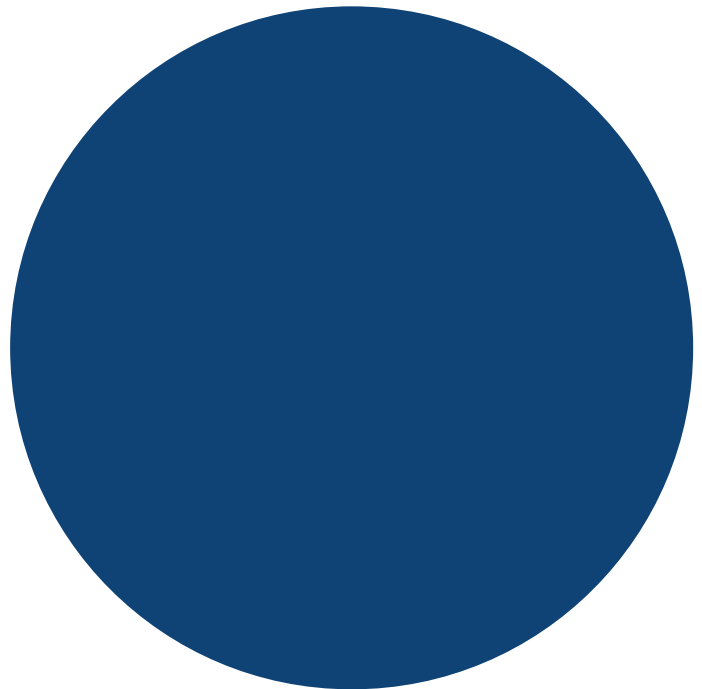


# M2

UNION Markedsrapport | VÅR 2016

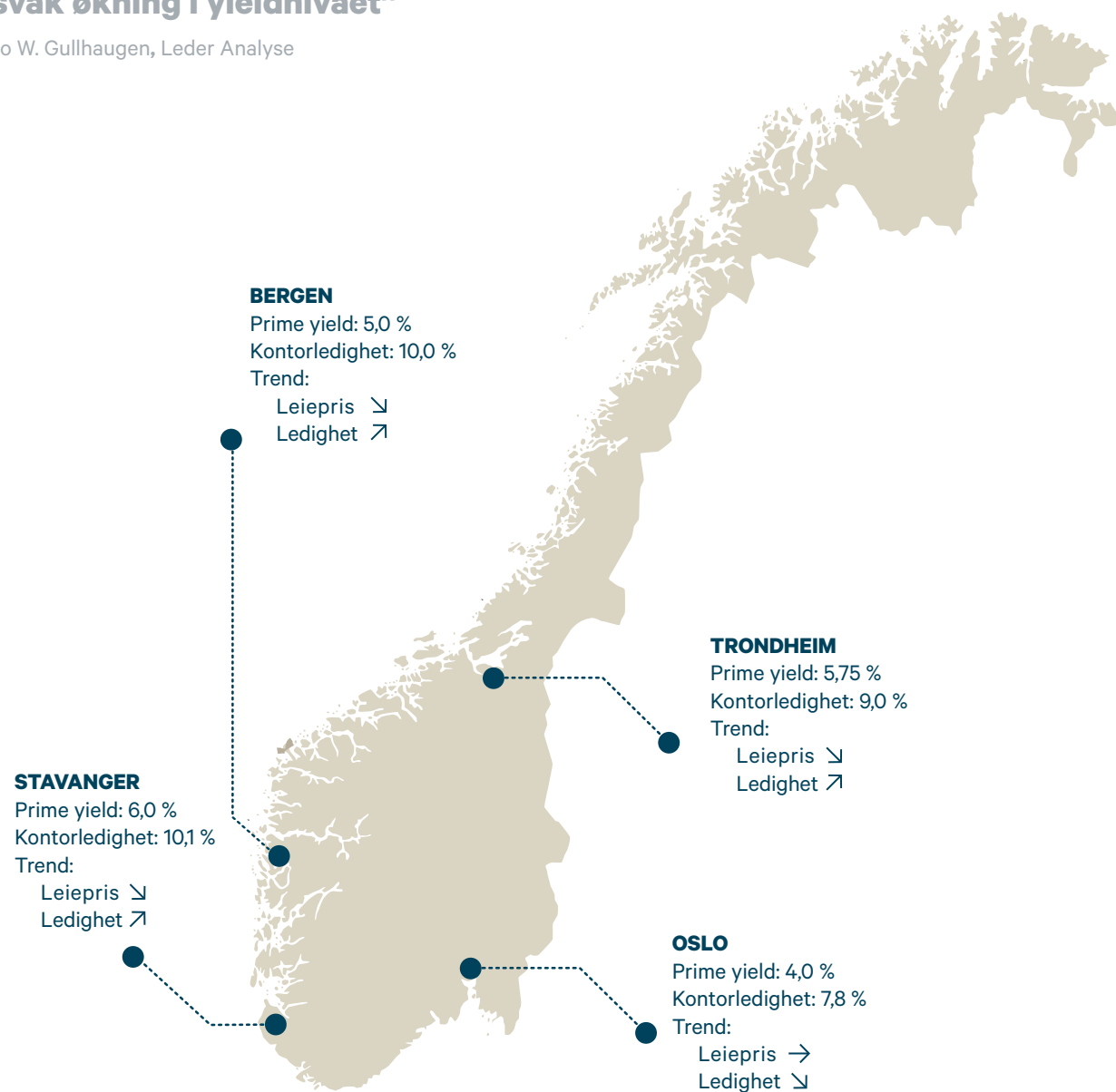




# Overblikk

”Sterke drivere som lav samlet finansieringskostnad, attraktiv relativ avkastning og god interesse fra utlandet vil fortsette å holde yielden lav, men et strammere bankmarked gjør at vi mener det er sannsynlig at vi fremover får se en svak økning i yieldnivået”

Jo W. Gullhaugen, Leder Analyse



## KONTOR YIELD



# 4,00

Prime yield for kontor kom ned 0,5 prosentpoeng i 2015 og anslås i dag til om lag fire prosent. Sterke drivkrefter vil fortsette å holde yielden lav, men situasjonen i finansieringsmarkedet gjør at vi forventer en svak yieldøkning fremover.

## LOGISTIKK YIELD



# 5,75

Yielden for logistikk kom ned 0,5 prosentpoeng til 5,75 prosent i 2015. Vi tror at etterspørselen etter logistikkeiendom vil holde seg sterk, men at yielden flater ut på dagens nivå. Eiendommer med ekstraordinært lange kontrakter vil kunne omsettes for lavere yield.

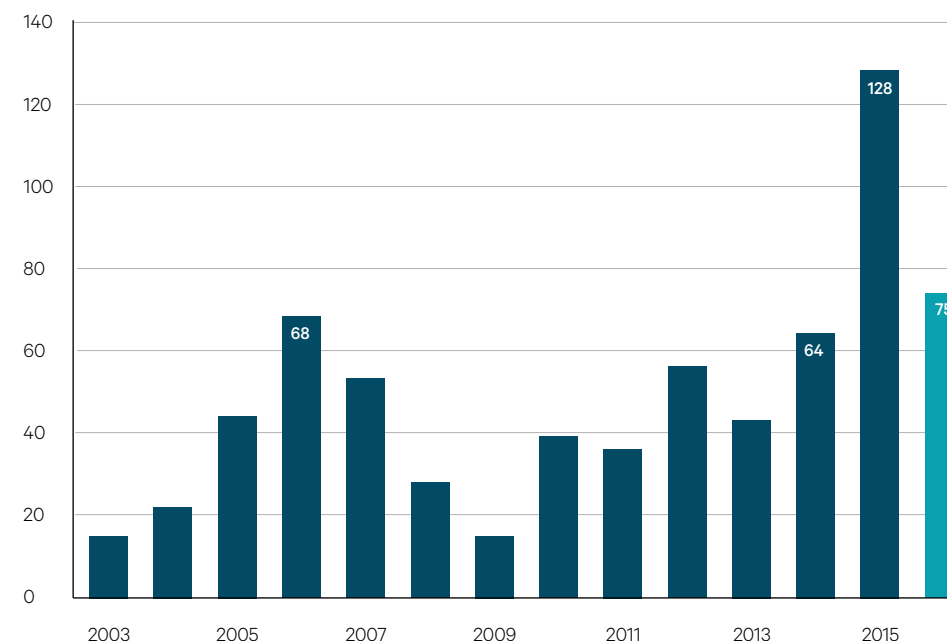
## HANDEL YIELD



# 4,50

UNION anslår prime yield for kjøpesenter til 4,5 prosent, mens de beste gatehandelseiendommene oppnår en yield rett i underkant av fire prosent. Gode handelsbokser oppnår typisk en yield på om lag seks prosent.

## TRANSAKSJONSVOLUM



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

# Innhold

Overblikk	4
Innhold	7
Leder	9
<b>2/ Makro</b>	
Makro	12
Arbeidsmarkedet	14
Finansiering	16
<b>3/ Transaksjonsmarkedet</b>	20
<b>4/ Segmenter</b>	
Kontor	26
Handel	28
Logistikk	30
Hotell	32
<b>5/ Områder</b>	
Bergen	36
Trondheim	38
Stavanger	40
<b>6/ Kontorleiemarkedet i Oslo</b>	
Tilbudssiden	44
Etterspørsel	46
Leiepriser	48
Prognoser for leieprisvekst	50
Kontorområder	52





**Jo W. Gullhaugen**  
UNION Gruppen  
Leder Analyse

## Etter tidenes transaksjonsår kommer... ?

At et oljeprisfall på 75 prosent skulle sammenfalle med tidenes transaksjonsmarked og rekordhøy prising i eiendomsmarkedet, ville gitt høy odds før oljeprisen stupte i 2014. Prime yield har falt ett prosentpoeng i samme periode som oljeprisen har halvert seg to ganger. Utsiktene til lav kontoretterspørsel og svakere leiemarked har altså blitt overkjørt av andre sterke drivere.

Den kanskje sterkeste av driverne har vært god tilgang på svært rimelig finansiering. Rekordlave renter, utlånsvillige banker og fallende bankmarginer var gjennomgangsmelodien frem til sommeren 2015. Deretter har utlånsviljen falt og bankmarginene steget med om lag 0,5 prosentpoeng. Rentene har imidlertid fortsatt nedover, så samlet lånekostnad holder seg attraktiv. Men finansieringsmarkedet er definitivt strammere, og det gir isolert sett et press oppover for yielden.

Andre viktige drivere, som eiendomsinvesteringers attraktivitet i forhold til andre investeringer og utlendingenes interesse for norsk eiendom, er imidlertid intakt og vil bidra til å holde yielden på et lavt nivå.

Leiemarkedet i Oslo opplevde en priskorreksjon i 2015 som særlig rammet oljeutsatte områder. Kontoretterspørselen vil være lav også i år, som følge av beskjeden sysselsettingsvekst og negativt sentiment blant bedriftene. Heldigvis er også tilbudssiden svak. Vi anslår netto tilvekst av areal til null i år, ettersom det vil bli konvertert omtrent like mye som det bygges. Kontorledigheten forventes dermed å utvikle seg flatt.

Fremtidsutsiktene i leiemarkedet er usikre, men dersom makroøkonomene får rett i antakelsen om at veksttaket i norsk økonomi skal normaliseres fra 2017, ligger det til rette for god leieprisvekst på 1-2 års sikt. Tilbudssiden vil være svært beskjeden også i 2017 og 2018. I 2017 forventer vi faktisk at samlet kontormasse reduseres grunnet høyere konvertering enn nybygging. Kombinasjonen av tiltakende etterspørsel og nullvekst i tilbudet vil gi fallende ledighet og etter hvert press oppover på leieprisene.

Vi tror dyktige investorer vil skape god avkastning i eiendomsmarkedet også fremover, men man kan ikke lenger la fallende renter og stadig lavere yieldnivå gjøre jobben. En selektiv tilnærming og "godt håndverk" vil være viktigere enn på lenge.



# Makro

## Oljeprisen tynger, men støtdemperne virker

Fortsatt tilbudsoverskudd og kamp om markedsandeler blant landene som tidligere samarbeidet for å holde prisen høy, har bidratt til at oljeprisen har falt om lag 75 prosent siste 18 måneder. Usikkerhet knyttet til etterspørselen fra fremvoksende økonomier har også bidratt til svak utvikling for råvarer generelt.

Lav oljepris påvirker investeringsviljen til aktørene i oljenæringen og dermed veksten i norsk økonomi. Følgelig forventes BNP-veksten å være beskjedent også i 2016, før den normaliseres fra 2017.

Effektene av oljeprisfallet motvirkes til en viss grad av den kraftige kronesvekkelsen som har fulgt i kjølvannet av oljenedturen. Krone-svekkelsen gjør konkurranseutsatt virksomhet mer konkurranse-dyktig og stimulerer dermed eksportbedrifter, importkonkurrerende bedrifter samt norsk turistnæring.

Ekspansiv penge- og finanspolitikk bidrar også til å dempe effektene av oljeprisfallet. I motsetning til mange europeiske land har Norge fortsatt anledning til å bruke tradisjonelle pengepolitiske virkemidler som lavere styringsrente for å stimulere økonomien. I tillegg gir oljefondet fleksibilitet til å iverksette ekspansive finanspolitiske tiltak ved behov.

Så langt har oljeprisfallet rammet norsk økonomi skjevt. Det er først og fremst oljerelaterte næringer og de oljeeksponerte fylkene på Sør- og Vestlandet som opplever svak vekst. Dette fremgår blant

annet av utviklingen i den registrerte\* arbeidsledigheten, som viser at økningen på landsbasis siste 12 måneder kan forklares i sin helhet ved økningen i oljefylkene på Sør- og Vestlandet. I Oslo har arbeidsledigheten falt noe de siste 12 måneder.

Norges Banks regionale nettverk for fjerde kvartal viser nullvekst i produksjonen siste tre måneder, og undersøkelsen bekrefter todelingen i norsk økonomi. De regionale forskjellene har tiltatt, og Sør- og Vestlandet har hatt den svakeste utviklingen. Ikke uventet var det særlig oljeleverandørene som rapporterte om betydelig nedgang i produksjonen. Bedriftene i eksportindustrien og de tjenesteytende selskapene rapporterte om høyere aktivitetsvekst.

Norges Banks forventningsundersøkelse viser at bedriftenes fremtidsutsikter for de neste 12 månedene fortsatt er svake. Mens 29 prosent av bedriftene forventer å redusere bemanningen, venter 26 prosent å øke den det kommende året.

Et viktig spørsmål for norsk økonomi er hvordan forbrukerne reagerer på usikkerheten i økonomien. Dersom Ola Nordmann strammer inn forbruket vil det få betydelige negative konsekvenser for økonomien. Veksten i detaljhandelen har vært beskjedent, men relativt robust gitt makroforholdene i 2015. Veksttaket ser imidlertid ut til å ha svekket seg utover i 2015. Forbrukertillitsindeksen fra Opinion for fjerde kvartal viser at nordmenn er bekymret for utviklingen i norsk økonomi, men de er fortsatt relativt positive til utviklingen i egen økonomi de neste 12 månedene. Stadig lavere renter og en sparerate som allerede er høy i historisk sammenheng støtter opp under forbruksutviklingen fremover.

\*Kilde: NAV

## Hovedtall for norsk økonomi

Årlige prosentuelle endringer	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E
BNP (fastlandet)	3,8	2,3	2,3	1,5	2,0	2,6	2,7
BNP	2,7	1,0	2,2	1,8	1,7	2,1	2,2
KPI	0,8	2,1	2,0	2,2	2,8	2,1	1,6
Privat forbruk	3,5	2,7	1,7	2,3	1,5	3,2	3,3
Offentlig forbruk	1,6	1,0	2,9	2,6	3,5	2,1	2,3
Oljeinvesteringer	15,1	19,3	(2,9)	(14,1)	(13,6)	(4,2)	(0,2)
Tradisjonell eksport	(0,2)	1,3	2,5	5,4	4,2	3,3	3,6
Sysselsetting	2,1	1,1	1,1	0,7	0,7	1,4	1,0
Arbeidsledige AKU (nivå)	3,2	3,5	3,5	4,4	4,6	4,4	4,3

Kilde: SSB, desember 2015

## BNP-vekst for Norges handelspartnere

Årlige prosentuelle endringer	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E
USA	2,3	2,2	2,4	2,5	2,5	2,5	2,3
Fremvoksende økonomier	N/A	3,2	2,7	0,7	1,8	3,6	3,9
Kina	7,5	7,7	7,3	6,8	6,2	6,0	5,8
Eurosonen	(0,5)	(0,4)	0,9	1,5	1,6	1,7	1,7
UK	0,0	1,7	2,9	2,4	2,4	2,4	2,2
Norge (fastlandet)	3,8	2,3	2,2	1,4	1,1	1,9	2,3
Sverige	1,3	1,3	2,4	3,3	3,0	2,8	2,5
Norges handelspartnere	0,8	1,3	2,1	2,2	2,2	2,4	2,4

Kilde: Norges Bank, desember 2015

# Arbeidsmarkedet

## Svak utvikling på kort sikt, men økende veksttakt fra 2017

Konsensusforventningen til sysselsettingsvekst i 2016 er beskjedne 0,5 prosent. Deretter forventes veksten å normaliseres i takt med at den økonomiske situasjonen styrkes fra 2017. Samlet vekst i antall sysselsatte i perioden 2016 til 2018 forventes å bli om lag 60 000 personer. Det er også verdt å merke seg at sysselsettingen normalt vokser betydelig raskere i storbyene enn i Norge forøvrig, og at kontorsysselsettingen vokser raskere enn sysselsettingen i øvrige bransjer. I 2015 fikk Oslo om lag 5 000 nye sysselsatte, tilsvarende en vekst på ca. 1,4 prosent.

Ifølge NHO sin konjunkturrapport "Økonomisk overblikk" fra desember 2015, forventer bedriftene en sysselsettingsvekst på 0,3 prosent i 2016. Ikke uventet er det særlig petroleumsintensiv industri som trekker ned gjennomsnittet med en forventet negativ sysselsettingsvekst på 2,4 prosent.

Manpower sitt arbeidsmarkedsbarometer fra fjerde kvartal indikerer også svak sysselsettingsvekst på kort sikt. Av de 751 bedriftene som deltar svarte seks prosent at de forventer å øke bemanningen, mens fem prosent forventer å redusere den. Dette er den svakeste målingen siden finanskrisen.

Som følge av at arbeidsstyrken vokser raskere enn sysselsettingen, har arbeidsledigheten økt med om lag ett prosentpoeng det siste året til 4,6\* prosent. Ser man på hvordan økningen i antall registrerte ledige fordeler seg geografisk, blir den klare todelingen etter oljeprisnedturen tydelig. Som grafen til høyre viser forklarer økningen i oljefylkene hele økningen på landsbasis. I Oslo er arbeidsledigheten faktisk redusert siste 12 måneder.

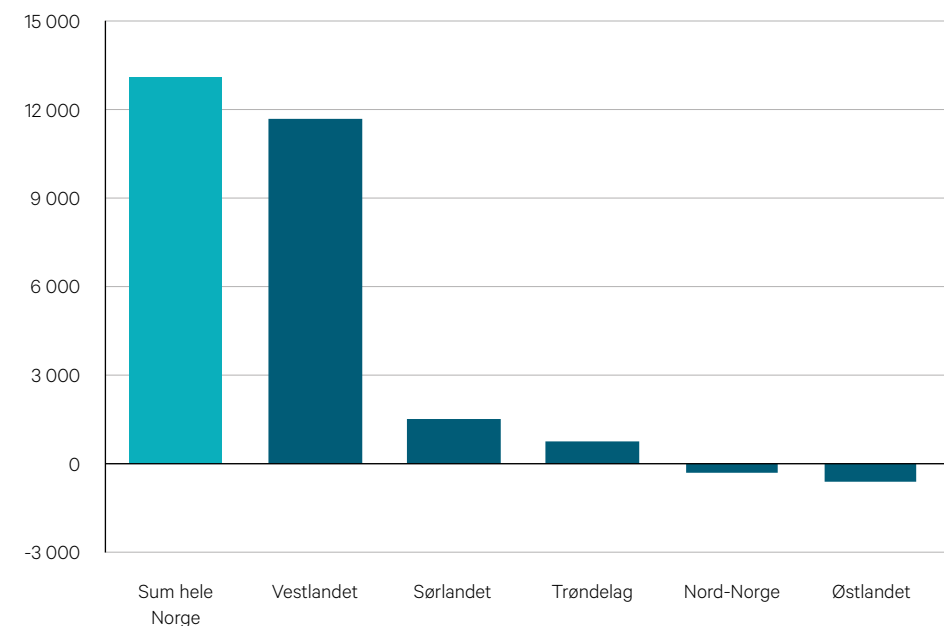
I 2015 ble NAV varslet om 49 600 mulige oppsigelser eller permitteringer. Til sammenlikning kom det inn 23 700 varsler i 2014. Rogaland sto for 14 400 av de varslede oppsigelsene, og også andre oljetunge fylker bidro kraftig til antall varsler i 2015. Bedrifter som planlegger å si opp flere enn 10 ansatte er pålagt å varsle NAV minst 30 dager i forkant.

\*Kilde: SSB. AKU-ledighet

## Sysselsettingsvekst i Norge

Årlige prosentuelle endringer	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E
DNB Markets - januar 2016	2,1	1,2	1,1	0,9	0,5	0,4	0,7
Norges Bank - desember 2015	2,1	1,2	1,1	0,7	0,3	0,6	1,1
SSB - desember 2015	2,1	1,2	1,1	0,7	0,7	1,4	1,0
Konsensus	2,1	1,2	1,1	0,8	0,5	0,8	0,9
Endring i antall sysselsatte	53 400	31 100	29 600	20 200	13 300	21 300	25 100

## Endring i arbeidsledighet siste to år (antall personer)



Kilde: NAV, februar 2016

# Finansiering

## Strammere bankmarked

Finansieringsmarkedet for næringseiendom er i dag betydelig strammere enn på samme tid i fjor. Det er særlig to årsaker til dette.

For det første har bankenes innlånskostnader økt betydelig. Kreditt-påslaget for senior bankobligasjoner i Norge kom kraftig opp høsten 2015 og har holdt seg på et høyt nivå. Dette har resultert i at bankene har hevet marginen til sine kunder for å unngå at rentenettoen og dermed inntjeningen svekkes.

Den andre hovedårsaken er at finanstillsynet har lagt seg på en strengere linje enn forventet i prosessen knyttet til Pilar II i Basel-regelverket. Flere banker, deriblant DNB, har fått tilbakemelding fra Finanstillsynet om at de må øke egenkapitalandelen vesentlig mer enn forventet. Dette resulterer i at de norske bankene blir mer restriktive i sin utlånspraksis for å bygge egenkapital.

Filialer av utenlandske banker er ikke rammet av denne innstramningen, og heller ikke av den særnorske tolkningen av Basel 1-gulvet for kapitalkrav som var årsaken til at BN Bank forlot markedet i fjor. De er derfor mer utlånsvillige. Konkurransen blant bankene er imidlertid kraftig svekket, og dette bidrar til et press oppover for bankmarginene. De utenlandske bankenes andel av det samlede finansieringsvolumet til næringseiendom er om lag 17 prosent\*.

Etter at bankmarginene utviklet seg relativt flatt i første halvår 2015, viste UNIONs Bankundersøkelse fra november at marginen hadde kommet opp om lag 0,31 prosentpoeng siden sommeren. Bankundersøkelsen for første kvartal 2016 viser at denne trenden har fortsatt.

Snittmarginen har økt ytterligere 0,18 prosentpoeng til 2,14 prosent fra november til februar. Samlet marginøkning siden bunnen i andre kvartal 2015 er dermed 0,49 prosentpoeng for standardcaset. Det betyr at marginen er tilbake på samme nivå som i første kvartal 2014, men fortsatt 0,47 prosentpoeng lavere enn første kvartal 2013.

\*Kilde: Stamdata og Norges Bank

Laveste tilbudte bankmargin siste 3 måneder var 125 basispunkter. To banker hadde strukket seg til dette nivået.

Til tross for at bankmarginen har økt, holder samlet finansieringskostnad seg på et attraktivt nivå. Dette skyldes at lange renter har kommet ytterligere ned fra lave nivåer. Samlet finansieringskostnad i standardcaset er opp fra 3,17 til 3,25 fra november til februar.

Når det gjelder egenkapitalkrav er bankene blitt betydelig strengere de siste seks månedene. Gjennomsnittlig minimumskrav til egenkapital i standardcaset har økt med fire prosentpoeng siden andre kvartal 2015 til 33 prosent. Fire av de syv bankene i undersøkelsen krever nå normalt 35 prosent egenkapital eller mer.

Bankene rapporterer også at kundene etterspør lavere belåning enn tidligere. Norske investorer har således nærmet seg den internasjonale tilnærmingen til gjeldsgrad.

I bankundersøkelsen svarer tre av syv banker at de har samme utlånsappetitt i dag som for ett år siden. Tre banker svarer at de vil fortsette å yte lån til nye og eksisterende kunder, men at de vil være mer tilbakeholdne enn på samme tid i fjor. Den siste banken svarer at den i hovedsak vil fortsette å yte lån til eksisterende kunder, men at det skal mye til for at de tar inn nye kunder.

Vi forventer å se at flere banker selger eiendoms lån over til livselskapene slik vi vet at DNB har gjort. Eiendoms lån er en interessant aktivklasse for livselskap under Solvens II-regelverket, og for bankene er det interessant å selge lån for å styrke egenkapitalen. Slike tiltak vil gjøre at bankene raskere kan normalisere utlånsveksten.

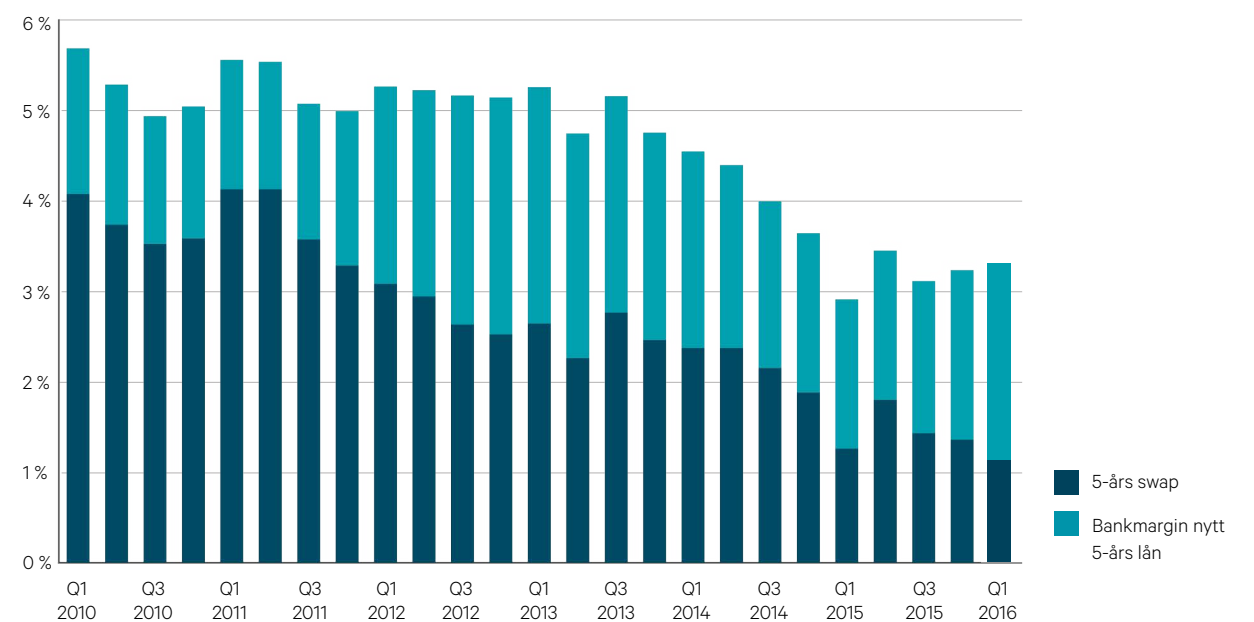
Bankene svarer at de er skeptiske til områder med stort innslag av oljerelaterte selskaper. I tillegg erfarer vi at eiendommer med korte kontrakter og sekundær beliggenhet er utsatt. Strukturer uten minst én kapitalsterk eier og selskaper uten eksisterende bankrelasjon er også i faresonen. I tillegg venter vi at segmentet med de minste aktørene og transaksjonene vil få størst marginøkning. Bortfallet av BNBank, og tidligere Storebrand bank, som spilte viktige roller i dette segmentet gjør at konkurransen blir særlig svekket her.

## Renteprognoser

	Spot	3M	6M	12M	24M
Styringsrenten	0,75	0,50	0,50	0,25	0,25
3 mnd. NIBOR	1,10	0,85	0,65	0,50	0,50
10-års swap	1,58	1,75	1,75	1,75	2,00
Differanse: 10-års swap - 3 mnd. NIBOR	0,48	0,90	1,10	1,25	1,50

Kilde: DNB Markets januar 2016

## Lånefinansieringsrente



Gjelder for nye 5-års lån til kjøp av kontoreiendom sentralt i Oslo, med full rentesikring, 70 % belåningsgrad og 7 års snittdurasjon på leien.

Kilde: UNION



# Transaksjonsmarkedet

## Tidens transaksjonsår i 2015

2015 var et ekstremt år i det norske eiendomsmarkedet. Transaksjonsvolumet endte på 128 mrd. kroner, altså nesten dobbelt så høyt som forrige rekord fra 2006 på 68 milliarder og tre ganger så høyt som gjennomsnittsvolumet siste 10 år.

Markedet har vært preget av et etterspørselsoverskudd drevet av lave renter, stor interesse for Norge og attraktiv avkastning i forhold til andre investeringer. Samtidig har mange selgere vurdert timingen for salg som interessant i et marked med historisk lave yieldnivåer. Dette har gitt svært god dynamikk i transaksjonsmarkedet.

Vi venter et sterkt år også i 2016, men volumet vil trolig bli vesentlig lavere enn i 2015. Det sterke momentumet fra 2015 vil nok fortsette inn i 2016, men vi tror markedet vil normaliseres noe utover året. Et strammere bankmarked og en normalisering av gjennomsnittsvolumet pr. transaksjon er årsakene til dette. Vår prognose er et volum på ca. 75 mrd. i år.

Internasjonale investorer var klart største kjøpergruppe i 2015, og sto bak mer enn hver tredje krone investert i norsk nærings-eiendom. Utlendingene er særlig synlige i de aller største transaksjonene. Seks av de ti største transaksjonene i fjor hadde utenlandsk kjøper.

Ekspansiv pengepolitikk med resulterende rekordlave rentenivåer i store deler av verden fører til en intens jakt på avkastning blant store investorer som pensjonsfond og statlige investeringsfond. De sliter med å nå en tilfredsstillende avkastning i dagens lavrenteregime og

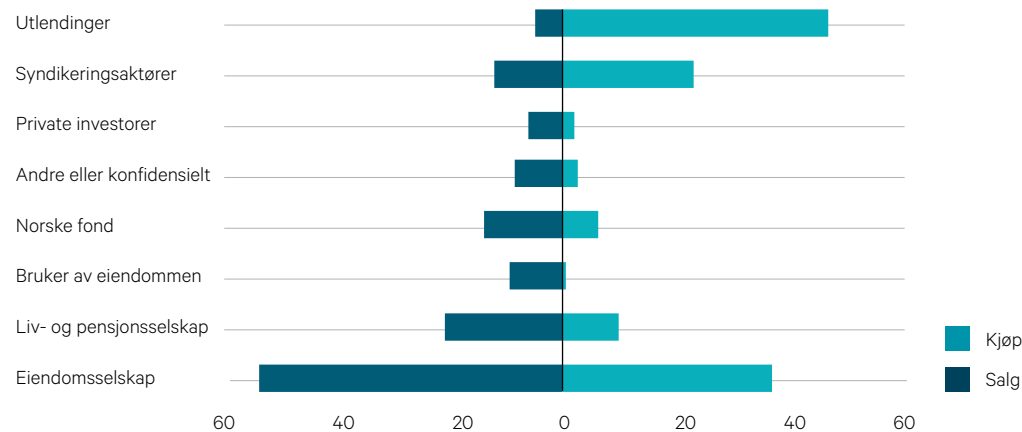
allokerer store kapitalmengder dit den løpende avkastningen fortsatt er attraktiv. Derfor opplever eiendomsfond over hele verden rekordtegnning. Samtidig har Norge seilt opp som en svært attraktiv destinasjon. Sammenliknet med tungt forgjeldede europeiske land der befolkningen ikke vokser, arbeidsledigheten er høy, den politiske situasjonen er mindre stabil og rentevåpenet i stor grad er brukt opp, fremstår Norge som et attraktivt langsiktig investeringscase. Og selv om mange internasjonale investorer har tatt en bit av det norske markedet i år, er køen av aktører som ønsker å gjøre sin første investering fortsatt lang.

Største netto selgergruppe i 2015 var eiendomsselskapene som samlet solgte eiendom for om lag 16 mrd. kroner. Flere av eiendomsselskapene har spisset sine porteføljer og valgt å ta gevinst i et godt marked. Mange av dem har imidlertid vært aktive også i kjøpsprosesser og sitter med betydelig kapital som skal settes i arbeid i nær fremtid.

DNB Livsforikrings kraftige nedsalg resulterte i at livselskapene ble nest største netto selgergruppe i fjor. De øvrige livselskapene har vært mer balansert i sin tilnærning.

2015 var også preget av at svært mange store porteføljer skiftet hender. Syv av de ti største transaksjonene i 2015 var porteføljesalg. En annen trend i markedet var at flere aktører tok gevinst etter svært kortvarig eierskap. Flere eiendommer ble solgt etter kun 1-2 års holdetid med høy avkastning.

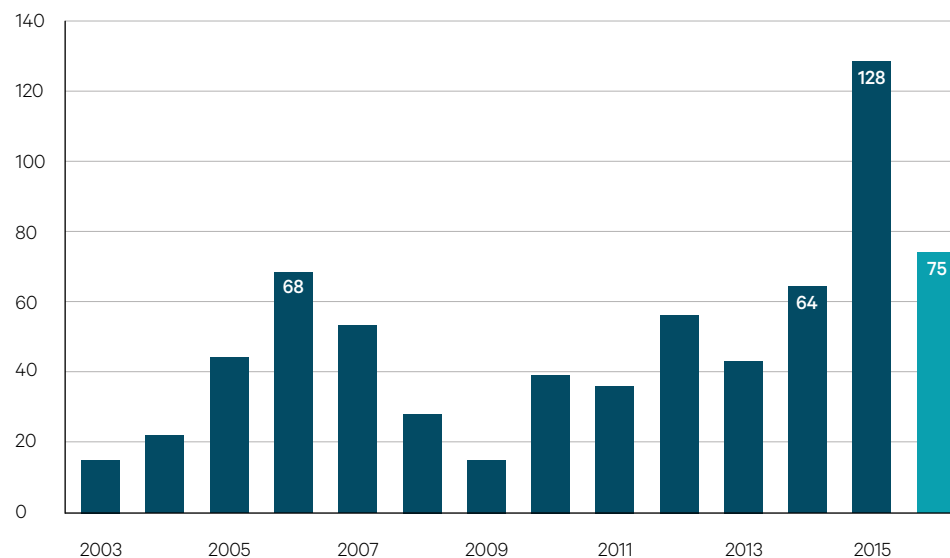
### Aktørenes kjøps- og salgsvolum i 2015



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

Kilde: UNION

### Transaksjonsvolum



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

Kilde: UNION. DNB Næringsmegling for årene før 2008.

# Transaksjonsmarkedet

2015 var megatransaksjonenes år

56 prosent av transaksjonsvolumet i 2015 fant sted i Oslo og Akershus. Inkluderer vi østlandsområdet for øvrig, som blant annet inneholder en del eiendommer som har inngått i større porteføljesalg, øker andelen til 73 prosent av det samlede transaksjonsvolumet.

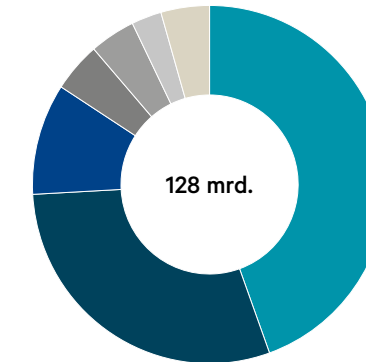
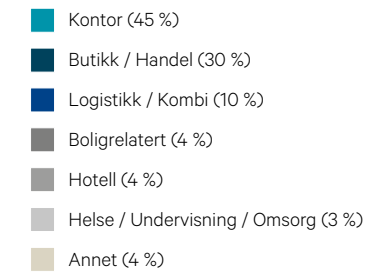
Det er primært Oslo som er av interesse for de internasjonale investorene, men lange kontrakter med anerkjente internasjonale selskap har også lokket aktører som Colony Capital til Stavanger. I tillegg har Partners Group, Starwood og Citycon kjøpt geografisk spredte fondsporteføljer som gir betydelig eksponering mot andre områder.

Både antall transaksjoner og samlet volum var rekordhøyt i 2015, men det var særlig volumet som var oppsiktsvekkende. Antall transaksjoner økte med 28 fra 213 i 2014 til 241 i fjor, mens volumet i fjor var hele 64 milliarder høyere enn i 2014. Det er altså særlig de mange svært store transaksjonene som gjorde at transaksjonsvolumet doblet seg fra 2014 til 2015. Salget av Sektor til Citycon for 12,3 mrd. var årets største transaksjon og et eksempel på transaksjoner som bidro til at gjennomsnittsvolumet pr. transaksjon ble rekordhøye 530 mill. i 2015. Tilsvarende tall for 2014 var 290 mill. Hadde den gjennomsnittlige transaksjonsstørrelsen i 2015 vært som i 2014 ville volumet i 2015 havnet på 71 mrd.

Denne trenden er tydelig også når man teller opp antall transaksjoner over én mrd. kroner. I 2015 ble det gjennomført 28 slike transaksjoner, mens gjennomsnittlig antall transaksjoner over én mrd. i perioden 2010 – 2014 var seks. Antall transaksjoner i segmentet fra 50 til 500 mill. kroner var faktisk lavere i 2015 enn i 2014. I 2015 var antall transaksjoner i dette segmentet 175 med et tilhørende volum på 30 mrd., mens det året før var 179 transaksjoner som til sammen utgjorde 34 mrd. kroner. Det brede markedet i 2015 var altså på linje med 2014, mens det var antallet store transaksjoner, ofte med utenlandsk kjøper, som utgjorde volumforskjellen.

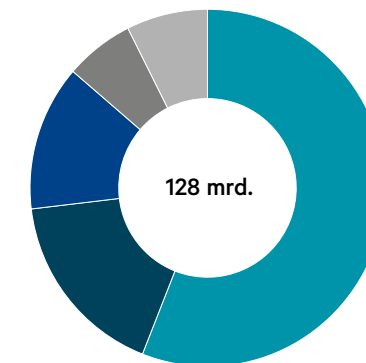
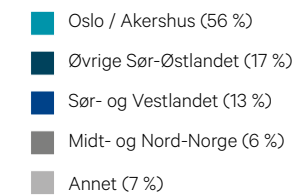
Drevet av stor interesse fra internasjonale investorer, sto handelseiendom for 30 prosent av samlet transaksjonsvolum i 2015. I tillegg til nevnte salg av Sektor, bidro Meyer Bergmans kjøp av Søylen handelsportefølje, Schage Eiendoms kjøp av Saltoporteføljen og Steen & Strøms kjøp av Oslo City til det høye volumet av handelstransaksjoner. Internasjonale aktører sto bak om lag 64 prosent av transaksjonene innen handel i år. Til sammenlikning sto de bak ca. 29 prosent av kontortransaksjonene og 19 prosent av transaksjonene i logistikksegmentet.

## Transaksjonsvolum i 2015 – Segmenter



Kilde: UNION

## Transaksjonsvolum i 2015 – Områder



Kilde: UNION





# Kontor

## Fortsatt sterke drivere, men finansieringssituasjonen påvirker negativt

Til tross for en utfordrende makrosituasjon de siste 18 månedene, har interessen for eiendomsinvesteringer vært høy. Etterspørselsoverskuddet resulterte i at prime yield kom ned 0,5 prosentpoeng til rekordlave fire prosent i 2015.

Det er særlig tre drivere som forklarer etterspørselsoverskuddet de siste årene. For det første har lave renter og gunstige finansieringsvilkår gitt høy løpende avkastning for belånt eiendom. For det andre gjør lav forventet avkastning fra obligasjonsinvesteringer eiendom attraktivt i relativ forstand. For det tredje har Norge seilt opp som en svært attraktiv destinasjon for utenlandsk kapital. Utviklingen i disse driverne vil, sammen med utsiktene i leiemarkedet, avgjøre hvilken vei eiendomsverdiene utvikler seg de kommende årene.

UNION forventer at eiendom fortsatt vil være en attraktiv aktivaklasse. Lav avkastning på trygge obligasjoner og usikre aksjemarkeder gjør eiendom til et interessant alternativ for mange.

Vi forventer også at utlendingene vil fortsette å investere i det norske markedet de kommende årene. Forholdene som gjør Norge til et attraktivt langsiktig investeringscase forvinner ikke over natten.

Finansieringsmarkedet og utsiktene i leiemarkedet er de største usikkerhetsmomentene på kort sikt.

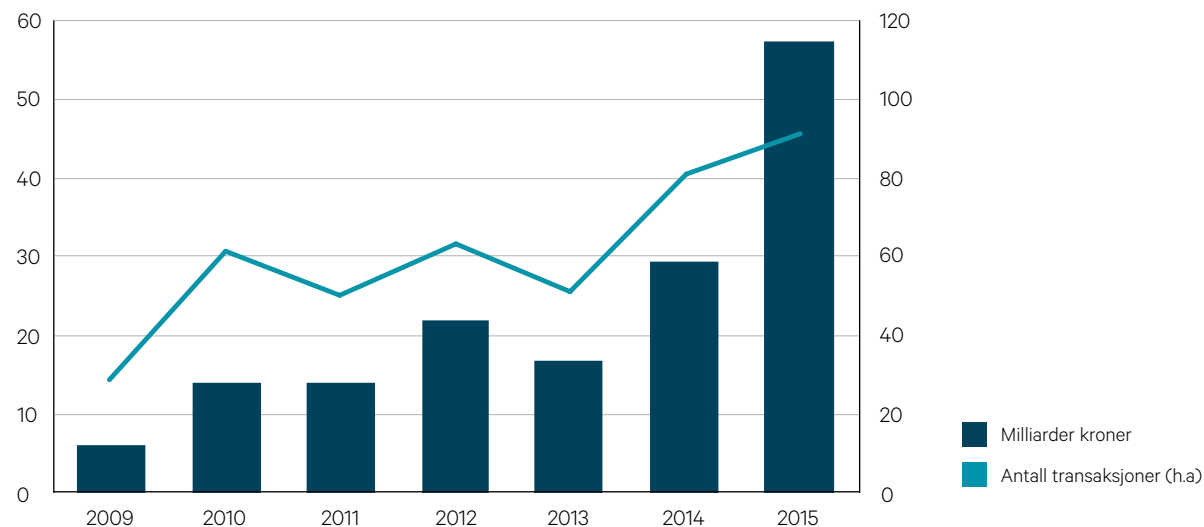
Leiemarkedet i Oslo preges for øyeblikket av lav kontoretterspørsel. Men ettersom sysselsettingsveksten forventes å normaliseres fra 2017, samtidig som netto tilførsel av areal blir svært lav fremover grunnet lav nybygging og betydelig konvertering til bolig, vurderer vi utsiktene til leieprisvekst som gode på 1-2 års sikt. I oljetunge byer som Stavanger og Bergen er utfordringene større på kort sikt, og det vil nok ta noe lengre tid før leiemarkedet henter seg inn her.

Svekket finansieringstilgang, lavere låneutmåling og betydelig høyere marginer bidrar til at enkelte aktører ikke strekker seg like langt som tidligere. Dette påvirker intensiteten i konkurransen, og bidrar isolert sett til et press oppover for yielden.

Vi forventer at sterke drivere som lavt rentenivå, attraktiv relativ avkastning og god interesse fra utlandet vil fortsette å holde yielden lav. Situasjonen i finansieringsmarkedet gjør imidlertid at vi mener det er sannsynlig at vi fremover får se en svak økning i yieldnivået på om lag 25 basispunkter.

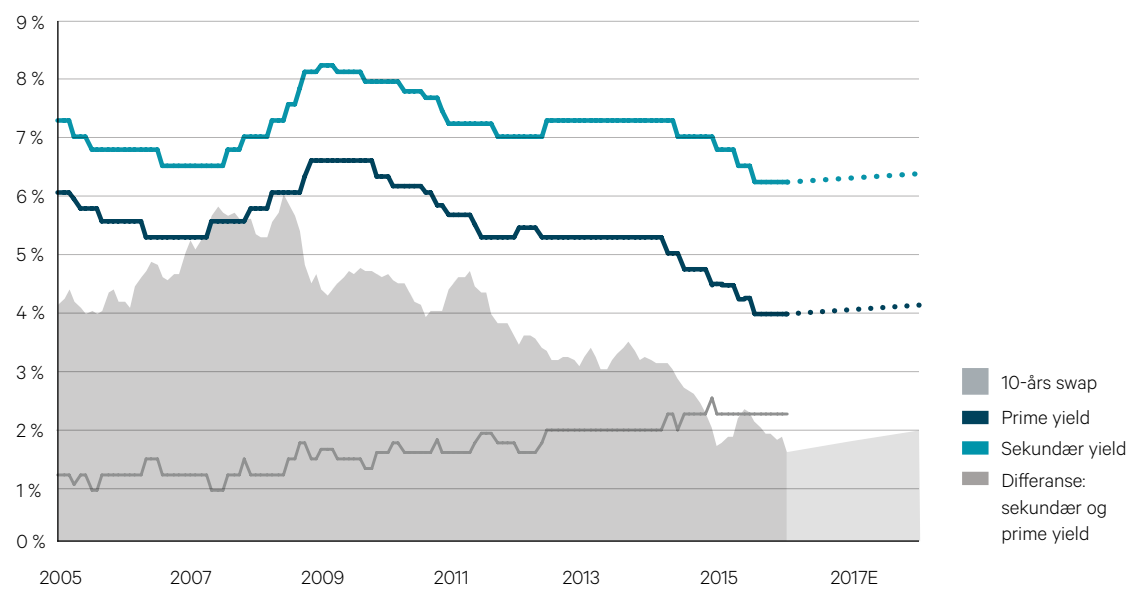
Avstanden mellom prime og normal yield har økt jevnt og trutt siden finanskrisen, og vi har tidligere ventet at gapet skulle komme noe inn. De nevnte endringene i finansieringsmarkedet gjør at vi ikke lenger forventer en slik utvikling, ettersom sekundæreiendom typisk rammes noe hardere når bankene strammer inn. Derfor forventer vi at både prime og normal yield vil vise en relativt flat, men svakt stigende utvikling fremover

### Kontortransaksjoner i Norge



Kilde: UNION

### Utvikling for prime og sekundær yield



Kilde: UNION

# Handel

## Utlendingene dominerte på kjøpersiden

### Transaksjonsmarkedet

Innenfor handelssegmentet bar transaksjonsmarkedet i 2015 tydelig preg av den sterke utenlandske appetitten på norsk eiendom. Etter at Madison International og Partners Group entret det norske retailmarkedet i 2013 med kjøp fra henholdsvis Søylene og Sektorporteføljen har utlendingenes interesse gradvis økt - før det tok av i 2015. Av et samlet transaksjonsvolum på rundt 37,5 mrd. kroner stod utenlandske investorer bak nærmere to tredeler. Det var også utenlandske kjøpere som stod bak årets to største handelstransaksjoner; Citycons kjøp av hele Sektorporteføljen for 12,3 mrd. og Meyer Bergmans kjøp av Promenaden Property for 5,3 mrd.

Den største enkelttransaksjonen i 2015 var det også en utlending som stod bak. DNB Livsforsikring solgte i fjerde kvartal shoppingdelen av Oslo City for 3,3 mrd. kroner til Steen & Strøm, som eies av det franske kjøpesenterselskapet Klépierre og det internasjonale pensjonsfondet APG.

Det er ikke bare High Street shopping og kjøpesentre som har trigget interessen hos utlendingene. Blant annet har WP Carey kjøpt en stor handelsboks på Alnabru, H.I.G. Capital har kjøpt en portefølje med matvarebutikker, mens Tristan Capital Partners nylig har kjøpt en portefølje med handelsbokser.

Blant norske investorers kjøp i 2015 finner vi Olav Thons kjøp av Odd Reitan sin halvdel i en portefølje på fire kjøpesentre de kjøpte sammen i 2014, og Schage Eiendoms kjøp av aksjene til de øvrige aksjonærene i kjøpesenterporteføljen Salto.

Vi definerer prime yield for gatehandel til om lag 4 prosent, mens kjøpesentre oppnår yielder ned mot 4,5 prosent. Begge kategoriene har hatt en yieldkompresjon på 0,25 prosentpoeng siden 2014.

### Leiemarkedet

I januar steg Norsk Forbrukertillitsindeks fra -11,7 til -10,1 poeng, men indeksen er fortsatt på det tredje laveste nivået som er målt siden oppstarten i 2007. Indeksen har over lengre tid vist en svært svak utvikling, hvor 8 av de 10 svakeste målingene har kommet i løpet av det siste året.

På tross av svak forbrukertillit, holdt forbruksveksten seg oppe i første halvår av 2015. Veksten har imidlertid bremsset noe opp i andre halvår. Virkedagskorrigererte tall viser at omsetningsvolumet til detaljhandelsbedriftene i perioden oktober-desember 2015 var på samme nivå som i tilsvarende tremånedersperiode i 2014. Ser man på hele året samlet omsatte detaljhandelsbedriftene totalt for 0,6 prosent mer i 2015 enn i 2014. Utviklingen henger godt sammen med den svake inntekstveksten til husholdningene.

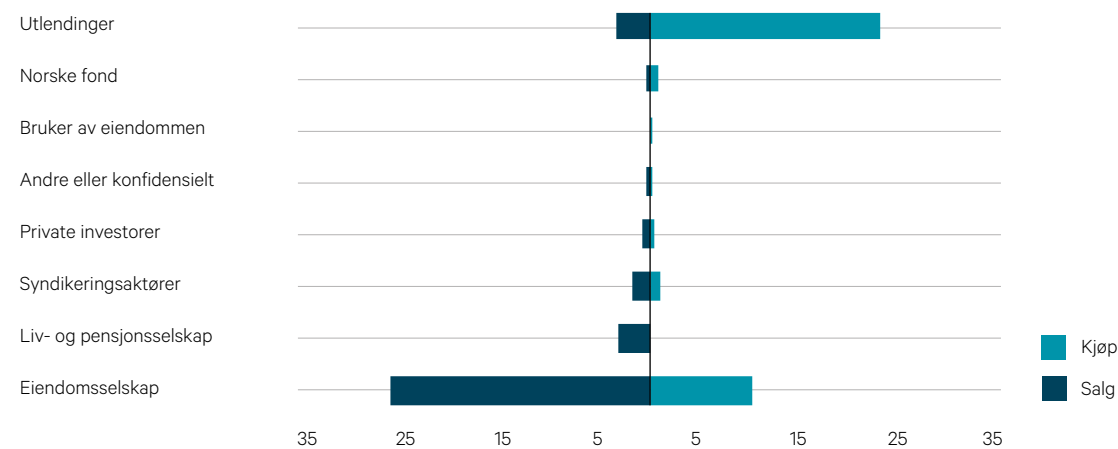
Veksten i varekonsumet utvikler seg for øyeblikket svakere enn tjenestekonsumet, som hittil har holdt seg relativt stabilt. Videre indikerer omsetningstall fra kjøpesentrene at kafeer og spisesteder, samt butikker som selger «spesialvarer», har hatt en bedre utvikling enn andre butikker (Kvarud Analyse).

Inntekstveksten for husholdningene vil i 2016 preges av lavere sysselsettingsvekst, lavere lønnsvekst og høyere prisvekst, noe som vil bidra til å legge en demper på privat konsum. På den annen side vil sannsynligvis Norges Bank sette ned styringsrenten minst en gang, noe som isolert vil øke den disponible inntekten til norske husholdninger. Prognoser fra SSB, DNB Markets og Norges Bank tilsier alle en vekst i privat konsum i størrelsesorden 1,5 prosent i inneværende år. Det er et større sprik i forventningene til 2017, men alle tre aktørene venter en tiltakende vekst i konsumet.

Sparingen til norske husholdninger har vært tiltakende de siste årene og er nå på et svært høyt nivå historisk sett (rundt 10 prosent). Det er mye som tyder på at økt sparing i denne perioden henger sammen med endringer i pensjonsordninger og husholdningenes tidligere gjeldsoppbygging. Det er derfor sannsynlig at spareraten vil holde seg på et høyt nivå også fremover. At sparingen allerede er på et høyt nivå, og at disponibel inntekt øker pga. lavere rentebelastning blant norske husholdninger, bidrar til at det er mindre sannsynlig med et dramatisk fall i forbruket.

Vi forventer fortsatt at eiendom med et betydelig innslag av omsetningsbasert leie får en svært moderat utvikling i leieprisene i 2016, og i mange tilfeller vil leieveksten bli svakere enn KPI. Det er imidlertid store variasjoner mellom ulike handelseiendommer, og vi forventer blant annet at den positive utviklingen for gode sentrumseiendommer forsetter.

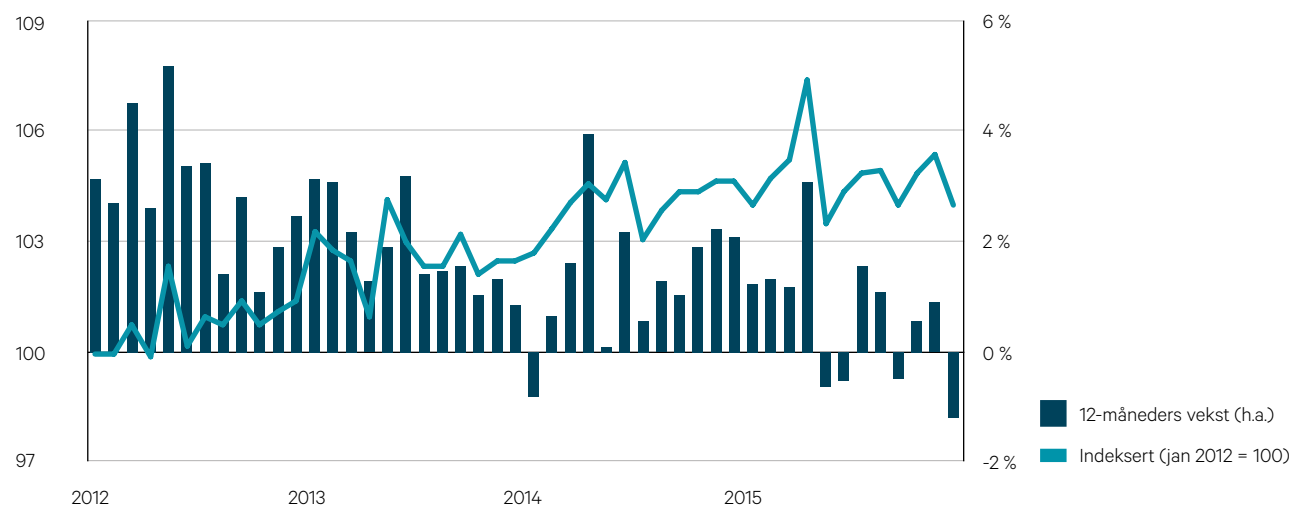
### Aktørenes kjøps- og salgsvolum i 2015



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

Kilde: UNION

### Detaljomsætningsindeksen



Detaljhandel ekskl. salg av motorvogner. Sesongjustert volumindeks.

Kilde: UNION

# Logistikk

## Salg av industrialbygg drar opp volumene

### Transaksjonsmarkedet

2015 ble et aktivt år også for lager-, logistikk- og industrieiendom. Vi har registrert et totalt volum på om lag 13 mrd. kroner, fordelt på 37 transaksjoner\*. Til sammenlikning var forrige rekord på 10 mrd. i 2014.

Eiendomsselskapene har vært den mest aktive gruppen av aktører, mens syndikatørene har vært største netto kjøpergruppe. Et særtrekk ved 2015 har vært at utenlandske aktører har dukket opp som store netto kjøpere. Det var blant annet utlendinger som stod bak kjøpene av Raufoss Industripark og Mongstad-anlegget, så vel som kjøpet av Aberdeen Eiendomsfond Norge II og Storebrand Eiendomsfond. En ting som skiller 2015 fra tidligere år er at det har blitt omsatt mye større volumer av industrialbygg. Andre eksempler på dette er salget av Akastor-porteføljen til Aker, Framos produksjonsanlegg utenfor Bergen som ble kjøpt av et syndikat og Herøya industripark som ble kjøpt av Oslo Pensjonskasse. Rundt halvparten av volumet kom fra salg av industrialbygg. 2015 bar også preg av at flere aktører som ikke primært driver med eiendom valgte å benytte det gode markedet til å selge.

Vi vurderer prime yield for logistikk til 5,75 prosent, ned 25 basispunkter siden 2014. Vi har likevel observert flere transaksjoner som har hatt yielder under disse nivåene, men da med ekstraordinært lange kontrakter.

Siden 2010 ser vi en klar overvekt av syndikater, livselskap og utenlandske selskap blant de store netto kjøperne, mens private aktører, brukere av eiendommene og eiendomsselskaper har vært største netto selgere.

\*Inkluderer relevante andeler av større porteføljetransaksjoner

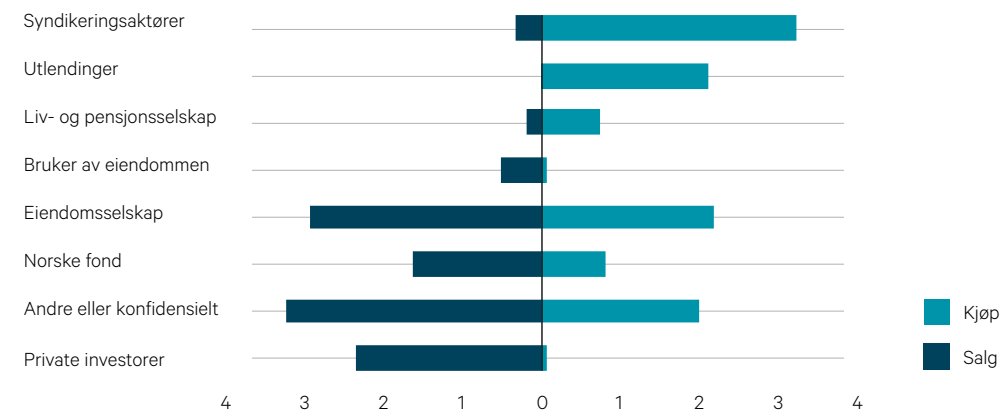
### Leiemarkedet

Det er svært lav ledighet i moderne logistikkbygg på gode beliggenheter innenfor Oslos bygrenser, og det er få ubebygde tomter. I februar lå det ingen annonserte nybygg i Oslo ute på Finn, noe som står i skarp kontrast til tilbudet utenfor bygrensen. Langs motorveiene inn mot Oslo er det hele 400 000 m<sup>2</sup> med prosjekterte nybygg fordelt på 11 ulike prosjekter, som aktivt søker leietakere. Det store utbudet av prosjekter vil bidra til å dempe leieprisveksten ettersom flere leietakere vil velge attraktive nybygg i Akershus dersom gapet i leienivå mot Oslo blir for stort. For en del aktører vil det dessuten være aktuelt å sentralisere logistikkdelen av virksomheten til områder med lavere kostnader, som for eksempel til Sverige. I denne sammenheng er det for øvrig verdt å merke seg at den betydelige svekkelsen av den norske kronen virker i motsatt retning for øyeblikket.

I COOPs gamle hovedlager i Østre Aker vei 264 har Stein Erik Hagens nyetablerte satsning innen dagligvaresalg på nett, Marked.no, leid 11 000 m<sup>2</sup>. Dette er et eksempel på hvordan økt netthandel øker etterspørselen etter logistikkarealer på sentrale beliggenheter. I kombinasjon med at logistikkeiendommer på gunstige beliggenheter konverteres til andre formål med høyere alternativverdi, kan dette føre til økt press på leieprisene for logistikkeiendom med umiddelbar nærhet til Oslo.

Leieprisene i lagersegmentet avhenger i stor grad av byggekostnad og spesialtilpasninger i hvert enkelt bygg. Normalt ligger leienivået i Groruddalen i intervallet 800 til 1 000 kr/m<sup>2</sup>/år. For nybygg i de beste områdene med kjølelager og stor grad av skreddersøm, blir kvadratmeterprisene gjerne et par hundre kroner høyere. Langs E6 sørøst (Vestby) og nordover (Gardermoen) ligger typisk leienivået på om lag 600 til 700 kr/m<sup>2</sup>/år.

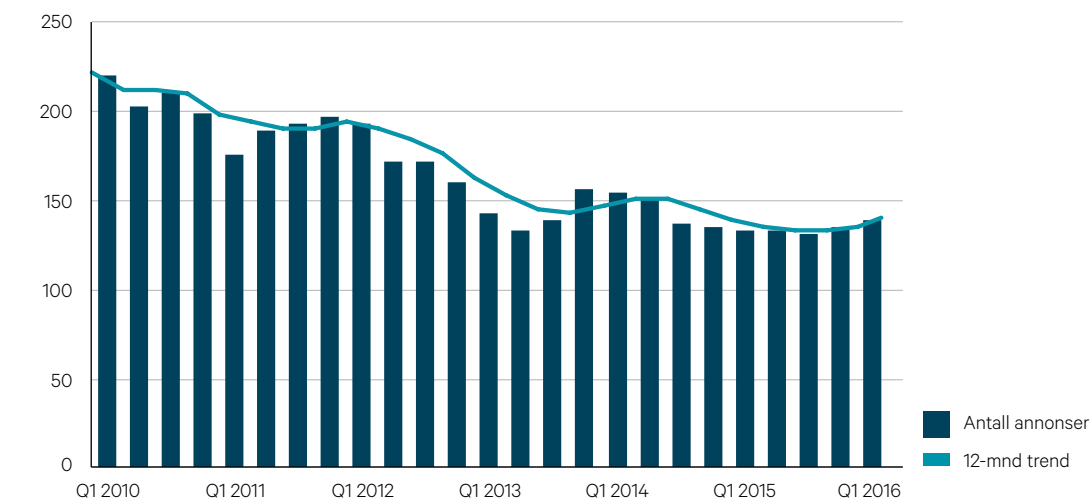
### Aktørenes kjøps- og salgsvolum i 2015



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

Kilde: UNION

### Antall ledige logistikkarealer i Oslo og Akershus



Kilde: UNION/Finn

# Hotell

## Ekstrem todeling i markedet

### Transaksjonsmarkedet

To store transaksjoner satt tydelige spor i transaksjonsvolumet for hotellmarkedet i 2015. Stordalen og Varner-brødrenes kjøp av Royal Christiania, og sørlandsinvestoren O.G. Otterslands kjøp av Radisson Blu Gardermoen stod alene for nærmere to tredeler av volumet. Samlet transaksjonsvolum innen hotellsegmentet ble rekordhøye 5,3 mrd. kroner. Det tilsvarer det samlede volumet i perioden mellom 2012 og 2014.

To hoteller byttet hender i Trondheim i 2015. Wenaasgruppen solgte Hotell Grand Olav til svenske Midstar, mens Odd Reitan kjøpte Olav Thons andel i Hotell Britannia – en eiendom de kjøpte sammen i 2014.

Christian Ringnes og familien Sundt solgte seg ned i Pandox i fjor ved å notere selskapet på Stockholm-børsen. Investorene har solgt ut ca. 40 prosent av sine andeler i selskapet, som ved årsskiftet hadde en markedsverdi på 31 milliarder SEK, hvorav rundt 2,5 mrd. er hoteller i Norge.

De siste seks årene har eiendomsselskaper vært den klart største netto kjøperen av hoteller. De har samlet kjøpt for over ni mrd. kroner av et samlet volum på rundt 14 mrd. kroner.

\*Kilde: SSB

### Leiemarkedet

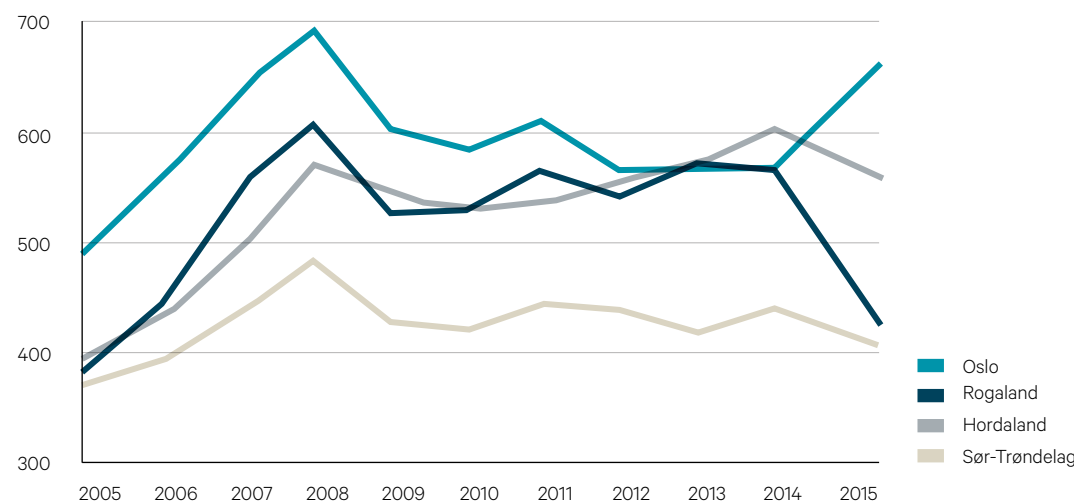
I kjølvannet av det kraftige kronekursfallet i 2014 og 2015 har antall overnatningsdøgn på norske hoteller økt med seks prosent til 21,7 millioner i 2015\*. Seks millioner av disse var utenlandske besøkende, tilsvarende en vekst på over 11 prosent. Særlig kinesiske turister virker å ha fått øynene opp for Norge i 2015, med en økning på over 70 prosent i antall overnattinger.

Økningen i aktiviteten sørget for at store deler av hotellnæringen fikk et etterlengtet løft i rombelegg og omsetning per tilgjengelige rom. For landet sett under ett steg omsetningen per tilgjengelige rom med 2,6 prosent i 2015, men det er betydelige regionale forskjeller.

Den mye omtalte todelingen i norsk økonomi ser man tydelig på lønnsomhetstillene i de ulike regionene. Mens RevPAR i Oslo er opp hele 10,7 prosent i 2015, har Rogaland, Hordaland og Sør-Trøndelag hatt fallende omsetning per rom. I Rogaland er RevPAR ned hele 20 prosent i 2015, mens den i Hordaland og Sør-Trøndelag er ned henholdsvis 5,2 og 2,6 prosent. Omsetningen per tilgjengelige rom i Oslo er nå nesten tilbake på nivåene fra før finanskrisen i nominelle priser.

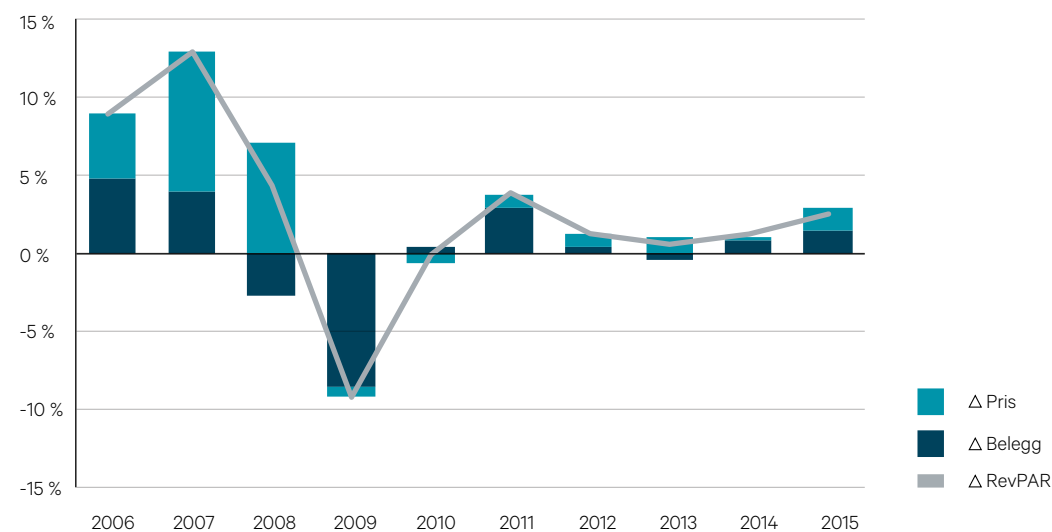
Etter flere år med marginpress fra nyetableringer opplevde Osloområdet flat utvikling i antall tilgjengelige rom i 2015. Til sammenligning var veksten rundt 10 prosent i 2014. I Rogaland og Hordaland vokste derimot tilbudssiden med henholdsvis 6 og 5 prosent, noe som legger ytterligere press på rombelegget.

### Omsetning per rom (NOK)



Kilde: SSB januar 2016

### Utvikling i omsetning per rom i Norge



Kilde: SSB januar 2016



# Bergen

## Flere investorer ser mot Bergen

### Transaksjonsmarkedet

Også i Bergen har 2015 vært et rekordår på transaksjonssiden, med et volum på over 8 mrd. kroner fordelt på 23 transaksjoner. Som vanlig utgjorde lokale investorer en stor del av transaksjonsmarkedet, men også flere syndikater, et ugiret eiendomsfond og en utenlandsk aktør tok eksponering i regionen.

Storebrand Eiendomsfond Norge trakk det lengste strået i kampen om DNBs nye hovedkontorer i Solheimsviken, som G.C. Rieber hadde ute for salg. Kjøpesummen på 1 472 mill. kroner gjorde dette til den største transaksjonen i Bergens historie. Også Trond Mohns salg av både Framo Sjølivet til et Arctic-syndikat og Mongstad-anlegget til EQT hadde en kjøpesum på over én milliard. Kjøpesenteret Oasen var trolig også verdsatt til over en milliard når det før sommeren ble solgt til Citycon sammen med resten av Sektorporteføljen.

Prime kontoryield i Bergen kom ned om lag 0,5 prosentpoeng til 5,0 prosent i 2015.

\*Kilde: NAV

\*\*Kilde: DNB Næringsmegling

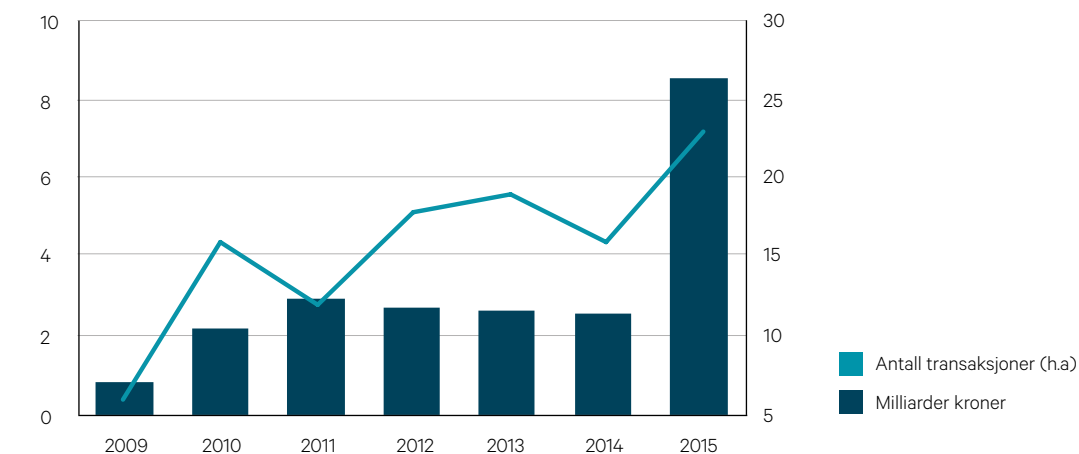
### Leiemarkedet

Hordaland har hatt nest størst økning i arbeidsledigheten det siste året, etter Rogaland\*. Det har blitt 2 500 flere arbeidsledige personer, tilsvarende en økning på 1 prosentpoeng.

I 2015 ble det ferdigstilt 114 000 m<sup>2</sup> nye kontorarealer i Bergen, noe som tilsvarer en tilbudssidevekst på hele 5,7 prosent. Svært høy nybyggaktivitet kombinert svak utvikling i arbeidsmarkedet, bidro til at kontorledigheten steg med om lag 2 prosentpoeng fra februar i fjor til september, og passerte 10 prosent\*\*. I 2016 er nybyggvolumet tilbake til mer normale nivåer da det ferdigstilles om lag 32 000 m<sup>2</sup>. Vi forventer imidlertid at kontoretterspørselen ikke blir høy nok til å forhindre at arealledigheten stiger ytterligere det kommende året.

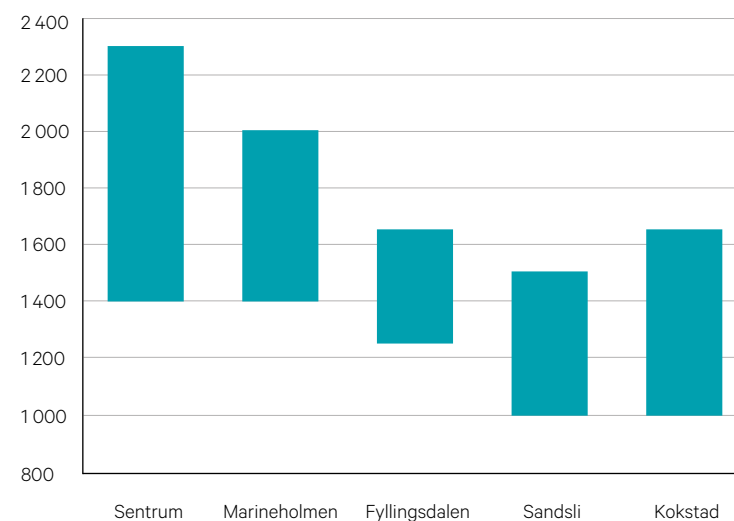
Stigende kontorledighet og økt fremleieaktivitet legger press på leieprisene. Det er særlig i de oljeeksponerte områdene som Kokstad og Sandsli at leieprisene er under sterkt press. Her er areal-ledigheten svært høy, blant annet fordi Statoil ferdigstilte et nybygg på 40 000 m<sup>2</sup> på Kokstad i fjor. Lokaler med høy standard og sentral beliggenhet i sentrum har kun hatt en moderat leieprisnedgang. Vi forventer at denne todelingen vil vedvare også fremover.

### Transaksjoner



Kilde: UNION

### Leiepris for kontorer med god til høy standard



Kilde: UNION/Kyte Næringsmegling

# Trondheim

## Høy nybygging legger press på leieprisene

### Transaksjonsmarkedet

Det ble et svært aktivt år i Trondheim i 2015, med en totalomsetning på rekordhøye 7 mrd. kroner fordelt på 18 transaksjoner.

Det største salget kom helt på slutten av året med Statoils salg av sine to kontorer på Rotvoll og Stjørdal til et Pareto-syndikat for en samlet pris på 1 755 mill. En annen stor transaksjon på tampen av året var Proras salg av Trondheimsporten til Entra for 680 mill, tilsvarende en yield på 6,4 prosent. Trondheimsporten er et nybygg som ventes å stå klart i slutten av 2017, og er leid ut til Trondheim kommune og NAV på 10-års kontrakter.

Foreløpig er det beskjeden interesse for Trondheim blant de utenlandske investorene. Svenske Midstars kjøp av Hotel Grand Olav fra Wenaasgruppen er den eneste registrerte transaksjonen med utenlandsk kjøper i 2015 om vi ser bort fra andelene i porteføljetransaksjoner. Midstars kjøp er for øvrig det første utenlandske kjøpet i Trondheim siden Niam kjøpte Pirsenteret fra Aberdeen i 2009.

I fjerde kvartal 2014 kjøpte et syndikat satt opp av Clarkson Platou det sentralt beliggende Residence-kvartalet fra Sparebank1. Men under et år senere valgte de å selge bygget videre i tredje kvartal 2015 til det Aberdeen-forvaltede fondet AP Nordic Investment.

\*Kilde: NAV

\*\*Kilde: Norion

\*\*\*Kilde: Dagens Næringsliv

Prime kontoryield i Trondheim anslås til 5,75 prosent, ned 0,25 prosentpoeng siden 2014.

### Kontorleiemarkedet

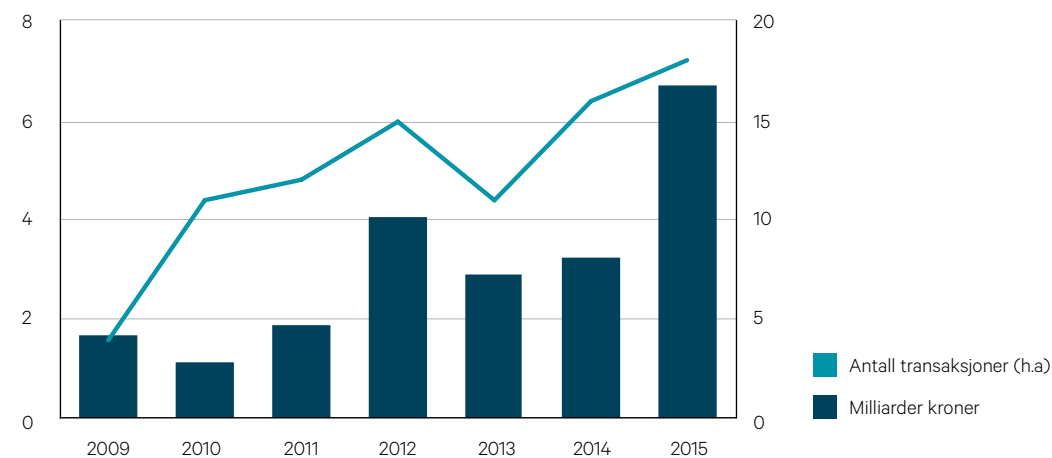
Arbeidsledigheten i Sør-Trøndelag har steget med moderate 350 personer det siste året, tilsvarende 0,2 prosentpoeng\*. Arbeidsmarkedet i regionen har dermed stått seg betydelig bedre enn i Bergen og Stavanger i denne perioden. Trondheim-området kjennetegnes ved at næringsstrukturen er fragmentert og at offentlig sektor er relativt stor sammenlignet med de andre storbyene.

Det ble ferdigstilt 54 000 m<sup>2</sup> nye kontorarealer i Trondheim i 2015\*\*. Dette er det høyeste nivået de siste 15 årene og mer enn dobbelt så mye som i et gjennomsnittså. Likevel har kontorledigheten kun steget fra 8 prosent i februar i fjor til rundt 9 prosent på samme tidspunkt i år, noe som indikerer at etterspørselen har holdt seg på et bra nivå i 2015. Det er imidlertid også en mulighet at dette delvis skyldes en tidsforskyvningseffekt før vi ser at det høye nybyggvolumet materialiserer seg i ledighetstallene.

I 2016 og 2017 ferdigstilles det ytterligere henholdsvis 27 000 og 40 000 m<sup>2</sup> nye kontorarealer. Vi tror at det bygges for mye i forhold til etterspørselen i dagens marked, og forventer derfor at kontorledigheten vil fortsette å stige det kommende året.

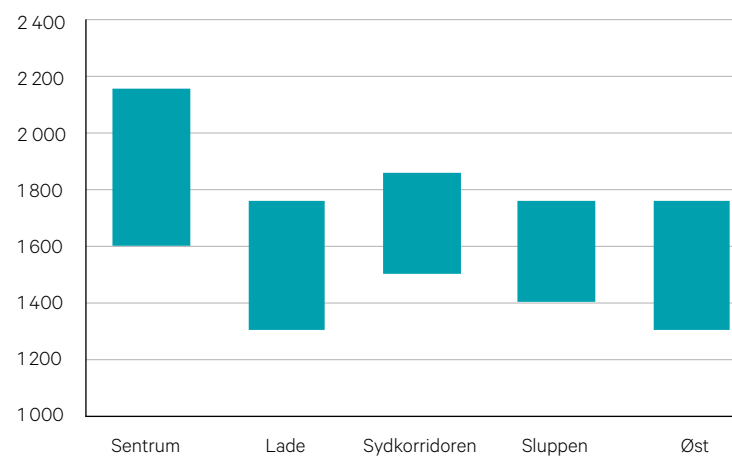
Leieprisene i Trondheim sank rundt 5 prosent fra 2014 til 2015\*\*\*. Vi forventer at stigende kontorledighet vil bidra til at leieprisene i noen områder vil falle ytterligere i 2016.

### Transaksjoner



Kilde: UNION

### Leiepris for kontor med god til høy standard



Kilde: Norion Næringsmegling



# Stavanger

## Selektivt transaksjonsmarked

### Transaksjonsmarkedet

Stavangermarkedet var veldig aktivt i første halvår, men det kan virke som nye fall i oljeprisen har bidratt til at investorene har blitt mer avventende i andre halvår. I andre halvdel av 2015 har vi kun registrert to transaksjoner i oljebyen, mot 10 i første halvdel av 2015 og 20 i 2014.

På tross av den svake avslutningen på året ble det ny volumrekord på i overkant av 6 mrd. i 2015. Den største bidragsyteren til totalvolumet var naturligvis salget av Statoils hovedkontor på Forus til Colony Capital for i overkant av 2,5 mrd.

Av de 12 transaksjonene som ble gjennomført i 2015 hadde ni av dem kontraktslengder på 10 år eller mer. Investorene etterspør med andre ord trygge eiendommer i det oljepregede Stavangermarkedet.

Mens de andre storbyene har hatt en yieldkompresjon på mellom 0,25 og 0,75 prosentpoeng det siste året har yelden ligget stille på seks prosent i Stavanger siden 2013.

### Kontorleiemarkedet

En rapport fra IRIS (International Research Institute of Stavanger) indikerer at om lag en fjerdedel av alle sysselsatte i Rogaland arbeider i oljebransjen. I tillegg anslås det at ytterligere 15 prosent av sysselsettingen er indirekte knyttet til bransjen.

Oljeprisfallet har derfor ført til at arbeidsledigheten har steget med over 7 000 personer de siste to årene, noe som tilsvarer en økning på 123 prosent.\* Det er trolig flere enn det som fremkommer av statistikken som har mistet jobben fordi arbeidstakere som har fått sluttpakker eller etterlønn vanligvis ikke har insentiver til å melde seg på NAV med en gang. Samtidig har trolig mange utenlandske arbeidere uten trygderettigheter reist hjem.

Den svake utviklingen i arbeidsmarkedet har selvsagt bidratt til at etterspørselen etter kontorlokaler har vært lav. Kontorledigheten har steget fra 7,0 prosent ved inngangen av 2014 til 10,1 prosent per november 2015.\*\* Det er imidlertid stor variasjon i kontorledigheten, fra 6,5 prosent i sentrum til 14,8 prosent på Forus. Ledighetsøkningen på Forus er blant annet en konsekvens av den høye nybyggaktiviteten de siste årene, med en tilbudsidevekst på rundt 30 prosent i perioden 2011 til 2014. Det er imidlertid verdt å merke seg at mye av det som står ledig på Forus i dag, er gamle arealer med moderat standard.

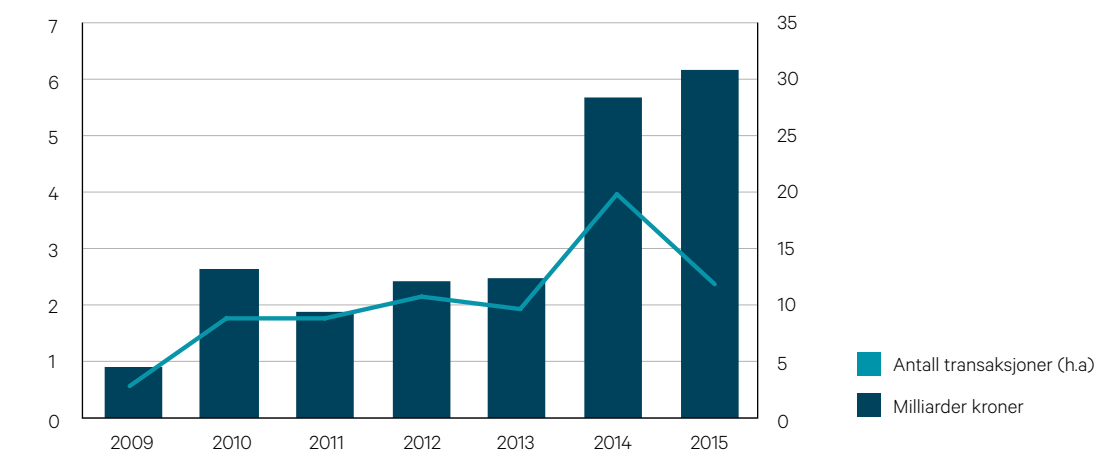
Nybyggaktiviteten har kommet betraktelig ned i Stavanger-regionen og det ferdigstilles kun 25 000 m<sup>2</sup> kontorarealer per år i 2015 og 2016. Vi legger likevel til grunn at kontorledigheten fortsatt kommer til å stige, fordi arealabsorpsjonen blir lavere enn veksten på tilbudssiden.

Markedsleien for gode lokaler på Forus falt med om lag 100 til 150 kr/m<sup>2</sup> i 2015, tilsvarende rundt 10 prosent.\*\* I Stavanger sentrum har priskorreksjonen vært mer moderat. Svak kontoretterspørsel og stigende kontorledighet vil sannsynligvis bidra til at leieprisene fortsetter å falle i 2016.

\*Kilde: NAV

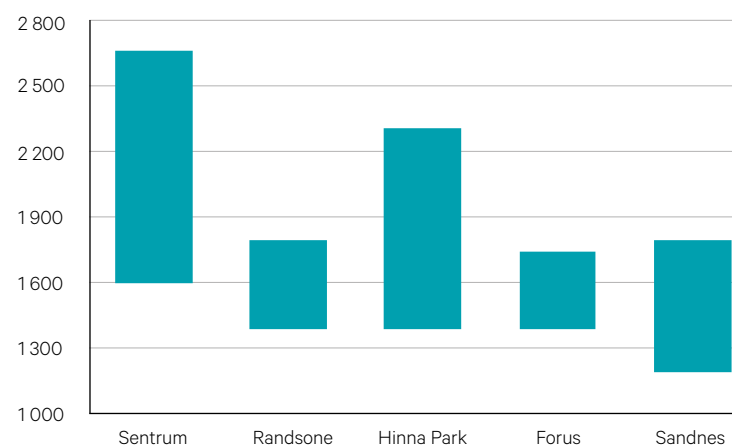
\*\*Kilde: EiendomsMegler1 Næringsmegling

### Transaksjoner



Kilde: UNION

### Leiepris for kontor med god til høy standard



Kilde: EiendomsMegler1 Næringsmegling



# Tilbudssiden

## Nullvekst på tilbudssiden i 2016

Kontorledigheten i Oslo, Asker og Bærum er i dag 7,8 prosent, etter å ha steget med om lag 100 000 m<sup>2</sup> de siste to årene. Veksten i ledighet flatet imidlertid ut i andre halvår av 2015 slik at ledigheten er omtrent på samme nivå som ved høstrapporten.

I 2014 og 2015 økte ledigheten på Lysaker og Fornebu til sammen med om lag 80 000 m<sup>2</sup>. Ledighetsveksten i de andre områdene i Oslo har med andre ord vært svært moderat. Kontorledigheten på Lysaker og Fornebu er nå rundt 13 prosent. Vi forventer at ledigheten i området vil fortsette å stige fremover, blant annet fordi Aker Solutions flytter fra Snarøyveien 36. I tillegg blir etterspørselen fra oljeleietakere lav i overskuelig fremtid og det er sannsynlig at det kommer nye runder med nedbemanning.

Siden i fjor høst har vi nedrevidert vårt anslag for samlet nybygging med totalt 60 000 m<sup>2</sup> til 225 000 m<sup>2</sup> for perioden 2016 til 2018. Ferdigstillelse av nye kontorarealer blir med andre ord om lag 80 000 m<sup>2</sup> årlig. Til sammenligning har snittvolumet de siste 15 årene vært om lag 130 000 m<sup>2</sup> årlig. Vi forventer at nybyggvolumet i 2016 og 2017 blir omtrent som volumet i de prosjektene som allerede er sikre. Det forventes imidlertid at flere prosjekter med ferdigstillelse i 2018 blir signert fremover. Det ligger godt til rette for flere prosjekter fordi (i) flere store leietakere har kontraktsutløp i 2018/19, (ii) nybyggprosjekter «regnes hjem» på konkurssansedyktige leienivåer og (iii) veksten i norsk økonomi er ventet å tilta utover i perioden. I sum tror vi at dette vil føre til at flere utviklere vil lykkes med å lande leietakere i nybyggprosjekter.

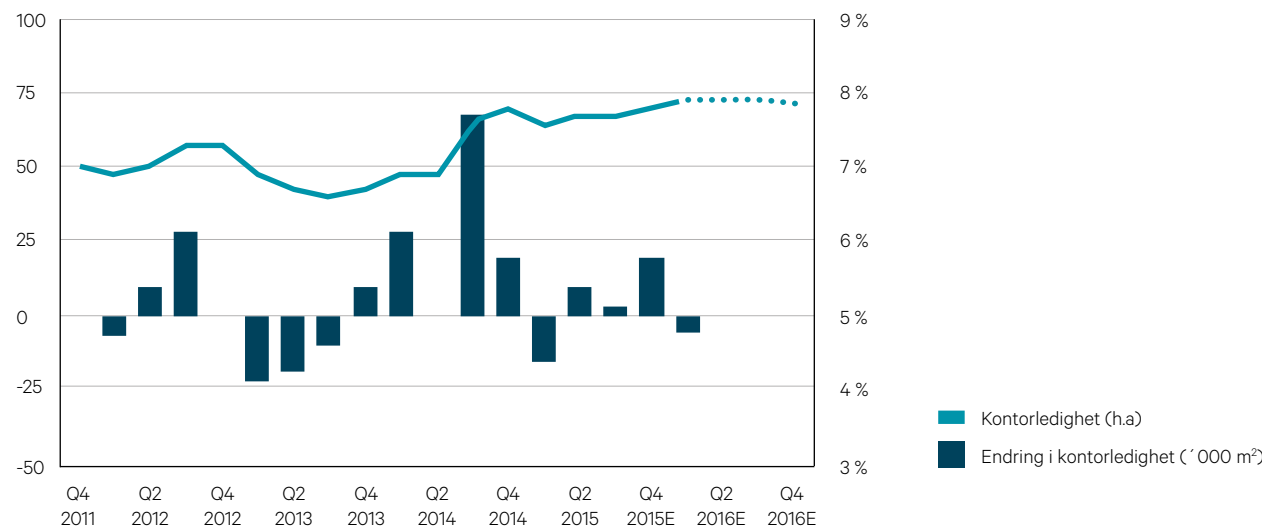
Samlet er utleiegraden på rundt 60 prosent i nybyggene som er i gang eller som vi vet med sikkerhet blir igangsatt. Dette innebærer at disse byggene fortsatt har en kapasitet på om lag 55 000 m<sup>2</sup>. For eksempel er det fortsatt rundt 60 prosent ledighet i Sundt-kvartalet, som ferdigstilles ved årsskiftet, og i Diagonale hvor TV 2 flytter inn i 2018.

I tillegg til at nybyggingen er moderat i perioden tas et stigende volum kontorareal ut av markedet for å konverteres til andre formål. Kontor konverteres i hovedsak til leiligheter, men vi ser også eksempler på konvertering til hotell, utdanning og asylmottak. Vi estimerer at om lag 200 000 m<sup>2</sup> kontor fjernes fra tilbudssiden i perioden 2016 til 2018. Vi forventer derfor at det blir nullvekst på tilbudssiden i 2016 og at byggmassen krymper i 2017.

Det er to hoveddrivere bak den økende konverteringstrenden. For det første har den sterke boligprisveksten de siste årene økt verdigapet mellom bolig og kontor. For det andre er leietakerne stadig mer kresne med tanke på beliggenhet og standard. Kontorbygg på ugunstige beliggenheter er svært vanskelig å leie ut og er i mange tilfeller attraktive konverteringsobjekter.

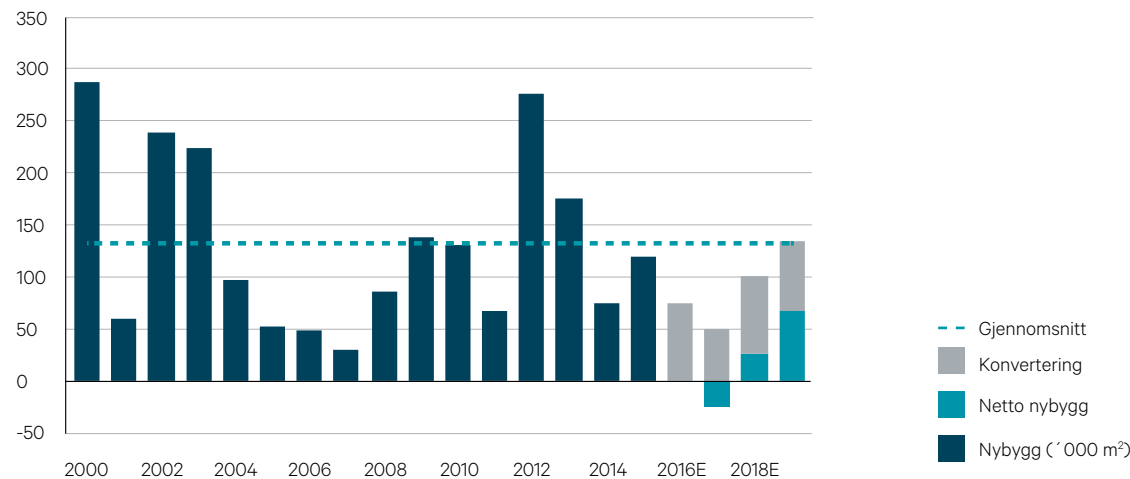
Vår prognose for Oslo, Asker og Bærum som helhet innebærer at kontorledigheten har toppet ut og vil stabilisere seg de kommende kvartalene. Deretter forventer vi at kontorledigheten skal falle fordi veksten på tilbudssiden er svært lav. Lav nybygging og betydelig konvertering bidrar til å balansere markedet i en utfordrende tid og danner grunnlaget for nedgang i ledigheten når etterspørselen tiltar.

## Kontorledighet



Kilde: UNION

## Nybyggvolum



Kilde: UNION

# Etterspørsel

Etterspørselen er svakere enn sysselsettingsveksten tilsier

Forventningsundersøkelsen til Norges Bank var negativ både i tredje og fjerde kvartal. Det er første gang siden finanskrisen at indeksen er negativ, og nivået indikerer isolert sett at det ligger an til negativ sysselsettingsvekst fordi det er flere bedrifter som skal nedbemanne enn oppbemanne de neste tolv månedene. De fleste makroprognoser innebærer imidlertid at sysselsettingsveksten i Norge skal holde seg på den positive siden også i 2016. Siden nedturen i norsk økonomi særlig rammer Vestlandet denne gangen innebærer det at sysselsettingsveksten må holde seg på et relativt godt nivå på Østlandet dersom veksten på nasjonalt plan skal bli positiv i 2016.

Netto arealabsorpsjon i Oslo, Asker og Bærum var om lag 30 000 m<sup>2</sup> i 2015, opp fra -40 000 m<sup>2</sup> i 2014. Etterspørselen etter nye arealer må likevel sies å være svak i forhold til et normalår. Til tross for at det ligger an til positiv sysselsettingsvekst i Oslo i år, legger vi til grunn at netto arealabsorpsjon blir null fordi «negativ psykologi» råder blant beslutningstakerne for øyeblikket. Vi forventer at etterspørselen tar seg opp fra og med 2017 ettersom veksten i norsk økonomi er ventet å tilta.

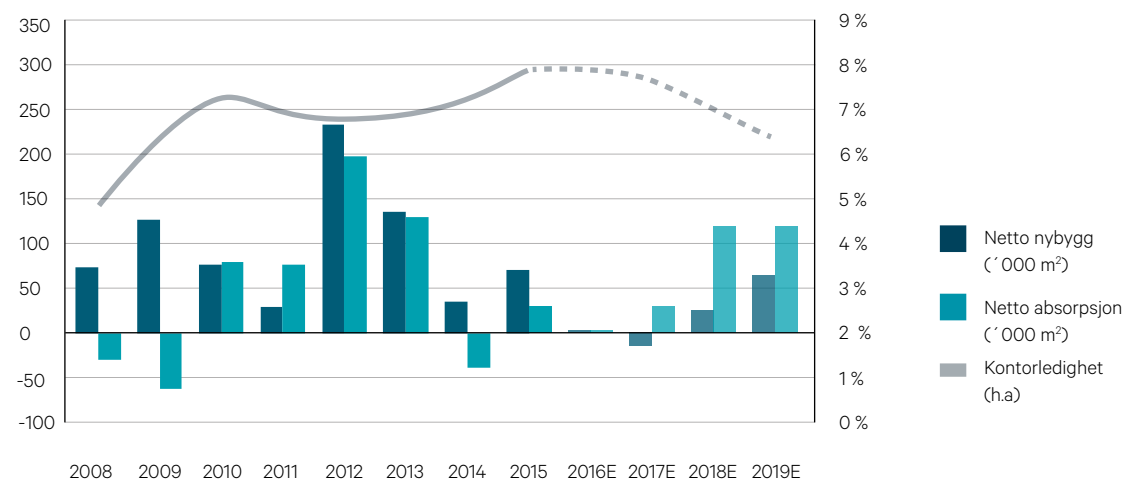
Dersom vår prognose for 2016 slår til blir samlet vekst i etterspørselen i perioden 2014 til 2016 omtrent null. Samtidig beregner vi at veksten i kontorsysselsatte ligger an til å bli opp mot 10 000 personer i perioden. Dette innebærer at absorpsjonen for øyeblikket

er svakere enn det den underliggende driveren skulle tilsi. Det kan skyldes at mange leietakere har leid for store arealer i årene før slik at de kan vokse innenfor eksisterende kapasitet. Men det kan også skyldes at mange leietakere er avventende og presser stadig flere medarbeidere inn i arealer som egentlig er for små. Arealeffektiviteten til byggmassen bedres selvsagt over tid, men dette er en prosess som går så sakte at det ikke påvirker markedet i særlig grad på kort sikt.

Signeringsvolumet i fjor var på 560 000 m<sup>2</sup>, tilsvarende en økning på 10 prosent fra 2014, men 12 prosent lavere enn snittnivået siden 2008. Signeringsaktiviteten påvirkes naturligvis av etterspørselsveksten i markedet, men den henger også tett sammen med når eksisterende leiekontrakter løper ut. Som vi flere ganger tidligere har påpekt er vi er inne i en periode med lavere utløpsvolumer, noe som bidrar til å trekke ned aktiviteten.

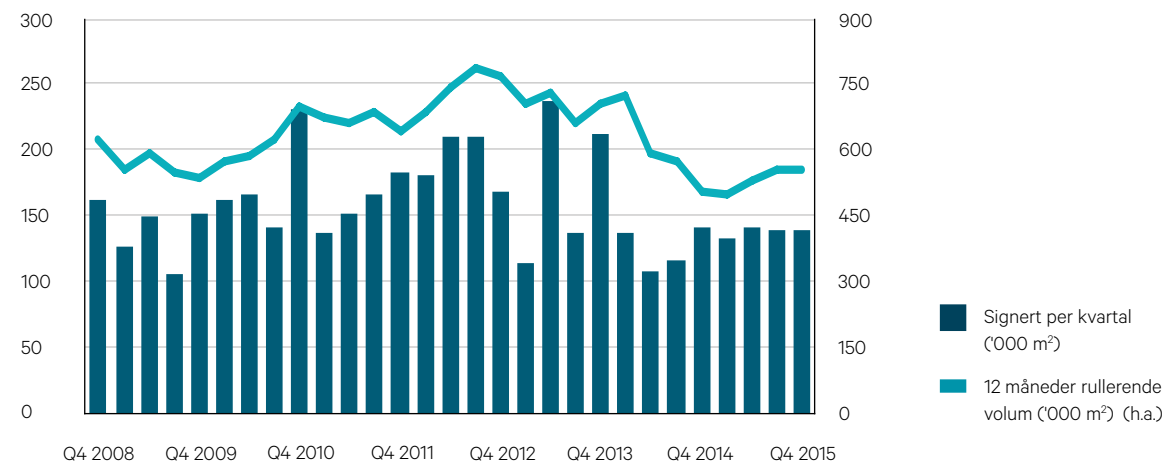
Volumet i kontorsøkene falt hvert år i perioden 2010 til 2013. Søkevolumene har imidlertid begynt å stige igjen, og var høyere enn året før både i 2014 og 2015. Dette er i tråd med forventningene og vi venter at både søkevolumet og signeringsvolumet etter hvert skal tilta ettersom det er et økende antall store kontraktsutløp i 2018 og 2019. Søkevolumet vil naturligvis stige i forkant av at signeringsvolumet kommer opp.

## Nybygg, absorpsjon og ledighet



Kilde: UNION

## Signeringsvolum



Kilde: Arealstatistikk (som anslagsvis dekker 70 til 80 prosent av markedet)

# Leiepriser

## Leieprisvekst mot slutten av året

2015 ble et utfordrende år i leiemarkedet. Etter flere år med leieprisvekst sank gjennomsnittlig leiepris i nye kontrakter. Snittleien i signerte kontrakter var lavere i samtlige fire kvartaler i 2015, sammenlignet med samme kvartal året før\*. Uansett hvordan man setter sammen tallene indikerer inngåtte kontrakter at det har vært en leiepris-korreksjon i størrelsesorden 5 til 10 prosent siden toppen midt i 2014. Dette stemmer godt overens med våre erfaringer.

For Oslo som helhet forventer vi flat utvikling i markedsleien i 2016. Kontorledigheten har toppet ut og vi forventer at den etter hvert skal begynne å falle. Den gunstige utviklingen på tilbudssiden fører til at leieprisveksten kan komme relativt raskt tilbake, og vi tror enkelte områder vil få leieprisvekst allerede fra slutten av 2016. Våre prognoser innebærer at vi får en oppgang på rundt 2 prosent i 2017 og at veksten tiltar til om lag 5 prosent i 2018.

Leieprisutviklingen varierer for øyeblikket mye mellom ulike geografiske områder, og hvordan utviklingen har vært i de ulike

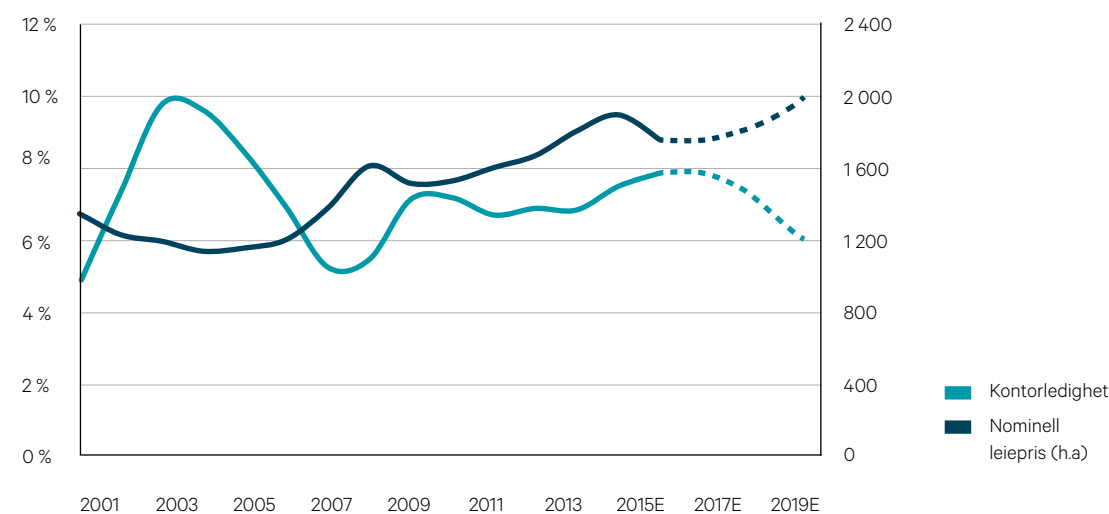
områdene kan i hovedsak forklares av tre faktorer: (i) Utviklingen i kontorledighet, (ii) ferdigstillelse av nybygg og (iii) oljeeksponering. Vestkorridoren scorer svakt på alle disse parametrene og vi anslår at leienivået i snitt har falt i størrelsesorden 10 prosent her.

Vi venter at den negative utviklingen i de oljetunge områdene vestover vil fortsette i 2016. Det kommer sannsynligvis nye runder med nedbemanning i oljebransjen og det er betydelig «skjult ledighet» i flere områder. Nybyggingen er naturligvis i ferd med å avta, men vi venter likevel at ledigheten vil stige betraktelig på Fornebu når Aker Solutions flytter fra Snarøyveien 36. Høy kontorledighet, svak etterspørsel og økt fremleieaktivitet bidrar til å legge ytterligere press på leienivåene.

Leieprisene i nord, øst og sentrumsområdene har vært relativt robuste under oljenedturen. Vi har sett en stabil eller kun helt minimal nedgang leienivået i disse områdene i 2015. Dette skyldes at disse områdene scorer bra på alle tre parametrene som vestkorridoren scorer dårlig på. Vi venter at leieprisene i all hovedsak holder seg stabil i disse områdene i 2016.

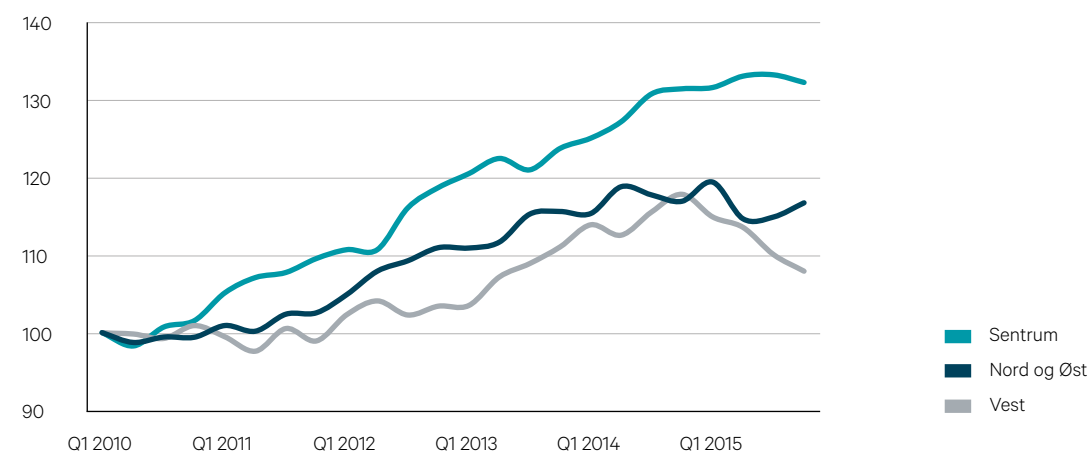
\*Kilde: Arealstatistikk

## Kontorledighet og leieprisutvikling



Kilde: UNION

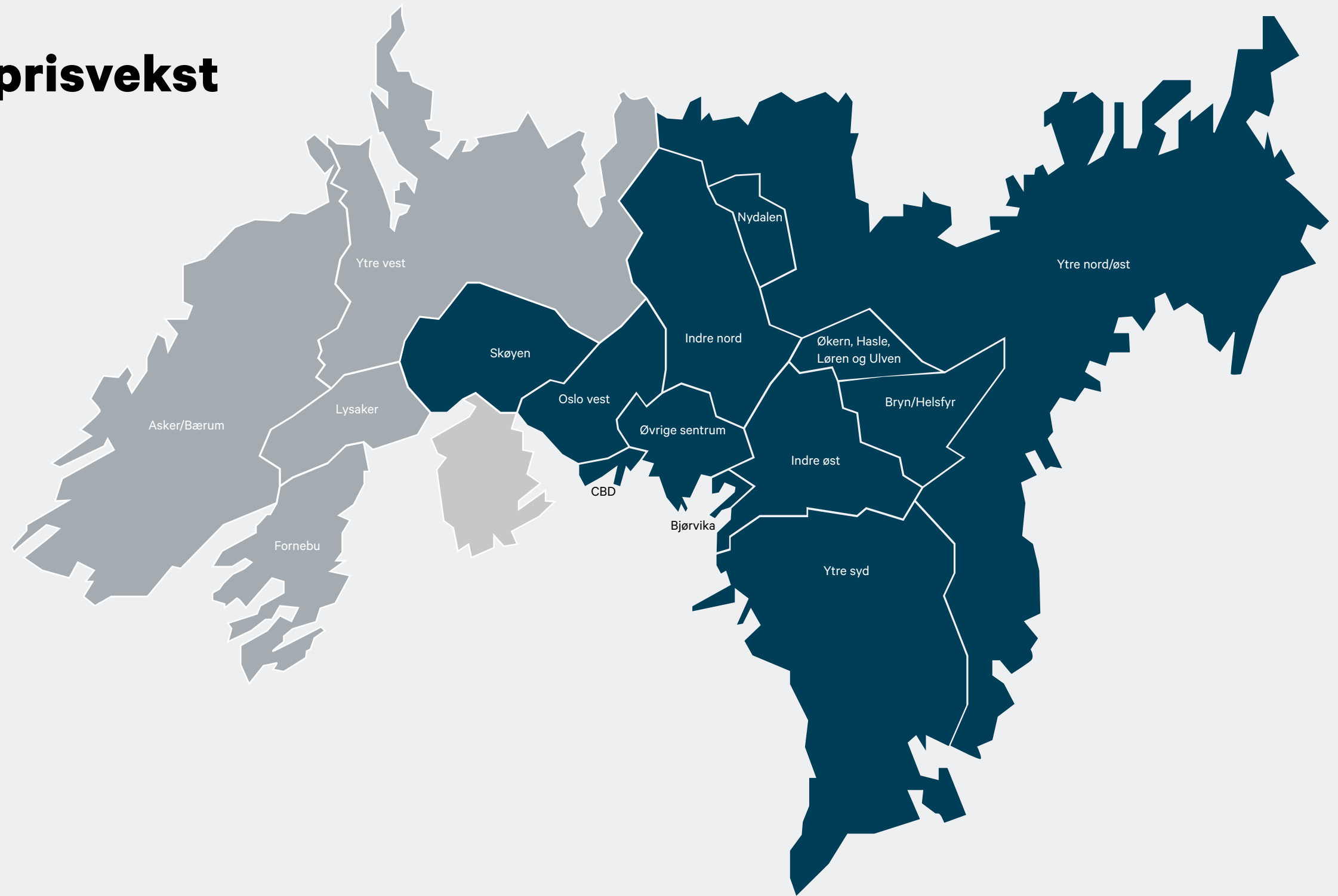
## Leieprisutvikling i ulike områder



Kilde: Arealstatistikk

# Prognoser for leieprisvekst

Nominell endring i markedsleien i 2016



■ -4 til -2 %

■ -1 til 2 %

# Kontorområder

I **CBD** er kontorledigheten rundt 9,7 prosent etter å ha steget med om lag fire prosentpoeng i løpet av det siste året. Det har blant annet blitt tilgjengelig i overkant av 5 300 m<sup>2</sup> i Tordenskiolds gate 2 og 3 700 m<sup>2</sup> i Dronning Mauds gate 15.

Carnegie skal flytte fra Grundingen 2 til Fjordalléen 16 etter at de signerte en ny leieavtale på 2 500 m<sup>2</sup>. Det er fortsatt tilgjengelig om lag 2 500 m<sup>2</sup> i Fjordalléen, som blir tømt etter at flere selskaper i Aker-systemet flytter til sommeren.

I Olav Vs gate 4 er ledigheten redusert med om lag 2 800 m<sup>2</sup> etter at Omsorgsbygg har skrevet nye leiekontakter med diverse kommunale leietakere, mens Axo Finans har skrevet en leiekontrakt med Nordea Liv på Fridtjof Nansens Plass 7.

Historisk har leienivået i CBD fått den hardeste støyten i nedgangstider. Vi forventer imidlertid at leienivået i CBD står seg bedre denne gangen fordi nedturen i norsk økonomi rammer skjevt. Det er særlig områder med mange oljeleietakere, og områder der nybyggaktiviteten har vært høy de siste årene, som rammes hardt.

Det er likevel verdt å merke seg at kontorledigheten har kommet betydelig opp det siste året. I kombinasjon med at flere aktører planlegger større rehabiliteringsprosjekter blir det kamp om leietakerne fremover. Vi tror likevel at CBD-produktet er så ettertraktet at vi forventer at leienivåene i hovedsak vil holde seg i 2016.

Kontorledigheten i **Øvrige sentrum** er 6,3 prosent hvilket innebærer en reduksjon på 0,5 prosentpoeng siden i fjor høst. Ledigheten i sentrum er 7,2 prosent dersom vi utelater **Bjørvika**, hvor ledigheten er i underkant av tre prosent for øyeblikket. Ledigheten i Bjørvika er halvert i løpet av det siste året. Clear Channel og Norsk Hussopp

Forsikring har til sammen leid i overkant av 1 500 m<sup>2</sup> i Statoil Fuel and Retail sitt nye hovedkontor i Schweigaardsgate 16. I tillegg har Braathen leid ut i overkant av 3 500 m<sup>2</sup> i Dronning Eufemias gate 16 til Norwegian Hull Club og HR Prosjekt, hvor sistnevnte nylig har fremleid 500 m<sup>2</sup> til kommunikasjonsbyrået Apeland.

I Posthuset har Entra nylig forlenget leiekontrakter med Posten Norge og Jernbaneverket på henholdsvis 9 700 og 7 800 m<sup>2</sup>. Entra styrket for øvrig posisjonen sin i området da de kjøpte kontordelen av Oslo City fra DNB Livsforsikring i fjerde kvartal.

På nyåret ble det klart at TV 2 skal flytte fra Karl Johans gate 14 til Diagonale i Bjørvika. TV-selskapet skal leie totalt 6 000 m<sup>2</sup> i 12 år når nybygget ferdigstilles i 2018. HAV Eiendom og Olav Thon utvikler kontorprosjektet som blir på om lag 15 000 m<sup>2</sup>.

Kontorledigheten i **Indre vest** er 5,3 prosent. Ledigheten falt gjennom fjoråret, blant annet etter at det ble skrevet flere store leiekontrakter i andre og tredje kvartal. De siste månedene har det imidlertid vært relativt stille i området. Ledigheten i **Indre øst** er åtte prosent etter å ha steget med nesten tre prosentpoeng siden i fjor høst. Økningen skyldes utelukkende at Sundtkvartalet er blitt tilgjengelig innen tolv måneder. Etter at Manpower inngikk en leieavtale på 4 500 m<sup>2</sup> før sommeren i fjor er det nå rundt 17 000 m<sup>2</sup> ledig i bygget som ferdigstilles ved årsskriftet 2016/17.

I **Indre nord** er kontorledigheten i overkant av fire prosent, og ledigheten har vært stabilt lav de siste årene. I dette området har utdanningsinstitusjonenes store appetitt etter arealer de siste årene bidratt til å holde ledigheten lav. HiOA, som for et par år siden leide 10 000 m<sup>2</sup> i Stensberggaten 26-28, flytter inn i ytterligere 13 000 m<sup>2</sup> i Pilestedet 42 når Riksrevisjonen flytter mot slutten av året. I fjor

## Leiepristabell

Leiepriser (NOK/m <sup>2</sup> /år)	Toppleie	Høy standard	Moderat standard	Kontorledighet i %	Δ siste år %-poeng
Vika, Aker Brygge & Tjuvholmen	4 500	3 800 - 3 300	2 500	9,7 %	4,2
Bjørvika	3 200	2 700 - 2 300	N/A	2,7 %	-3,0
Øvrige sentrum	2 900	2 600 - 2 200	1 750	7,2 %	1,0
Indre vest	2 800	2 200 - 1 800	1 500	5,3 %	-1,8
Indre nord	2 200	1 800 - 1 600	1 250	4,3 %	-1,1
Indre øst	2 300	1 700 - 1 500	1 150	8,0 %	4,5
Skøyen	2 900	2 600 - 2 300	1 850	8,3 %	-2,5
Lysaker	2 100	1 700 - 1 500	1 400	13,3 %*	3,1*
Fornebu	1 900	1 600 - 1 400	1 300		
Nydalen	2 200	1 900 - 1 600	1 450	6,1 %	-2,2
Bryn / Helsefyr	2 100	1 800 - 1 500	1 300	9,0 %	-2,7
Økern, Hasle, Løren & Ulven	2 100	1 700 - 1 500	1 200	15,5 %	-1,2
Ytre vest	1 800	1 600 - 1 400	1 350	2,6 %	-1,3
Ytre nord & øst	1 700	1 600 - 1 350	1 150	9,3 %	0,7
Ytre syd	1 700	1 550 - 1 300	1 150	5,5 %	-1,2
Asker & Bærum	1 900	1 600 - 1 400	1 200	6,9 %	0,3

\* Arealledigheten gjelder for det samlede området Lysaker-Fornebu

Kilde: UNION

høst signerte høy- og fagskolen Noroff en leieavtale på 3 500 m<sup>2</sup> i Møllerparken 4.

På **Skøyen** har kontorledigheten falt gradvis fra 10,7 prosent i fjor vinter til 8,3 prosent nå. Fallet i ledighet skyldes i stor grad at Norwegian Property har skrevet flere kontrakter i Verkstedveien 1 i løpet av det siste året. Det er nå kun 2 000 m<sup>2</sup> ledig i det 26 000 m<sup>2</sup> store bygget.

NorgesGruppen valgte å forlenge leiekontrakten på 14 500 m<sup>2</sup> i Karenslyst Allé 12-14 med 5 år, etter å ha vært i markedet med søk i mer enn ett år.

Fram befestet sin sterke posisjon på Skøyen med kjøpet av Sjølystparken fra DNB Livsforsikring mot slutten av fjoråret. Bygningsmassen på eiendommen er på totalt 45 000 m<sup>2</sup>, inkludert parkering.

Kontorleiemarkedet på Skøyen er i betydelig grad påvirket av den svake utviklingen i vestkorridoren. Dette har bidratt til en korreksjon av leieprisene på Skøyen. Vi tror imidlertid at leieprisene på Skøyen stabiliserer seg raskere enn i resten av vestkorridoren.

**Lysaker og Fornebu** er naturligvis hardest rammet av nedturen i kontorleiemarkedet ettersom området har en stor andel leietakere knyttet til oljebransjen. Kontorledigheten har holdt seg stabil på 13 prosent siden i fjor høst, etter å ha steget åtte kvartaler på rad med til sammen 80 000 m<sup>2</sup>.

Vi forventer fortsatt at kontorledigheten skal stige videre, blant annet fordi Aker Solutions flytter fra Snarøyveien 36.

Siden sist har Volvo Car Norge har signert en leiekontrakt på 1 500 m<sup>2</sup> i et mindre nybygg i Snarøyveien 32, hvor de etablerer nytt hovedkontor.

På Lysaker er Philip Pedersens vei 20 konvertert til akuttmottak for asylsøkere. Oslo Areal har inngått en avtale om å leie ut det 10 000 m<sup>2</sup> store bygget til UDI i to år fremover. Selskapet har for øvrig også signert leieavtale med nyetablerte Komplett Bank i Vollsveien 2A.

Det er sannsynligvis mye skjult ledighet i området, og hadde det ikke vært for at markedet er svært utfordrende tror vi flere hadde annonsert fremleielokaler i markedet. Høy kontorledighet, svak etterspørsel og fremleieaktivitet har bidratt til at gjennomsnittlig markedsleie i området har falt mer enn 10 prosent i 2015. Vi venter at leieprisene fortsetter ned i 2016, men ikke i like stor grad som i 2015.

Kontorledigheten i **Ytre vest** er i underkant av 3 prosent. Godt over halvparten av ledigheten kan relateres til at Selvaag tilbyr 7 000 m<sup>2</sup> i i Silurveien 2. I Slemdalsveien 37 er 8 000 m<sup>2</sup> tatt ut av markedet for å konverteres til boliger etter at Statens Pensjonskasse har flyttet til Verkstedveien 1 på Skøyen.

I **Asker og Bærum\*** er det flere store nybygg på gang. Mot slutten av fjoråret inngikk Ferd Eiendom en leiekontrakt på 6 000 m<sup>2</sup> med Indra navia i Hagaløkkveien 26. Indra Navia, som er leverandør av navigasjons- og telekommunikasjonsutstyr til flyplasser, flytter fra Olaf Helsetts vei 6 på Skullerud. Kontorbygget blir på totalt 14 000 m<sup>2</sup> og ferdigstilles i desember 2017. Før sommeren i fjor ble klart at Attivo skal bygge et nytt kontorbygg på 7 000 m<sup>2</sup> i Sandvika (Elias Smiths vei 14-26). I tillegg er DNV i ferd med å utvide sitt hovedkontor på Høvik med et nytt kontorbygg på 10 000 m<sup>2</sup> som ferdigstilles mot slutten av året.

Kontorledigheten i **Nydalen** falt jevnt og trutt gjennom 2015 og er nå 6,1 prosent, noe som er 2,2 prosentpoeng lavere enn for ett år siden. Dette skyldes i stor grad at Avantor er i ferd med å fylle opp Nydalsveien 28.

Nydalen er fortsatt et område i sterk utvikling. Olav Thon skal utvikle hele 60 000 m<sup>2</sup> i Vitaminveien 11 rett på nedsiden av Storo Storsenter. Det børsnoterte eiendomsselskapet skal bygge 150 leiligheter, hotell med 325 rom, kinosenter med 14 saler og handels- og kontorarealer. Hele utviklingen skal etter planen stå ferdig i første kvartal 2019. I Vitaminveien 4 planlegger Skanska Commercial Development å utvikle et kontorbygg på om lag 20 000 m<sup>2</sup>. I tillegg fortsetter Avantor utviklingen der de blant annet er i ferd med å ferdigstille det nye torgbygget, samt at de jobber med nye kontor- og boligutviklingsprosjekter på tomten der smelteovnene til det gamle spikerverket lå.

Man kan selvsagt tenke seg at det store nybyggpotensialet legger begrensninger på leieprisveksten fremover. Nydalen har imidlertid vist seg som et område hvor etterspørselen har vært høy nok til å ta unna mye nybygging. Siden 2010 har det blitt ferdigstilt om lag 55 000 m<sup>2</sup> nye kontorarealer i område, mens ledigheten er redusert i samme periode. I tillegg har markedet absorbert rundt 20 000 m<sup>2</sup> i Nydalsveien 28 etter at Evry flyttet til Fornebu. Vi tror at den positive utviklingen vil fortsette i området.

På **Bryn/Helsfyr** er kontorledigheten 9 prosent, etter å ha falt med ett prosentpoeng siden i fjor høst. Det er fortsatt ledig 6 000 m<sup>2</sup> i Strømsveien 96 og 3 000 m<sup>2</sup> i Fredrik Selmers vei 4. Videre er det 7 000 m<sup>2</sup> tilgjengelig i Grenseveien 88 fordi COWI flytter til HasleLinje i løpet av sommeren 2016.

Kripos skal flytte til et nytt bygg på 8 200 m<sup>2</sup> i Nils Hansens vei 25 på Bryn i midten av 2017. Det er Pecunia som bygger for Kripos, som etterlater seg 12 000 m<sup>2</sup> i Brynsalléen 4.

Bryn/Helsfyr har lav eksponering mot oljebransjen, og vi oppfatter at leiemarkedet i området har vært ganske robust under oljenedturen.

I **Ytre nord/øst** samlet er kontorledigheten på rundt 11 prosent, et nivå som har vært relativt stabilt lenge. På **Økern** er ledigheten om lag 16 prosent\*\*. Lørenvangen 22 ble kjøpt av Selvaag bolig i fjor, og er tatt ut av markedet for å konverteres til leiligheter. Det er flere sterke kandidater til boligkonvertering i området, noe som kan bidra til å trekke ned ledigheten fremover.

OBOS får en viktig rolle i den videre utviklingen av området etter at de kjøpte store deler av Ulven fra Storebrand og Fabritius. OBOS har ambisjoner om å bygge inntil 3 000 boliger og næringsarealer for inntil 5 000 arbeidsplasser på Ulven.

Ytre nord/øst og Økern er i likhet med Bryn/Helsfyr lite eksponert mot oljebransjen og vi forventer at leieprisene i hovedsak holder seg stabile i 2016.

\*Asker & Bærum utenom Lysaker og Fornebu

\*\*Inkludert Hasle, Løren og Ulven



## Referanser

### Utleie

Vollsveien 6, Lysaker  
UNION har håndtert utleie på vegne av Aberdeen  
Eiendomsfond Norge AS.

**Areal: 2 100 m<sup>2</sup>**

### Salg

Hieronymus Heyerdahlgate 1, Oslo  
UNION har håndtert salget på vegne  
av Bendixen-familien.

**Areal: 13 750 m<sup>2</sup>**



### Salg

Pontoppidans gate 7, Oslo  
UNION har håndtert salget på  
vegne av City Finansiering AS.

**Areal: 9 050 m<sup>2</sup>**

### Utleie

Mølleparken 4, Oslo  
UNION har håndtert utleie på  
vegne av Søylen Eiendom AS.

**Areal: 4 400 m<sup>2</sup>**



## Et komplett eiendomshus

UNION Gruppen er en uavhengig og betydelig aktør i det norske markedet for næringseiendom. Vi tilbyr tjenester innen næringsmegling, rådgivning, markedsanalyser og verdivurdering, corporate finance og kapitalforvaltning. Siden 2002 har vi omsatt eiendom for NOK 90 mrd, og de syv siste årene har vi leid ut 845 000 m<sup>2</sup>. På vegne av investorer forvalter vi næringseiendom for NOK 11 mrd, med fokus på aktiv forvaltning og verdiskapende virksomhet. Selskapet er 100 % eid av fire aktive partnere, og består av totalt 51 ansatte.

**Vi skaper verdier av eiendom**

**UNION**



UNION GRUPPEN