



Akershus  
Eiendom

# Halvårsrapport Høst 2022



AK

Akershus Eiendom ble etablert i 1992 og er i dag blant landets ledende meglere av næringseiendom. Vi leverer tjenester innen transaksjon, utleie, leietakerrådgivning, analyse og verdivurdering.

Denne halvårsrapporten skal gi et innsyn i det norske markedet for næringseiendom, og er utarbeidet av selskapets analyseavdeling som i dag består av 6 erfarne analytikere. Rapporten ble sist redigert 14. oktober 2022.

Ta gjerne [kontakt](#) dersom det er noe vi kan bistå med.



Teamet: Erik Mikael Johnsen, Birgitte Heskestad Ellingsen, Sindre Vesje Bråtebæk, Kari Due-Andresen, Kristian Småvik, Camilla Hvistendahl.

Se rapporten på nett [↗](#)

# Meny

Forsiden

1 Innledning

2 Transaksjon

3 Kontor

4 Regioner

5 Logistikk

6 Handel

7 Hotell

8 Bolig

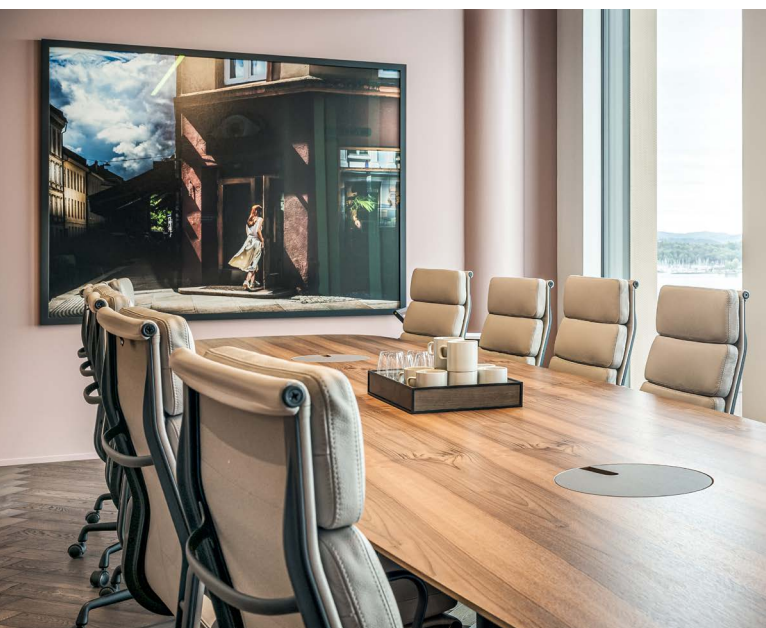
# Innledning

Norsk økonomi vil trolig fortsette å kjøle seg ned framover, men inflasjonen er ventet å holde seg høy også til neste år. Korte renter er ventet å stige videre fra dagens nivå, mens lange renter trolig har begrenset oppside. Kontormarkedet har vært brennhett i år, og vi venter lav arealledighet og videre vekst i leieprisene i Oslo til neste år. I transaksjonsmarkedet observerer vi nå at yieldene har begynt å ta seg opp, og denne bevegelsen vil trolig fortsette de nærmeste månedene.



Norsk økonomi hentet seg kraftig inn i etterkant av koronapandemien, og aktiviteten har vært sterk inntil relativt nylig. Arbeidsledigheten i Norge er nå den laveste vi har hatt siden før finanskrisen. Den siste tiden har imidlertid aktivitetsveksten begynt å svekke seg samtidig som konsumprisveksten har blitt langt høyere enn ventet. Mange av Norges handelspartnere befinner seg i en tilsvarende situasjon. Betydelige problemer i internasjonale verdikjeder, kraftig vekst i energi- og strømpriser og anstrengte arbeidsmarkeder har bidratt til at kostnadspresset har økt i alle ledd av forsyningskjedene.

Høy inflasjon kan i seg selv bidra til at inflasjonsforventningene trekker oppover, og dermed kan den høye prisveksten bite seg fast. Sentralbankene i vesten, inkludert Norges Bank, har derfor revidert sine renteprognoser kraftig opp for å forsøke å knekke inflasjonen. Høy prisvekst og rask renteoppgang vil bidra til å dempe konsum og investeringer, og i markedene har frykten for resesjon både i USA og i Europa tiltatt de siste månedene.



Dersom det blir resesjon, vil nok sentralbankene etter hvert kutte rentene, men først skal de en del opp fra dagens nivåer. Trolig vil det ta tid å komme tilbake til dagens nivå på styringsrente. Ifølge Norges Bank skal styringsrenten toppe ut på 3,0 prosent i vinter, dvs opp 75bp fra dagens nivå, for så å avta gradvis mot 2,5 prosent ved utgangen av 2025. De lange rentene i Norge, som speiler en forventning av hvor norsk økonomi er på sikt, følger langt på vei den internasjonale utviklingen og har allerede blitt høye. Dersom global, og norsk økonomi skal kjøle seg ned framover, vil de lange rentene etter hvert trolig avta fra dagens nivåer.

Den høye aktivitetsveksten vi har hatt i norsk økonomi inntil nylig har bidratt til et brennhett kontormarked med svært lav arealledighet og uvanlig høy leieprisvekst. Selv om etterspørselen etter kontorareal skulle kjøle seg ned framover, antar vi at arealledigheten kun vil stige moderat og fortsatt være godt under sitt historiske snitt mot slutten av 2023. Sammen med høy vekst i KPI, venter vi at lav arealledighet vil bidra til å støtte oppunder veksten i kontorleie til neste år.

## Fremtidsutsikter

Til tross for raskt stigende finansieringskostnader, var aktiviteten i transaksjonsmarkedet for næringseiendom overraskende høy fram til sommeren. Den siste tiden har vi imidlertid registrert en mer avventende holdning, både i Norge og i våre naboland. Slik vi ser det, har nå yieldene begynt å trekke oppover. Dette legger press på eiendomsverdiene, men eiendommer som raskt kan kapitalisere på den høye leieprisveksten, vil trolig klare seg best.

# Transaksjon

Ved inngangen til 2022 var sentimentet i eiendomsmarkedet sterkt både i Norge og internasjonalt. Gjennom året har derimot høy inflasjon, geopolitisk uro og stigende renter bidratt til økt usikkerhet i markedene.

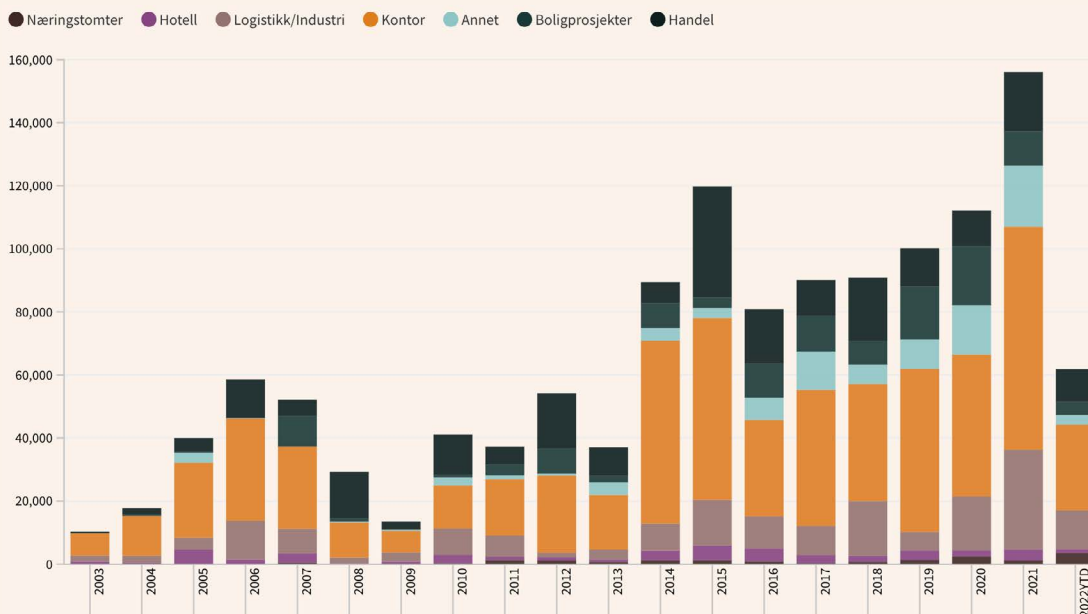


## Transaksjonsvolum, milliarder kroner

62

Likviditeten holdt seg god gjennom første halvår, men har i tredje kvartal bremset opp som følge av et noe mer avventende marked og en reprising av eiendomsverdiene. Ved midten av oktober har vi registrert et transaksjonsvolum på 62 milliarder kroner, som er 36 prosent lavere enn volumet på samme tid i fjor.

## Transaksjonsvolum per segment



Økning i 5- og 10-års swaprente YTD, bp

~190

## Økte finansieringskostnader

5- og 10-års swaprenter har økt fra rett over 2 prosent ved inngangen til året til mellom 3,60 og 3,90 prosent medio oktober. Samtidig har kredittpåslagene økt, og finansieringskostnadene er dermed betydelig høyere enn hva de har vært de siste årene. Høyere finansieringskostnader oppleves svært forskjellig for ulike investorgrupper basert på belåningsgrad. De mest rentesensitive aktørene, som belånte fond og transaksjonsdrevne eiendomsselskaper, har drevet mye av aktiviteten i eiendomsmarkedet og er blitt nødt til å nedjustere sine risikojusterte avkastningskrav. Dette har bidratt til et vesentlig mer selektivt marked enn tidligere.

10 års statsrente vs Oslo prime yield + prognose, prosent



Prime yield

# 3,75%

## Prime yield

Prime yield for kontor i Oslo har, ifølge våre erfaringer, økt fra 3,30 prosent til 3,75 prosent, som tilsvarer nivået før pandemien. I likhet med prime yield for kontor har også prime yield for de resterende segmentene økt. Det er ytterligere press oppover på yieldene og videre utvikling i rentene vil være styrende for utviklingen i prime yield.

Mer informasjon om transaksjonsmarkedet er tilgjengelig i oktober-utgaven av vårt analyseprodukt, Innsyn & Utsyn.

# Kontor

Etter to mildt sagt euforiske år for næringseiendom, preges markedet, og da særlig transaksjonsmarkedet, i større grad av usikre tider. Leiemarkedet for kontoreiendom, derimot, nyter godt av høy aktivitet i AS Norge.



## Transaksjonsmarked

Kontorbygg forblir det mest omsatte segmentet innen næringseiendom, og medio oktober 2022 teller vi et volum på 27,4 mrd som utgjør 47 prosent av totalvolumet. Ved inngangen av året var markedssentimentet sterkt. Grunnet krig, varemangel, problemer i forsyningskjeder, inflasjon og økte renter, har vi observert et gradvis skifte og vi ser tegn til reprising i markedet. Vi har økt vårt prime yield estimat fra 3,3% til 3,75% i årets siste kvartal. Det er press oppover på yieldene på tvers av alle segmenter, også for kontor.

↑ Prime yield kontor

# 3,75 %

↑ Prime leie CBD, per kvm

5 700

↓ Ledighet i Oslo per 3. kvartal 2022

5,16 %

## Leiemarked

Norsk økonomi har opplevd solid vekst i 2022, og sysselsettingsveksten har vært spesielt sterk for kontorbaserte yrker. Dette har ført til høy etterspørsel etter kontorlokaler. Kombinert med liten tilførsel av nytt areal har dette ført til lav kontorledighet, som igjen har ført til en betydelig økning i leiepriser. Ved inngangen til året i år lå markedsleien for kontor med «høy standard» i området

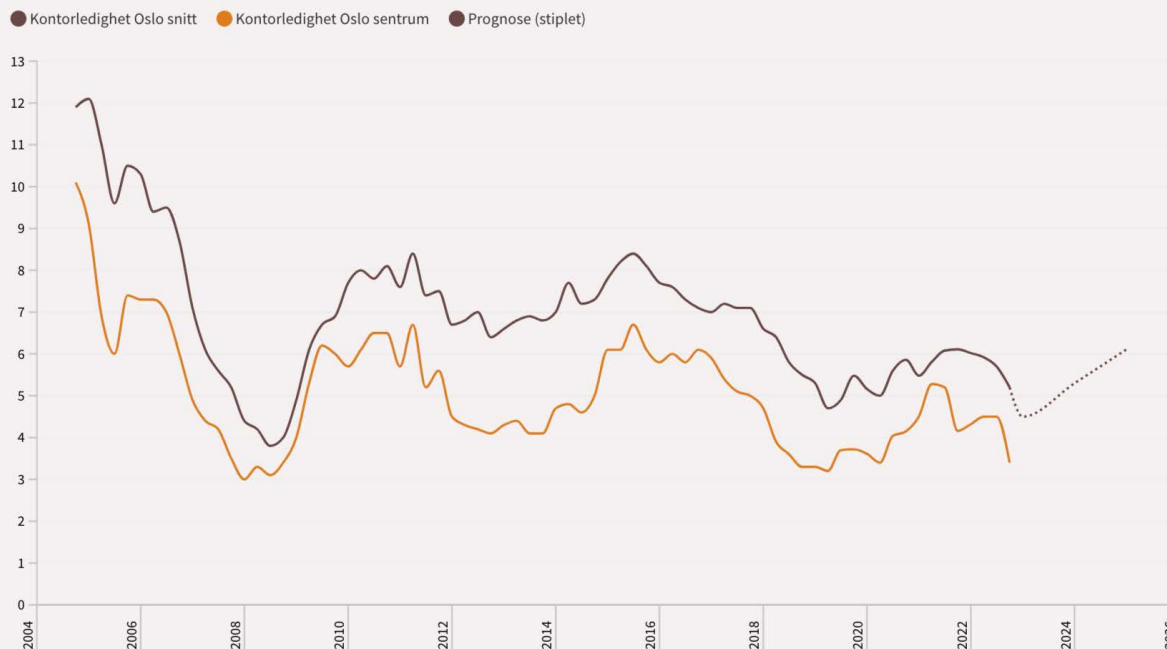
Vika/Aker Brygge på ca. 5 000 kroner per kvm, gitt våre observasjoner. Ved utgangen av 3.kvartal hadde markedsleien steget til 5 700 kroner per kvm i dette området, altså en oppgang på 14 prosent. Det er ikke kun sentrum som har nytt godt av leieprisvekst. Våre estimater viser prisoppgang på tvers av Oslos delområder, selv i Nydalen, der leieprisen har vært uendret i flere år.

### Kontorleie Oslo sentrum

● Kontorleie Oslo sentrum



## Kontorledighet snitt Oslo, Oslo CBD og prognose på snitt Oslo ut 2024



## Fremtidsutsikter

Transaksjonsmarkedet preges av usikkerhet, og vi opplever at det er press på yieldene. På den annen side er det lite nybyggaktivitet som betyr lite tilførsel av kontorareal på kort sikt. Dette bidrar til press på utleieprisene som vi forventer at vil stige med ytterligere 2,5 prosent i 2023.





# Regioner

## Bergen

I løpet av første halvår 2022, observert vi transaksjonsvolumer på høyder med fjoråret. Transaksjonsvolumet er forventet å nå mellom 10-20 milliarder kroner i 2022. Ifølge våre erfaringer er prime yield i Bergen opp med 75 basispunkter i 2022 og er nå på 4,50 prosent, mens sekundær-yielden for Bergen ligger på 5,75 prosent. Det er stabil etterspørsel etter kontorlokaler, og

man ser at leieprisene for sentrale bygg har steget. Prime-leien for Bergen er på NOK 3 200. Tall fra KYTE Næringsmegling viser at kontorledigheten har økt i 2022, hvor den siste ledighetsprosenten er på 8,5 prosent i Bergen sentrum. Den økte ledigheten skyldes en økt tilbudsside med flere nybygg som enda ikke er absorbert.

↑ Bergen prime yield

# 4,50 %

↑ Trondheim prime yield

# 4,75 %

## Trondheim

Etter et imponerende transaksjonsvolum i 2021, startet første halvår også bra i Norges tredje største by. Transaksjoner med fokus på bolig fortsetter å dominere volumet i Trondheim også i 2022. Salget av Voll Studentby med 689 studentboliger til ca. 750 millioner er den største transaksjonen hittil i år. Ifølge våre erfaringer er prime yield i Trondheim trukket opp med 75 basispunkter i 2022 og er nå på 4,75

prosent. Prime-leien for Trondheim sentrum er stabil på NOK 2 500, og man ser toppleier på NOK 3 000 for de beste objektene. Etterspørselen etter kontorlokaler er høy, og man forventer leieprisvekst i sentrum i løpet av 12 mnd. Tilførsel av kontorareal i Trondheim vil være ca. 29 000 kvm i 2022, og Trondheimsmarkedet absorberer i snitt 30 000 kvm årlig. Dette fører til at ledigheten er forventet å være uendret i inneværende år.

## Stavanger

Stavangerregionens sterke investorinteresse førte til et godt første halvår, hvor det gikk flere store transaksjoner. Kjøpet av Tjelta Eiendom med 22 eiendommer til ca. 2 milliarder er den største transaksjonen i 2022 hittil. Foruten kontor og logistikkeiendom, gikk det en handelstransaksjon i sentrum med salget av Arkaden kjøpesenter til Aurora ca. 380 millioner. Ifølge våre erfaringer er prime yield i Stavanger trukket opp med

75 basispunkter i 2022 og er nå på 4,75 prosent. Prime leie holder seg stabil på NOK 2 700, men man observerer betraktelig høyere nivåer i de beste byggene. Samlet kontorledighet for Stavanger er nå på 9,2 prosent ifølge Eiendomsmegler 1. Man skal tilbake til våren 2015 for å finne like lave ledighetstall i regionen. Fortsatt god etterspørsel av kontorlokaler og synkende ledighet er faktorer som peker mot høyere leiepriser i markedet fremover.

↑ Stavanger prime yield

# 4,75 %

# Logistikk

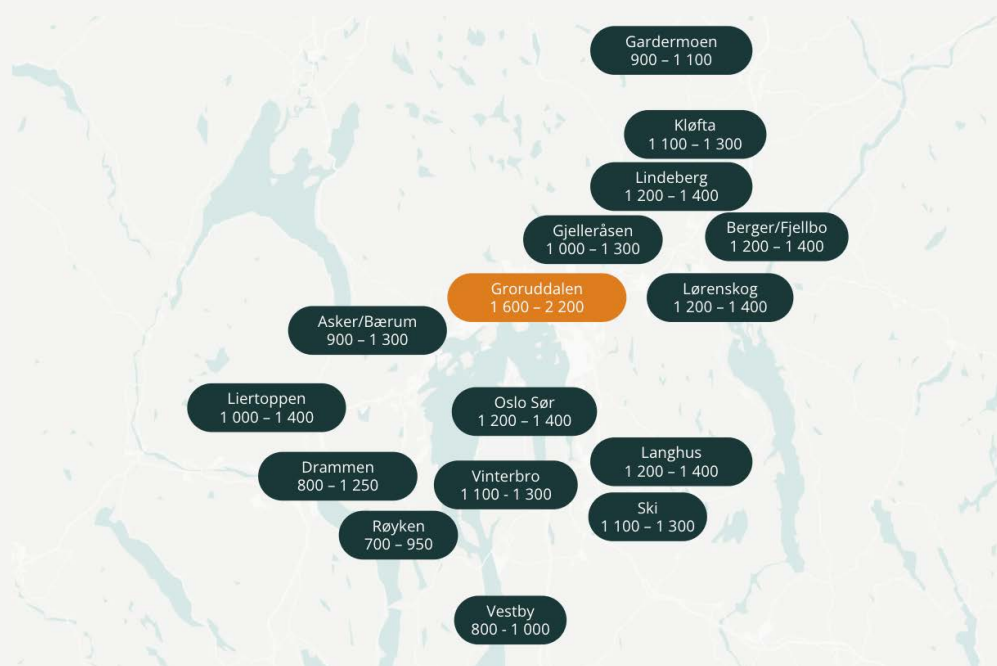
Markedet for logistikkeiendom har opplevd store endringer de siste årene. Pandemi, flaskehalseffekter og geopolitisk uro har belyst sårbarheten i internasjonale forsyningskjeder og trukket opp lagerbehovet for å sikre forutsigbarhet. Usikre tider kombinert med høy vareetterspørsel har gjort at stadig flere investorer har fått opp øynene for lager og logistikkeiendom.



## Forsyningssikkerhet

Det siste halve året har krigen i Ukraina og nye nedstengninger i Kina på ny satt søkelyset på leveranseproblemer i globale forsyningskjeder, og en rekke logistikkaktører har endret varelagerstrategien i et forsøk på å stagge utfordringer i verdikjeden. Aktørene ønsker nå holde et større volum av råvarer gjennom verdikjeden, og et høyere antall ferdigproduserte varer nærmere sluttbrukerne. En direkte konsekvens av denne risikoaversjonen er økt etterspørsel etter lagerareal. Ytterligere informasjon om fraktkrisen og dens påvirkning på logistikkeiendom finnes i august-utgaven av vårt månedlige analyseprodukt, Innsyn & Utsyn.

Leiepris-intervall i ulike logistikkområder, NOK/m<sup>2</sup>.



## Leiemarkedet

Høy etterspørsel etter logistikklokaler har medført et betydelig press på leieprisene. Siden utgangen av 2020 har leieprisene for de beste logistikkbyggene steget med over 23 prosent fra NOK 1 300 per kvm til NOK 1 600 per kvm. Som følge av en ventet svekkelse av varekonsumet fremover tror vi det meste av leieprisveksten for logistikkeiendom er tatt ut på kort sikt, men utsiktene er gode lengre frem når varekonsumet finner tilbake til sin stigende, langsiktige trend.

↑ Prime yield

Opp 75 bp i 3. kvartal 2022

# 4,75 %

Prime leie, NOK

→ Store lager (>6 000 kvm) og

↑ Små lager (<6 000 kvm)

1 600

2 000

Transaksjonsvolum, mrd NOK

2022 YTD og

2021

12,2

31,3



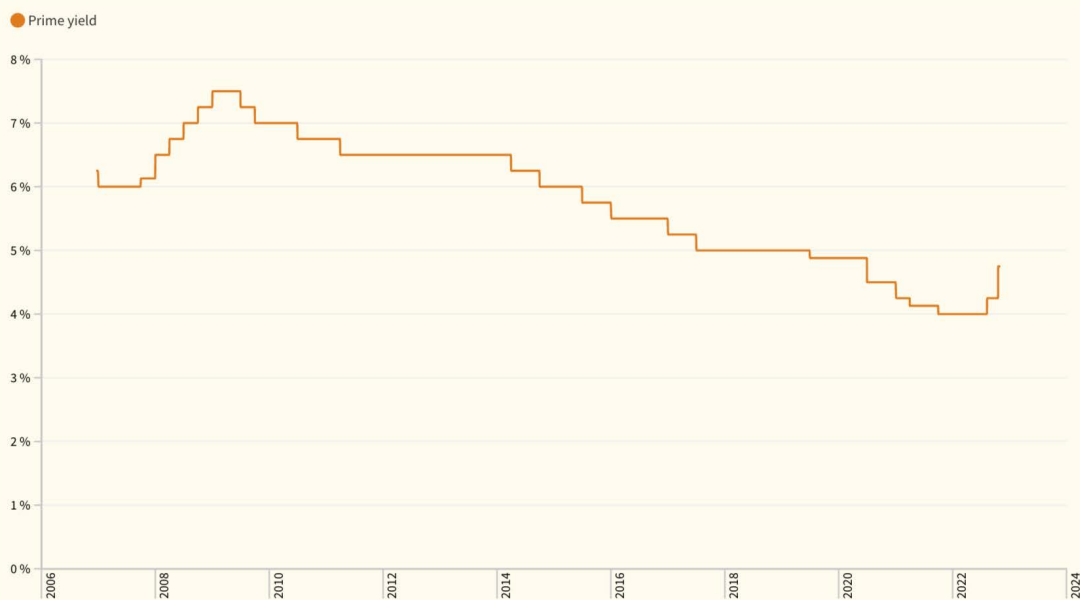


Konsumentene stiller stadig høyere krav til netthandelsopplevelsen, og behovet for rask og miljøvennlig varelevering er tiltagende. Dette vises tydelig i etterspørselen etter sentrumsnære lager som kan benyttes til såkalt «last-mile»-distribusjon. Et betydelig volum av denne typen arealer har de siste årene blitt konvertert til andre formål, i hovedsak bolig. Den siste tiden har vi også observert utypiske logistikkleietakere som leier tradisjonelle lagerareal på sentrumsnære lokasjoner, men benytter lokalene til andre formål. Eksempler på dette er el-bilforhandlere som trenger klargjøringscentre og verksteder og ubetjente butikker/lager.

## Logistikkleie, store og små lagerlokaler



## Logistikk prime yield, prosent



## Fremtidsutsikter

Investorsentimentet for logistikkeiendom oppleves fortsatt positivt og likviditeten er særlig god for objekter med mulighet for å hente ut ytterligere oppside utover leieprisvekst, gjerne i form av utvikling og påbygg. Segmentet har gjennomgått en modning som aktivaklasse, og vi venter at logistikkeiendom vil fortsette å være et attraktivt investeringsobjekt.

# Handel

Forbrukeren har begynt å returnere til forbruksmønsteret fra før pandemien, og siden årsskifte har varekonsumet trendet nedover, mens tjenestekonsumet har trendet opp. Det var ventet økt optimisme og aktivitet i utleiemarkedet for handelseiendom, men svært høy prisvekst og økte renter skaper igjen usikkerhet. Investorappetitten for handelseiendom har vært god så langt i 2022.

## Generelt

Pandemien medførte en betydelig endring i forbruksmønsteret, og varekonsumet ble svært høyt som følge av at tjenestesektoren ble stengt ned. I takt med at samfunnet har åpnet opp igjen har nordmenn igjen prioritert å bruke mer penger på tjenester og mindre på varer, noe som er helt i tråd med den langsiktige trenden før pandemien. Netthandelen, som gjennom pandemien nådde nye høyder, har også fått føle på nedgangen i varekonsumet, men har likevel klart seg langt bedre enn samlet detaljomsetning.

↑ Prime yield high-street

# 3,75 %

↑ Prime yield kjøpesenter

4,75 %

↑ Prime yield big-box

4,75 %

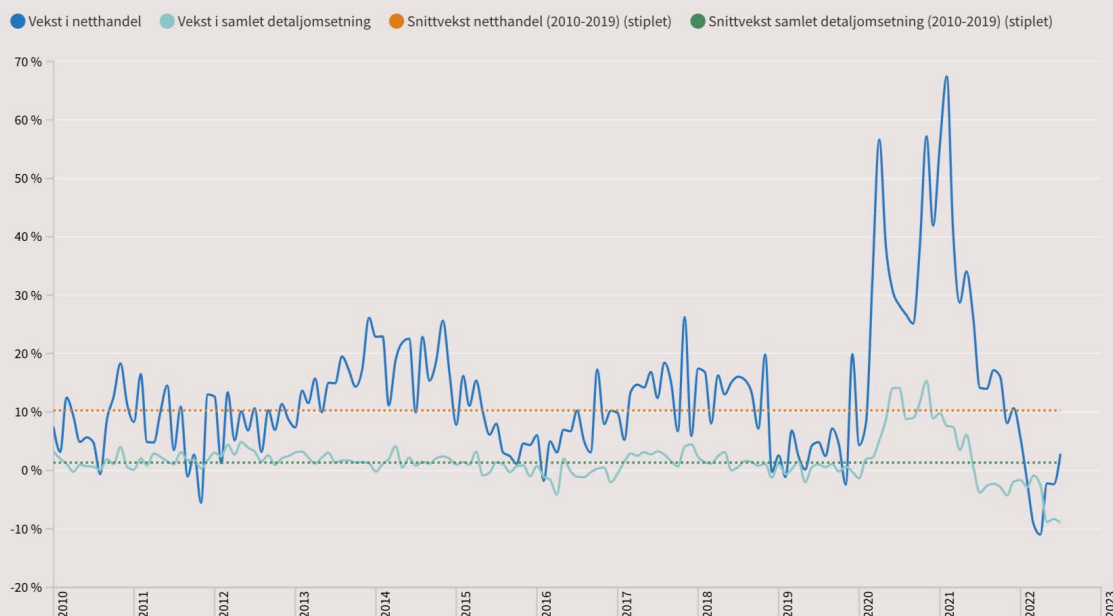
## Transaksjonsmarkedet

Vi opplever god appetitt for handels-eiendom, og per oktober 2022 er det omsatt handelseiendom for rundt NOK 10,4 milliarder, noe som utgjør 16 prosent av det totale volumet så langt i år. Grunnet markant renteoppgang har vi justert våre prime yield-estimer opp til 3,75 prosent for high-street og 4,75 prosent for kjøpesenter og big-box.

## Utleiemarkedet

Etter en lengre periode med svært lav aktivitet i utleiemarkedet grunnet pandemi, begynte aktiviteten å ta seg noe opp før sommeren i form av flere henvendelser fra aktører på jakt etter lokaler. Selv om vi opplever en økt interesse, har vi til gode å se like stor aktivitet i signerte kontrakter.

Vekst i netthandel vs. Detaljhandel, prosent år/år



Forbukertillit, poeng

-29,4

Transaksjonsvolum YTD 2022, mrd NOK

10,3

Transaksjonsvolum, andel av totalt volum

# 16 %

Utsikter

Høy prisvekst og rask renteoppgang sendte forbrukertillitsindeksen til et nytt historisk bunnivå i september og vil trolig dempe samlet konsum de nærmeste ett til to årene. Etter en kortsiktig korrigerings, venter vi at netthandelen vil fortsette å vokse langt sterkere enn samlet varehandel i årene fremover. I utleiemarkedet skaper makroøkonomiske uroligheter usikkerhet og kan medføre at enkelte aktører setter prosesser på vent.



# Hotell

Etter to tøffe år, hvor pandemien hadde en dramatisk og umiddelbar effekt på markedet for hotelleiendom, er hotellprisene nå høyere enn de var før pandemien, både i Oslo og Norge som helhet. Selv om belegget har vært marginalt under normale nivåer gjennom sommersesongen (jun-aug), er prisøkningen så sterk at RevPAR på landsbasis og i Oslo er hhv 18 prosent og 24 prosent over sommersesongen 2019.

Økning i RevPAR (Norge) sommersesongen 2022 mot 2019 (jun-aug)

# 18 %

## Belegg og rompris

Hoteller som retter seg mot feriereisende har klart seg best gjennom årene med pandemi. I Norge var det særlig hoteller lokalisert i attraktive feriedestinasjoner som fremsto som vinnere. Regioner og segmenter som har vært mer avhengig av internasjonale gjester og forretningsreisende har hatt det tøffere.

Tall innhentet fra Benchmarking Alliance (BA) viser at lavpris-, luksus- og konferansehoteller i Oslo var tilbake på tilsvarende eller høyere belegg våren 2022 sammenlignet med våren 2019. I august hadde hotellene i Oslo 20 prosent høyere RevPAR enn 2019, og dobbelt så høy som 2021, ifølge BA.

## Transaksjonsmarkedet

Pandemien medførte full stans i transaksjonsmarkedet for hotelleiendom i 2020, både globalt og i det norske markedet. Frem mot sommeren 2021 registrerte vi imidlertid at etterspørselen fra investorene tok seg betydelig opp. Mens det globalt har vært økt etterspørsel etter resort- og luksushotell og begrenset appetitt for hoteller rettet mot forretning og konferanse, har man i Norge opplevd etterspørsel

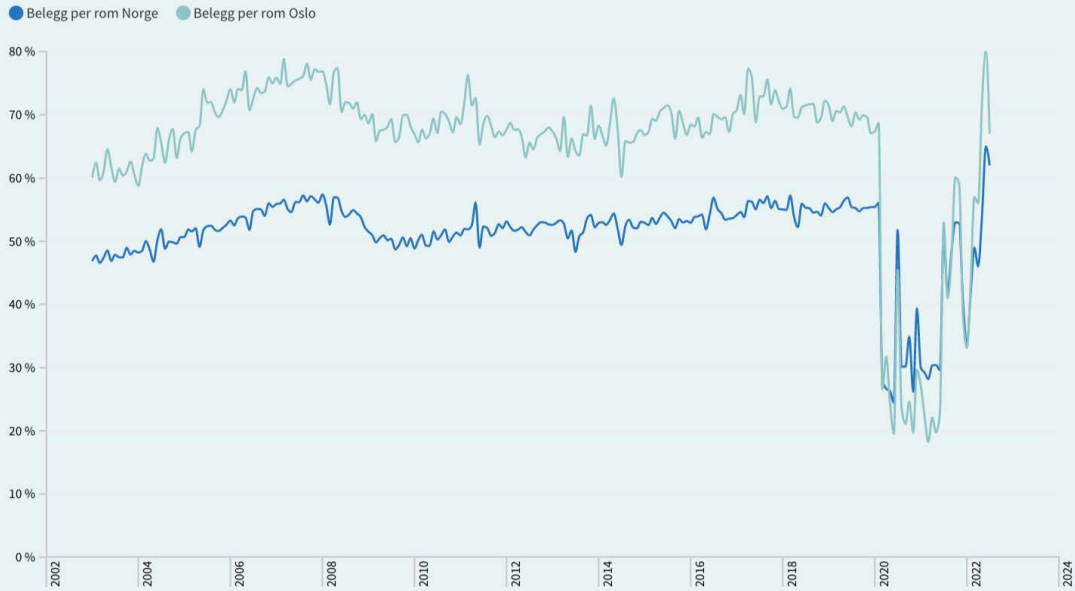
etter flere ulike hotellsegmenter, inkludert konferansehoteller.

Hittil i 2022 er det registrert kun fem hotelltransaksjoner, mot fjorårets 16. Kjøperne i år er utelukkende norske, og majoriteten er finansielle tilretteleggere. Dette er i tråd med en bredere trend hvor tilretteleggere ser på et bredere utvalg eiendom i jakten på avkastning.

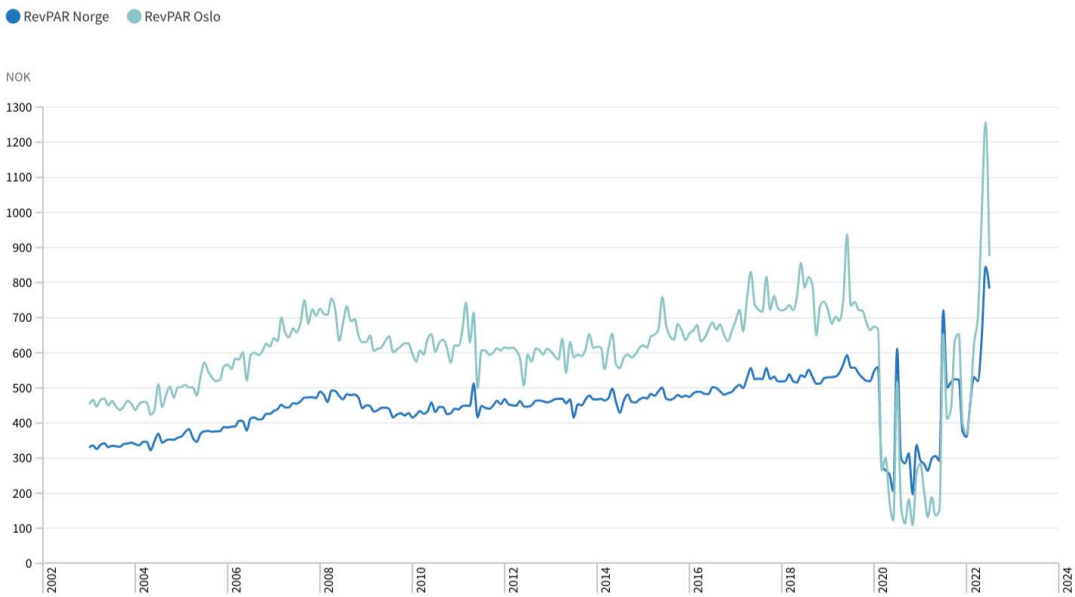
Økning i rompris (Oslo) juli 2022 mot juli 2019

43 %

### Belegg per rom i prosent – Oslo vs. Norge



### Inntekt per rom i NOK (RevPAR) – Oslo vs. Norge



# Bolig

De siste årene har vi observert sterk etterspørsel etter boligeiendom, både når det gjelder utviklingstomter og utleieboliger.

Dette er en trend som har fortsatt i 2022.

Transaksjonsvolumet for tomter ligger likevel lavere enn hva vi har observert historisk.

## Transaksjonsmarkedet

Tross stigende renter, er etterspørselen etter boligeiendom sterk blant profesjonelle investorer. Transaksjonsvolumet for utleiebolig ligger i år an til å nå de historisk høye nivåene vi var vitne til i 2021. Dette er et segment vi har stor tro på fremover, både som følge av en økende profesjonalisering og konsolidering

innen boligutleie blant profesjonelle aktører og en sterk etterspørsel fra leietakere som er ventet å holde seg i tiden som kommer. Transaksjonsvolumet for tomter er imidlertid overraskende lavt i 2022, men dette begrunnes med et lavt tilbud av tilgjengelige store tomter og er ikke relatert til etterspørsel.

Y-o-y vekst bruktboligpriser

4,40 %

### Bruktbolig - Sesongjustert



### Y-o-y vekst i pris for en 2-roms leilighet i Oslo

8,7 %

## Utleiemarkedet

Utleiesektoren i Norge er relativt liten sammenlignet med andre europeiske land, da ca. 80 prosent av den norske befolkning eier boligen de bor i. I større norske byer, der man har flere studenter og unge innbyggere, er andelen leietakere langt større enn på landsbasis. Etter sommeren har nyhetsbildet vært preget av avisoppslag der leietakere klager over dårlig utvalg og økende leiepriser. Finn.no rapporterer om under halvparten så mange annonserte utleieboliger i Oslo nå sammenlignet med i fjor. Eiendom Norges utleieboligprisstatistikk viser en historisk sterk oppgang i utleieboligprisene i Norge, og det er byene Stavanger og Oslo som opplever sterkest vekst.

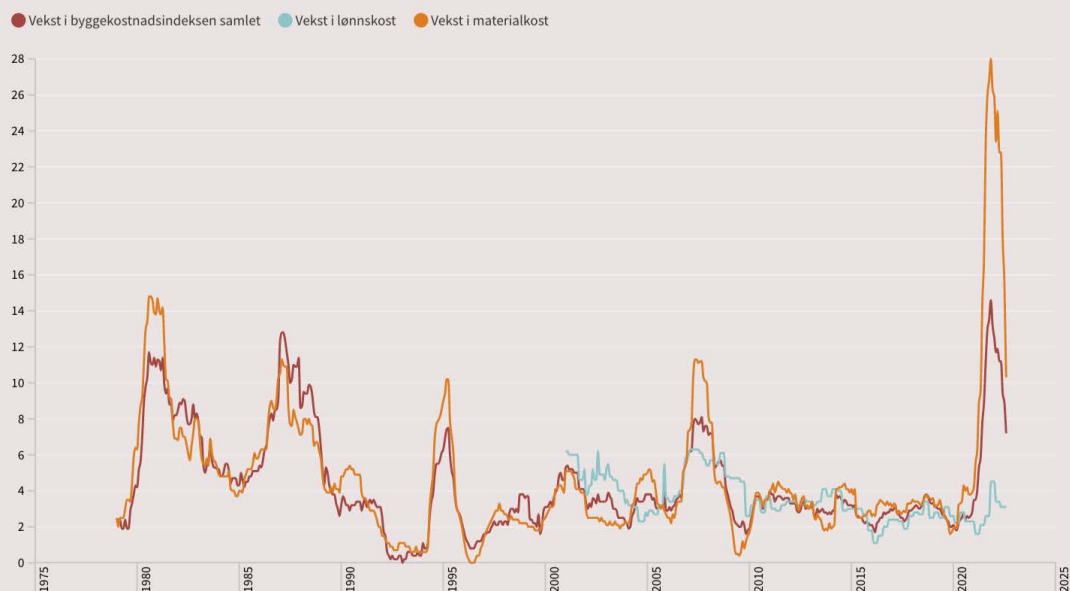
## Boligprisutvikling

Boligprisene i Norge har så langt i 2022 steget med 6,7 prosent, men er likevel bare 4,3 prosent høyere enn for 12 måneder siden. Etter lang tid med stigende boligpriser, sank prisene i september med 2,2 prosent - det største boligprisfallet i en enkeltmåned siden finanskrisen, og den verste septembermåneden noen gang registrert ifølge tall fra Eiendom Norge. Norges Bank venter at boligprisene vil fortsette å falle i år og neste år, før de tar seg opp i slutten av 2023 og gjennom 2024.





## Byggekostnadsindeksen, inkl. komponenter



## Fremtidsutsikter

Vi mener at investoretterspørselen etter boligeiendom vil holde seg sterk i tiden fremover, både innen boligutleie og utviklingsprosjekter. Grunnet økende renter vil sannsynligvis etterspørselen fra boligkjøpere synke betraktelig av i andre halvdel av 2022. Samtidig ventes stor etterspørsel fra leietakere, som legger press opp på leieprisene.