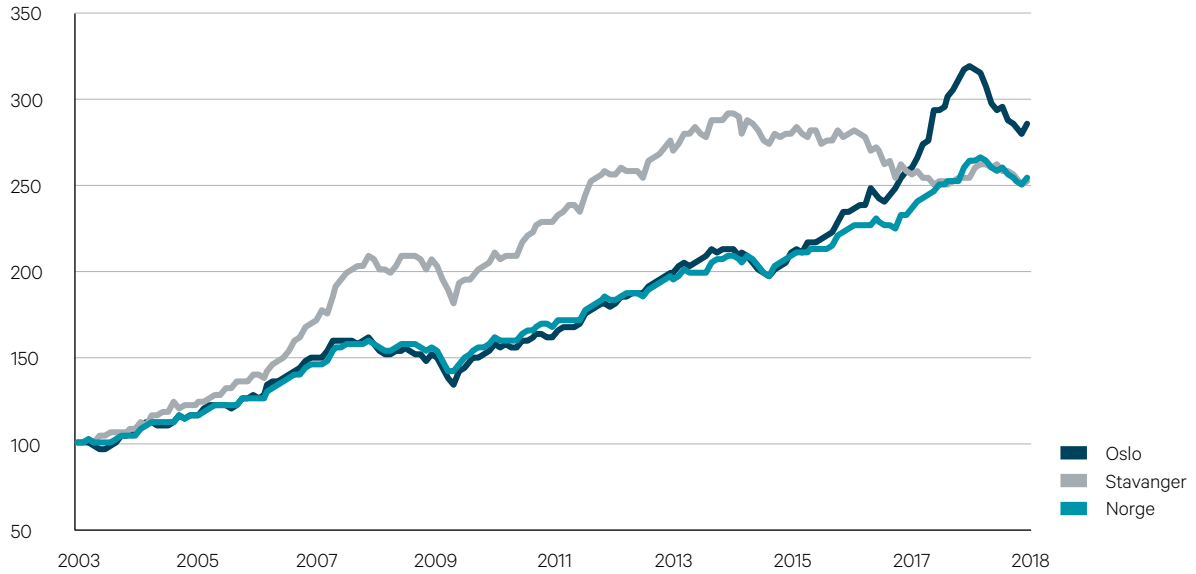
I tillegg til at balansen mellom boligbygging og befolkningsvekst har endret seg dramatisk de siste årene, har renteutviklingen gått fra å være en positiv driver til å trolig bli en negativ driver. Norges Bank har kommunisert at de ser for seg å starte hevingen av styringsrenten mot slutten av året. Paradoksalt nok er det nettopp en svak utvikling i boligmarkedet, og frykten for at dette kan slå negativt ut på norsk økonomi, som kan få Norges Bank til å skyve rentehevingen ut i tid. Når det beste boligmarkedet kan håpe på er stigende rente fordi sentralbanken ikke lenger frykter boligmarkedets negative påvirkning på realøkonomien, står vi i en situasjon der det er vanskelig å se for seg en rekyl i boligprisene.

Vårt hovedscenarier innebærer derfor nullvekst i realprisene de neste to årene. Med forventninger om svakt stigende renter, og en nybyggingsaktivitet som fortsatt trolig er i høyeste laget, er det større sannsynlighet for at boligprisene faller videre enn at vi får ny sterk prisvekst.

*Kilde: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og FINN. Revidert metode for utarbeidelse av boligprisstatistikken viser at prisfallet startet i februar og ikke i april som den gamle metoden indikerte.

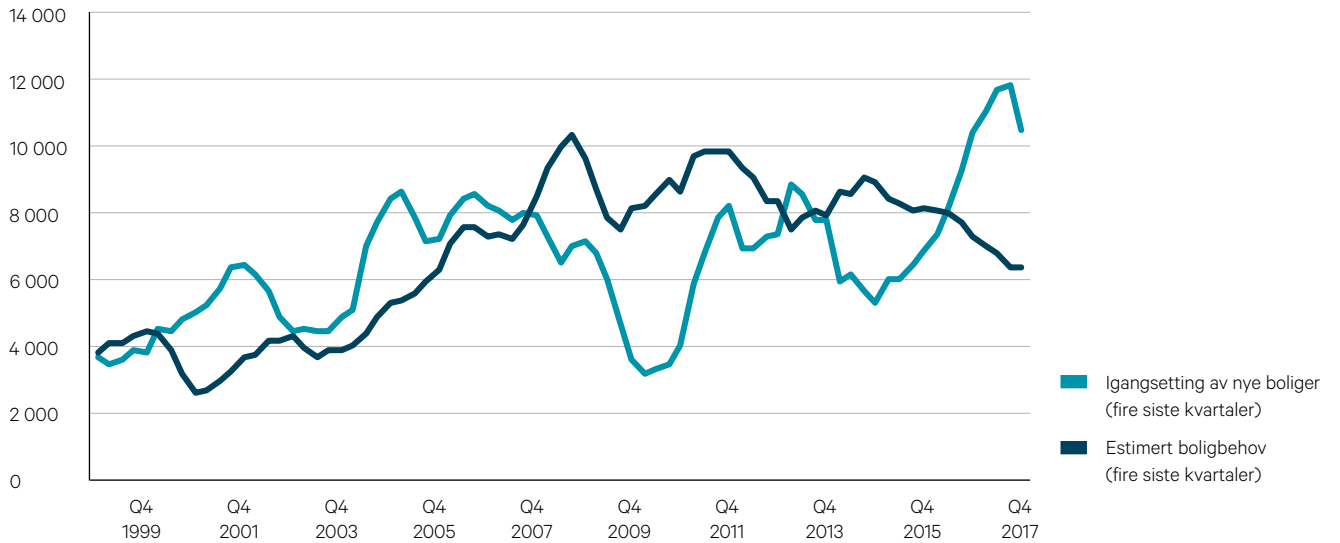
**Kilde: SSB, Tolvmånedersveksten pr. Q3 2017.

Indeksert boligprisvekst



Kilde: Eiendom Norge

Tilbud og etterspørsel etter boliger i Oslo og Akershus



Estimert behov for nye boliger basert på befolkningsvekst

Kilde: SSB og UNION

Bergen

Stigende optimisme og lav nybygging gir fallende ledighet

Transaksjon

I Bergen registrerte vi 25 transaksjoner med et volum på ca. fem mrd. i 2017. Dette er et lavere volum enn de to siste årene, men omtrent dobbelt så høyt som snittet i perioden 2010 til 2014.

I et marked som tradisjonelt har vært dominert av lokale kjøpere, har vi de seneste årene sett en tydelig utvikling mot mer utenlandsk og nasjonal kapital. I transaksjoner på over 250 mill. er det nesten utelukkende utenbys kapital som har stått bak kjøpene siste tre år. Et unntak er Midgard Gruppen som har gjort tre større kjøp i perioden. Utenlandske strukturer og syndikater, som har vært de klart største netto kjøperne siste tre år, har i stor grad bidratt til å presse yieldene ned.

Prime yield i Bergen har fortsatt å falle i takt med at eiendomsinvestorer kryper utover på risikokurven og ser på meravkastningen mot Oslo som attraktiv. Vi anslår at de beste eiendommene i Bergen kan oppnå yield rundt 4,25 prosent, ned 0,5 prosentpoeng siste 12 måneder. Påslaget mot prime yield i Oslo begynner således å nærme seg nivået fra 2013 på ca. 0,5 prosentpoeng. Fremover venter vi at yieldene i hovedsak vil utvikle seg flatt.

Leiemarkedet

Høy nybyggingstakt og svak kontoretterspørsel i etterkant av oljeprisfallet i 2014 bidro til at kontorledigheten i Bergen steg

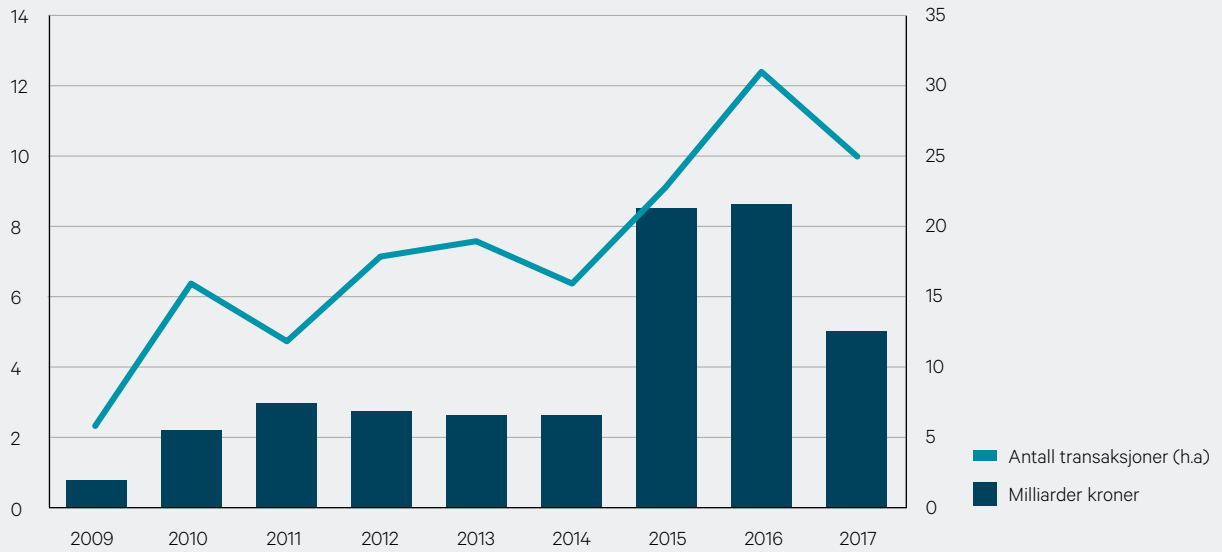
fra rundt syv prosent i 2013 til ti prosent i 2017.* Ledigheten har imidlertid stabilisert seg det siste året, og det er god grunn til å anta at ledigheten har toppet ut og vil avta gradvis fremover. Mens det i perioden 2015–2017 ble ferdigstilt om lag 90 000 m² nytt kontorareal, vil det kun ferdigstilles rundt 20 000 m² i 2018–2019. Samtidig bidrar en rekke bolig- og hotellkonverteringsprosjekter til at om lag 30 000 m² kontor fjernes fra markedet, slik at netto tilvekst av kontorarealer ventes å bli negativ i 2018 og 2019 sett under ett.

Selvaag Bolig og Profier er blant aktørene som det siste året har kjøpt kontoreiendom hvor det skal utvikles bolig. Selvaag har kjøpt Sandsliåsen 59, mens Profier har kjøpt deler av den gamle Statoileiendommen i Sandslihaugen 30. Begge eiendommene ligger på Sandsli, og tidspunktet er beleilig for området som sliter med høy kontorledighet.

Lite nybygging, betydelig konvertering av kontorbygg og stigende etterspørsel legger grunnlaget for fallende kontorledighet de neste par årene. Vi tror derfor vi går inn i en periode med stigende leiepriser, men for områder som Sandsli og Kokstad vil det ta tid før dette materialiserer seg fordi det er et betydelig volum ledig areal som må «spises opp» først.

*Kilde: Kyte Eiendom

Transaksjoner



Kilde: UNION



Leienivå for kontor
(kr/m²/år)

	Høy standard	Toppleie
●	1 500 - 2 300	2 800
●	1 400 - 1 900	2 350
●	1 100 - 1 600	1 950
●	1 100 - 1 400	1 600

Kilde: Kyte Eiendom/UNION

Trondheim

Syndikatørene tar byen med storm

Transaksjon

I Trondheim registrerte vi i fjor rekordmange transaksjoner. Det ble omsatt 33 eiendommer med et samlet volum på snaut seks mrd.

Syndikatørene tar en stadig større andel av transaksjonsmarkedet i Trondheim. I perioden 2015 til 2017 er de eneste netto kjøper av eiendom i byen. Det ble gjennomført åtte syndikattransaksjoner med et samlet volum på 2,8 mrd. i 2017. Dette tilsvarer volumet syndikatørene stod bak i de fem foregående årene til sammen.

Mens det i de andre storbyene har vært et betydelig inntog av utenlandsk kapital, er det fortsatt i stor grad lokale aktører som råder i Trondheim. De har imidlertid fått følge av en rekke nasjonale aktører de seneste årene.

Prime yield i Trondheim anslås til 4,6 prosent. Differansen mot Oslo er nå kun 15 basispunkter høyere enn bunnivået fra 2013. Fremover tror vi yelden i Trondheim vil utvikle seg flatt.

Leiemarkedet

NAV forventer en sysselsettingsvekst på 1,1 prosent, eller 2 500 personer i Trøndelag i 2018. Den registrerte arbeidsledigheten er allerede på svært lave 1,8 prosent, og NAV peker på at tilgang til arbeidskraft sannsynligvis blir en begrensende faktor fremover. Prognosen indikerer imidlertid at veksten blir sterkest i sektorer som

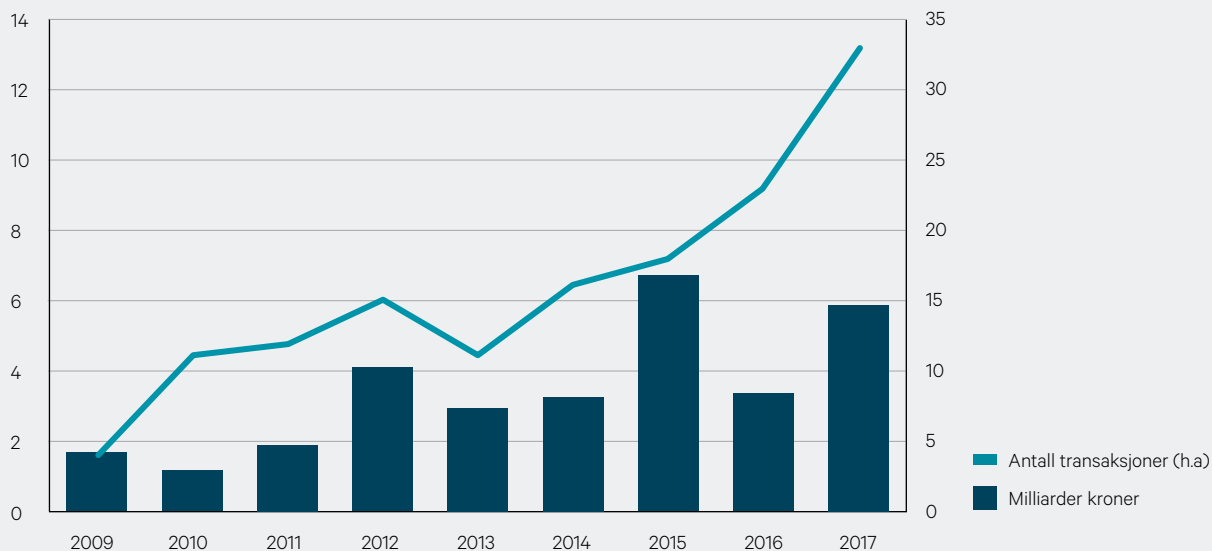
normalt ikke er spesielt kontorintensive. Sterkest vekst er ventet i bygg- og anleggsvirksomhet, hotell og restaurant samt helse- og sosialtjenester. Det er derfor grunn til å vente at absorpsjonen av kontorareal skal bli ganske moderat i innværende år.

På tilbudssiden er det flere store nybyggprosjekter som er ferdigstilt eller i ferd med å ferdigstilles, slik at kontormarkedet i Trondheim tilføres 40 000 m² i både 2017 og 2018. I 2019 tar volumet seg ytterligere opp til 60 000 m².* Dette tilsvarer en gjennomsnittlig årlig vekst i byggmassen på over 3,5 prosent i perioden 2017 til 2019. Riktignok har det sterke boligmarkedet de siste årene bidratt til at flere kontoreiendommer konverteres til bolig, slik at netto vekst på tilbudssiden trolig blir noe lavere. Men vi tror likevel at tilbudet blir større enn etterspørselen, og dermed at ledigheten stiger et par prosentpoeng frem mot 2020.

En kontorledighet som ligger rundt 9,5 prosent i dag, og som ventes å stige ytterligere, legger en demper på leieprisveksten. Dette gjelder særlig i randsonene hvor det kommer mye nytt areal. I sentrum, hvor det både er lavere ledighet og lavere vekst på tilbudssiden, ser det lysere ut. Det er derfor sannsynlig at gapet mellom sentrum og randsonene vil øke fremover.

*Kilde: Norion Næringsmegling

Transaksjoner



Kilde: UNION



Leienivå for kontor (kr/m²/år)

Leienivå for kontor (kr/m ² /år)	Høy standard	Toppleie
1 600 - 2 200	2 650	1 950
1 400 - 1 800	1 950	1 850
1 300 - 1 700	1 850	1 800
1 100 - 1 300	1 800	-

Kilde: Norion/UNION

Stavanger

Sterkt arbeidsmarked og tiltakende nybygging

Transaksjon

Etter et aktivt første halvår ble det en roligere høst i Stavanger. Volumet endte på ca. fem mrd. fordelt på 16 transaksjoner.

I Stavanger ser vi at enkelte aktører har tatt en tydelig posisjon i markedet etter oljeprisfallet, deriblant UNION, Nordea Liv og Asset Buyout Partners. Vi har også sett at det har blitt gjort en rekke syndikater i byen.

Fellesnevneren for mye av det som er omsatt siden 2014, er at det i stor grad er lavrisikoeiendom med lite ledighet, sentral beliggenhet eller lange kontrakter. Det omsettes lite boligutviklingsprosjekter, og det er foreløpig gjort få kontortransaksjoner på Forus.

I sentrum derimot, har det blitt omsatt flere kontorbygg med lave yields. Vi anslår at prime yield i Stavanger nå har bikket under fem prosent, ned ca. 0,5 prosentpoeng siste 12 måneder. Risikopåslaget mot Oslo er imidlertid fortsatt høyt sammenlignet med den laveste noteringen i 2011 på 50 basispunkter. Før oljeprisfallet var prime yield i Stavanger lavere enn i både Bergen og Trondheim. Med en yield som har falt betydelig mindre enn i de andre byene, er det fortsatt rom for en viss yieldkompresjon i Stavanger etter hvert som økonomien i regionen normaliseres.

Leiemarkedet

Etter at oljeinvesteringene falt med over 30 prosent i perioden 2014 til 2017, venter SSB at de skal stige for første gang på fire år i 2018. Byrået venter en vekst på 7,2 og 8,4 prosent i 2018 og 2019, blant annet fordi det nærmer seg produksjonsstart for første fase av Johan Sverdrup.

Nye investeringer på norsk sokkel, og en oljepris som sakte men sikkert har doblet seg siden bunnen, har bidratt til at optimismen på Sør- og Vestlandet har tiltatt. To tredjedeler av oljerelaterte bedrifter planlegger å øke bemanningen i år, og SR-Bank spår 10 000 nye jobber på Sør-Vestlandet i 2018. I Rogaland venter NAV en vekst i sysselsettingen på hele tre prosent i 2018, tilsvarende 7 300 personer.

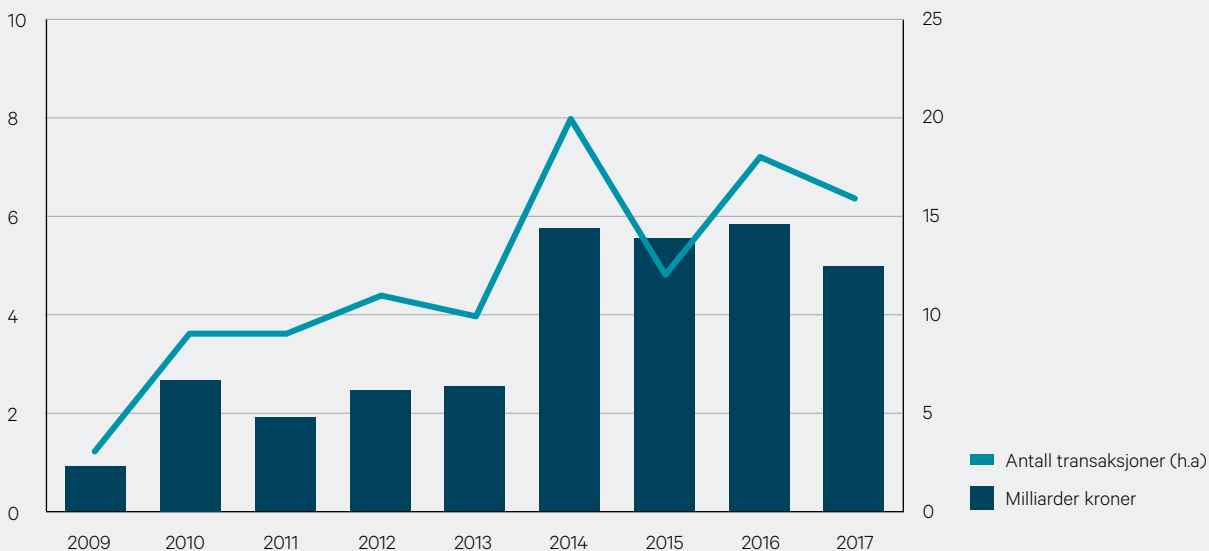
Det er all grunn til å anta at den positive utviklingen i arbeidsmarkedet vil få positive ringvirkninger i kontorleiemarkedet i form av økt arealabsorpsjon. Samtidig er det flere eiendomsutviklere som setter i gang nye kontorprosjekter med ferdigstillelse i 2019. Etter svært lav arealtilførsel i 2017 og 2018, vil det ferdigstilles minst 50 000 m² nytt kontorareal i 2019. Det er derfor god grunn til å anta at ledigheten skal holde seg høy i minst to år, på tross av stigende absorpsjon.

Kontorledigheten i Stavanger er 13,5 prosent, etter å ha steget fra 10,9 prosent i kjølvannet av Statoils beslutning om å ikke forlenge leiekontrakten i Vestre Svanholmen 1 og Vassbotnen 23 på Forus.* Oljegiganten har riktignok i ettertid bestemt seg for å leie 6 000 m² i ett av byggene, men de etterlater seg likevel rundt 60 000 m² netto. Mer enn hver femte kvadratmeter står nå ledig på Forus.

Ledigheten har også steget litt i sentrum, men den er likevel ikke høyere enn at større leietakere i de fleste tilfeller har begrensede valgmuligheter, slik at det oppnås gode leiepriser for moderne arealer.

*Kilde: EiendomsMegler1 Næringsseiendom

Transaksjoner



Kilde: UNION



Leienivå for kontor (kr/m²/år)

	Høy standard	Toppleie
●	1 700 - 2 300	2 900
●	1 400 - 1 700	1 900
●	1 200 - 1 600	1 900
●	1 000 - 1 200	1 450

Kilde: EiendomsMegler1/UNION

6/ Kontorleiemarkedet i Oslo

Tilbudssiden

Kontorledigheten faller videre

Kontorledigheten i Oslo faller videre til 7,2 prosent. Ledigheten har falt 0,3 prosentpoeng siden september, og 0,5 prosentpoeng fra samme tidspunkt i fjor. Det har vært en bred nedgang i ledigheten det siste året. I 10 av 16 definerte kontorområder er ledigheten lavere enn for ett år siden. Av de seks resterende områdene er to uendret og fire svakt opp.

Som ventet ferdigstilles 120 000 m² nytt kontorareal i løpet av 2018, mens prognosen for 2019 er nedrevidert fra 130 til 100 000 m². Det har kommet færre prosjekter enn ventet, og foreløpig er det kun 70 000 m² som vi vet med sikkerhet blir ferdigstilt i 2019. Siden det begynner å haste for de som skal ha noe klart i løpet av 2019, er det svært begrenset hvor mange flere som kan realisere prosjektene sine dette året.

I januar signerte Atea en leieavtale som innebærer at de skal leie 9 000 m² i et nybygg på Hasle Linje. Höegh Eiendom og AF Gruppen utvikler kontorbygget som blir på 16 000 m² når det ferdigstilles i 2020. Legger vi til nybyggene i Fyrstikkalléen 1 og Harbitzalléen 7, er det nå bekreftet et volum på rundt 80 000 m² i 2020. Fallende kontorledighet, stigende leiepriser, flere store kontraktutløp og lav yield vil trolig bidra til at listen med nybygg utvider seg betraktelig det kommende året. Vi venter derfor at nybyggvolumet blir rundt 150 000 m² i 2020.

Nedkjølingen av boligmarkedet har gjort at færre marginale prosjekter blir lønnsomme konverteringsobjekter. Vi forventer at volumet kontorareal som saneres til fordel for andre formål faller gradvis, fra rundt 100 000 m² i fjor til 50 000 m² i 2020. Det er imidlertid flere gode grunner til at volumet fortsatt er høyt nok til at det påvirker markedsbalansen:

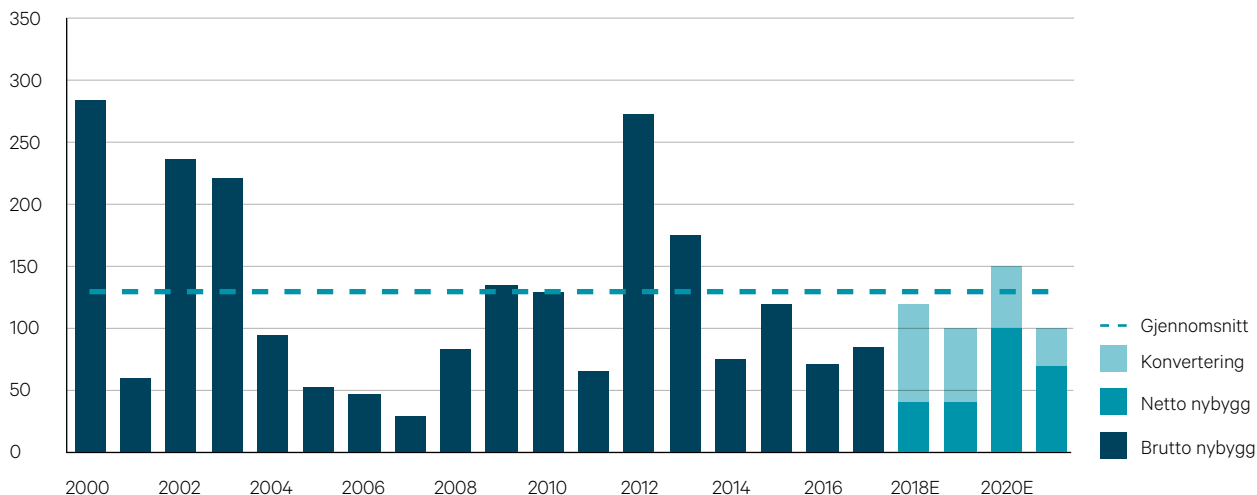
1. Sunk cost. Mange konverteringseiendommer er allerede kjøpt av boligutviklere. Til tross for en betydelig korleksjon i boligmarkedet er verdien av boligprosjektet fortsatt større enn alternativverdien, hvis det i det hele tatt finnes en realistisk alternativbruk når leietakeren flytter.

2. Ikke bare bolig. Et ikke ubetydelig volum kontor saneres til fordel for andre segmenter enn bolig. Vi har for eksempel sett mange varianter av hotellkonvertering. Skanska har bygd om Lakkegata 3 til et leilighetshotell, mens Petter Stordalen skal lage luksushotell i det gamle hovedkontoret til Den norske Amerikalinje på Jernbanetorget 2. Vi ser dessuten flere eksempler på at man utvider hotellene ved å ta i bruk kontorarealer i nabobygg. For eksempel planlegger Ragde å utvide Comfort Hotel Xpress Youngstorget i Møllergata, mens Maya Eiendom har kjøpt Tollbugata 7 med tanke på å utvide Citybox-konseptet som ligger i naboeiendommen. For å illustrere bredden i det som konverteres kan vi legge til at Karl Johans gate 14 skal konverteres til handel etter at TV 2 nylig flyttet til Bjørvika, og at de gamle lokalene til Riksrevisjonen i Pilestredet 42 i sin helhet ble tatt over av HIOA i 2016.

3. Byutvikling. Endringen av byen som skjer over tid bidrar til at enkelte bygg blir presset bort – særlig i transformasjonsområdene. Dette skjer til dels uavhengig av «styrkeforholdet» mellom de ulike segmentene. Et godt eksempel på dette var da Consolidator solgte Skedsmogata 25 på Ensjø til Skanska Eiendomsutvikling. Kontoreiendommen på 6 000 m², som ligger rett ved T-banestasjonen og er fullt utleid, står i veien for planene for videre utvikling av området.

Når vi justerer for kontorareal som fjernes fra markedet ender vi opp med en netto vekst i byggmassen på 80 000 m² samlet i 2018 og 2019. Nivået er betydelig høyere enn foregående toårsperiode da byggmassen krympet, men det er fortsatt lavt historisk sett. Vi står derfor fast ved vår prognose som innebærer at kontorledigheten faller videre disse to årene. Vi forventer at ledigheten bunner ut på rundt 6,5 prosent ved utgangen av 2019, for så å stige svakt i 2020 og 2021 ettersom nybyggingen tiltar.

Nybygging og konvertering



Brutto nybygg = netto nybygg + konvertering

Kilde: UNION

Nye kontorbygg i perioden 2018 til 2021

Adresse	Område	Areal	Ledighet	År	Utvikler	Leietaker
Diagonale	Bjørnvika	15 000	-	2018	HAV og Olav Thon	TV 2/Vinmonopolet
Hagaløkkveien 26	Asker/Bærum	14 000	6 700	2018	Ferd Eiendom	Indra Navia
Bøkkerveien 5	Økern	12 000	4 100	2018	Høegh Eiendom og AF Gruppen	Securitas
Philip Pedersensvei 11	Lysaker	6 300	1 500	2018	NCC Property Development	Nemko
Drammensveien 149	Skøyen	19 500	-	2018	Orkla	Orkla
Vitaminveien 4	Nydalen	21 000	10 000	2018	Skanska Commercial Development	Helsedirektoratet
Schweigaards gate 33	Bjørnvika	22 300	-	2018	Bane Nor Eiendom	Bane NOR SF
Grenseveien 80	Bryn/Helsfyr	8 100	-	2018	BundeEiendom	Omsorgsbygg
Hoffsveien 17	Skøyen	6 000	6 000	2018	Fram Eiendom	Ingen
Valle Wood	Bryn/Helsfyr	6 000	6 000	2019	NCC	Ingen
Eufemia	Bjørnvika	21 000	1 600	2019	OSU	PwC og Microsoft
Østensjøveien 16	Bryn/Helsfyr	11 000	7 400	2019	Ferd Eiendom	Sophies Minde Ortoped
Drammensveien 145-147	Skøyen	21 000	21 000	2019	Schage Eiendom	Ingen
Freserveien 1 (byggetrinn 1)	Indre Øst	10 000	10 000	2019	OBOS Forretningsbygg	Ingen
Fyrstikkalléen 1	Bryn/Helsfyr	35 000	11 200	2020	Ugland, Otterlei og Vedal	AVdir og Lånkassen
Harbitzalléen 7	Skøyen	30 000	19 000	2020	Møller Eiendom	Hafslund
HasleLinje	Økern	16 000	7 000	2020	Høegh Eiendom og AF Gruppen	Atea
Ruseløkkveien 26	CBD	41 000	27 500	2021	Storebrand og Aspelin Ramm	Thommessen, Arntzen de Besche

Kilde: UNION

Etterspørsel

Solid sysselsettingsvekst, men arealeffektivitet demper absorpsjonen

SSB anslår at antall sysselsatte i Norge økte med 1,1 prosent i fjor. Veksten er imidlertid betydelig høyere i hovedstaden, ifølge NAV Oslo. NAV anslår at sysselsettingsveksten var 1,8 prosent i 2017, tilsvarende 8 175 nye stillinger. De venter at veksten skal holde seg på om lag samme nivå i 2018, med 7 820 nye stillinger.

Det er naturligvis ikke lett å anslå hvor stor andel av sysselsettingsveksten som kommer i form av kontorstillinger, men ved å se på NAVs anslag innenfor ulike næringsgrupperinger virker det rimelig å anta at andelen havner rundt 50 prosent. Dersom vi legger til grunn at Asker og Bærum får samme relative vekst, innebærer dette om lag 5 000 nye kontorstillinger i både 2017 og 2018. Det er naturligvis ikke et én-til-én-forhold mellom vekst i kontorsysselsettingen og absorpsjon, men hvis prognosene innfrir indikerer dette isolert sett at markedet er i stand til å absorbere et volum i størrelsesorden 100 000 m² pr. år.

Samtidig er det mye som tyder på at et økende antall bedrifter velger arealeffektive løsninger. Som vi har påpekt flere ganger tidligere, har vi de siste årene sett en klar tendens til at store leietakere har tendert mot å kvitte seg med mye areal når de flytter. Det siste eksempelet på dette er Atea som anslagsvis reduserer arealbruken med 50 prosent når de flytter til Hasle Linje i 2020.

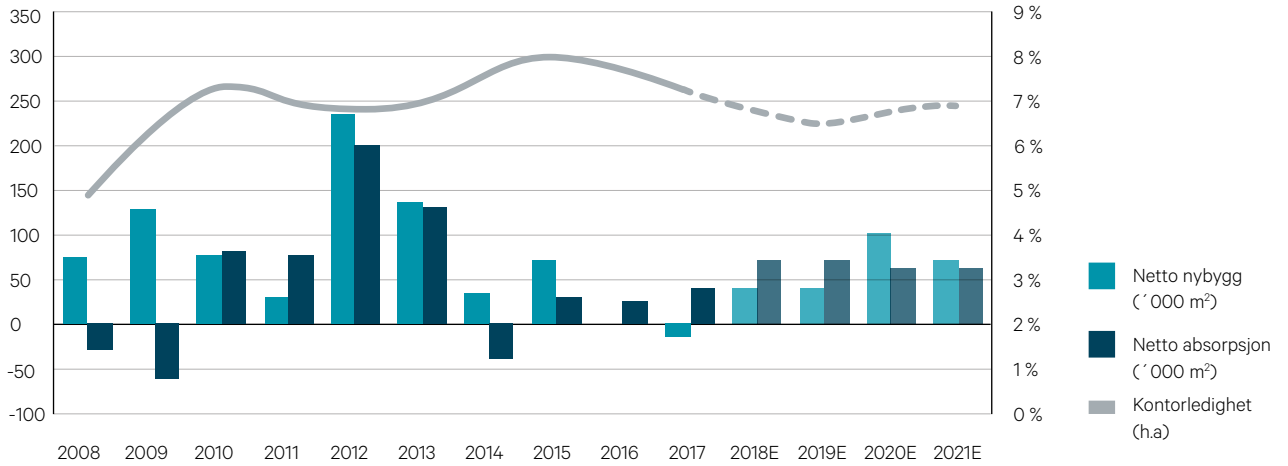
Vi venter en gjennomsnittlig absorpsjon på 65 000 m² årlig i perioden 2018 til 2021. Med mange store leietakere som reduserer arealbruken, er vårt absorpsjonsanslag en god del lavere enn det ellers ville vært. Den lave tilveksten av nytt kontorareal bidrar likevel til at etterspørselen er sterk nok til å dytte kontorledigheten videre ned.

En gruppe som fortsetter å utmerke seg på etterspørselssiden, er tilbydere av fleksibelt kontorareal. IWG, som blant annet eier Spaces og Regus, har siden januar i fjor åpnet eller signert avtaler om å åpne nye sentre på til sammen 22 000 m² i Oslo. Selskapet har som ambisjon å vokse med om lag 15 000 m² årlig i Oslo frem mot 2020.

Et annet selskap som viser sterk vekst er Evolve. Siden starten av fjoråret har de åpnet, eller er i ferd med åpne, fem nye sentre i Oslo og Akershus. Vi kjenner også til andre etablerte aktører som planlegger å vokse betydelig. I tillegg ser det ut til at Wework planlegger å etablere seg i Norden i løpet av få år.

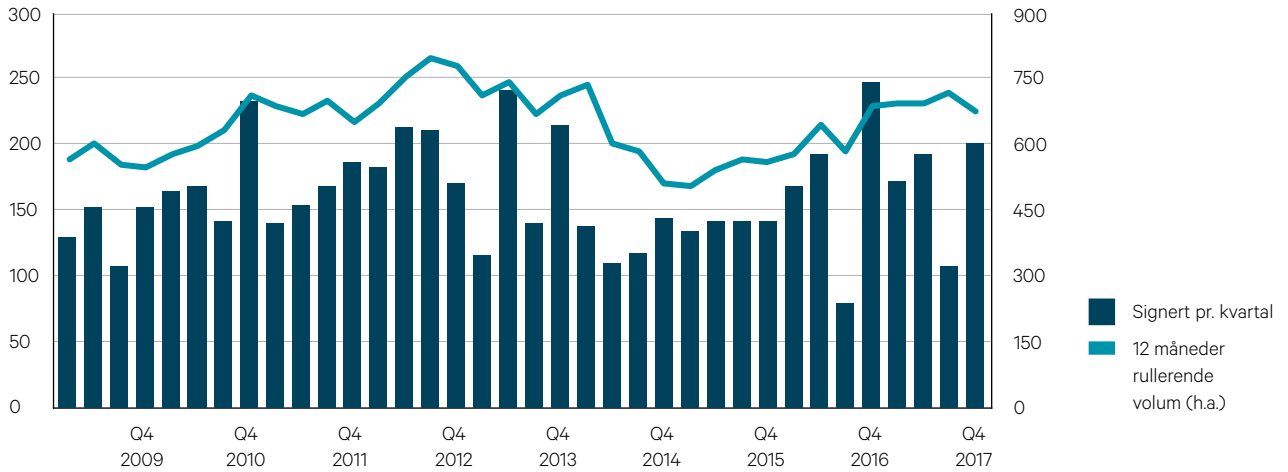
At tilbyderne av fleksibelt kontorareal opplever sterk vekst innebærer ikke økt absorpsjon. Etterspørselen kommer først og fremst fra små og mellomstore bedrifter som ellers ville valgt tradisjonelle leieforhold. Når de heller velger fleksible og arealeffektive løsninger, er det god grunn til å anta at dette bidrar negativt til arealabsorpsjonen

Nybygg, absorpsjon og ledighet



Kilde: UNION

Signeringsvolum ('000 m²)



Kilde: Arealstatistikk

Leiepriser

Solid leieprisvekst, men normalisering fra 2019

Leiemarkedet i Oslo fortsetter å levere sterke tall. Gjennomsnittlig kontorleie steg med rundt åtte prosent i fjor, og er om lag 11 prosent over bunnen fra midten av 2016*. Med en kontorledighet som fortsetter nedover, forventer vi at leieprisen stiger videre i 2018.

Vi står fast ved vårt hovedsyn om at leiemarkedet er sterkest i sentrum, CBD og Bjørvika. I disse områdene er det lav kontorledighet og lite nybygging. I tillegg har områdene kvaliteter som etterspørres av stadig flere leietakere. Vi forventer derfor at leieprisene skal stige med rundt ti prosent i disse områdene i 2018.

Det er likevel mye som indikerer at leieprisveksten blir stadig bredere forankret. Tall fra Arealstatistikk, som riktignok er ganske volatile på bydelsnivå, viser at prisene steg i alle de etablerte kontorområdene i fjor. Vi forventer i hovedsak at denne trenden skal fortsette i 2018. I mange av områdene utenfor sentrum er det imidlertid tiltakende nybygging og relativt mange prosjekterte nybygg tilgjengelig, noe som utvilsomt reduserer oppsidepotensialet.

Et viktig poeng er at leieprisveksten skyldes en særdeles gunstig utvikling på tilbudssiden. Et moderat nybyggvolum og mye konvertering av kontoreiendom har vært driveren, noe som er ulikt fra tidligere perioder med sterk leieprisvekst. Normalt har det vært høykonjunktur og påfølgende sterk arealabsorpsjon som har vært primærdriveren bak leieprisveksten.

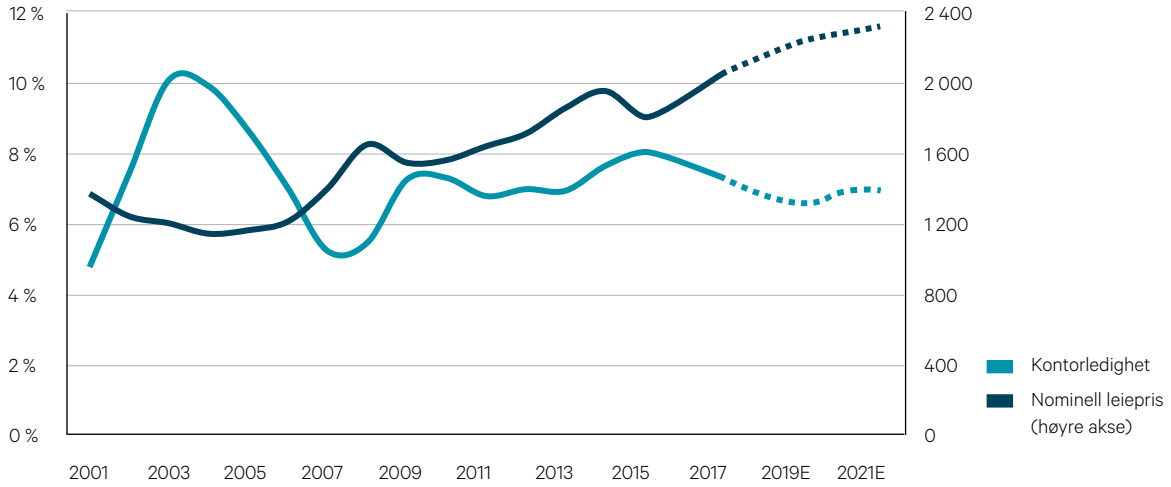
I dette perspektivet er det interessant å observere hvordan prisingen i transaksjonsmarkedet begynner å påvirke leiemarkedet. Et forsiktig anslag innebærer at yelden for moderne kontorbygg i Oslo med lange leiekontrakter har falt med rundt 1,50 prosentpoeng siden 2014. Hvis vi legger til grunn et leienivå på 2 100 kr/m² for et nybygg utenfor sentrum i 2014, og stabile byggekostnader og tomtekostnader, kan det samme bygget nå leies ut for rundt 1 600 kr/m². Da har utvikler samme profitt som tidligere.

Eksemplet overfor er en teoretisk øvelse, og det er naturligvis ingen automatikk i at leietaker skal ta del i gevinsten som yieldfallet har gitt. Men, i et konkurranseutsatt marked der mange nye kontorprosjekter konkurrerer om et begrenset antall leietakere, er det god grunn til å anta at tyngdekraften vil slå inn. Anekdotiske observasjoner indikerer at noe er på gang i nybyggsegmentet.

Det er et paradoks at laber vekst på tilbudssiden driver opp leieprisene i en periode der fallende yelder har ført til at lønnsomheten ved å fremskaffe nytt kontorareal har økt. Det blir spennende å se hvorvidt utviklerne er disiplinerte nok til at vi unngår å bygge oss inn i en tilbudssidedrevet nedtur. Inntil videre ser tilbudssiden i kontormarkedet gunstig ut.

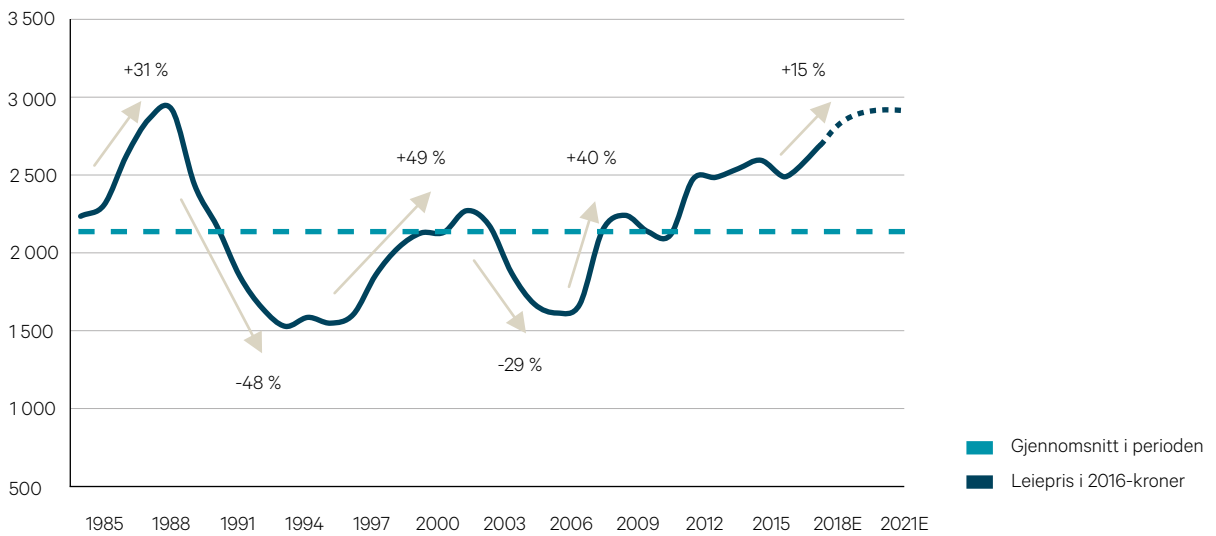
*Kilde: Arealstatistikk. Dataene er bearbeidet.

Kontorledighet og gjennomsnittlig leiepris



Kilde: UNION

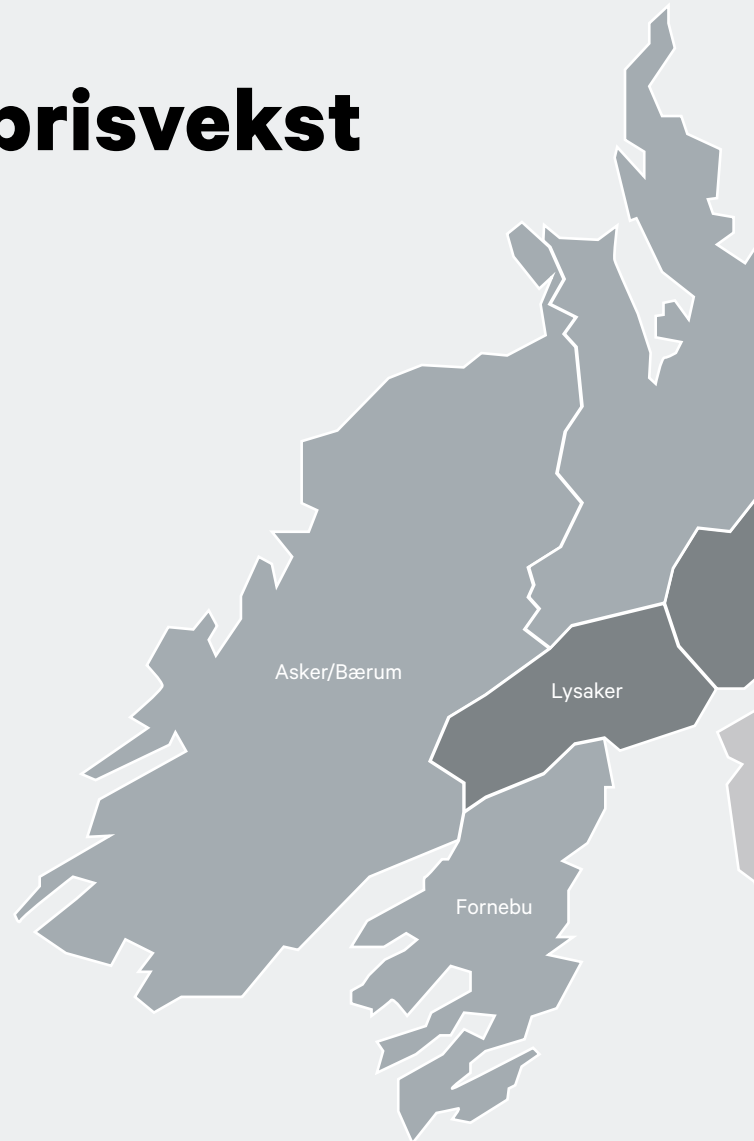
Realleie for kontor med god standard sentralt i Oslo



Kilde: Dagens Næringsliv/UNION

Prognoser for leieprisvekst

Nominell endring i markedsleien i 2018

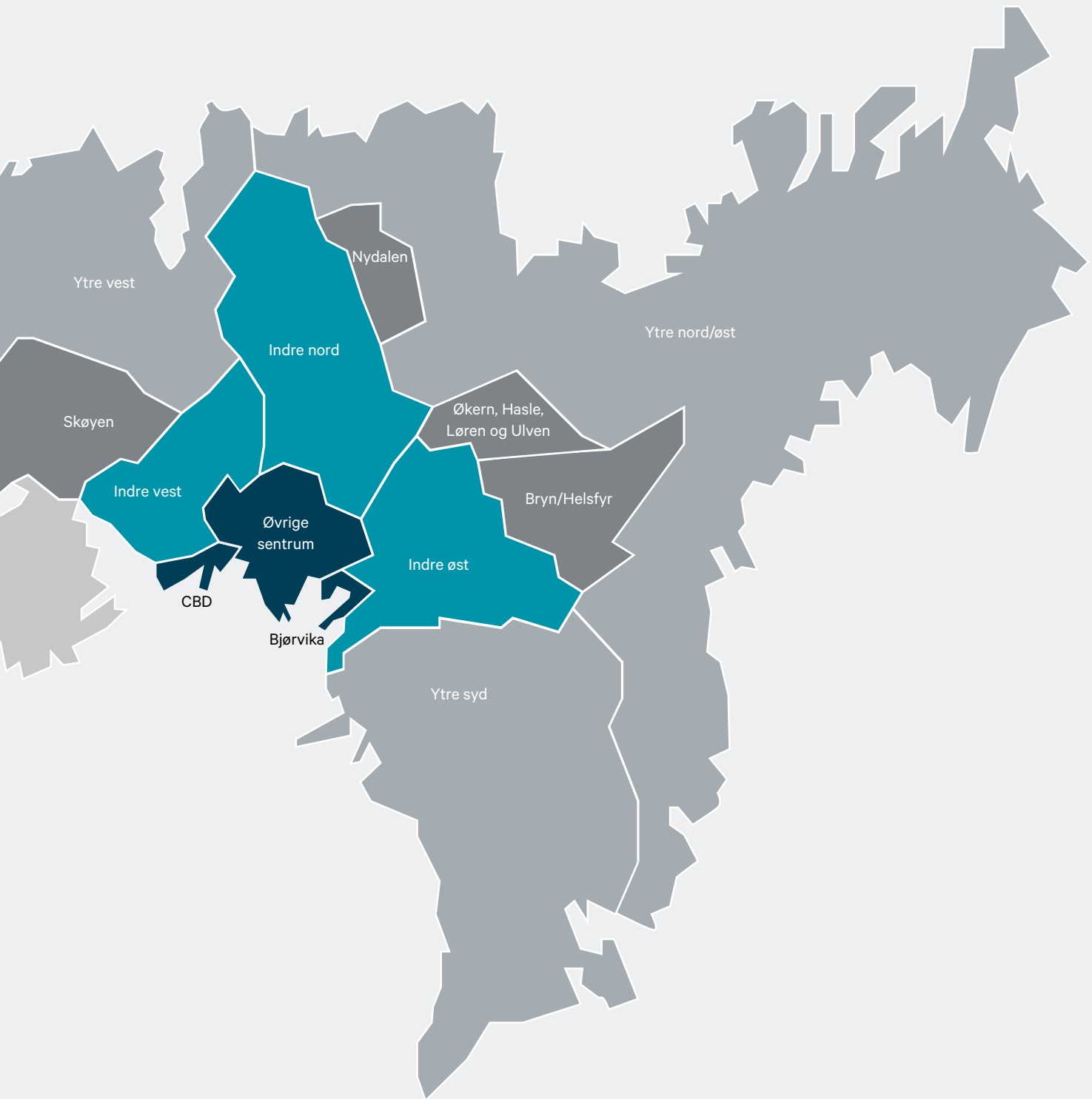


0 til 3 prosent

3 til 5 prosent

5 til 7 prosent

7 til 10 prosent



Kontorområder

Den samlede kontorledigheten i **CBD, Bjørvika og sentrum** har falt med mer enn to prosentpoeng siste to år, til 5,5 prosent. Det er en tendens til at private bedrifter som har behov for høyt kvalifisert arbeidskraft i større grad etterspør sentrumslokasjoner. I løpet av et drøyt år har selskap som Microsoft, Computas og IBM besluttet å flytte til byen. Lav ledighet, lite nybygging og høy etterspørsel legger grunnlaget for videre leieprisvekst. Vår prognose innebærer derfor en økning i leieprisene på opp mot ti prosent i 2018 for disse områdene.

Kontorledigheten i **CBD** er 9,2 prosent. Den er dermed svakt opp fra i fjor høst. Siden forrige markedsrapport har det blitt klart at advokatfirmaene Thommessen og Arntzen de Besche skal leie henholdsvis 8 000 og 5 500 m² i Ruseløkkveien 26. Storebrand og Aspelin Ramm utvikler kontorbygget som blir totalt 41 000 m² og skal ferdigstilles i overgangen 2020/2021. Eksisterende bygg, som har et kontorareal på 26 000 m², skal rives slik at nettoveksten i byggmassen blir 15 000 m². Dersom vi inkluderer handels- og parkeringsarealer er prosjektet rundt 60 000 m².

Vis-à-vis denne eiendommen skal Dronning Mauds gate 10 gjennom en rehabilitering, med ferdigstilling i midten av 2019. Eiendommen har et kontorareal på 11 000 m². Legger vi til at det nye nasjonalmuseet ferdigstilles i 2020, er det liten tvil om at dette området av byen får et løft i årene som kommer.

Kontorledigheten i **Bjørvika** er om lag to prosent etter å ha falt med nærmere fire prosentpoeng siden i fjor høst. Blant annet har det blitt klart at Advokatfirmaet Ræder flytter til Diagonale, mens Regus skal åpne et nytt senter på 2 000 m² i Posthuset. I tillegg skal Sopra Steria utvide med rundt 3 000 m² i Byporten.

Bane Nor SF skal leie 22 000 m² i Schweigaards gate 33, en eiendom som blir utviklet i regi av datterselskapet Bane Nor Eiendom. Dette påvirker imidlertid ikke kontorledigheten fordi

nybygget ikke var kommet med i tellingen ennå. Risikoen for bratt stigende ledighet i området er imidlertid betydelig lavere med denne signeringen. Det er likevel risiko for at ledigheten øker noe i forbindelse med at PwC flytter internt i Bjørvika sommeren 2019.

I **Øvrige sentrum**, som grovt sett er området som ligger mellom Vika og Bjørvika, er kontorledigheten 4,3 prosent. I motsetning til CBD og Bjørvika, ser vi med jevne mellomrom at kontorarealer i dette området blir konvertert til andre formål. Et sterkt hotellmarked har bidratt til at det er god appetitt for nye hotellrom. Blant annet skal Petter Stordalen åpne nytt hotell i de gamle lokalene til Den norske Amerikalinjen på Jernbanetorget 2, Tollbugata 7 skal innlemmes i Citybox-konseptet, mens Ragde planlegger å utvide Comfort Hotel Xpress Youngstorget i Møllergata. Vi har også sett eksempler på konverteringer til segmenter som bolig og handel.

Den samlede ledigheten i Indre øst, vest og nord, som utgjør beltet rundt sentrum, er kun 4,7 prosent. Lav ledighet og nærhet til sentrum bidrar til at det er gunstige utsikter for disse områdene. Det er likevel viktig å være klar over at disse områdene rommer et stort geografisk nedslagsfelt, slik at det vil være relativt store forskjeller internt i områdene.

Kontorledigheten i **Indre øst** er 2,5 prosent, og holder seg dermed omtrent på samme nivå som sist. Det neste store prosjektet i området kommer i Urtegata 9. Bygget er i ferd med å tømmes, og Eiendomsspar planlegger å utvikle om lag 50 000 m² bolig- og næringsarealer, hvorav kontordelen utgjør snaut 20 000 m².

I **Indre vest** er kontorledigheten 2,8 prosent, og det er ingen arealer over 2 000 m² tilgjengelig. Gabler har forlenget leiekontrakten med Höegh Eiendom, og blir dermed værende i Indeksbygget på Solli Plass i minst fem år til. Pensjonsrådgivningselskapet leier rundt 3 000 m².

Leiepristabell

Leiepriser (NOK/m ² /år)	Toppleie	Høy standard	Moderat standard	Kontorledighet	Δ ledighet 6 mnd
Vika, Aker Brygge & Tjuvholmen	5 200	4 400 - 3 700	2 700	9,2 %	+ 1,0 %
Bjørvika	3 500	3 100 - 2 700	2 300	1,9 %	- 3,6 %
Øvrige sentrum	3 600	3 200 - 2 600	1 900	4,3 %	- 0,1 %
Indre vest	3 200	2 700 - 2 100	1 800	2,8 %	- 0,5 %
Indre nord	2 200	1 900 - 1 700	1 400	8,2 %	- 2,5 %
Indre øst	2 800	2 000 - 1 700	1 300	2,5 %	+ 0,7 %
Skøyen	3 300	2 800 - 2 400	1 900	6,8 %	- 0,1 %
Lysaker	2 300	1 900 - 1 700	1 400	14,0 %	- 0,7 %
Fornebu	1 900	1 700 - 1 300	1 200	11,9 %	- 2,0 %
Nydalen	2 400	2 200 - 1 800	1 450	4,9 %	+ 1,3 %
Bryn / Helsfyr	2 250	1 900 - 1 600	1 300	10,6 %	+ 0,4 %
Økern, Hasle, Løren, Ulven	2 250	1 700 - 1 500	1 200	17,2 %	+ 1,3 %
Ytre vest	1 800	1 600 - 1 400	1 350	2,9 %	+ 0,2 %
Ytre nord og øst	1 700	1 600 - 1 350	1 150	7,8 %	- 0,7 %
Ytre syd	1 700	1 550 - 1 300	1 150	4,8 %	- 0,4 %
Asker & Bærum	2 100	1 700 - 1 400	1 200	8,1 %	- 0,1 %

Kilde: UNION

Kontorledigheten i **Indre nord** er 8,2 prosent, etter å ha falt med 1,5 prosentpoeng siden i høst. Stensberggata 25-27, som eies av KLP, er fortsatt det største arealet i ledighetsstatistikken med 12 000 m².

Calmeyers gate 1, som ligger midt i grenseskillet mellom Sentrum, Indre nord og Indre øst, er leid ut til Spaces som skal åpne et nytt senter på 5 000 m² i 2019. IWG, som blant annet eier Spaces og Regus, har siden januar i fjor åpnet eller signert avtaler om å åpne nye sentre på til sammen 22 000 m² i hovedstaden.

På **Skøyen** har kontorledigheten holdt seg stabil på rundt syv prosent de siste seks månedene. Dette tallet ventes imidlertid å stige i løpet av året etter hvert som flere av nybyggene som er igangsatt kommer inn under vår ledighetsdefinisjon (ledig innen 12 mnd.).

Møller Eiendom er i ferd med å oppføre sitt kontorprosjekt på 30 000 m² i Harbitzalléen etter at Hafslund signerte 11 000 m² før sommeren i fjor. I tillegg har både Schage og Fram igangsatt bygging uten leietakere i henholdsvis Drammensveien 147 og Hoffsvæien 17. Schage skal bygge 21 000 m² kontorareal i sitt prosjekt Skøyen Atrium III, mens Fram fører opp 6 000 m² kontorareal i prosjektet Hoff X. Mens Hoff X skal stå ferdig høsten 2018, er planlagt ferdigstilling for Skøyen Atrium tredje kvartal 2019.

Ser vi bort fra nybyggene, er det største ledige arealet som annonseres fortsatt Stenshagen-bygget i Drammensveien 211 mellom Skøyen og Vækerø. Her annonseres det drøyt 6 000 m² ledig etter at Verisure og Envac signerte leiekontrakter i 2017. Beliggenheten gjør imidlertid at dette bygget ikke konkurrerer direkte med eiendommene som ligger sentralt på Skøyen.

I Hovfaret 11, hvor Evry betaler husleie ut mars 2019, er det annonsert 5 000 m² ledighet. På Sjølyst Plass 1-3 er ledigheten kommet ned ca. 1 500 m² til 6 000 m² etter at Mercuri Urval signerte kontrakt i bygget.

Skøyen er en attraktiv destinasjon for mange leietakere, men den kraftige tilbudssideveksten vil bidra til å begrense oppsidepotensialet.

Vi opplever at aktiviteten på **Lysaker** er tiltagende, men ledigheten har utviklet seg relativt stabilt det siste året og ligger i dag på om lag 14 prosent. Markedet er fortsatt preget av etterspørselssvikten

etter oljeprisfallet, og det er fortsatt relativt mange ledige arealer på over 5 000 m². Det er imidlertid verdt å merke seg at flere av de aller største ledige lokalene har en beliggenhet som ikke direkte konkurrerer med byggene på lokket og nær togstasjonen. Blant annet er det om lag 20 000 m² ledig i byggene ved Hydros kontor på Vækerø, og snaut 7 000 m² i Fornebuveien 38-40.

I Storebrandbygget, som nylig ble solgt til et Arctic-syndikat, annonseres det om lag 10 000 m² ledig areal, og i lokalene Microsoft og Computas etterlater seg når de flytter sentrum annonseres det nå drøyt 10 000 m². I Phillip Pedersens vei 20, som kom tilbake i markedet i fjor etter å ha vært asylmottak, er det fortsatt mer enn 5 000 m² ledig etter at Statens vegvesen signerte ca. 2 000 m² nylig.

Utviklingen for leiemarkedet på Lysaker er positiv, men vi venter at leieprisveksten fortsatt vil bli lavere enn gjennomsnittet for Oslo i 2018.

Kontorledigheten på **Fornebu** har kommet ned fra 15 til 12 prosent det siste året, men markedet preges fortsatt av ettervirkningene av oljeprisfallet og den økte tilbudssiden som følge av utbyggingen av Fornebuporten.

Nedgangen i ledighet det siste året skyldes i stor grad at Akastor i fjor sommer fikk fremleid 13 000 m² i bygget Aker Solutions flyttet fra i Snarøyveien 36 til Norwegian som skal rehabiliterer sine lokaler i Oksenøyveien 3. Dette er imidlertid en kort kontrakt som kun har midlertidig effekt på ledigheten.

Utover fremleiekontrakten med Norwegian har aktiviteten vært beskjeden, men det har blitt signert noen mindre kontrakter hos Technopolis.

I tillegg til at det står ca. 18 000 m² ledig i Aker Solutions tidligere hovedkontor, er det fortsatt ca. 15 000 m² ledig i Telenorbygget og drøyt 6 000 m² ledig i både Fornebuporten og Telenor Arena.

På den positive siden ble reguleringsplanen for Fornebubanen endelig vedtatt i bystyret i januar i år. Det nye T-banestrekket skal etter planen stå klart i 2024.

Markedet på Fornebu er krevende, og vi venter at det vil ta tid før vi ser leieprisvekst høyere enn inflasjonen i dette området.

Ytre vest dekker et relativt stort geografisk område som blant annet inkluderer Smestad og Ullern. Ledigheten i området har vært stabilt lav de siste årene. I dag er om lag tre prosent av kontormassen ledig. Det eneste ledige lokalet som annonseres med mer enn 1 000 m² ledig er Sørkedalsveien 148-150 ved Gardeleiren, der om lag 5 000 m² markedsføres i dag.

I **Asker og Bærum*** er kontorledigheten kommet opp de siste årene, til ca. åtte prosent. Før oljeprisfallet var ledigheten i mange år stabilt lav rundt seks prosent. De syv største ledige arealene har til sammen mer enn 60 000 m², og står for over halvparten av arealledigheten i området. Ingen av disse byggene ligger i umiddelbar nærhet til et kollektivknutepunkt, og flere er av eldre standard. Rundt sentrumsområdene i Sandvika og Asker er ledigheten betydelig lavere, og man oppnår leier på nivå med mange av kontorområdene langs ring 3 i Oslo.

Kontorledigheten i **Nydalen** har falt fra om lag 8,5 prosent i 2015 til 4,5 prosent. De siste årene har området blitt tilført flere nye og totalrehabiliterede kontorbygg, som har blitt absorbert ved å tiltrekke seg leietakere fra andre områder. Totalrehabiliterede Nydalsveien 28 har blitt fylt opp av en rekke mindre aktører, mens Torgbygget Nydalsveien 33 er utleid til blant annet Academic Work, Gjensidige og Spaces som nylig tok de gjenværende arealene i bygget.

Leieprisene i Nydalen har hatt en sterk utvikling de siste årene. Vi tror at den positive utviklingen fortsetter, men at veksten blir litt lavere fremover fordi avstanden til en del konkurrerende områder har blitt betydelig.

I konkurransen om leietakerne er det nå bare et fåtall arealer over 1 000 m² ledig. Det største er Vitaminveien 4, med 11 000 m² som er innflyttingsklart i slutten av året. Det er ingen nybygg som er klare til å igangsettes i området, men både Norwegian Property og Avantor jobber med regulering av sentrale tomter som kan tilføre området nye kontorer fra 2020.

På **Økern**** har Höegh og AF Gruppen drevet mye av utviklingen de siste årene. Siste i rekken av signeringer på Hasle Linje er Wang som skal etablere en skole på 3 000 m², og Atea som skal leie 9 000 m² i et nytt kontorbygg som blir på 16 000 m². Nå er det imidlertid flere aktører som for alvor melder seg på i konkurransen om leietakerne. Oslo Pensjonsforsikring er i gang med å opparbeide tomten til Lørenfaret 1-3 hvor de ønsker å føre opp 47 000 m²

kontor. På nabotomten vil Skanska bygge om lag 20 000 m². Skanska har tidligere vist at de ikke er fremmed for å sette i gang bygging på spekulasjon. Det er også verdt å nevne at Storebrand og Steen & Strøm har fått grønt lys fra planmyndighetene til å sette i gang sitt store utviklingsprosjekt, selv om det er usikkert hvor mye som blir kontor.

Ledigheten på Økern har vært stabilt høy over 15 prosent i flere år. Mange av byggene er imidlertid eldre, ligger langt fra kollektivtrafikken og har stått ledig i mange år. De er derfor i liten grad med å prege konkurransen blant de mest sentrale nybyggene. Men potensialet for leieprisvekst begrenses uansett av alle nybyggprosjektene i området.

På **Bryn og Helsfyr** bygges det også mye nytt kontorareal. Fyrstikkalléen 1, Grenseveien 80, Østensjøveien 16, Nils Hansens vei 25 og Strømsveien 110 er alle kontorbygg under oppføring. Siste tre år er det også gjennomført en rekke større rehabiliteringsprosjekter, og det er mye ferdig regulert tomt med utviklere som står klare til å sette i gang. Vi mener derfor at det i likhet med Økern er begrenset oppsidepotensial for leieprisene. Ledigheten har kommet opp fra fem prosent i 2013 til ca. ti prosent i dag. Området har med andre ord ikke klart å absorbere alle de nye arealene som har blitt tilført, og det må snart signeres flere kontrakter i byggene som er under oppføring for at ledigheten ikke skal stige ytterligere.

I **ytre nord og øst** er kontorledigheten for øyeblikket ca. ni prosent. Området omkranser de mer etablerte kontorklyngene i øst, men sliter med å dra fordel av den positive utviklingen i Oslo øst fordi kollektivdekningen ikke lever opp til kravene som mange leietakere har i dagens marked. Dette området er imidlertid attraktivt for storhandel, proffhandel og lager, og for kontorleietakere som kan dra nytte av å ligge i samme område som slike virksomheter.

Kontormarkedet **syd for Oslo** er svært fragmentert og har en bygningsmasse bestående av mange mindre bygg, og eiendommer av varierende teknisk standard. For øyeblikket finnes det knapt kontorarealer over 1 000 m² annonsert. Det betyr imidlertid ikke at det vil oppstå noe prispress da det er få store kontorbrukere som søker seg til området.

*Asker & Bærum utenom Lysaker og Fornebu

**Inkludert Hasle, Løren og Ulven



Utleie

Snarøyveien 30, Fornebu
På vegne av Telenor Eiendom Holding

Areal: ca. 15 000 m²



Utleie

Calmeyers gate 1, sentrum
På vegne av SpareBank 1 Forsikring

Areal: ca. 5 100 m²



Salg

Brobekkveien 80 / Alf Bjerches vei 14
UNION har håndtert salget på vegne
av Norwegian Lights AS

Areal: 61 850 m²

Salg

Middelthunsgate 29
UNION har håndtert salget på
vegne av Entra ASA

Areal: 21 600 m²



UNION Gruppen AS
CEO Øystein A. Landvik

Analyse

UNION Norsk Næringsmegling
Frithjof Foss

UNION Eiendoms kapital
Bjørn Henningsen/Lars Even Moe

Transaksjon

Utleie

Kapital-
forvaltning

Eiendoms-
forvaltning

Investor-
service

Equity
Sales

Et komplett eiendomshus

UNION Gruppen er en uavhengig og ledende aktør i det norske markedet for næringsseiendom. Vi tilbyr tjenester innen næringsmegling, rådgivning, kapitalforvaltning, markedsanalyser og verdivurdering. Dette gjør oss til en av landets mest komplette leverandører av tjenester innen megling og investeringsprodukter i næringsseiendom. Selskapet er 100% eid av fire aktive partnere, og består av totalt 52 ansatte.

Vi skaper verdier av eiendom

