

NÆRINGSEIENDOM



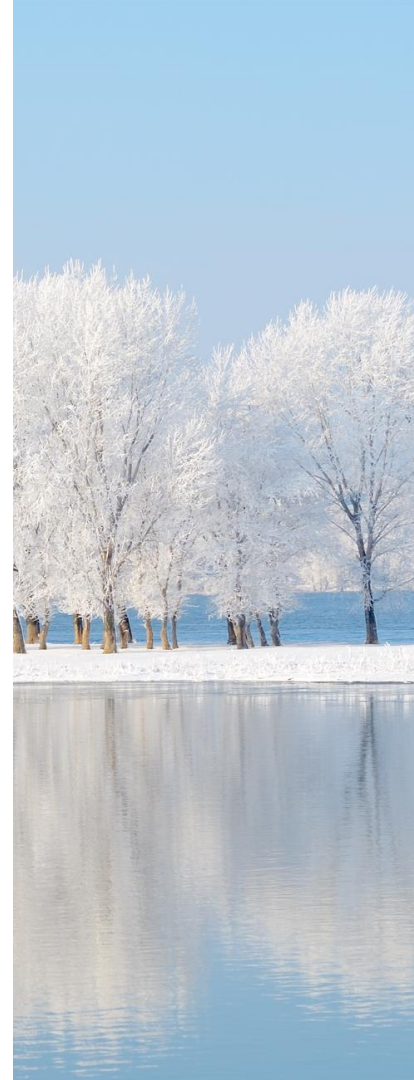
INVESTORRAPPORT 4. KVARTAL 2024



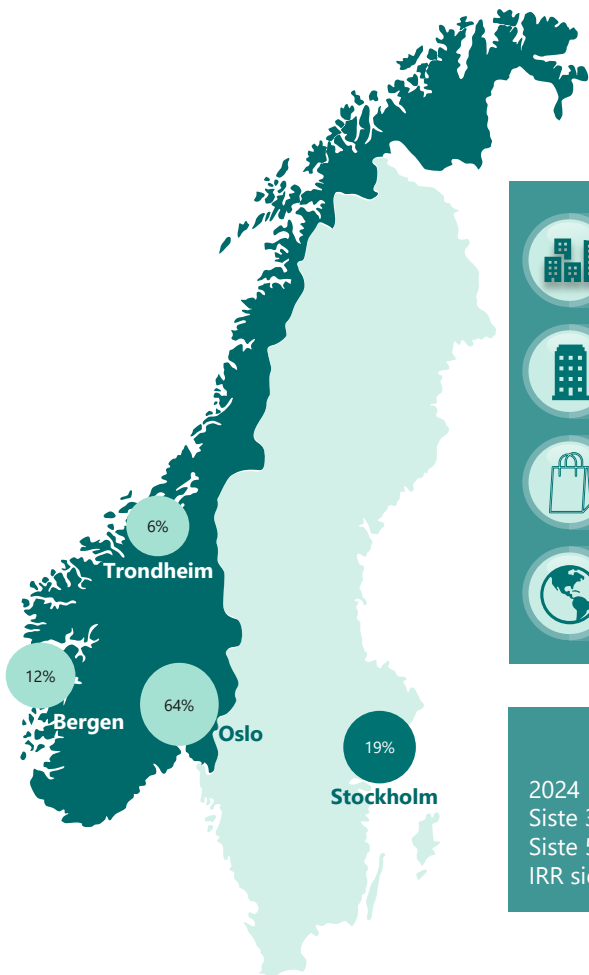
DNB SCANDINAVIAN PROPERTY FUND
MARKEDSMATERIELL

INNHOOLD

1.	Oppsummering	4
2.	Markedsverdier og avkastning	6
3.	Eiendomsporteføljen	9
4.	Samfunnsansvar og bærekraft	14
5.	Markedsoppdatering	16
6.	Risikostyring	20
7.	Verdiutvikling andeler	22
8.	Generell informasjon	23



DNB SCANDINAVIAN PROPERTY FUND



Kontor 68 %
Mandat: 35 – 80 %



Hotell/annet 21 %
Mandat: 0 – 25 %



Handel 12 %
Mandat: 0 – 40 %



Norge 81 %, Sverige 19 %
Mandat: 0 – 40 % i Sverige

Historisk avkastning

2024	6,0 %
Siste 3 år (p.a.)*	-0,6 %
Siste 5 år (p.a.)**	2,4 %
IRR siden oppstart 2007	4,8 %

Bærekraft

SFDR-klassifisering
GRESB
BREEAM-sertifisering

Artikkel 8
★★★★★
Løpende

Nøkkeltall	Q4-24	Q4-23
Antall eiendommer	12	12
Eiendomsverdier (mNOK)	9 698	9 423
Verdijustert egenkapital (mNOK)	10 001	9 708
Forvaltningsareal (kvm)	195 877	195 852
Årlig leieinntekt (mNOK)***	553	529
Gjenværende leietid (år)****	4,8	5,4
Økonomisk ledighet	2,7 %	2,8 %
Gjennomsnittlig avkastningskrav	5,4 %	5,4 %

(*) Annualisert 01.01.22 – 31.12.24

(**) Annualisert 01.01.20 – 31.12.24

(***) Kontraktsleie (eksl. Omsetningsleie)

(****) Verdivektet snitt for porteføljen

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning

1. OPPSUMMERING (1 AV 2)

Vi legger bak oss et år med stabilisering i avkastningskravene. I inneværende kvartal ser vi imidlertid tegn til at yieldene begynner å bevege seg nedover. Vi ser også at forventninger til flere rentekutt og mer stabilitet har stimulert til økt aktivitet i transaksjonsmarkedet.

Norsk økonomi har hatt en lav vekst gjennom året, med en forventet BNP-vekst for Fastlands-Norge på 0,6 prosent. På den ene siden ser vi økende konsum og økte petroleumsinvesteringer, men på den andre siden har vi erfart at svakere foretaks- og boliginvesteringer har bidratt til å dempe den totale aktiviteten. Offentlig etterspørsel har vært en stabiliserende faktor i økonomien, med økte investeringer i forsvars- og energiprojekter som har bidratt til å løfte aktiviteten.

De siste års kraftige prisvekst har avtatt gjennom 2024. Lavere energipriser og redusert tjenestepriisvekst bidrar til den gradvise nedgangen. Som følge av dette har styringsrenten vært stabil på 4,5 prosent gjennom året og Norges Bank signaliserer nå flere rentekutt gjennom 2025. For en nærmere orientering om markedet, les kapittel 5.

DNB Scandinavian Property Fund leverer en totalavkastning på den verdjusterte egenkapitalen på 1,8 prosent i fjerde kvartal og 6 prosent for året, og fondet har nå en markedsverdi på NOK 10 milliarder. Eiendomsporteføljen leverte en direkteavkastning på 1,3 prosent og en totalavkastning på 2,1 prosent i kvartalet.

Som forvalter har DNB Næringseiendom fokus på bærekraftig forvaltning og utvikling av eiendomsporteføljene. Forvaltningsvirksomheten er sertifisert iht. ISO 14001 og Det Norske Veritas gjennomfører årlig en revisjon av ulike områder. Eiendomsporteføljen BREEAM-sertifiseres og fondet har deltatt i GRESB (Global Real Estate Benchmark) siden 2013. Fondet har oppnådd gode resultater og er rangert som en «Green star» med 5 stjerner de siste årene. I år er fondet med en score på hele 92 av 100 tilbake som nr. 1 innenfor sin peer-group, les kapittel 4 for ytterligere informasjon.

1. OPPSUMMERING (2 av 2)

Fondet har en solid kontorportefølje med sentral beliggenhet og lav ledighet. Segmentet utgjør 68 prosent av porteføljen og leverer en avkastning på 5,8 prosent i 2024. Lav byggeaktivitet i de sentrale områdene av Oslo og stabil etterspørsel etter kontorlokaler gir fortsatt markedsleier på et stabilt og godt nivå.

Fondets to hotelleiendommer kan vise til en høy beleggsprosent og gode rompriser. Hotel C i Stockholm har hatt en sterk verdiutvikling og leverer 14,3 prosent totalavkastning i 2024. Hotell/annet-segmentet har en samlet totalavkastning på 11,1 prosent.

For fondets kjøpesentre ser vi positiv vekst i både besøkstall og omsetning. Lillestrøm Torv har levert en økning i bruttoomsetning på 5 prosent hittil i år (per månedsskifte november/desember). Øyrane Torg har hatt en vekst i bruttoomsetning på 4 prosent. Kjøpesentrene leverer en direkteavkastning på 6,6 prosent og en totalavkastning på 1 prosent etter et fall i verdiene som følge av en justering i avkastningskrav samt et planlagt vedlikeholdsprosjekt på Lillestrøm Torv.

Fondets eiendommer forvaltes godt og har lav ledighet. Eiendommene leverer en stabil og god løpende kontantstrøm med årlig KPI-justering. Vi forventer en positiv leieprisvekst de neste årene og en attraktiv verdiutvikling for prime kontoreiendom.



2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – 2024((1 av 3))

DNB Scandinavian Property Fund har i fjerde kvartal en totalavkastning på 1,8 prosent og hittil i år på 6,0 prosent. Fondets totalavkastning beregnes basert på endring i verdjustert egenkapital (VEK) justert for endringer i innbetalt kapital og utbetalt utbytte. Forskjellen mellom fondets totalavkastning og porteføljens eiendomsavkastning skyldes i hovedsak fondsselskapets inntekter, kostnader, verdivurdering av fordring etter salget av Sandslihaugen 30 AS og endringer i aksjerabatt, se fig. 2.2.

Fondets VEK ved utgangen av 4. kvartal er NOK 10 001 millioner. VEK-beregningen hensyntar eiendommenes markedsverdi, latent og utsatt skatt samt netto andre eiendeler, se tab. 2.1 for hovedelementer per 31.12.24.

Tab. 2.1 Hovedelementer i VEK (NOK millioner)

Eiendomsverdier	9 698
Latent og utsatt skatt	-330
Netto andre eiendeler*	633
Totalt	10 001

* Inkluderer langsiktig fordring mot kjøper av Sandslihaugen 30 AS

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Fig. 2.1 Avkastningsanalyse 4. kvartal 2024

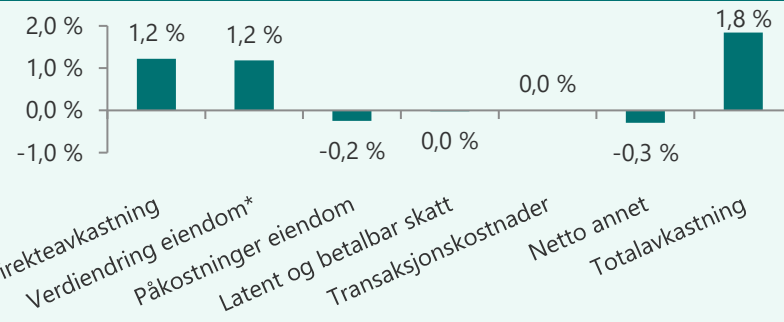
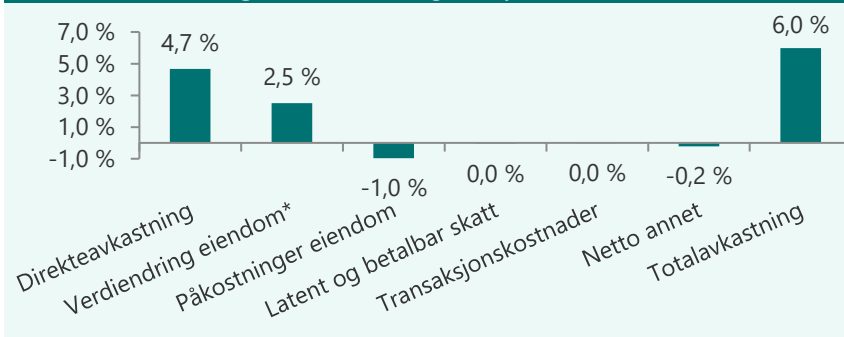


Fig. 2.2 Avkastningsanalyse hittil i år



* Verdiendring eiendom før påkostninger

2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – SIDEN OPPSTART (2 AV 3)

Utvikling i årlig avkastning på verdijustert egenkapital samt eiendomsporteføljens direkteavkastning fremgår av fig. 2.4. Annualisert avkastning siste 3 år* utgjør -0,6 prosent, og siste 5 år** 2,4 prosent.

Internrente siden oppstart er 4,8 prosent. I fondets levetid er det hittil utbetalt NOK 3 272,5 millioner i utbytte fra fondsselskapet.

(*) Annualisert avkastning 01.01.22-31.12.24

(**) Annualisert avkastning 5 år: 01.01.20-31.12.24

Tab. 2.2 Fordeling av innbetalt og verdijustert egenkapital (MNOK)

	Innbetalt kapital DNB SPF DA	Prosentvis andel av VEK	VEK
DNB Eiendomsinvest KS	2 303,6	28,0 %	2 796,9
DNB Eiendomsinvest 2 AS	300,4	2,8 %	283,0
DNB Scandinavian PropFund 4 KS	1 126,3	13,7 %	1 373,2
DNB Scandinavian PropFund 5 KS	1 198,4	13,0 %	1 295,8
DNB Scandinavian PropFund IS	882,7	9,1 %	908,1
DNB Scandinavian PropFund AS	1 562,0	15,4 %	1 536,8
DNB Propco International 1 AS	865,0	9,6 %	957,0
DNB Propco International 2 AS	752,1	8,5 %	850,4
Totalt	8 990,5	100 %	10 001,1

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Fig. 2.3 Utvikling i innbetalt og verdijustert egenkapital (MNOK)

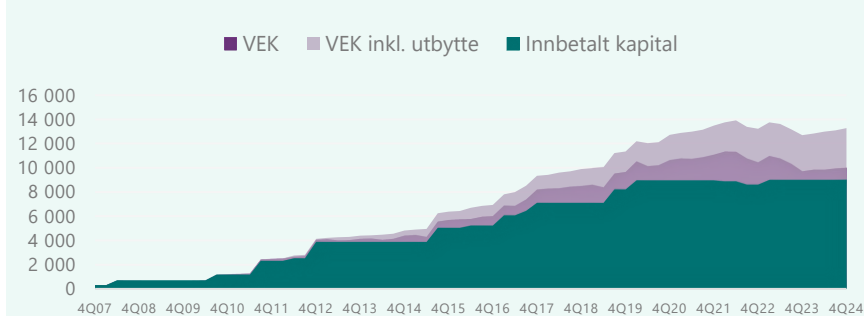
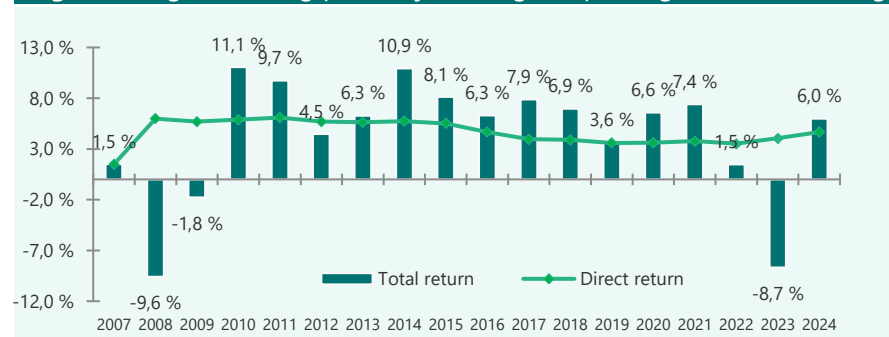
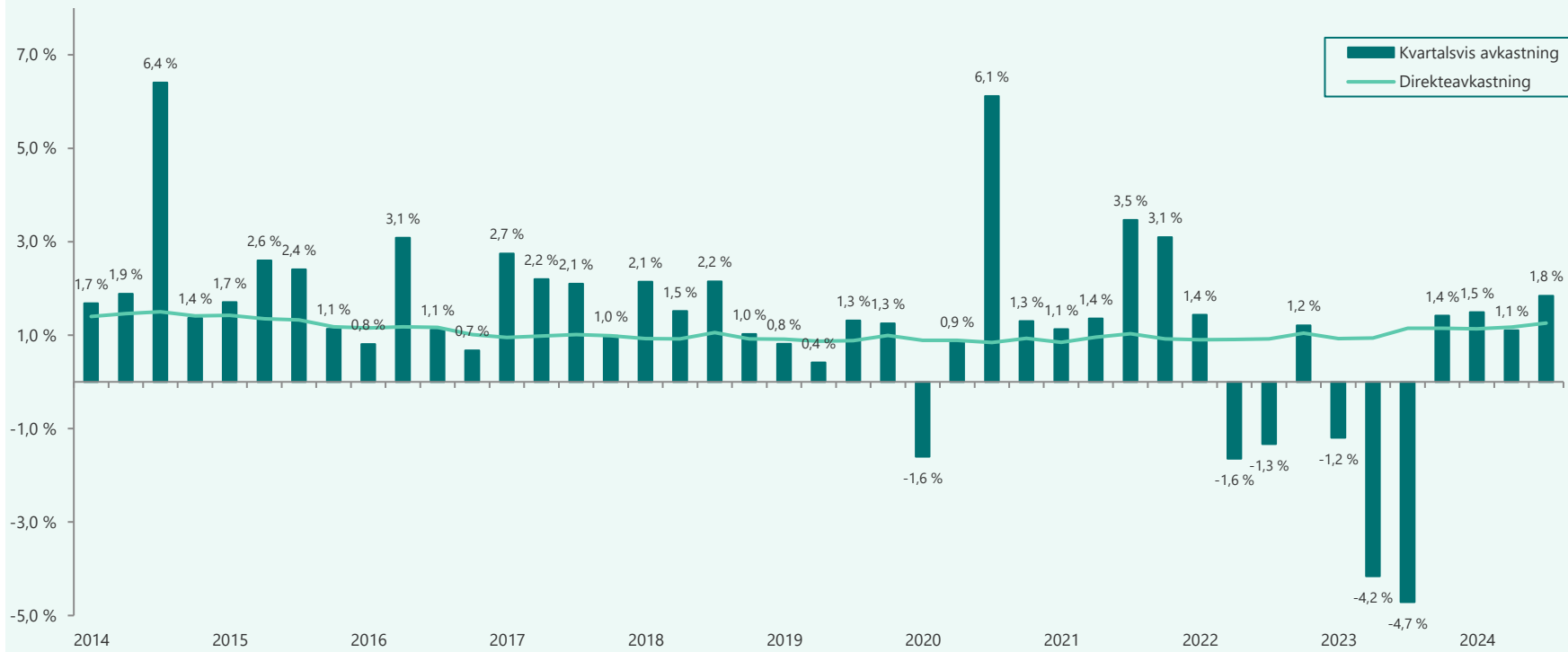


Fig. 2.4 Årlig avkastning på verdijustert egenkapital og direkteavkastning



2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – HISTORIKK (3 AV 3)

Fig. 2.5 Kvartalsvis utvikling VEK samt direkteavkastning



Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

3. EIENDOMSPORTEFØLJEN

*En sentralt lokalisert portefølje
med solide leietakere og lav ledighet*



3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – KONTOR* (2 AV 5)

Porteføljedata – Kontor

Lokalisering	Oslo Trondheim Bergen Stockholm
Utleiebart areal	Hvorav 44 % i Oslo CBD 103 734 kvm
Vektet gjenværende leietid	3,7 år
Økonomisk ledighet	3,4 %
Eiendomsverdi	NOK 6 798 millioner



HAGABLUE, SOLNA, STOCKHOLM

Type bygg: Kontor
Byggeår: 2002
Kjøpsdato: 30.01.2018
Areal: ca. 10 200 kvm
BREEAM In Use: Very Good



KRINKELKROKEN 1, BERGEN

Type bygg: Kontor/forretning
Byggeår: 2000/2017
Kjøpsdato: 13.01.2020
Areal: ca. 10 000 kvm
BREEAM In Use: Very Good



BARCODE 123, DRONNING E. 32, OSLO

Type bygg: Kontor
Bygg år: 2012
Kjøpsdato: 01.07.2015
Areal: ca. 17 900
BREEAM In Use: Very Good**



BARCODE 115, DRONNING E. 28, OSLO

Type bygg: Kontor
Bygg år: 2012
Kjøpsdato: 20.12.2012
Areal: ca. 12 600 kvm
BREEAM In Use: Very Good



AKERSELVA ATRIUM, CHR.KG 16, OSLO

Type bygg: Kontor/forretning
Bygg år: 2008/2009
Kjøpsdato: 01.10.2010
Areal: ca. 17 300 kvm
BREEAM In Use: Very Good**



VITAMINVEIEN 4, NYDALEN, OSLO

Type bygg: Kontor/forretning
Bygg år: 2018/2019
Kjøpsdato: 01.07.2019
Areal: ca. 24 300 kvm
BREEAM NOR: Excellent



SIRKELTOMTEN (PORTALEN) TR.HEIM

Type bygg: Kontor/forretning
Byggeår: 2010
Kjøpsdato: 01.09.2011
Areal: ca. 21 200 kvm
BREEAM In Use: Very Good

*Parkeringsareal er utelatt fra porteføljedata

**Resertifisering pågår

Alle bygg er vurdert som rene kontorbygg i beregningen av porteføljedata med unntak av økonomisk ledighet

3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – ØVRIG* (3 AV 5)

Porteføljedata – Hotell/samfunnsbygg

Lokalisering hotell	Oslo Stockholm
Lokalisering samfunnsbygg	Bergen
Utleiebart areal	26 722 kvm
Vektet gjenværende leietid	9,8 år
Ledighet (økonomisk)	0,0 %
Eiendomsverdi	NOK 1 920 millioner

Porteføljedata – Handel**

Lokalisering	Bergen Lillestrøm
Utleiebart areal	45 974 kvm
Vektet gjenværende leietid	3,8 år
Ledighet (økonomisk)	2,5 %
Eiendomsverdi	NOK 981 millioner



SANDSLIHAUGEN 36, BERGEN

Type bygg: Samfunnsbygg
Byggear: 1986
Kjøpsdato: 30.09.2011
Areal: ca. 6 000 kvm
BREEAM In Use: Very Good**



ST.OLAVSGT 26, SMARTHOTEL, OSLO

Type bygg: Hotell
Byggear: 2015
Kjøpsdato: 01.07.2016
Areal: ca. 6 600 kvm/257 rom
BREEAM In Use: Good



HOTEL C

Type bygg: Hotell
Byggear: 1978
Kjøpsdato: 10.01.2023
Areal: ca. 14 200 kvm/367 rom
BREEAM In Use: Good



ØYRANE TORG, INDRE ARNA, BERGEN

Type bygg: Kjøpesenter
Byggear: 1994
Kjøpsdato: 01.09.2017
Areal: ca. 18 000 kvm
BREEAM In Use: Good



LILLESTRØM TORV

Type bygg: Kjøpesenter
Byggear: 1985/1997
Kjøpsdato: 23.01.2017
Areal: ca. 37 700 kvm
BREEAM In Use: Good**

*Parkeringsareal er utelatt fra porteføljedata

**Resertifisering pågår

Alle bygg er vurdert som rene handelseiendommer i beregningen av porteføljedata med unntak av økonomisk ledighet

3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – PORTEFØLJESTRUKTUR (4 AV 5)

Fondets mål er å ha en diversifisert portefølje av eiendommer med god kvalitet basert på aktiv forvaltning ved kjøp og salg, utvikling, utleie og drift.

Eiendomsporteføljen er fortsatt i en oppbyggingsfase mot en målsatt størrelse på NOK 12,5 milliarder. Når denne størrelsen er nådd, skal porteføljen tilfredsstillende fondets rammer for porteføljestruktur.

Fondet har som strategi å investere i næringseiendom i Norge og i Sverige. Hovedtyngden vil ligge i de største byene i begge land. Investeringer i Sverige kan utgjøre inntil 40 prosent. Per i dag utgjør investeringer i Sverige 19 prosent.

Tab. 3.1.1 Arealfordeling og økonomisk ledighet (kvm)

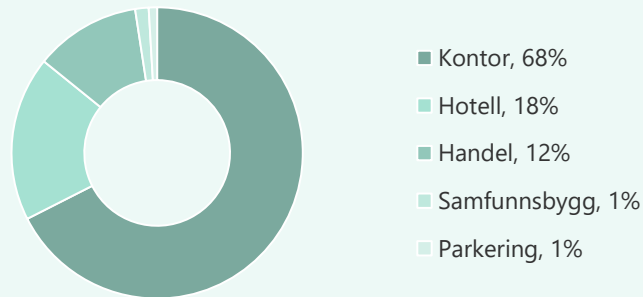
	Utleid areal	Ledig areal	Økonomisk ledighet	Totalt areal
Handel	43 788	1 375	2,5 %	45 163
Kontor	96 633	4 837	3,4 %	101 470
Hotell	20 729	0	0,0 %	20 729
Samfunnsbygg	5 993	0	0,0 %	5 993
Parkering	17 729	233	2,0 %	17 961
Annet	4 092	468	16,2 %	4 560
Totalt	188 964	6 913	2,7 %	195 877

* Avrunding kan føre til at totalen avviker fra 100 prosent.

Fig. 3.1.1 Markedsverdier fordelt pr. by*



Fig. 3.1.2 Porteføljestruktur basert på markedsverdier*



3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – LEIETAKERE (5 AV 5)

Porteføljen har en god og robust leietakerfordeling innenfor et bredt spekter av bransjer, se fig. 3.2.1. Leietakersammensetningen er preget av store, solide leietakere som DNB, Strawberry, Helsedirektoratet, Nasjonalt Klageorgan for helsetjenesten, Bergen Kommune, Oslo Kommune, Diskrimineringsombudsmannen i Sverige m.fl.

Fig. 3.2.1 Leietakerfordeling pr. bransje basert på inntekt*

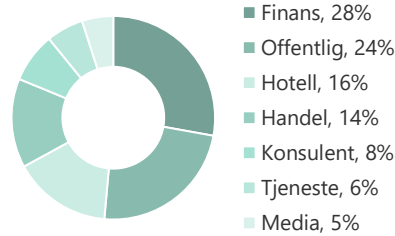
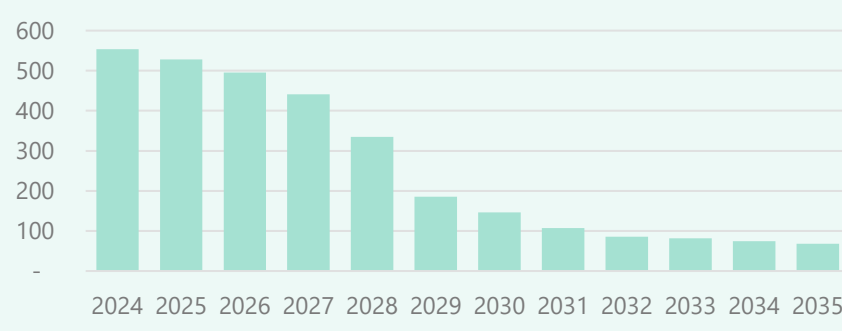


Fig. 3.2.2 Årlige leieinntekter basert på inngåtte kontrakter (MNOK)



Tab. 3.2.1 Gjennomsnittlig gjenværende leietid

Eiendom	Overtatt	Lokalisering	Land	Areal kvm	Snitt gjenværende leietid
Akerselva Atrium AS	01.10.10	Oslo	Norge	17 273	4,4
Barcode 115 AS	20.12.12	Oslo	Norge	12 616	3,0
Barcode 123 AS	01.07.15	Oslo	Norge	17 862	3,9
Krinkelkroken 1 AS	13.01.20	Bergen	Norge	9 945	6,0
Lillestrøm Torv AS	23.01.17	Oslo	Norge	37 737	2,9
Sandslihaugen 36 AS	01.10.11	Bergen	Norge	5 993	3,6
Sirkeltomten II AS	01.09.11	Trondheim	Norge	21 212	1,7
St. Olavs gate 26 AS	01.07.16	Oslo	Norge	6 586	6,5
Vitaminveien 4 AS	01.07.19	Oslo	Norge	24 292	3,8
Øyrane Torg AS	01.09.17	Bergen	Norge	18 044	5,3
Pennfåktaren 10	10.01.23	Stockholm	Sverige	14 143	12,6
HagaBlue AB	30.01.18	Stockholm	Sverige	10 173	2,6
Totalt				195 877	4,8

Gjennomsnittlig gjenværende leietid er 3,9 år for eiendommene i Norge og 9,6 år for eiendommene i Sverige. Snitt vektet gjenværende leietid for hele porteføljen er 4,8 år.

* Avrunding kan føre til at totalen avviker fra 100 prosent.

4. SAMFUNNSANSVAR OG BÆREKRAFT (1 AV 2)

ISO 14001

DNB Næringseiendom har i en årrekke valgt å ISO-sertifisere forvaltningsvirksomheten. Dette gjør vi av flere grunner, men en viktig del er å få en tredjepart til å kontrollere og evaluere arbeidet vi gjør. Innspillene vi får gir muligheter for forbedring og gjør at vi blir enda bedre innenfor blant annet bærekraftarbeid.

I årets revisjon var fokuset : KVALITET PÅ MILJØDATA – fra energimåler til rapportering. Det Norske Veritas (DNV) gjennomførte revisjonen gjennom 2 dager i slutten av oktober. DNV gjennomfører møter med alle aktuelle i organisasjonen, fra ledelse til forvaltning og de deltar på befaring på flere av eiendommene både i Oslo og Bergen. DNV får en grundig innføring i hvordan systemene blir håndtert – fra avfallsstasjoner, nødstrøm og datakvalitet.

DNV noterte en rekke positive indikasjoner i tillegg til noen innspill til forbedring samt ett avvik i kategori 2. Totalscoren på 4 er vi meget godt fornøyde med. Det betyr at vi som forvalter har gode internkontrollrutiner, miljøledelsessystemer og ikke minst et godt ledelsesfokus.

GRESB

Resultatene fra årets benchmark ble offentliggjort 10. oktober 2024. DNB Scandinavian Property Fund scorer nok en gang meget godt og mottar fem stjerner og en score på hele 92 av 100. Med dette er fondet nr. 1 innenfor sin peer-group i Nord-Europa.

Investorene har mottatt informasjon om detaljerte resultater, og for spesielt interesserte kan dere lese mer her: [GRESB 2024](#)

Det blir utfordrende å klare å holde den høye scoren i årene som kommer. Det stilles strengere krav og mange av tiltakene som settes i gang er kostnadskrevende. Vi har likevel satt tydelige og ambisiøse mål frem mot 2030.



4. SAMFUNNSANSVAR OG BÆREKRAFT (2 AV 2)

BÆREKRAFTSMÅL 2030

Mål relatert til klima og miljø for eiendomsporteføljen

- Redusere klimagassutslipp med 35 prosent
 - Redusere energiforbruk med 25 prosent
 - Redusere vannforbruk med 5 prosent
 - Redusere avfallsmengde med 5 prosent
- Oppnå en gjennomsnittlig sorteringsgrad på avfall til 70 prosent i drift og 90 prosent i prosjekt. For å nå disse overordnede målene, med referanseåret 2019, er det satt mål og tiltak innenfor både drift og prosjekt av eksisterende eiendomsportefølje, samt mål og tiltak ved investeringer.

For å nå målene over er det helt sentralt å fokusere på energieffektive bygg og bruk av fornybar energi. Fondets eiendommer BREEAM-sertifiseres. Dette gir oss en tredjeparts vurdering av eiendommene og samtidig nyttig informasjon som benyttes i den daglige forvaltningen.

Eksempler på tiltak i porteføljen

Innenfor eiendomsporteføljen etableres det nå avfallsvekt på kjøpesentrene og noen av de største forretningsbyggene. Dette gjør at leietaker betaler for faktisk levert avfall – noe vi forventer vil gi økt fokus og reduksjon i avfallsmengden.

På Øyrane Torg etablerte vi høsten 2024 et nytt legesenter for Øyrane Legekontor. Prosjektet ble gjennomført med et klart fokus på gjenbruk, ressursbesparelse og miljøhensyn. I et annet prosjekt hadde vi et velfungerende ventilasjonsanlegg som ikke kunne benyttes. Ventilasjonsanlegget fra Sundt var fortsatt i god teknisk stand og var stort nok til å kunne betjene hele Øyrane Torg og avlaste eksisterende ventilasjonsanlegg. Ved å gjenbruke eksisterende utstyr fra Sundt har vi redusert behovet for nye materialer og ressurser, noe som også førte til betydelige kostnadsbesparelser.

Dette tiltaket har ført til:

- Redusert miljøbelastning
- Kostnadsbesparelse
- Sirkulær økonomi



5. MARKEDSOPPDATERING (1 AV 4)

Makroøkonomiske hovedtrekk – Myk landing

Den norske økonomien har hatt lav stabil vekst gjennom 2024, med en forventet BNP-vekst for Fastlands-Norge på 0,6 prosent. Dette er et resultat av motstridende drivere: økende konsum og petroleumsinvesteringer har bidratt positivt, mens svake foretaks- og boliginvesteringer har dempet den totale aktiviteten. Offentlig etterspørsel har vært en stabiliserende faktor i økonomien, med økte investeringer i forsvars- og energiprojekter som har bidratt til å løfte aktiviteten.

De siste års kraftige prisvekst har avtatt gjennom 2024 og konsumprisindeksen (KPI) forventes å øke med 3,2 prosent i 2024. Lavere energipriser og redusert tjenesteprisvekst bidrar til den gradvise nedgangen. Som følge av dette har styringsrenten vært stabil på 4,5 prosent gjennom året. Norges Bank har signalisert rentekutt gradvis gjennom 2025.

Transaksjonsmarkedet – bedre renteutsikter og mer stabilitet har stimulert til økt aktivitet i transaksjonsmarkedet

Det norske transaksjonsmarkedet tatt seg opp etter et fjorår med svært lav aktivitet. Ifølge DNB Næringsmegling har det totale transaksjonsvolumet i Norge pr. 3. desember 2024 nådd 70 milliarder kroner, fordelt på 165 transaksjoner.

Transaksjonsmarkedet i 2024 har vært preget av mange store transaksjoner. Hele 65 prosent av antall transaksjoner har vært over NOK 1 mrd. (10 års gj.snitt 45 prosent.) En del av de store transaksjonene ble gjennomført som følge av selskapenes behov for å rebalansere og redusere gjeldsgraden sin.

Transaksjonsmarkedet har vært preget av økt interesse for eiendommer med sterk beliggenhet og lav risiko, ofte omtalt som 'trygge havner'. Investorer har vært selektive, noe som har dempet etterspørselen etter eiendommer i sekundære beliggenheter. Dette bekrefter både likviditeten og attraktiviteten til 'prime'-eiendommer, til tross for et usikkert makroøkonomisk klima.

Prime yield har av de fleste analytikere vært vurdert til 4,75 prosent gjennom hele 2024. Dette indikerer at investorene har stått seg gjennom en periode med høyere rentekostnader og volatilitet i markedet. Det er også gjennomført flere transaksjoner som både bekrefter og utfordrer dette nivået for prime yield på nedsiden. Dersom denne utviklingen fortsetter kan det tenkes at avkastningskravene nedjusteres i 2025.



5. MARKEDSOPPDATERING (2 AV 4)

Kontor – Leieprisene har flatet ut, men ledigheten holder seg stabilt lav

I Oslo har leieprisene steget sterkt de siste årene. Spesielt de beste kontorområdene har hatt realvekst selv i perioder med høy KPI. Dette har vært drevet av et sterkt arbeidsmarked og et moderat tilbud av nye kontorbygg. Gjennom 2024 har denne veksten avtatt, men stabilisert seg. For sentrumseiendommer i Oslo er ledigheten pr. tredje kvartal ca. 4,9 prosent og toppleiene ligger opp mot NOK 6.000-6.300 pr. kvadratmeter.

I årene fremover er det flere nye kontorprosjekter som ferdigstilles, men trolig ikke mer enn markedet klarer å absorbere. Samtidig forventes arbeidsmarkedet å være noe mer avventende fremover. Dette vil i kombinasjon trolig bidra til en mer moderat leieprisvekst og noe økning i arealledigheten.

I Bergen har det vært tilført relativt store kontorarealer den siste tiden. Det er også flere prosjekter under ferdigstilling. Sammenlignet med bl.a. Oslo har dette ført til en mer moderat leieprisvekst. Likevel har leienivåene for de aller beste kontorene blitt presset opp og ligger i område NOK 3.200-3.500 pr. kvm.

Kontormarkedet i Trondheim domineres av teknologibedrifter og offentlige leietakere. Den siste tiden har kontorledigheten steget svakt og leieprisveksten avtatt noe. Fremover forventes det en relativt stor tilførsel av arealer og trolig over det markedet kan forventes å absorbere på kort sikt. Dette, sammen med forventninger og svakere sysselsettingsvekst, vil trolig føre til noe økt ledighet.

Handel – God aktivitet tross økte kostnader

Ved inngangen til 2024 var det knyttet stor usikkerhet til forbrukernes kjøpekraft som følge av økte priser, høyere renter og mer usikker økonomisk situasjon. Som følge av dette var det forventninger til en beskjeden vekst i handelssegmentet. Når 2024 nærmer seg slutten ser vi at året har vært langt bedre enn disse forventningene.

Konsumentenes motstandskraft mot høyere priser har vært overraskende og kjøpesentersegmentet ligger på landsbasis med en omsetningsvekst over KPI. Dette ser vi også på fondets to kjøpesentre hvor veksten har vært positiv. Lønnsveksten i 2024 og forventninger om videre lønnsvekst i 2025 gir håp om en gradvis styrking av forbrukernes kjøpekraft, som igjen kan gi et løft til handelsnæringen.

5. MARKEDSOPPDATERING (3 AV 4)

Hotel – Svak krone og økt rompriser

Svak krone og økt turisme har presset hotellprisene opp. Første halvår 2024 var det beste som er målt i norsk hotellhistorie, med rekordhøye priser og økte losjinntekter pr. tilgjengelige rom (RevPAR), som nådde over 1 000 NOK for første gang. RevPAR har steget med over 15 prosent sammenlignet med samme periode i 2023, da nivået var på rundt 870 NOK.

Den økende tilstrømningen av internasjonale turister, drevet av en svak norsk krone, har sammen med en sterk innlandsferietrend etter COVID-19-pandemien bidratt til rekordnivåer for hotellbransjen i 2024. Andelen utenlandske gjestedøgn økte til 34 prosent i tredje kvartal 2024, opp 5 prosentpoeng fra 2023, med de største bidragsyterne fra Tyskland, Sverige og USA.

Samtidig utgjør nordmenn fortsatt majoriteten med 66 prosent av gjestedøgnene.

Sverige – Lav produktivitet og rentekutt

Svensk inflasjon har kommet godt ned gjennom 2024 og Riksbanken startet rentekutt allerede i tredje kvartal. Pr. november var fortsatt prisveksten lav og det er forventet ytterligere rentekutt i desember og renten har da samlet blitt kuttet fra 4 til 2,5 prosent. Svensk BNP har skuffet gjennom året og falt i tredje kvartal for andre kvartal på rad.

Som følge av bl.a. lavere finansieringskostnader har markedet for næringseiendom vist tegn til bedring gjennom 2024. Det er generelt sentrale eiendommer og spesielt prime eiendom i Stockholm som har vist seg mest attraktivt. Utenfor de mest sentrale områdene er likviditeten fortsatt svakere enn tidligere.



5. MARKEDSOPPDATERING (4 AV 4)

Våre vurderinger

Vi vurderer større kontoreiendommer med sentral beliggenhet i nærhet til kollektivknutepunkt som gode investeringsobjekter. Fleksible flerbrukerbygg med et bredt spekter av tjenester og fasiliteter, gjerne i klynger vurderes som attraktive. Vi vurderer energieffektive kontoreiendommer, gjerne med miljøsertifisering, som særskilt attraktive og vi mener at attraktiviteten vil øke fremover. Vi ser et økt fokus på bærekraftige investeringer blant eiendomsinvestorene, særskilt blant europeiske investorer. Det er en tydelig tendens til at verdien for «grønne» bygg øker, i takt med økt fokus på ESG og «det grønne skiftet». Vi mener høye energipriser vil medvirke til at leietakere etter hvert vil få høyere betalingsvillighet for leie av arealer i energieffektive bygg.

Vi tror at kontormarkedet, spesielt i det sentrale Oslo-området, vil fortsette å stå seg godt fremover. Vi tror på en mer moderat leieprisvekst enn de siste årene, men mener likevel at moderat vekst i leiene skal sikre stabil og god verdiutvikling for prime kontoreiendom i alle de største norske byene.

Det har vært god fart i reiseaktiviteten og økt turisme fra utlandet, som følge av svak kronekurs. Vi mener det blir viktig for hotellene fremover å holde prisnivået oppe. Vi mener fortsatt at hoteller med sentral beliggenhet som kan konkurrere i både turist- og businessmarkedet vil stå seg godt over tid.

Svekket kjøpekraft skapte usikkerhet for handelsbransjen ved inngangen til 2024. Vi har derimot foreløpig ikke sett svikt i butikkenes omsetning. Legger man til grunn scenariet om myk landing og økt konsumentoptimisme mener vi at handelssegmentet vil se en omsetningsøkning.

Markedet for næringsseiendom var i 2022 og 2023 til dels preget av dårlig likviditet. Dette var drevet av økte rentenivåer og avkastningskrav, og ikke av fall i etterspørselen etter arealer. Når vi nå ser at markedet har funnet en ny likevekt har aktiviteten i transaksjonsmarkedet kommet tilbake. Dette mener vi viser at markedet er velfungerende og at næringsseiendom fortsatt er en attraktiv investeringsklasse.

Fondets eiendommer har lav økonomisk ledighet og en sterk posisjon i segmenter med høy etterspørsel. I kontormarkedet har prime-områder som Bjørvika og Vika sett en leieprisvekst på opptil 7 prosent, drevet av lav nybyggingsaktivitet og økende etterspørsel etter energieffektive lokaler. High-traffic-lokasjoner som Lillestrøm Torv og Øyrane Torg har hatt en omsetningsvekst på over KPI, og hotellmarkedet har vist oppgang med en RevPAR-vekst på 10 prosent i Oslo. Med en attraktiv portefølje av moderne, sentrale eiendommer som Barcode i Oslo, Krinkelkroken i Bergen og Sirkeltomten i Trondheim, forventer vi stabil vekst i leieinntekter og verdier fremover.

6. RISIKOSTYRING (1 AV 2)

Risikoprofilen til fondet er moderat, og fondet klassifiseres som et «Core»-fond i henhold til INREVs definisjoner.

Investering i selskaper innen eiendom er forbundet med risiko for at investor kan bli påført tap, og historisk avkastning er ikke en garanti for fremtidig avkastning. Risikoen for tap eller dårligere avkastning enn forventet vil være avhengig av en rekke forhold som eksempelvis utvikling i makroøkonomien, endring i rammevilkår, motpartsrisiko m.v.

DNB Næringseiendom har etablert prosedyrer og systemer for identifisering, måling og styring av relevante risikoer som fondet er utsatt for. For å oppfylle krav om en uavhengig risikostyringsfunksjon som er adskilt fra forvalterens operative virksomhet, rapporterer risikoansvarlig i DNB Næringseiendom direkte til administrerende direktør og til styret i DNB Næringseiendom.

Identifiserte risikoer

Under følger en oversikt over vesentlige risikoer ved investering i DNB Scandinavian Property Fund. Oversikten er ikke uttømmende.

Makroøkonomi: Eiendomsmarkedet påvirkes av utviklingen i makroøkonomien og det generelle konjunkturbildet. Det utarbeides halvårlig et markedssyn som danner grunnlaget for anbefalinger til investeringsplan for fondet. Investeringsplanen revideres årlig og legges frem for styret i DNB Scandinavian Property Fund DA for godkjenning. I den forbindelse gis blant annet anbefalinger knyttet til kjøp og salg av eiendom.

Porteføljerisiko: Det er i rammeverket for fondet, «Ramme for porteføljestruktur og investeringsplan» angitt nærmere rammer for oppbygging av eiendomsporteføljen. Dette rammeverket beskriver den overordnede

investeringsstrategien for fondet. For å sikre en optimal porteføljesammensetning er fondet blant annet avhengig av god tilgang på investeringsobjekter. Dersom markedet utvikler seg på en slik måte at forvalter og fondsselskapets styre ikke finner objektene tilstrekkelig gode, vil det kunne ta lengre tid å investere den tegnede kapitalen enn forventet (normalt 3-6 måneder).

Dette vil kunne påvirke muligheten til å optimalisere porteføljestrukturen og derved den årlige avkastningen.

Valutarisiko: I henhold til «Rammer for Porteføljestruktur og investeringsplan», har fondet mandat til å foreta investeringer i Norge og Sverige. Det er etablert en egen valutastrategi for fondet, og i henhold til denne skal investeringer utenfor Norge valutasikres, og sikringsgraden skal så langt praktisk mulig være 100 prosent.

Motpartsrisiko: Ved inngåelse av avtaler foreligger en motpartsrisiko som søkes ivarettatt gjennom kvalitetssikring av avtaler og avtaleparter, samt gjennom krav om garantier, herunder også leiegarantier. Ved utleie av lokaler kreves som hovedregel en leiegaranti tilsvarende 6 måneders leie. Ved kjøp av fast eiendom utføres due diligence, normalt med bistand fra anerkjente eksterne aktører og eksternt advokatfirma bistår ved kontraktsforhandlinger.

Politiske og regulatoriske endringer: Endring i rammebetingelser kan medføre nye og endrede betingelser for investorene, herunder redusert lønnsomhet for fondet, redusert grunnlag for utdelinger mv.

6. RISIKOSTYRING (2 AV 2)

Likviditetsrisiko: Det er etablert «Retningslinjer for likviditetsstyring» med tilhørende «Likviditetspolicy». DNB Scandinavian Property Fund DA og feedere skal til enhver tid ha en forsvarlig og tilstrekkelig likviditetsbeholdning. Likviditetsbeholdningen skal blant annet hensynta det likviditetsbehov som følger av fondets løpende ordinære virksomhet, samt en tilstrekkelig likviditetsbuffer.

Verdivurdering og verdiendringer: Retningslinje for uavhengig verdivurdering skal sammen med fondets verdivurderingspolicy sikre at det gjøres en korrekt og uavhengig verdivurdering av eiendeler tilhørende fond under forvaltning. Verdien av eiendommene fastsettes med utgangspunkt i snittet av 2 eksterne verdivurderinger av uavhengige parter, som innhentes kvartalsvis. Verdien av eiendommer er avhengig av en rekke forhold, herunder utleiegrad, leiepris og endringer i avkastningskrav (yield) i markedet. Ihht bestemmelsene for PRIIPS-dokument, vurderes eiendom å ha en høy risiko for verdiendring.

Leiejustering/endring i KPI: Normalt vil leien på løpende kontrakter reguleres årlig tilsvarende endring i KPI. Ved investering i eiendomseiende selskaper (SPV-er) vil de økonomiske beregningene og forventet avkastning som legges til grunn være basert på forvalters inflasjonsprognoser. Dersom årlig endring i KPI blir lavere enn forvalters prognoser, vil det svekke likviditeten og vil kunne medføre lavere løpende avkastning for investor enn hva som er forventet. Tilsvarende vil likviditeten styrkes, og investorene vil motta høyere løpende avkastning dersom årlig endring i KPI blir høyere enn forvalters prognoser.

Interessekonflikter: En forutsetning for tilfredsstillende avkastning er blant annet at fondsselskapets styre og forvalter utfører sine oppgaver på en god måte, hvilket blant annet betinger tilstrekkelig kompetanse og kapasitet. Siden flere enheter i DNB-konsernet er involvert i fondet, på eiersiden og som forvalter, kan

det oppstå interessekonflikter. Interessekonflikter kan eksempelvis oppstå mellom DNB Livsforsikring og fondet ved kjøp og salg, samt ved utleie av eiendom. Dette er ivarettatt gjennom særskilte beslutningsmekanismer og gjennom interne retningslinjer i konsernet og for DNB Næringseiendom. Det er i tillegg utarbeidet egne retningslinjer for fondet, inntatt som vedlegg til selskapsavtalen for fondsselskapet.

Bærekraftsrisiko: Bærekraftsrisiko kan være knyttet til hendelser som følge av klimaendringer som eksempelvis skade på bygg som følge av ekstremvær. Dette kan føre til kostnader som igjen kan påvirke avkastningen på investeringer. Videre er det en risiko for at bygg som ikke vurderes som bærekraftige kan gi lavere eller tapte leieinntekter. Bærekraftsrisiko kan også omfatte sosiale forhold (f.eks. ulikhet, inkludering, arbeidsforhold, endring av kundeatferd osv.) eller mangler ved selskapets etterlevelse.

Vurdering og måling av risiko

Det gjøres regelmessig en vurdering av nærmere definerte risikoer, basert på fondets risikopolisy. Noen av risikoene er kvantifiserbare og dette gjelder eksempelvis krav til porteføljestruktur og valutarisiko. Videre foretas det halvårlig en simulering/stresstest, for å synliggjøre endring i eiendomsverdier ved eksempelvis endrede avkastningskrav, økte kostnader og reduserte leieinntekter. Ved forslag til regulatoriske endringer innenfor skatteområdet utarbeides skatteprognoser for å vurdere hvordan dette vil påvirke avkastningen til fondet

7. VERDIUTVIKLING ANDELER

Verdiutviklingen for den enkelte investor i DNB Scandinavian Property Fund DA vil avhenge av hvilken emisjon man har deltatt i. Tabellen under verdiutviklingen pr. andel etter utbetalt utbytte.

	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24	31.12.24
DNB Scandinavian PropFund 4 KS	110,96	113,31	120,87	125,18	125,59	128,79	134,62	132,23	118,38	120,03	120,09	121,38	121,88
DNB Scandinavian PropFund 5 KS	104,03	105,81	107,54	111,38	111,75	114,37	119,35	117,45	105,18	106,64	106,69	107,83	108,27
DNB Scandinavian PropFund HM AS		101,70	107,11	113,11	116,48	123,73	131,88	130,86	120,52	121,85	123,00	124,21	125,96
DNB Scandinavian PropFund IS*		102,66	107,61	111,16	111,53	113,74	118,63	116,69	104,49	105,94	106,03	107,17	107,65
DNB Scandinavian PropFund AS					97,02	106,62	121,45	115,12	190,18**	192,39	194,92	196,24	199,90

* DNB Scandinavian PropFund HM AS, utad for DNB Scandinavian PropFund IS

** Kursendring som følge av kapitalforhøyelse

8. GENERELL INFORMASJON (1 AV 2)

Type fond	Eiendomsfond, ubelånt, åpent
Risikoprofil	Core (INREV)
SFDR klassifisering	Artikkel 8
Geografi	Norge og Sverige, Minimum 60 % Norge.
Segment	Kontor (min 35 %, maks 80 %), handel (maks 40 %), annet/hotell (maks 25 %)
Utvikling/prosjekt	Maks 5 %
Avkastningsmål VEK	5-7 % årlig
Mål for utdelinger	3-5 % årlig
Porteføljemål	NOK 12,5 milliarder
Verdivurdering	Kvartalsvis, minimum to eksterne verdivurderinger
Eksposering mot enkeltleietakere	Ingen restriksjoner
Rapporteringsfrekvens	Kvartalsvis
Regnskapsstandard	NGAAP
Minimumsinvestering	NOK 5 millioner
Valuta	NOK. Investeringer i SEK valutasikres
Likviditetsbuffer	Ingen restriksjoner, løpende vurdering
Omsetning av andeler/aksjer	Fritt omsettelig, men krever godkjenning av styret i det enkelte feederselskap
Honorarer	Forvaltningshonorar: 0,5 prosent av markedsverdi eiendomsportefølje (0,2 prosent belastes DA, 0,2 prosent belastes eiendommene og 0,1 prosent på feeder nivå). Driftshonorar: 2 prosent av leieinntektene i eiendomsporteføljen.
Transaksjonshonorar:	1 prosent ved kjøp og 0,5 prosent ved salg.
Innløsningsgebyr	1,5 % som tilfaller fondet
Innløsning	Årlig innløsningsadgang, men tidligst 18 mnd etter innbetaling av kommittert kapital. Minimumsbeløp NOK 5 millioner. Styret kan avslå innløsningsanmodningen dersom den vurderes å være til vesentlig skade eller ulempe for andre deltagere. Fremmes innløsningskrav for tredje gang, skal innløsning gjennomføres.
Oppløsning	Fondet kan oppløses av selskapsmøtet dersom minimum 2/3 av eierandelene stemmer for.



8. GENERELL INFORMASJON (2 AV 2)

Hovedkontor

DNB Scandinavian Property Fund DA
Solheimsgaten 7c
5058 Bergen, Norge

Forvalter av alternative investeringsfond (AIFM)

DNB Næringseiendom AS
Solheimsgaten 7c
5058 Bergen, Norge

Porteføljeforvaltning; Faktisk leder Gro K. Boge
Risikostyring; Faktisk leder Katrine G. Tvedt

Porteføljeforvalter, Norge

DNB Næringseiendom AS
Solheimsgaten 7c
5058 Bergen, Norge

DNB Næringseiendom, ledergruppe

- Gro K. Boge, Administrerende direktør
- Katrine G. Tvedt; Direktør Compliance og risikostyring
- Ole Chr. Knudsen, Direktør Investor relations og porteføljeforvaltning
- Erlend K. Simonsen, Direktør Bærekraft og digitalisering
- Lars Kristiansen, Direktør Eiendomsforvaltning
- Tor Arild Bolstad, Direktør Økonomi og støttefunksjoner

Fondsteam, DNB Næringseiendom AS

- Cesilie Felde, Fondsansvarlig
- Bettina Birkeland, Investoransvarlig
- Ola Asphjell, Investoransvarlig
- Rune Sivertsen, Økonomisjef

Revisor

Ernst & Young
Thormøhlens gate 53D
5006 Bergen, Norge

Depotmottaker

DNB Markets
Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo, Norge

Verdivurderere

Akershus Eiendom AS
Haakon Vills gate 5
Postboks 1739, Vika
0121 Oslo, Norge

Cushman & Wakefield Realkapital
Kronprinsesse Märthas plass 1
0125 Oslo, Norge

Savills Sweden AB
Regeringsgatan 48
111 56 Stockholm, Sverige

Cushman & Wakefield
Regjeringsgatan 59
111 39 Stockholm, Sverige

Styret i DNB Scandinavian Property Fund DA

- Torkild Sindre Varran, Styreleder
- Cathrin Jensen, Styremedlem, Investment Manager, DNB
- Frode Aleksander Skogvoll Veiby, Investeringsdirektør Fellesordningen for AFP
- Benedicte Hammersland, Styremedlem, Juridisk direktør Bergen kommunale pensjonskasse
- Catriona Louise Allen, Styremedlem, Fund Manager i LaSalle
- Bjarne Brynning, Styremedlem, Leder Eiendom, Formue

Styret i DNB Næringseiendom AS (AIFM)

- Anette Hjertø, Styreleder, Adm.dir. DNB Livsforsikring AS
- Mona Ingebrigtsen, Styremedlem, Leder Sea to Sky
- Jan Terje Aasgaard, Styremedlem, Seksjonsleder, DNB Asset Management AS
- Anders Skjævestad, Styremedlem, Divisjonsdirektør, DNB WM
- Janicke Folgerø, Styremedlem, Controller, DNB Næringseiendom AS
- Thomas Blomberg Langli, Styremedlem, Investeringssjef, DNB Næringseiendom AS



DISCLAIMER

Denne investorrapporten er utarbeidet til bruk for våre kunder og potensielle kunder i forbindelse med DNB Scandinavian Property Fund (Fondet).

Enhver som vurderer å investere i fondet kan få tilgang til fondets juridiske dokumenter, herunder fondets tegningsinvitasjon og nøkkelinformasjonsdokument ved henvendelse til DNB Næringseiendom AS. Rapporten er utarbeidet med et markedsføringsformål og en eventuell investeringsbeslutning bør derfor ikke fattes kun på grunnlag av informasjonen i rapporten. Innholdet baserer seg på kilder som DNB Næringseiendom AS oppfatter som pålitelige på det tidspunktet rapporten ble utarbeidet, men som ikke er uavhengig verifisert. Det gis derfor ingen garanti for informasjonens nøyaktighet eller fullstendighet. Innholdet i rapporten kan endres i ettertid uten nærmere beskjed. Innholdet i rapporten må ses i sammenheng med hva som sies muntlig og det som står i fondets juridiske dokumenter.

Rapporten skal ikke oppfattes som et tilbud eller en anbefaling om kjøp. Investering i og handel med finansielle produkter er forbundet med risiko for tap, og verdiutviklingen i fondet kan bli både positiv og negativ. Historisk verdiutvikling og avkastning kan ikke benyttes som pålitelig indikator for fremtidig utvikling og avkastning. Investering i fondet er forbundet med risiko for at investor taper deler av eller hele den investerte kapitalen. DNB Næringseiendom AS gir ingen garantier for resultatet eller avkastningen, og alle handler i fondet foretas på kundens eget ansvar og risiko.

Dersom kunden er usikker på hvilken risiko som er forbundet med en potensiell investering i eiendom generelt eller i fondet spesielt, eller om en slik investering passer for vedkommende, bør kunden avklare dette med sin rådgiver før investeringsbeslutningen fattes.

DNB Næringseiendom AS påtar seg ikke noe ansvar verken for kundens direkte eller indirekte tap som skyldes manglende forståelse av og/eller bruken av innholdet i denne rapporten.

DNB