

LOGISTIKK

VINTER 2023/2024



UNION

Svakere impulser på etterspørselssiden

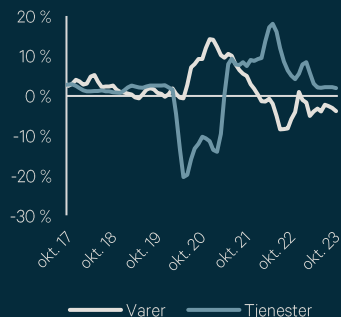
Veksten i etterspørsel etter logistikkareal vil trolig avta fremover, ettersom de viktigste vekstimpulsene svekkes:

- Ifølge SSB vil konsumet vokse med kun 0,1 prosent til neste år. I regionalt nettverk rapporterer varehandelsbedriftene om en lønnsomhetsnedgang på 12 prosent, sammenlignet med fjerde kvartal 2022. Bedriftene innen varehandel har rapportert om negativ vekst i investeringer siden første kvartal 2022, og i 2024 forventer de en videre nedgang på 5 prosent.
- Norske lønnstakere har hatt reallønnsfall siden andre kvartal 2021. En eventuell reallønnsvekst til neste år vil trolig først og fremst kompensere for tidligere fall i kjøpekraften. I samme periode har rentebelastningen til norske husholdninger økt med hele 81 prosent.
- Leietakere med virksomhet innenfor netthandel, som hadde en sterk vekst i arealbehovet under pandemien, opplever en normalisering av omsetningen. I 2024 vil omsetningen trolig være tilbake på et nivå som gjenspeiler langsiktig trendvekst.

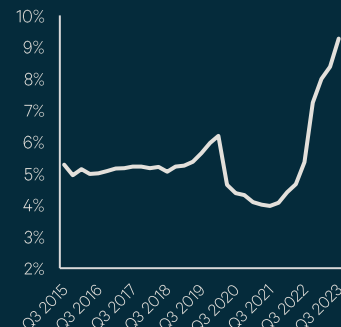
Presset på globale verdikjeder har dessuten avtatt kraftig, noe som indikerer en klar avmatting i vareflyten globalt. I sum ser det med andre ord ut som flere av de sterke drivkreftene vi har sett på etterspørselssiden de siste årene skal reversere. Så vil tiden vise hvor mange leietakere innenfor varehandel og netthandel som eventuelt har hatt for sterke vekstplaner, og må nedskalere.

Samtidig ser vi at trenden de siste årene, der gamle og utdaterte lagerbygg erstattes av nye, moderne og effektive logistikkbygg fortsetter. Det er foreløpig ingen indikasjoner på at det er i ferd med å bli mye ledig areal. I hvert fall ikke for moderne logistikkbygg på attraktive beliggenheter.

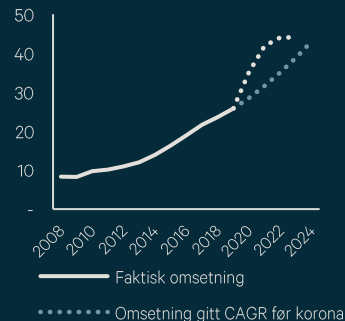
Privat konsum (3m glidende snitt)



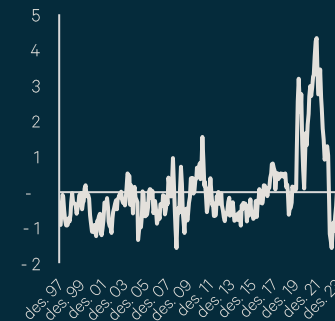
Rentebelastning husholdninger*



Omsetning netthandel (NOK mrd.)



Press på verdikjedene (GSCPI)



Lite ledig areal, men god byggeaktivitet

I perioden 2015 til 2023 ble det tilført 1,3 millioner m² nytt logistikkareal i Oslo-regionen. Omtrent 80 prosent av arealet er ferdigstilt etter 2019. Samtidig er det få ledige logistikkbygg, noe som betyr at markedet i stor grad har absorbert arealtilførselen.

I 2024 ferdigstilles det 100 000 m² nytt logistikkareal i Oslo-regionen. Det er betydelig lavere enn hva vi har sett de siste årene. I 2025 øker volumet til 200 000 m².

Eksempler på nye logistikkbygg som ferdigstilles i 2025:

- Ahlsells nye lageranlegg på Eidsvoll på 64 000 m².
- Ny pakketerminal til Posten i Moss på 63 000 m²*
- Nytt sentrallager til Meko på Vestby. Lageret blir på 32 000 m².

Der vi har sett et klart fall i nybyggaktiviteten innenfor blant annet bolig- og kontormarkedet, er nivået relativt normalt innenfor logistikkmarkedet.

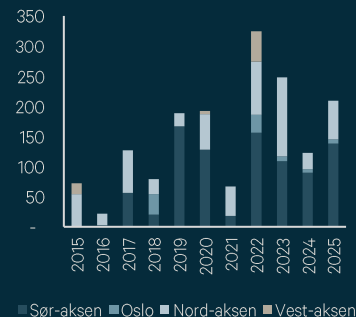
Mange byggeklare tomter, men ikke overalt

Det er byggeklart utbyggingspotensial på minimum 950 000 m² i logistikkparker i etablerte områder eller områder som er under etablering i Oslo-regionen. En stor overvekt av dette ligger imidlertid på Gardermoen eller sør for Oslo, mens de fleste andre områder i stor grad er fylt opp.

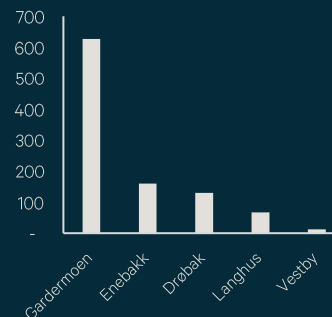
Samtidig jobbes det med regulering av nye tomter i flere områder som for eksempel Aussenfjell og Vestby. Gitt en tomteutnyttelse på 45 prosent kan disse to områdene alene tilføre omtrent 213 000 m² logistikkareal.

Tilbudssiden ser med andre ord knapp ut i mange områder, samtidig som det er rikelig med utviklingspotensial i noen få områder.

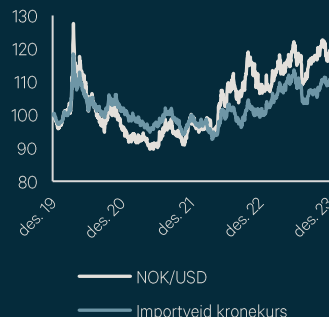
Bekreftet arealtilførsel (1 000 m²)



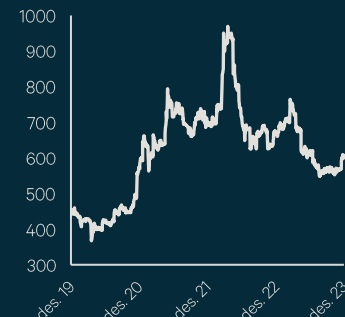
Byggeklart areal (1 000 m²)**



Valuta (desember 2019 = 100)



Stålpriser (USD/tonn)



Kilde: UNION, Macrobond *Estimat **Ikke uttømmende liste

Mer friksjon på tilbudssiden

To problemstillinger som blir stadig mer aktuelle er arealnøytralitet og jordvern. Regjeringen har blant annet presentert en ny nasjonal jordvernstrategi, der formålet er å verne dyrkbar mark. I perioden fra 2017 til 2022 ble i snitt 3,7 millioner m² dyrkbar mark årlig omdisponert til andre formål som bolig- og næringsutvikling. Innen 2030 skal årlig omdisponering maksimalt være to millioner m², noe som tilsvarer en reduksjon på 46 prosent.

Et konkret resultat av denne endringen er det midlertidige byggeforbudet av Ikeas nye varehus på Delijordet i Vestby.

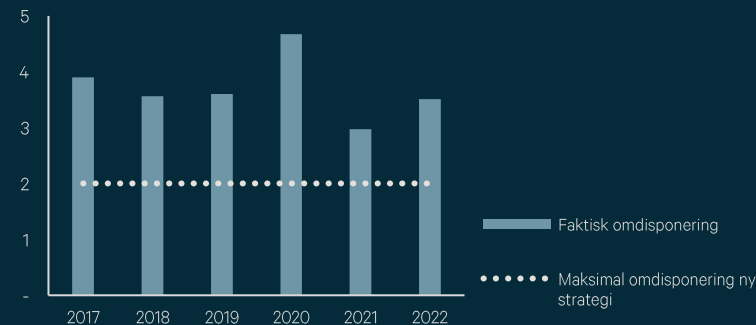
Parallelt med jordvernstrategien, er stadig flere kommuner opptatt av å beskytte urørt natur. Blant annet har Nordre Follo innført prinsippet om arealnøytralitet. Litt forenklet innebærer det at det ikke skal gripes inn i urørt natur, med mindre man kompenseres ved å «tilbakestille» tilsvarende areal. Det er for øyeblikket 80 andre kommuner som jobber med samme problemstilling.

Denne politiske utviklingen får flere konsekvenser:

- Det blir vanskeligere å komme opp med nye områder og tomter som kan bygges ut.
- Det blir større politisk risiko, særlig med tanke på hvem som styrer den enkelte kommune. Reguleringer godkjent på kommunalt nivå kan dessuten i noen tilfeller overstyres av staten (departementer), noe som gjør reguleringsprosessene lengre og mer uforutsigbare.
- Uregulerte tomter kan i mange tilfeller få en lavere markedsverdi. På den annen side kan moderne logistikkbygg og regulerte tomter på gode beliggenheter få større verdi, alt annet likt.

I sum blir det mer friksjon på tilbudssiden, noe som isolert sett er dårlig nytt for de som skal utvikle nye områder, men godt nytt med tanke på verdien av eksisterende eiendommer.

Årlig omdisponering dyrket mark til bolig og næringsformål (millioner m²)



Kilde: Landbruks- og matdepartementet

Rammebetingelsene er snudd på hodet

Vi har over flere år pekt på en klar tredeling av leiemarkedet for lager og logistikk i Oslo-regionen:

- Innenfor Oslos kommunegrense har leieprisene over flere år bykset oppover, også i form av sterkt økt realleie.
- Det har også vært betydelig bevegelse i leienivåene for de mest sentrale logistikkområdene utenfor kommunegrensen de siste par årene, om enn ikke like bra som i Groruddalen.
- Dersom vi kommer lenger ut har leien stått i ro lenge, og stort sett ikke klart å holde følge med inflasjonen. Kanskje særlig i de store leiekontraktene.

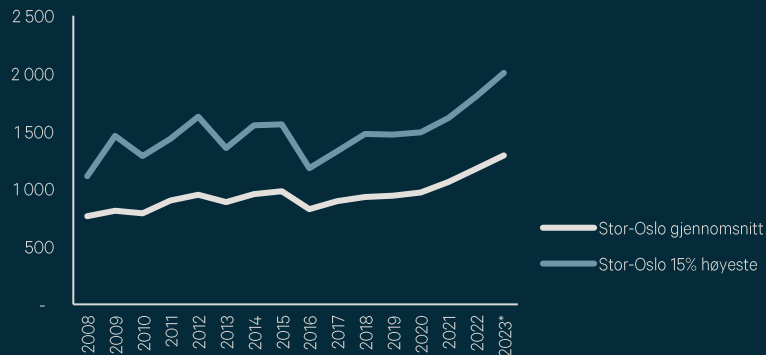
Fallende realleie i logistikkområdene et stykke utenfor Oslo har skyldtes en kombinasjon av kraftig yieldfall og mange tilgjengelige tomter. Det har vært god lønnsomhet for de som utvikler områdene, selv med lave leienivåer.

Nå er rammebetingelsene snudd på hodet. Det skaper drift oppover i leienivået, og hovedforklaringen er at (i) totale utviklingskostnader (utenom tomt) har økt med rundt 30 prosent, samtidig som (ii) yieldene har steget med 150 til 175 basispunkter. Leien må derfor være mye høyere enn for to-tre år siden for å regne hjem nybygg.

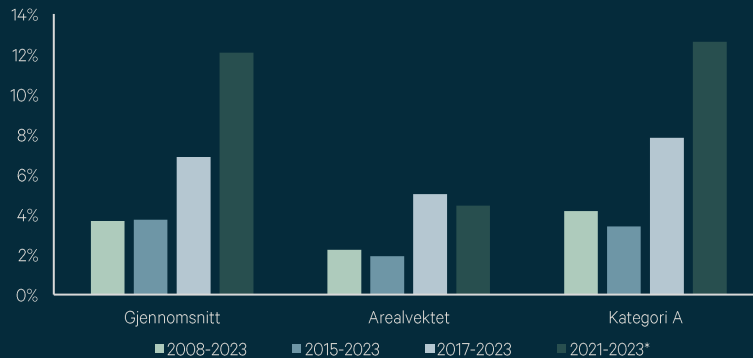
I en situasjon der det er lite ledig areal, får dette trolig betydelig gjennomslag til eksisterende bygg. Der mange eiendomsbesittere tidligere har kommet inn i leieforhandlinger med overleie etter mange år med KPI-justeringer, vil man nå få en betydelig større residualbeskyttelse.

På den annen side venter vi svakere impulser på etterspørselssiden (se side 2). Vi tror derfor at vi vil se en utvikling der leien i nybygg og i store leiekontrakter stiger, som følge av høyere yielder og byggekostnader. Samtidig som leieprisveksten i «melk-og-brød»-markedet flater ut.

Leienivå for lager- og logistikk i Oslo-regionen (NOK/m²/år)



Vekst i leien for lager- og logistikk i Oslo-regionen i ulike perioder (CAGR)



Kilde: Arealstatistikk *Per første halvår 2023

Leienivå for lager (NOK/m²/år)

	Normal leie ¹	Høy leie ²
●	1 300 – 1 500	2 000
●	1 200 – 1 400	1 600
●	1 000 – 1 300	1 500
●	1 000 – 1 200	1 300
●	900 – 1 200	1 300

¹ Normalt gode lokaler med takhøyde inntil seks meter

² Lokaler med topp standard og takhøyde over seks meter. Leienivået kan være høyere ved spesialtilpasninger.



Transaksjonsmarkedet

I et ellers kjølig transaksjonsmarked er det interessen for logistikk-, lager-, kombinasjons- og industrieiendom som står seg best. I år utgjør transaksjoner innenfor dette segmentet omtrent 29 prosent av det totale volumet, noe som er en historisk høy andel. Til sammenligning representerer kontorsegmentet, som vanligvis er det klart dominerende segmentet med rundt 40 prosent, bare 27 prosent av årets transaksjonsvolum.

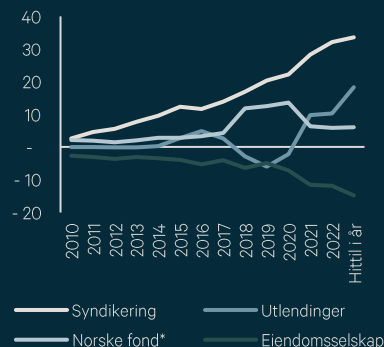
Samtidig er det viktig å merke seg at de tre største transaksjonene (hittil) i år utgjør 70 prosent av transaksjonsvolumet innenfor logistikk-, lager-, kombinasjons- og industrieiendom. I perioden 2020 til 2022 utgjorde de tre største transaksjonene i snitt 40 prosent av volumet. Volumet er med andre ord mer vektet mot de store transaksjonene i år.

Siden 2010, er det syndikeringsaktører og utlendinger som har vært de store kjøperne innenfor dette segmentet, med nettkjøp på henholdsvis 34 og 18 milliarder. Norske eiendomsselskaper har i samme periode solgt store volum. Mens syndikatørene har fraværende i transaksjonsmarkedet i år, fortsetter utenlandske fond å kjøpe. Dette gjenspeiles i årets tre største transaksjoner:

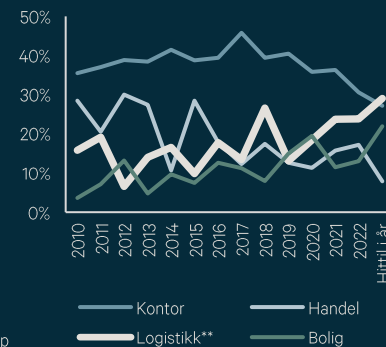
- Nuveens kjøp av minilagerselskapet Self Storage Group
- Axas kjøp av Europris og JAS-lageret i Moss
- Ancala Partners kjøp av Fjord Base

Vårt anslag på prime yield for de beste logistikkeiendommene i de mest sentrale områdene ligger på 5,50 prosent. Det er 70 basispunkter høyere enn i vår, og 160 basispunkter over bunnpunktet i første kvartal 2022. Det hefter imidlertid usikkerhet rundt anslaget ettersom det er mangel på ferske referansetransaksjoner, og vi må i stor grad basere oss på indirekte referanser og generell markedsutvikling.

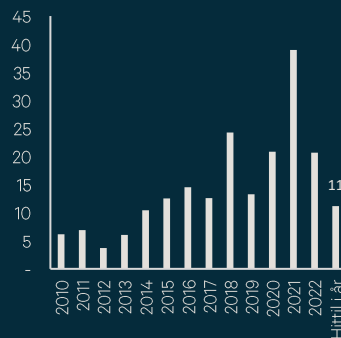
Netto akkumulert kjøpsvolum (NOK mrd.)



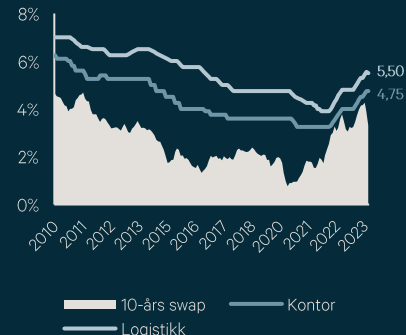
Andel av totalt transaksjonsvolum



Transaksjonsvolum (NOK mrd.)



Utvikling i prime yield



Kilde: UNION, DNB Markets *Inkludert liv- og pensjonsselskap
**Lager/kombinasjon/industri

Optimisme på børs

Det har vært medvind for eiendom på børs utover høsten. I takt med fallende markedsrenter, har eiendomsselskaper og -indekser steget betydelig.

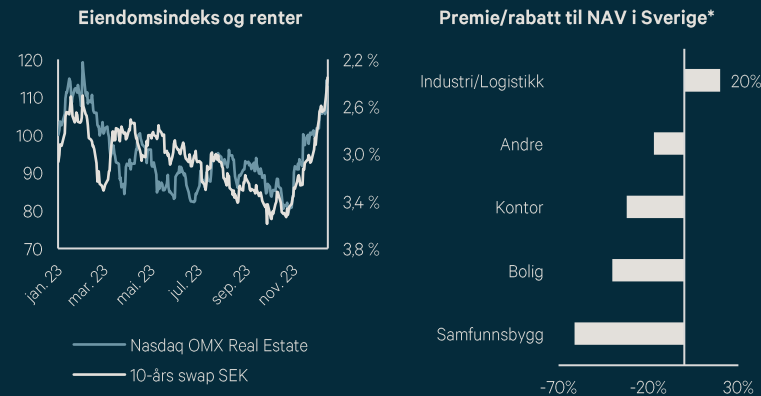
I Sverige prises gjennomsnittet av kontorselskaper imidlertid fortsatt med en rabatt på 32 prosent til NAV. På den annen side er selskaper med porteføljer av industri- og logistikkeiendommer priset til en premie på 20 prosent. Dette skyldes sannsynligvis flere forhold:

- Flere selskaper innen industri- og logistikksegmentet har eiendommer som i utgangspunktet har høyere yield, og dermed er noe mindre rentesensitive.
- Optimisme til logistikkmarkedet generelt, ettersom logistikkselskaper med porteføljer i Stockholm, Malmö og Göteborg også prises til en premie. Til tross for at yieldene er relativt lave her.
- I tillegg spiller selskapsespesifikke ting som gjeldsgrad, rentebinding, forfall på gjeld og fremtidig kapitalbehov inn.

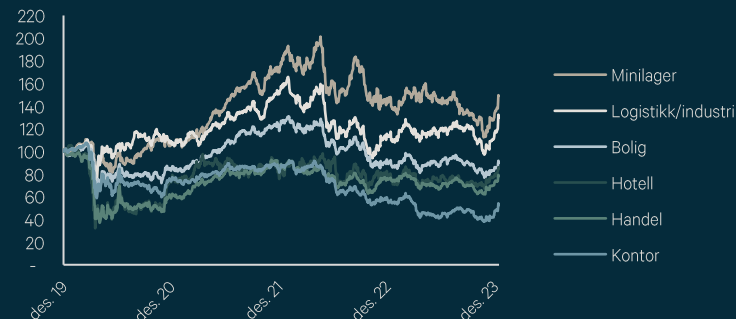
I USA er det kun indeksene for minilager og logistikk og -industrieiendom som er på et høyere nivå enn i desember 2019. Indeksene er opp henholdsvis 43 og 26 prosent siden da. Det er særlig tre faktorer som trekkes frem bak optimismen i USA:

- Amerikansk proteksjonisme og netthandel har vært positive etterspørselstriggere.
- Økt kapitalallokering inn i sektoren fra institusjonelle investorer. En profesjonalisert utvikler- og investorbase kan muligens opprettholde en mer disiplinert tilbudsside.
- I tillegg har amerikansk økonomi utviklet seg sterkt de siste årene.

Vi ser noen av de samme driverne for logistikkeiendom i Norge, om enn ikke i samme grad. Segmentet har blitt profesjonalisert, og økt netthandel har også vært positivt for arealetterspørselen. Men Norge er en åpen, liten og handelsavhengig nasjon, som i liten grad er tjent med proteksjonisme.



Kursutvikling notert eiendom i USA (desember 2019 = 100)



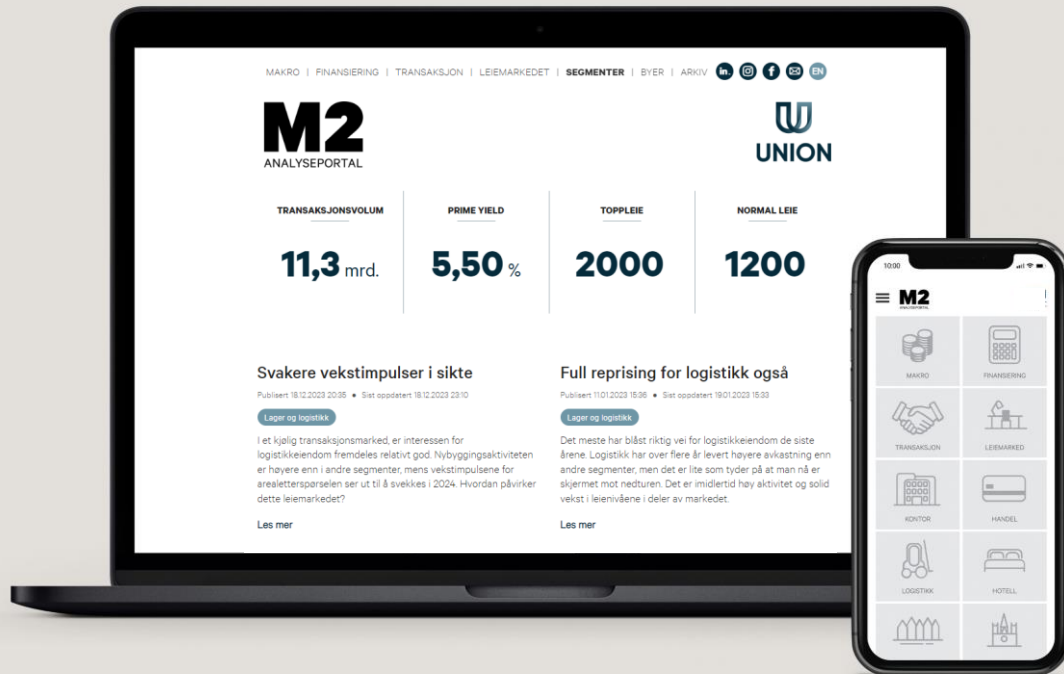
Kilde: Macrobond, Pareto, Prologis
*Gjennomsnitt per segment basert på svenske eiendomsselskaper

M2

ANALYSEPORTAL

Hold deg oppdatert på
eiendomsmarkedet

www.m2.union.no





UNION

SKAPER VERDIER AV EIENDOM