



Eiendom er ikke det verste du
kan ha, om ikke rentegjedda
sluker deg levende, da!

Eiendomsdagen i Drammen
Union Scene
2. november 2023

Christian Ringnes
Adm. dir. Eiendomsspar

Er et noen grunn til å høre på han Ringnesen da?

Hvordan ser eiendomsmarkedet ut i dag og hvordan kommer det til å gå?

Komplett uegnet for eiendom

Examen Philosophicum

Siviløkonom HEC de Lausanne

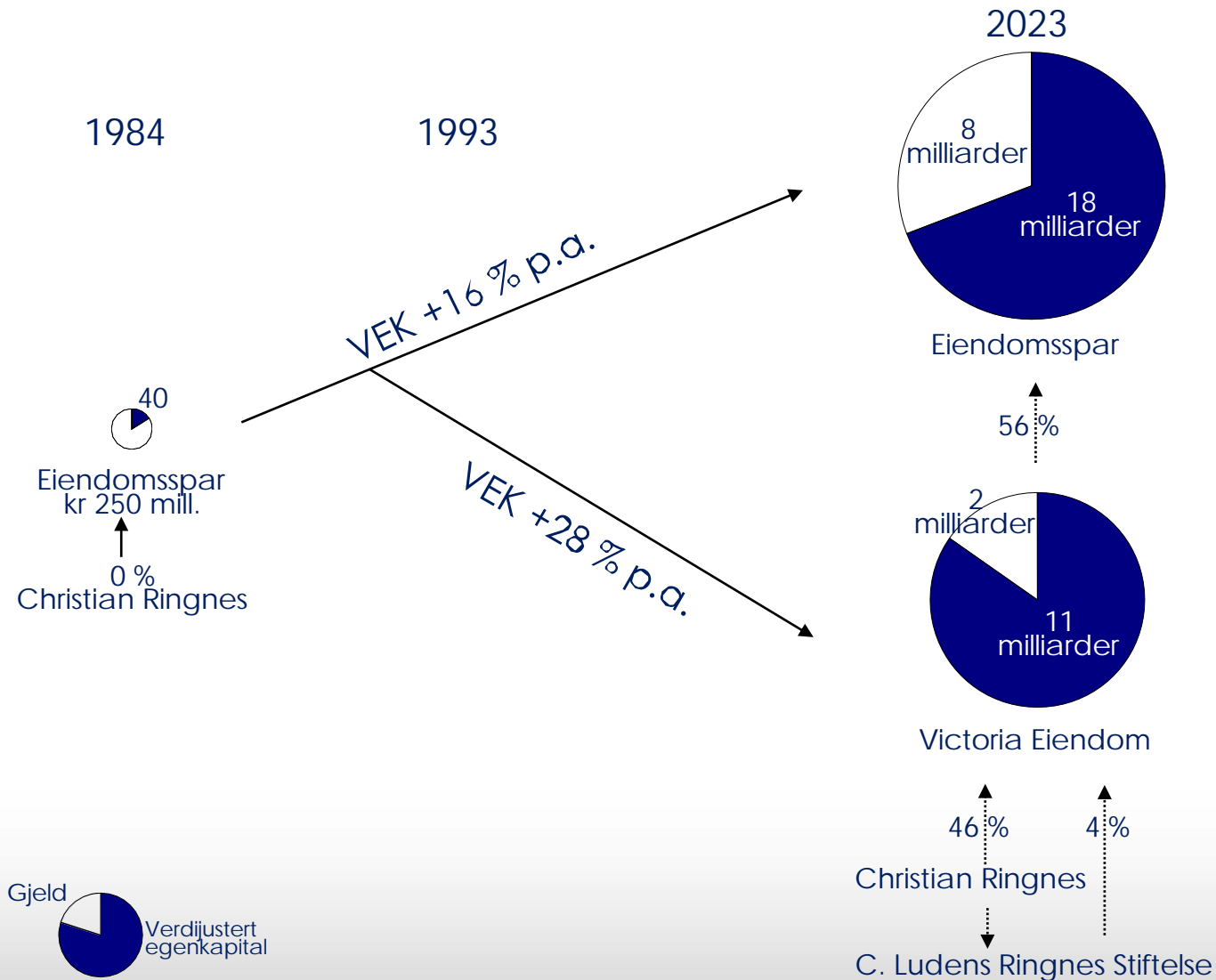
MBA Harvard

Konsulent/Prosjektleder McKinsey



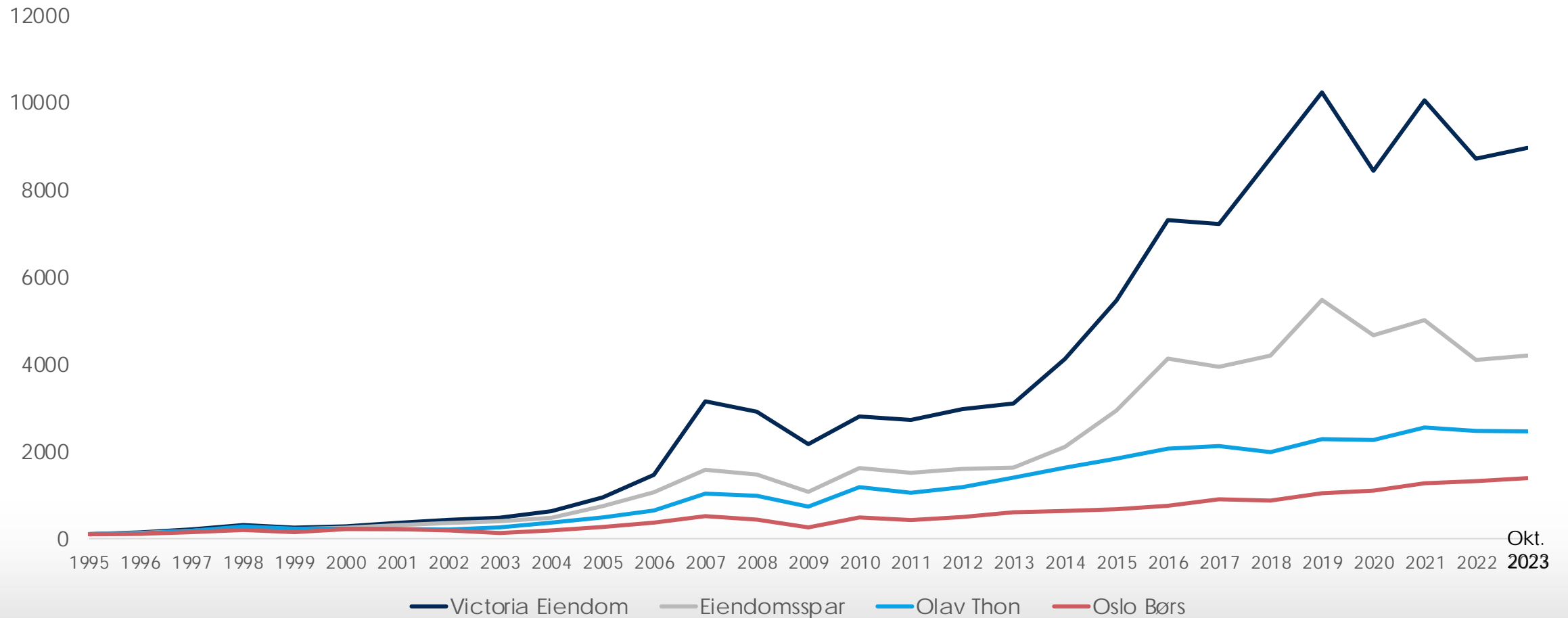


Det gikk ikke så verst allikevel...



Aksjekursutvikling 01.01.95 – 31.10.2023

(inkl. akk. utbytte til nominell verdi)



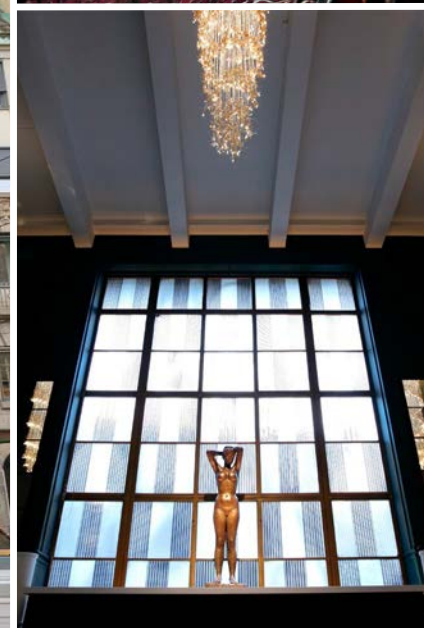
GRAND HOTEL – Karl Johans gate 31



Grand Hotel – Karl Johans gate 31, forts.



Folketeateret – Storgata 21/23



ZARA – Øvre Slottsgate 12



Ungdommens Playboymidtsider blekner...



Klingenberggata 4



Karl Johans gate 3



Rosenkrantz gate 13



Karl Johans gate 33/Rosenkrantz gate 11



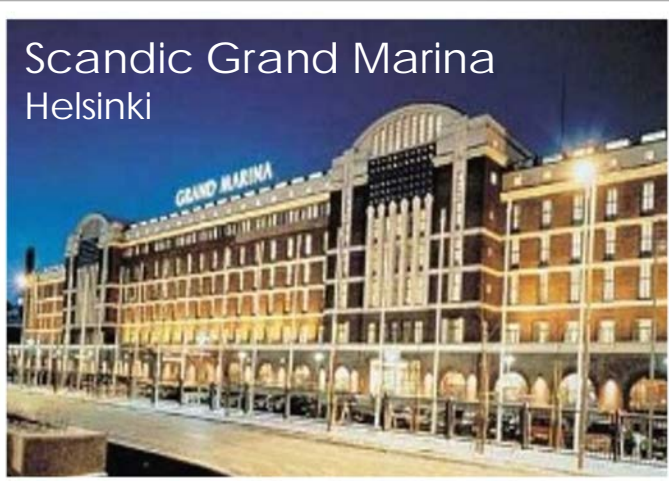
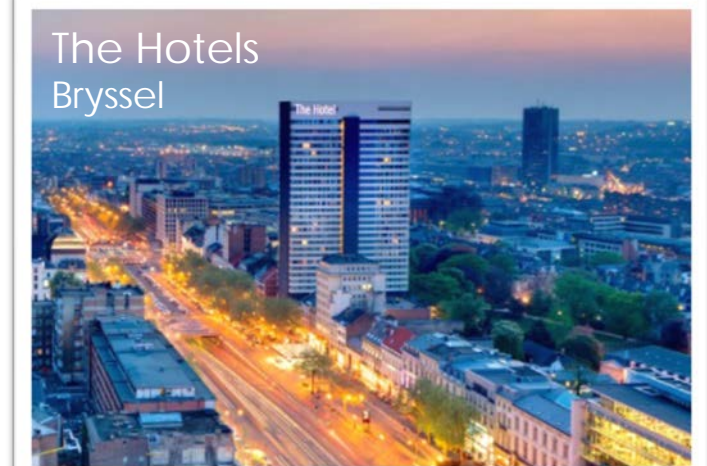
Tordenskiolds gate 8/10



Dronningens gate 40

Ledende nord-europeiske hoteller – alene og via Pandox

(168 hoteller, 38 000 rom, 25,8 % eierandel Pandox)



I sum – største eier av et vekstkraftig og potent eiendomsselskap



Viagra's Head Office – (Seriously, it is!)

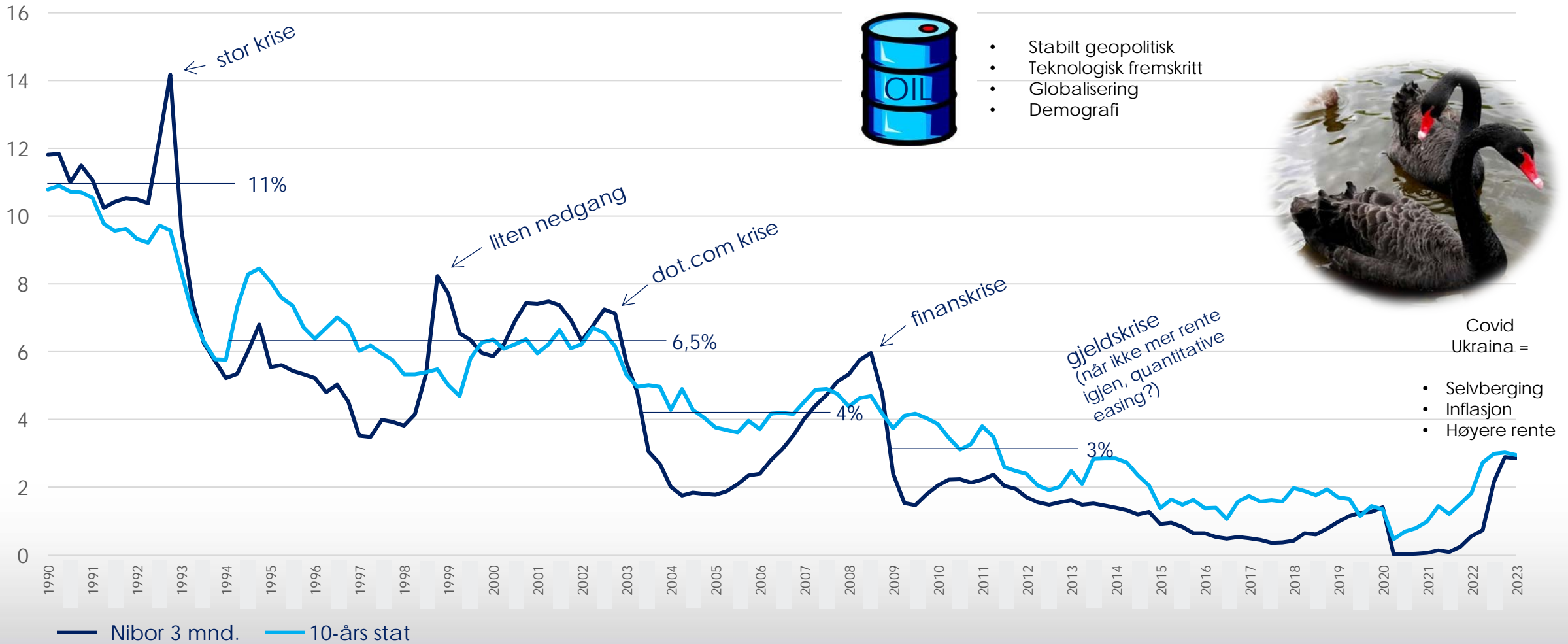
Men det store spørsmålet er









Er et noen grunn til å høre på han Ringnesen da?

Hvordan ser eiendomsmarkedet ut i dag og hvordan kommer det til å gå?

Intet kan erstatte det rene svinehell – men det varer sjelden evig



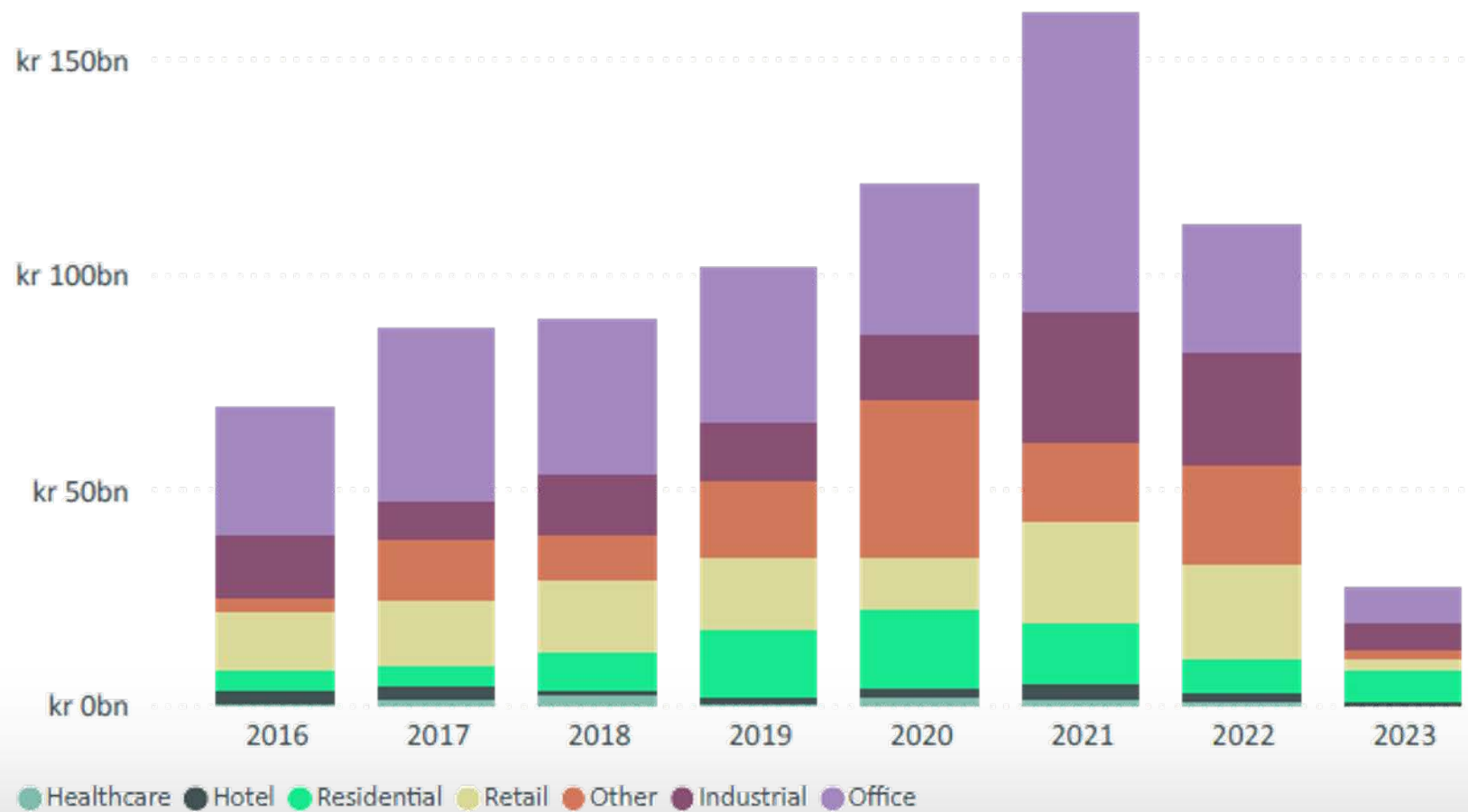
Snapshot av eiendomsmarkedet 2023

- Transaksjonsmarkedet:  Svakeste på mange år. Kjøpere og selgere vanskelig for å finne hverandre og banken. Mange prosesser som stopper opp, «deal certainty» er blitt viktigere. Prisene faller.
- Kontormarkedet:  Fremdeles rimelig godt, men viser tegn til svekkelse. Bør forbli ok et par års tid.
- Butikk:  Mer nøling – men det beste går unna.
- Hotellmarkedet:  Den store glanshistorien – «all time high» og bedre enn 2019 drevet av pris. Booking ser bra ut..
- Logistikk:  God underliggende etterspørsel, men noe slappere.
- Bolig:  Renteøkninger vil virke prisdempende på kjøp/salg i H2. Oppveies delvis av lavt byggevolum i Oslo. Knallsterkt utleiemarked.

Transaksjonsmarkedet:
Høy rente gir besvær for verdifulle eiendeler...

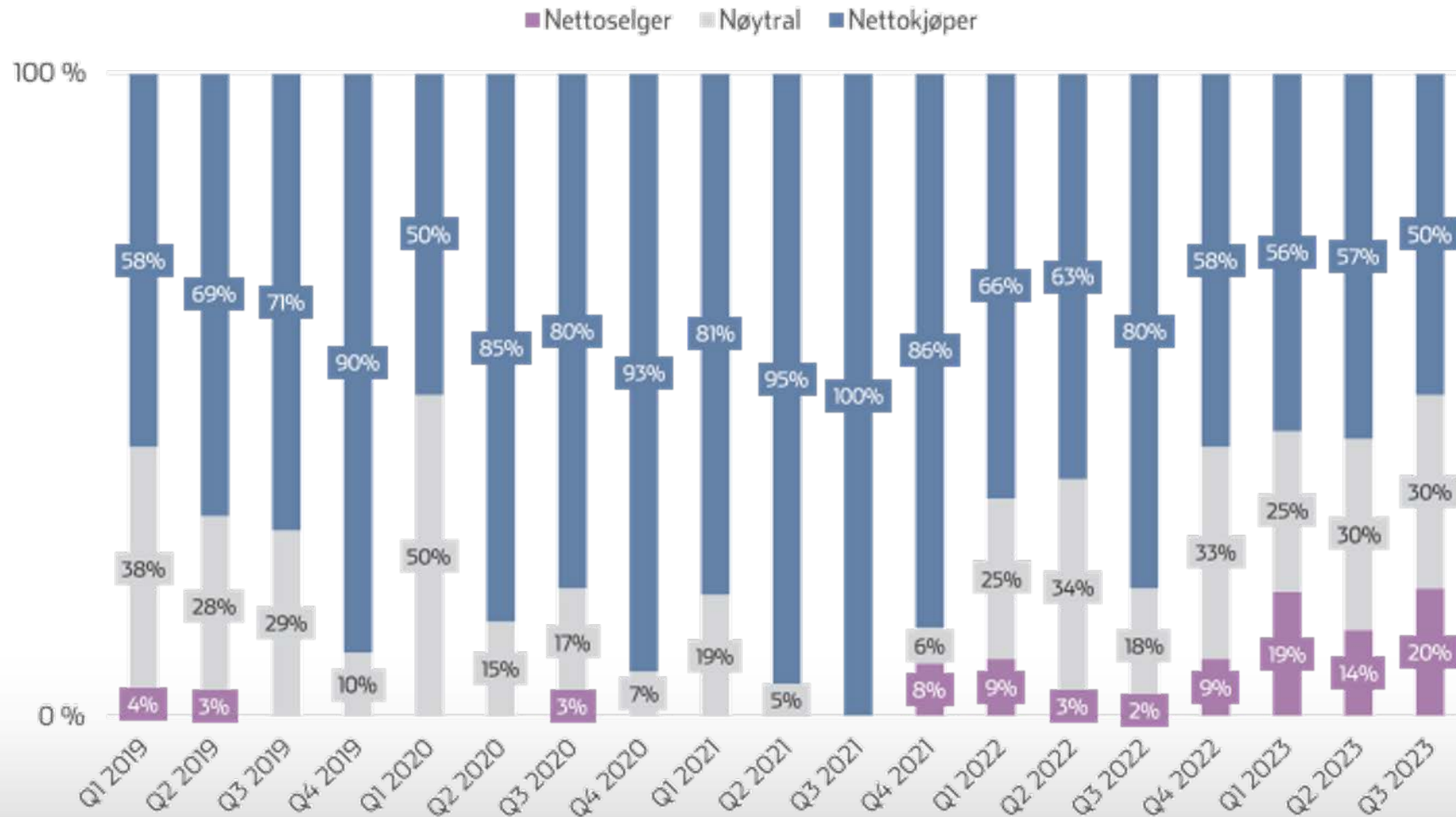


Investering per Q2, 2023



Kilde: CBRE

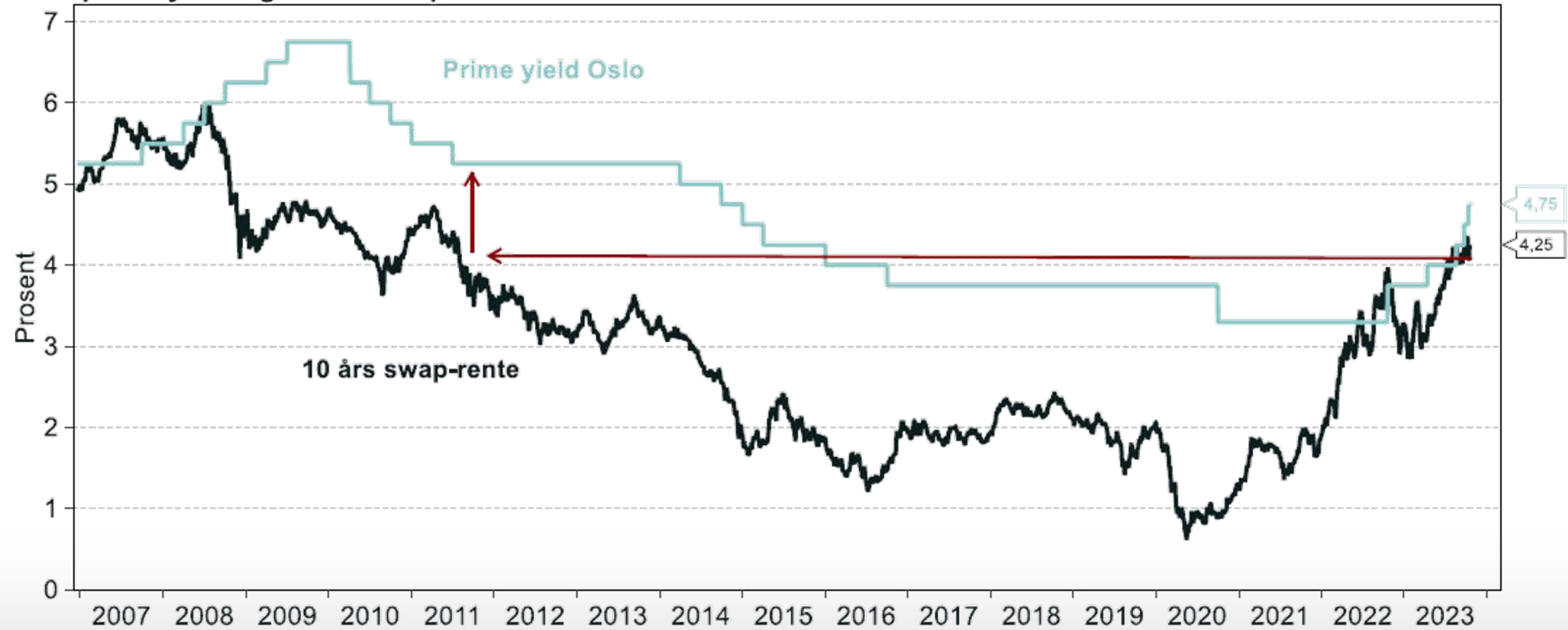
Utvikling i ønsket eksponering mot næringseiendom totalt neste 12 måneder, andel i %



Kilde: Malling & Co

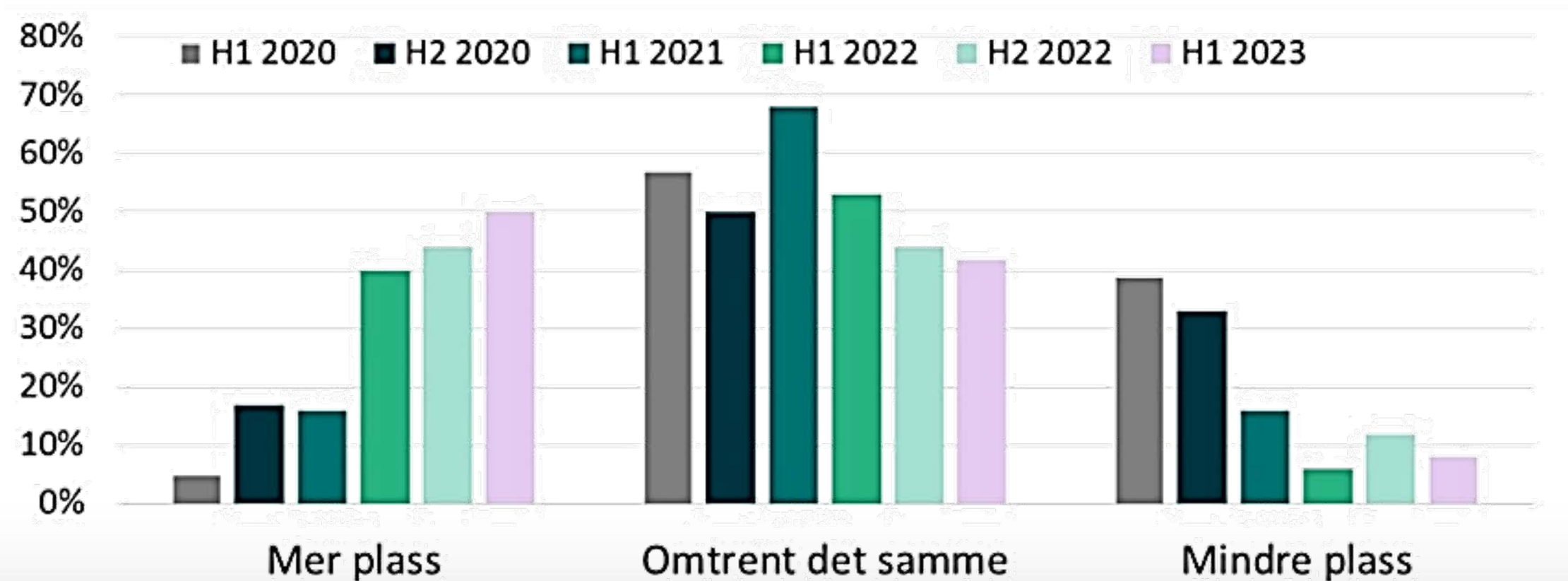
Tett samvarians mellom lange renter og yield

Oslo prime yield og 10 års swaprente



Kilde: Macrobond og Akershus Eiendom

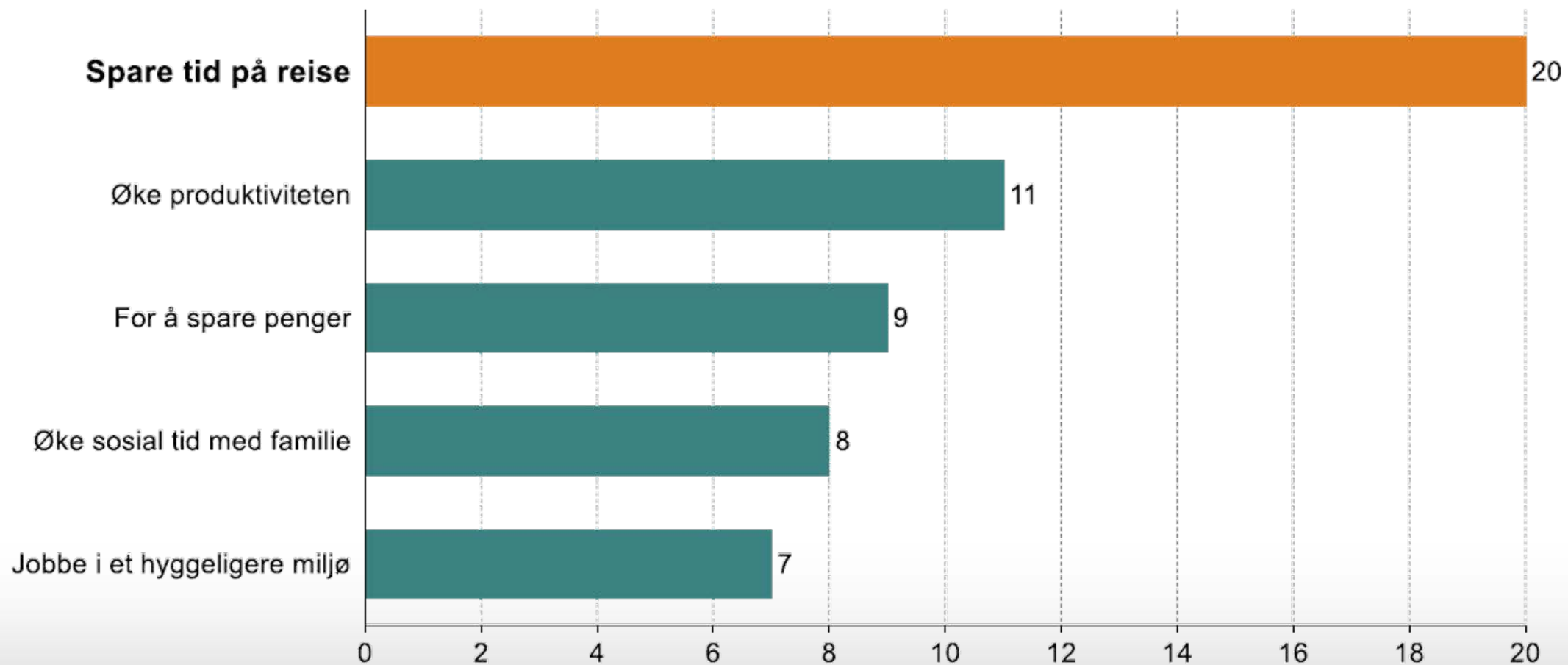
Hvordan forventer dere at kontorbehovet deres vil endre seg de neste tre årene?



Kilde: DnB Næringsmegling

Hvorfor ønsker ansatte å jobbe hjemmefra?

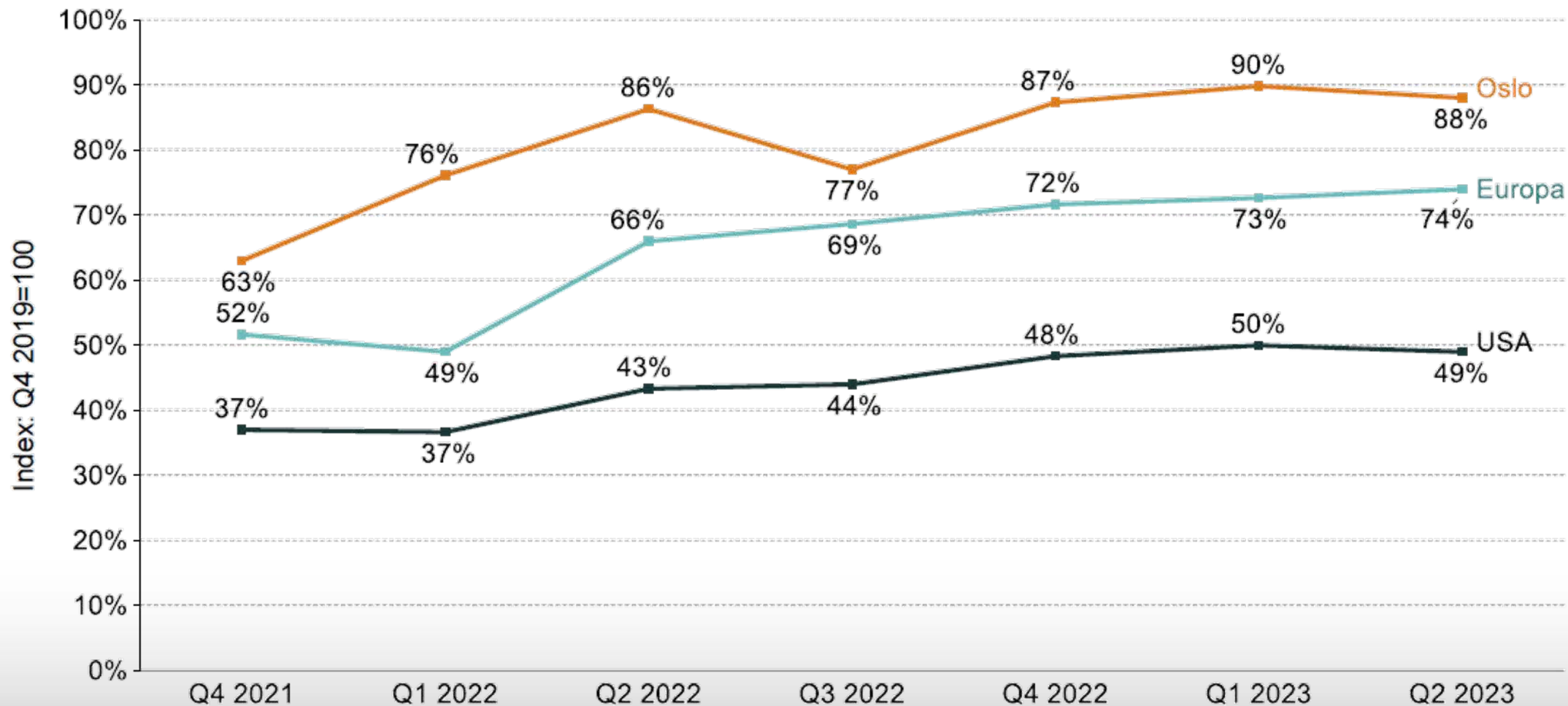
Grunner til å jobbe **hjemmefra**, %



Kilde: McKinsey & Company og Akershus Eiendom

Betydelig høyere aktivitet ved arbeidsplassene i Oslo

Aktivitet ved kontoret i forhold til et pre-pandemi nivå



Kilde: JLL, Plaae/Telia og Akershus Eiendom

Eksempler på selskaper som krever fysisk oppmøte

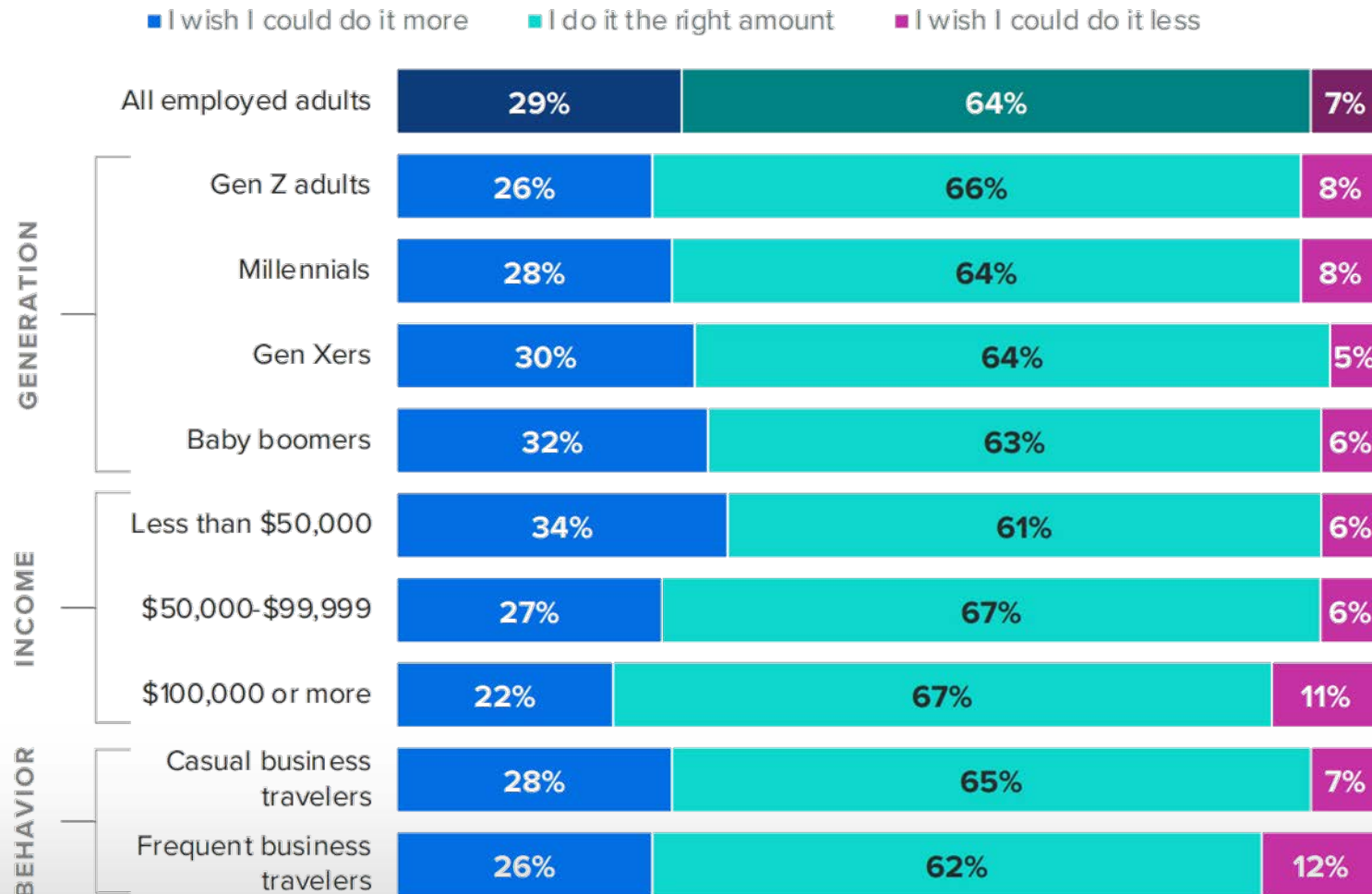
BUSINESS

Elon Musk on return to office: ‘If you don’t show up, we will assume you have resigned’

IBM Chief’s Message to Remote Workers: ‘Your Career Does Suffer’

Working from home is suitable for some roles, Arvind Krishna said, but those who aspire to move up the ranks need to be in an office.

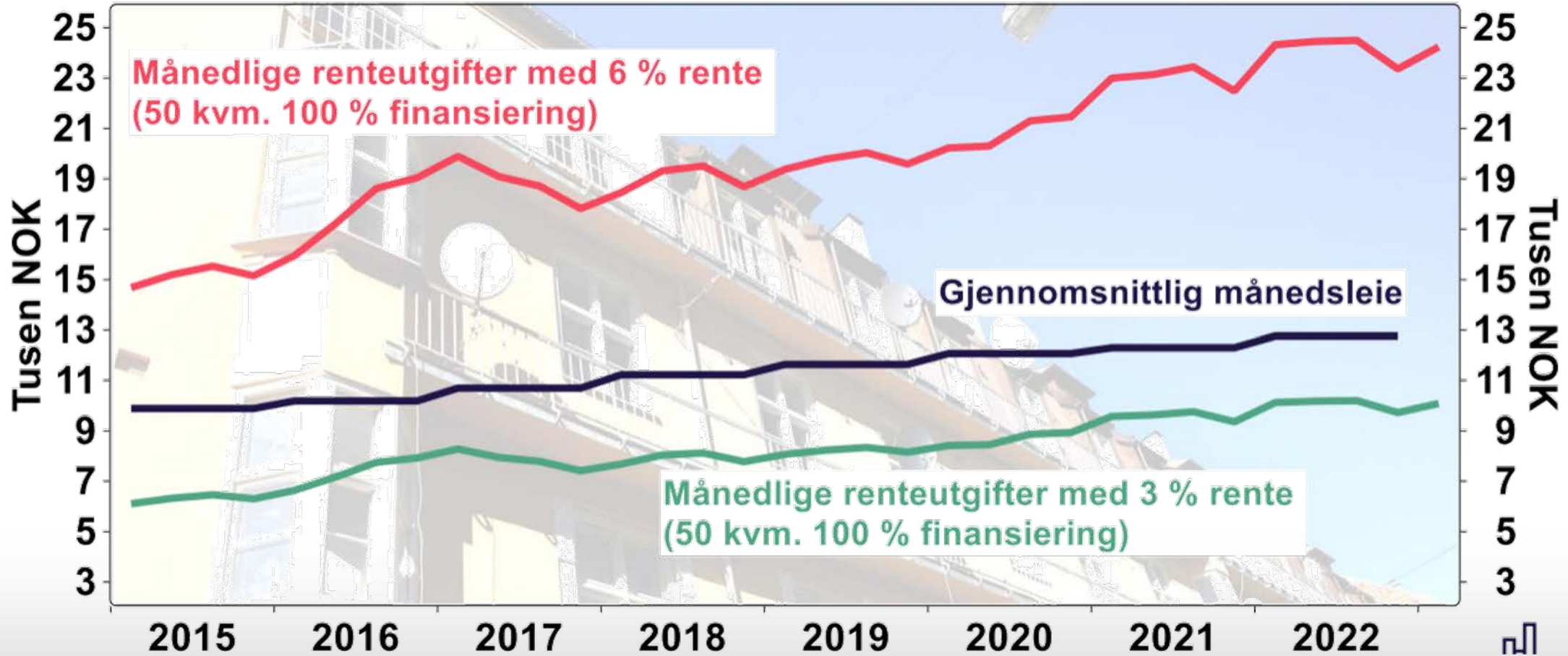
Employed adults reported how they feel about traveling for business



Kilde: Morning Consult

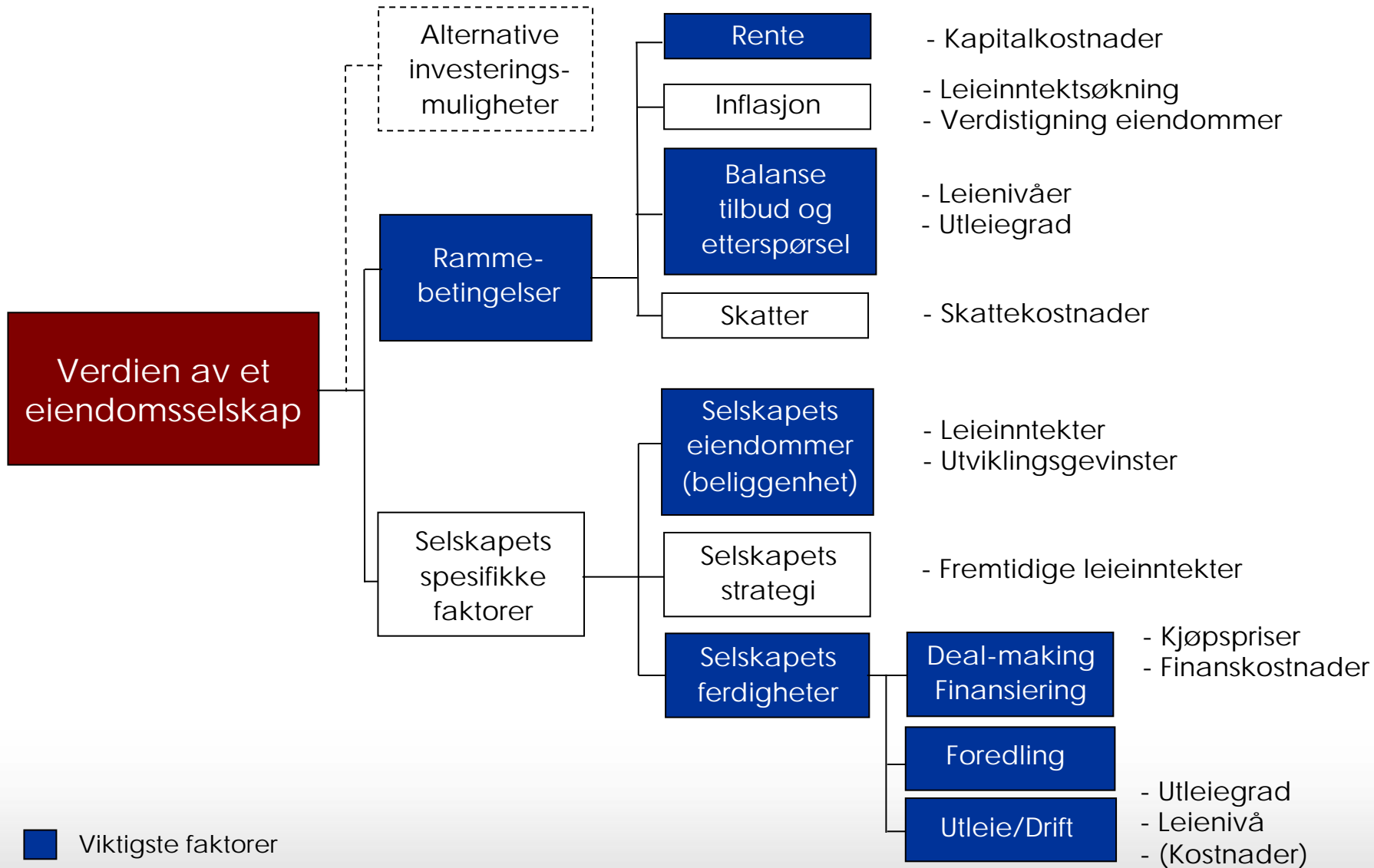
Eie eller leie?

Eiekostnad vs. leiekostnad for en toroms leilighet i Oslo



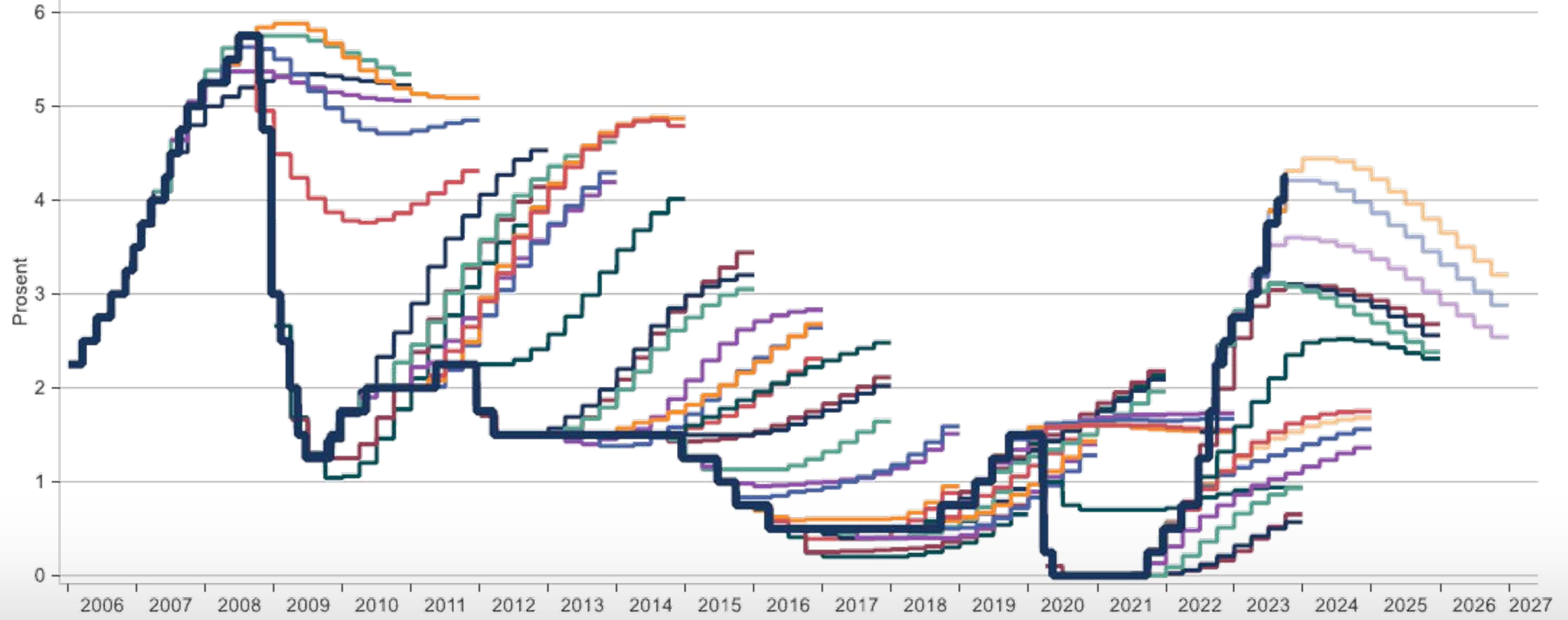
Kilde: Holberg

Ja vel da, men hvordan kommer det til å gå?



Rentespåing er ikke for profesjonelle...

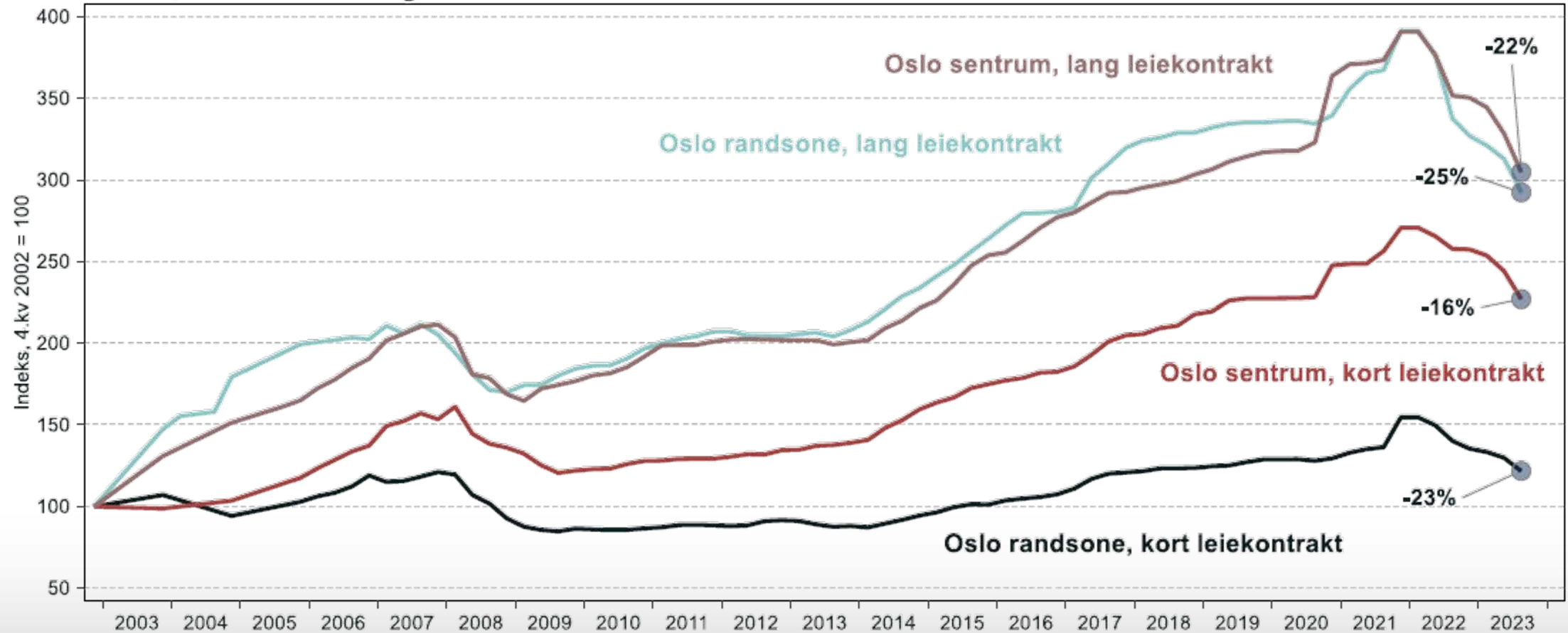
Norges Banks renteprognooser



Kilde: Macrobond og Akershus Eiendom

Eiendomsverdiene har falt en del fra toppen allerede

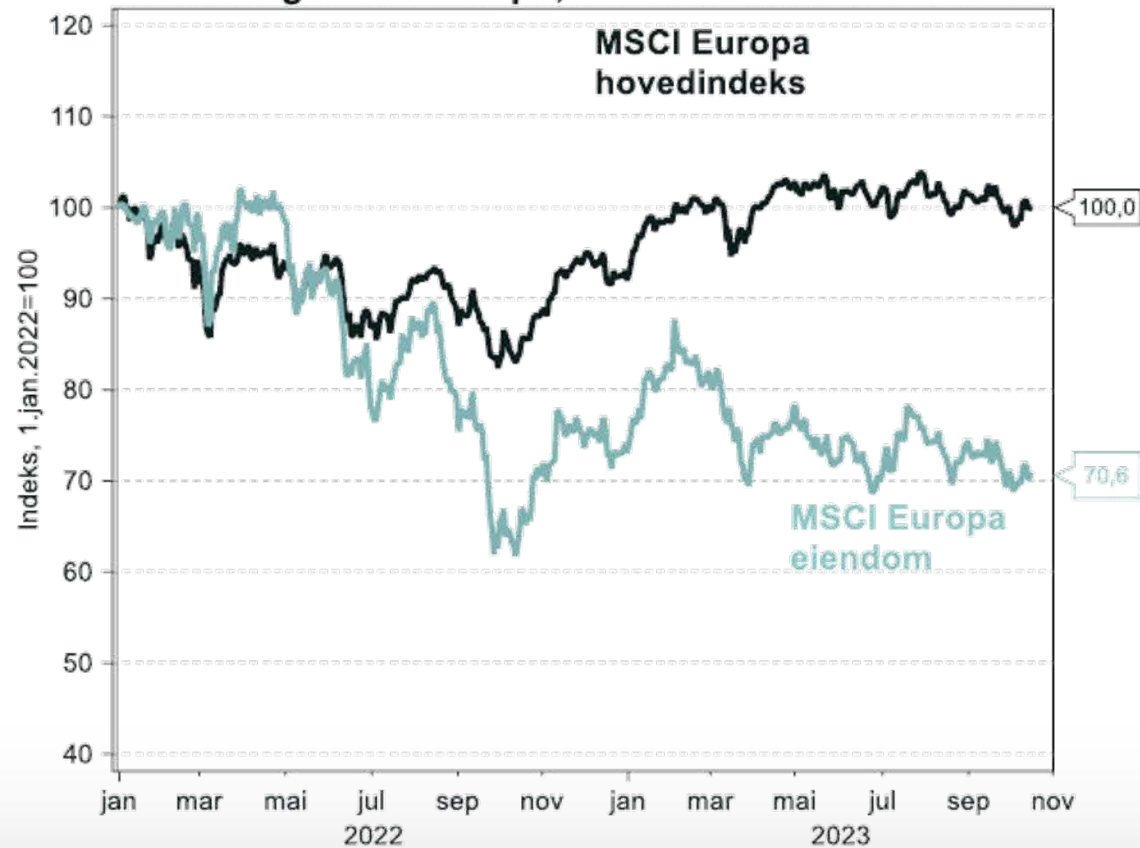
Verdiindeks, Oslo sentrum og randsoner



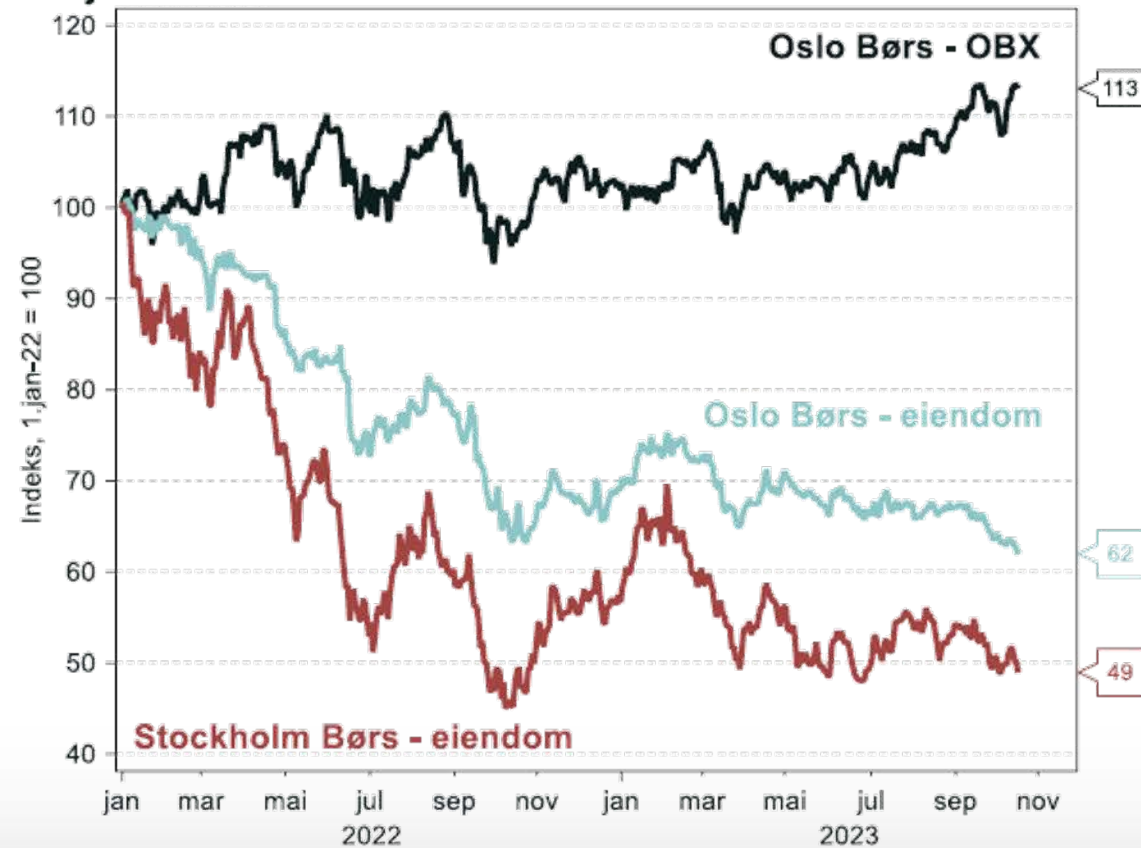
Kilde: Macrobond og Akershus Eiendom

Eiendom straffes hardt i aksjemarkedet

Totalavkastning MSCI Europa, hovedindeks vs eiendom



Aksjeindekser



Kilde: Macrobond og Akershus Eiendom

Rådende oppfatning er temmet inflasjon og snart fallende renter

	Utgangspunkt	2022	2023	2024	2025	2026
Lånerente	3,0 %	5,0 %	6,0 %	6,5 %	5,0 %	4,5 %
Inflasjon	1,0 %	7,0 %	5,0 %	4,0 %	3,0 %	2,5 %
Yield	4,0 %	4,5 %	5,5 %	6,0 %	5,5 %	4,5 %
Netto leie	100	107	112	116	120	123
50 % lån rente	38	63	75	79	62	56
Kontantstrøm	62	44	37	37	58	67
Verdi	2 500	2 377	2 036	1 933	2 181	2 733
Gjeld	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250
LTV	50 %	53 %	61 %	64 %	57 %	46 %

2022-2026: Vekst i kontantstrøm fra 44 til 67 (+52 %), vekst verdi 2 377 – 2 733 (+15 %, dvs. 32 % på egenkapitalen)

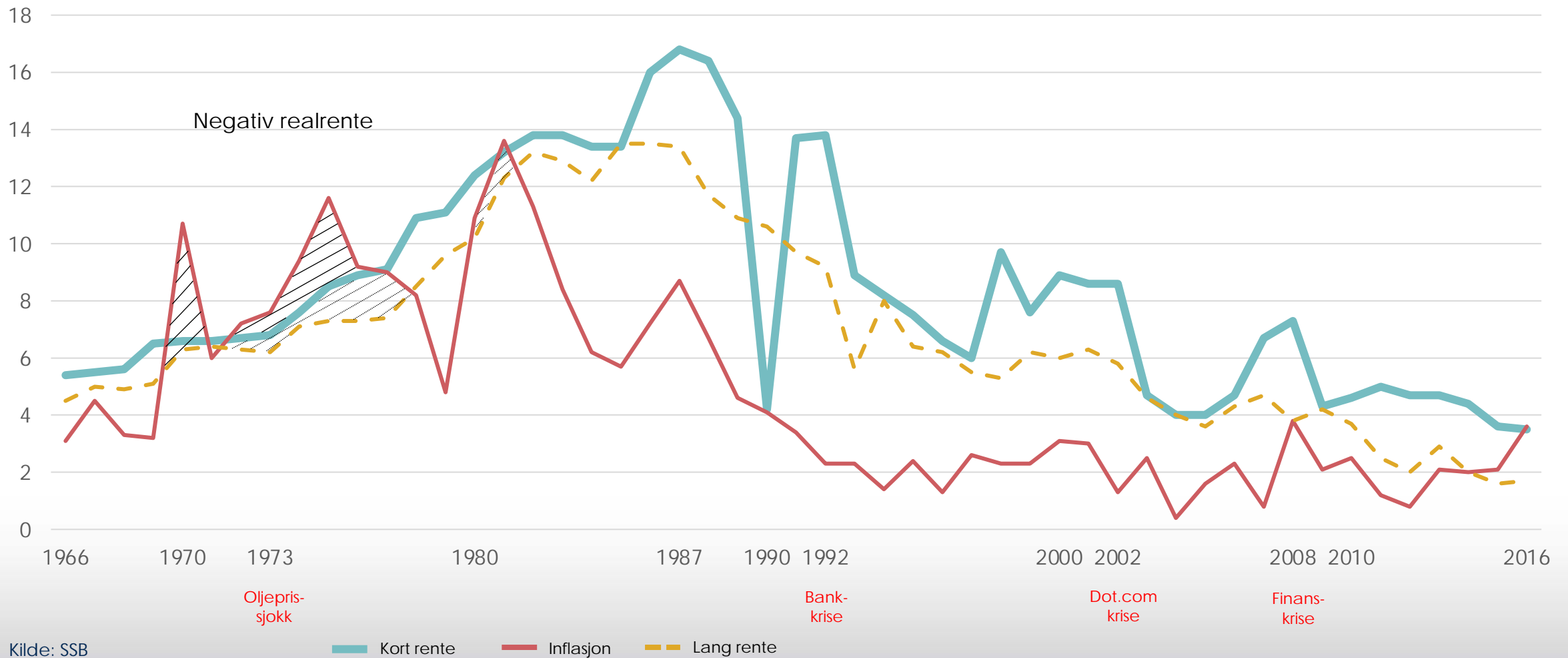
Men det er inflasjonen som driver renten og inflasjonen kommer til å vare lenger enn mange tror

- Mye penger tilført (Milton Friedmans inflasjon)
- Demografi, deglobalisering, ESG/Compliance, teknologi ikke nok motvekt
- Pris/lønns spiral i gang
- Norge: svak valutakurs på grunn av strukturelt valutabehov (handelsbalanseunderskudd eks. olje) = importert inflasjon
- Puslete fremtidige renteøkninger (resesjonsfrykt, «ingen» har råd til det)

Inflasjon og renter til besvær – et tilbakeblikk

Inflasjonen kan komme til å være seiglivet, akkurat som på 70-tallet

Bankenes utlånsrente, 5-års obligasjonsrente vs inflasjon 1966 - 2016



Kilde: SSB

— Kort rente — Inflasjon - - - Lang rente

Dersom vedvarende inflasjon og lave/negative realrenter i mange år

	Utgangspunkt	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Rente	3,0 %	5,0 %	6,0 %	6,5 %	6,5 %	6,5 %	7,0 %	6,5 %	5,5 %
Inflasjon	1,0 %	7,0 %	5,0 %	6,0 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %	5,0 %	3,5 %
Yield	4,0 %	4,5 %	5,5 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,5 %	6,0 %	5,5 %
Netto leie	100	107	112	119	127	136	145	152	157
50 % lån rente	38	63	75	81	81	81	88	81	68
Kontantstrøm	62	44	37	38	46	55	57	71	89
Verdi	2 500	2 377	2 036	1 983	2 116	2 266	2 230	2 533	2 854
Gjeld	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250	1 250
LTV	50 %	53 %	61 %	63 %	59 %	55 %	56 %	49 %	44 %

Mer enn OK dette også, tar litt lengre tid, men 2022-2029: Vekst kontantstrøm 44-89 (102 %), vekst verdi 2 377-2 854 (+20 %, dvs. + 42 % på egenkapitalen)

➔ Eiendom og inflasjon blir etterhvert bestevenner,
men det er om å gjøre og ikke dø av renten
i ventetiden...

Den som ikke er solid, bukker fort under i ruglete farvann...



Bankmann som vil ha nedbetaling på lån...



Don't run out of cash!



Don't run out of cash!

- Sikre inntekter = lange leiekontrakter
- Ikke sette i gang store utviklingsprosjekter
- Selge eller låne opp på eiendommer
- Binde renter



Jo før jo heller, when winter is coming





Blue Tablets - 10mg Yellow Tablets - 5mg White tablets - 2mg

