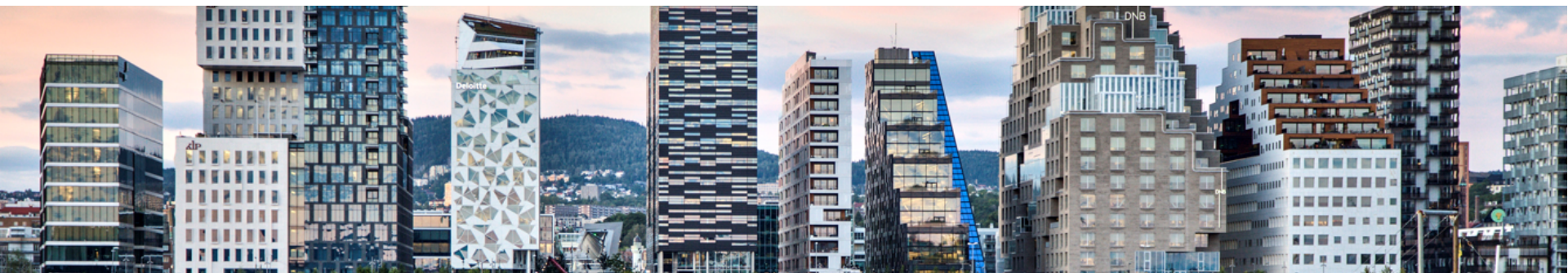


NÆRINGSEIENDOM



INVESTRAPPORT 2. KVARTAL 2024

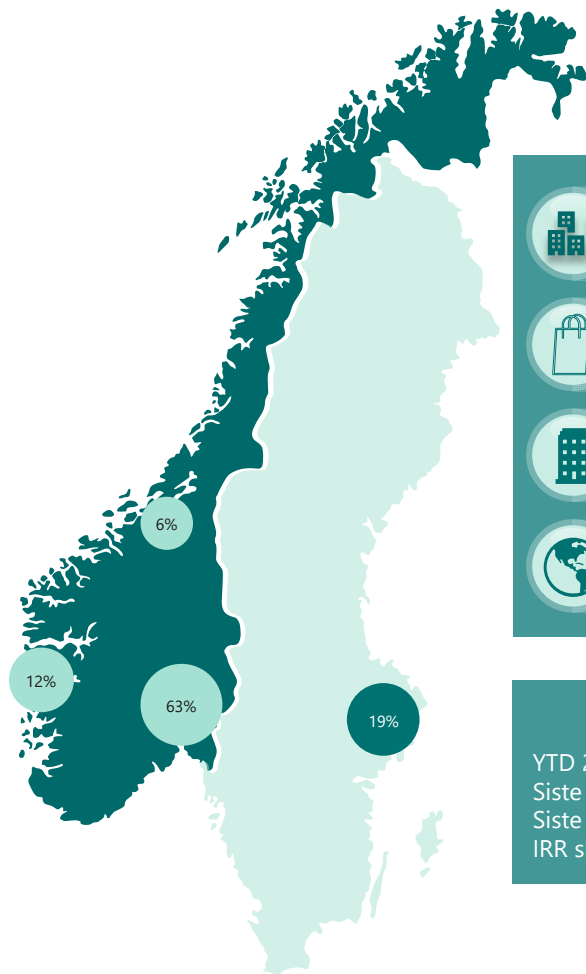


DNB SCANDINAVIAN PROPERTY FUND
MARKEDSMATERIELL

INNHold

1.	Oppsummering	4
2.	Markedsverdier og avkastning	6
3.	Eiendomsporteføljen	9
4.	Samfunnsansvar og bærekraft	14
5.	Markedsoppdatering	15
6.	Risikostyring	18
7.	Verdiutvikling andeler	20
8.	Generell informasjon	21

DNB SCANDINAVIAN PROPERTY FUND



Kontor 67%
Mandat: 35 - 80%



Handel 12%
Mandat: 0 - 40%



Hotell/annet 21%
Mandat: 0 - 25%



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

Historisk avkastning

YTD 2024	2,9%
Siste 3 år (p.a.)*	-0,2%
Siste 5 år (p.a.)**	1,9%
IRR siden oppstart 2007	4,7%

Eiendomsporteføljen

	Q2-24	Q2-23
Antall eiendommer	12	12
Markedsverdi (mNOK)	9 850	10 763
Forvaltningsareal (kvm)	195 783	195 851
Årlig leieinntekt (mNOK)	537	508
Gjenværende leietid (år)***	5,1	5,7
Økonomisk ledighet	2,7%	4,0%
Gjennomsnittlig avkastningskrav	5,4%	4,7%

Bærekraft

SFDR-klassifisering
GRESB

Artikkel 8
★★★★★

(*) Annualisert 01.01.21 – 31.12.23

(**) Annualisert 01.01.19 – 31.12.23

(***) Verdivektet snitt for porteføljen

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning

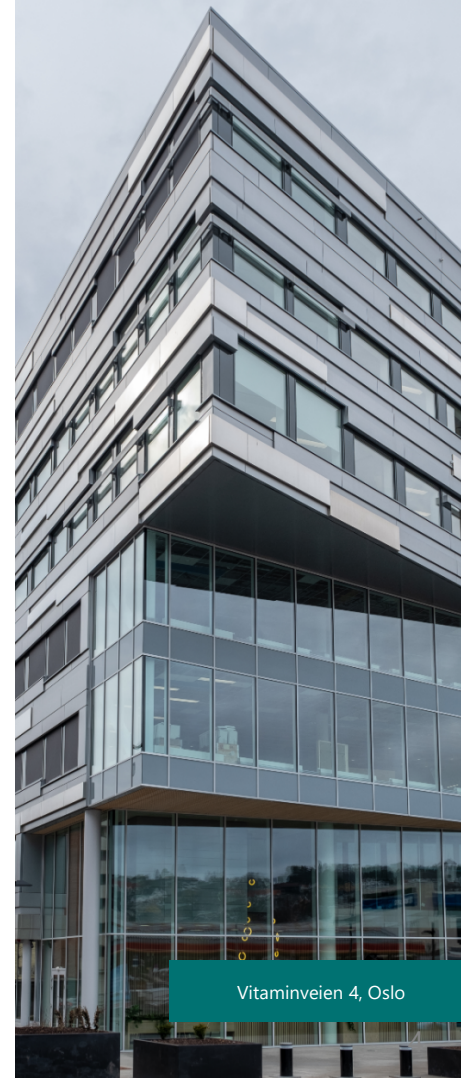
1. OPPSUMMERING

Markedsyieldene holdt seg stabile gjennom andre kvartal og transaksjoner i markedet underbygger en prime yield for kontor på 4,75 prosent. DNB Scandinavian Property Fund leverer en avkastning på 1,5 prosent i andre kvartal, fordelt på 1,1 prosent i direkteavkastning og 0,4 prosent i verdiendring. Avkastningen i første halvår er på 2,9 prosent. Porteføljen har en markedsverdi på NOK 9 850,4 millioner.

Porteføljen har en eksponering til kontor på 67 prosent. Hovedeksponeringen ligger i Bjørvika og Oslo sentrum. Tilbudssiden i disse områdene er begrenset, også i årene fremover, og det generelle bildet er en høy andel reforhandlinger. Forventningene til leieprisvekst har økt noe, og ligger i overkant av forventet KPI-utvikling for prime kontor. Det er nylig foretatt en undersøkelse blant fondets kontorleietakere og hele 93 prosent svarer at det er sannsynlig at de vil fortsette leieforholdet. 96 prosent sier at de vil anbefale DNB Næringseiendom som samarbeidspartner til andre.

Det norske kontormarkedet står seg godt relativt til andre byer i Europa og i USA. Kort reisevei, attraktive lokaler og generelt gode arbeidsforhold bidrar positivt. Attraktive kontorer er blitt mer viktig for arbeidstakere og for å øke antall dager på kontoret. Nærheten til offentlig transport og et urbant tilbud er viktige kriterier ved valg av lokasjon. Fondets kontoreiendommer i Norge har attraktive sentrale beliggenheter som underbygger fondets core investeringsprofil.

Kontorporteføljen leverer en avkastning på 1,2 prosent hittil i år. Yelden er uforandret for de fleste av eiendommene. Høyere forventet markedsleie bidrar positivt i kvartalet.



Vitaminveien 4, Oslo

1. OPPSUMMERING

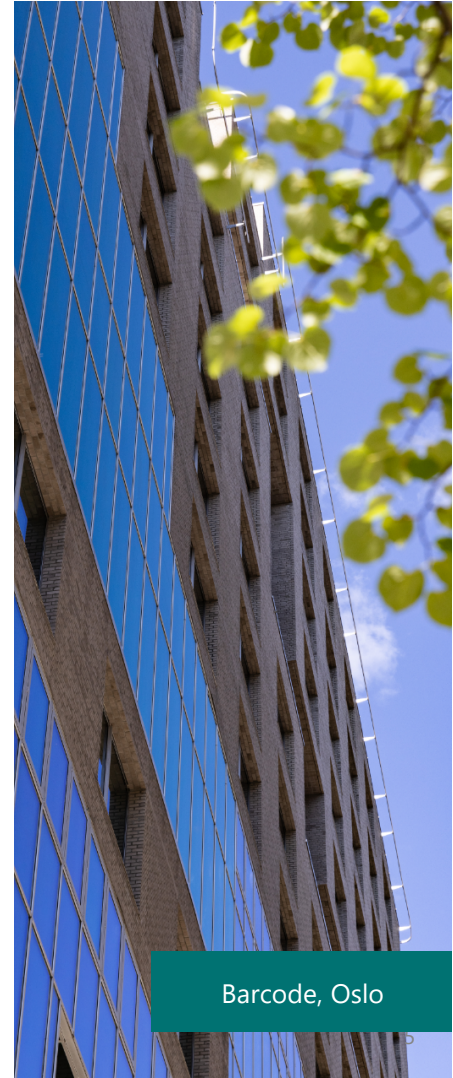
Fondets to hotell fortsetter å ha gode beleggstall og konkurransedyktig RevPAR. Reisetrafikken er økende med god aktivitet for både norske – og utenlandske turister. Svak kronekurs og et kaldere sommerklima virker positivt på interessen for å feriere i Norden. Internasjonale turister er ikke helt tilbake på pre covid-nivå, men er økende. Segmentet Hotell/annet leverer en sterk avkastning på 9,3 prosent hittil i år.

Kjøpesentrene viser en god vekst i omsetning i tråd med markedsbildet. Lillestrøm Torv har den største omsetningsveksten og vi ser at butikktilbudet og den sentrale beliggenheten bidrar positivt. Lillestrøm opplever en befolkningsvekst og det er god tilflyt av nye boliger i sentrum. Øyrane Torg opplever også vekst i omsetningen og har en god posisjon i sitt lokalområde. Høy markedsaktivitet på begge sentrene bidrar positivt til besøksutviklingen. Kjøpesentrene leverer i sum en avkastning på 2,9 prosent hittil i år.

Markedet synes å være enig i at rentetoppen er nådd og at dagens yielder står seg godt. Vi forventer imidlertid at avkastningskravene vil reduseres noe når Norges Banks rentebane når sin bunn. Porteføljen forvaltes aktivt og det foretas en løpende vurdering av potensialet for eiendommene i porteføljen. Som et ubelånt fond med nedskrevne eiendomsverdier og en god løpende kontantstrøm med årlig KPI-justering, er utsiktene fremover attraktive.

Vi har nylig gjennomført en spørreundersøkelse blant fondets investorer. Resultatet viser at investorene totalt sett er godt fornøyde. Undersøkelsen dekker ulike områder knyttet til blant annet investeringsstrategi, resultat, rapportering og investor relations og tilbakemeldingene gir viktige innspill for fondet i det videre arbeidet.

Fondet publiserte i andre kvartal sin bærekraftsrapport for 2023. Rapporten dokumenterer fondets bærekraftsarbeid og KPIer. Rapporten er tilgjengelig på fondets hjemmeside, [2023 Sustainability Report DNB SPF](#).



2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – 2024

DNB Scandinavian Property Fund har i andre kvartal en totalavkastning på 1,5 prosent og hittil i år på 2,9 prosent. Fondets totalavkastning beregnes basert på endring i verdijustert egenkapital (VEK) justert for endringer i innbetalt kapital og utbetalt utbytte. Forskjellen mellom fondets totalavkastning og porteføljens eiendomsavkastning skyldes i hovedsak fondsselskapets inntekter, kostnader og endringer i aksjerabatt, se fig. 2.2.

Fondets VEK ved utgangen av 2. kvartal er NOK 9 850,4 millioner. VEK-beregningen hensyntar eiendommenes markedsverdi, latent og utsatt skatt samt netto andre eiendeler, se tab. 2.1 for hovedelementer per 30.06.24.

Tab. 2.1 Hovedelementer i VEK (NOK millioner)

Eiendomsverdier	9 552,1
Latent og utsatt skatt	-323,6
Netto andre eiendeler*	621,9
Totalt	9 850,4

* Inkluderer langsiktig fordring mot kjøper av Sandslihaugen 30 AS

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Fig. 2.1 Avkastningsanalyse 2. kvartal 2024

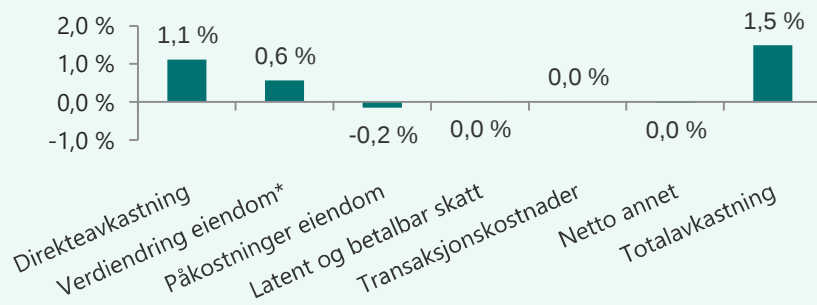
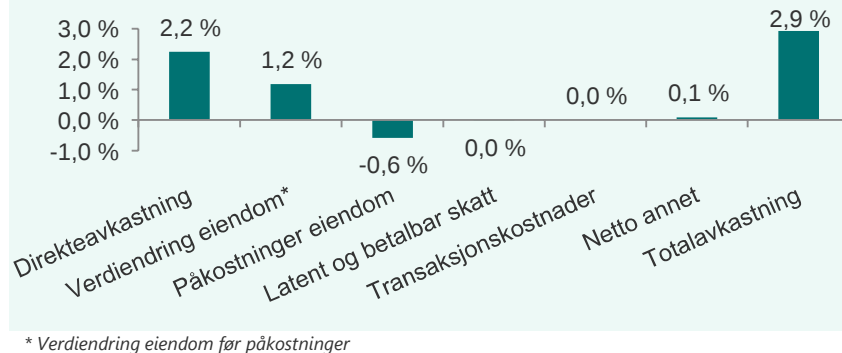


Fig. 2.2 Avkastningsanalyse hittil i år



* Verdiendring eiendom før påkostninger

2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – SIDEN OPPSTART

Utvikling i årlig avkastning på verdijustert egenkapital samt eiendomsporteføljens direkteavkastning fremgår av fig. 2.4. Annualisert avkastning siste 3 år* utgjør -0,2 prosent, og siste 5 år** 1,9 prosent. Internrente siden oppstart er 4,7 prosent. I fondets levetid er det hittil utbetalt NOK 3 132,5 millioner i utbytte fra fondsselskapet.

(*) Annualisert avkastning 01.01.21-31.12.23

(**) Annualisert avkastning 5 år: 01.01.19-31.12.23

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%	2 754,7
DNB Eiendomsinvest 2 AS	300,4	2,8%	278,7
DNB Scandinavian PropFund 4 KS	1 126,3	13,7%	1 352,5
DNB Scandinavian PropFund 5 KS	1 198,4	13,0%	1 276,3
DNB Scandinavian PropFund IS	882,7	9,1%	894,4
DNB Scandinavian PropFund AS	1 562,0	15,4%	1 513,7
DNB Propco International 1 AS	865,0	9,6%	942,6
DNB Propco International 2 AS	752,1	8,5%	837,5
Totalt	8 990,5	100%	9 850,4

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

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

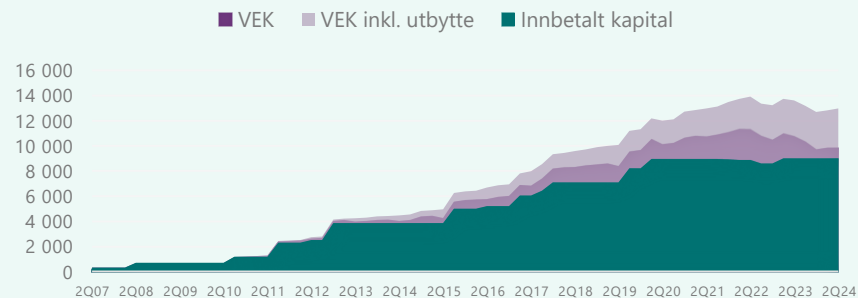
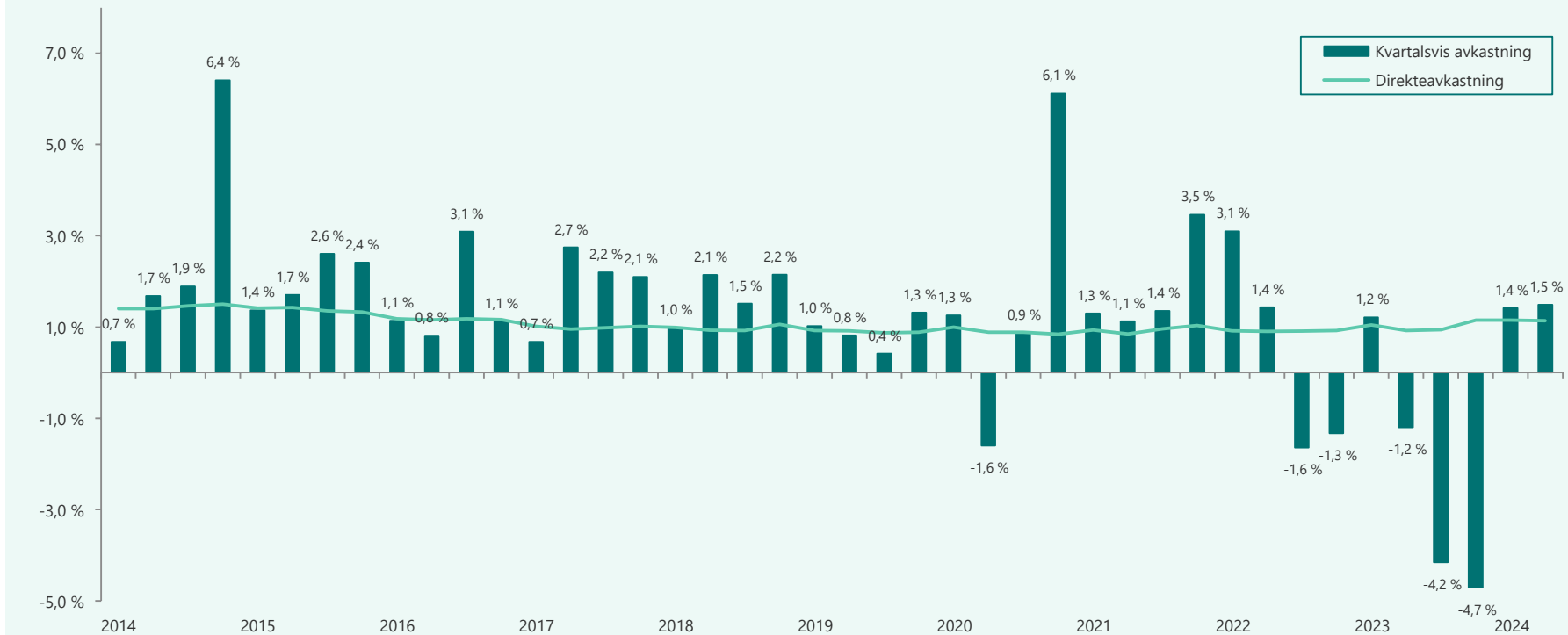


Fig. 2.4 Årlig avkastning på verdijustert egenkapital og direkteavkastning



2. MARKEDSVERDIER OG AVKASTNING – HISTORIKK

Fig. 2.5 Kvartalsvis utvikling VEK samt direkteavkastning



3. EIENDOMSPORTEFØLJEN (1 AV 5)

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



3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – KONTOR*

Porteføljedata – Kontor

Lokalisering	Oslo Trondheim Bergen Stockholm
Utleiebart areal	Hvorav 44 % i Oslo CBD 103 734 kvm
Vektet gjenværende leietid	4,0 år
Økonomisk ledighet	3,2 %
Eiendomsverdi	NOK 6 632 millioner



HAGABLUE, SOLNA, STOCKHOLM

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



KRINKELKROKEN 1, BERGEN

Type bygg: Kontor/forretning
Byggår: 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
Byggår: 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

3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – ØVRIG*

Porteføljedata – Hotell/samfunnsbygg

Lokalisering hotell	Oslo Stockholm
Lokalisering samfunnsbygg	Bergen
Utleiebart areal	Ca. 26 726 kvm
Vektet gjenværende leietid	10,3 år
Ledighet (økonomisk)	0,0 %
Eiendomsverdi	NOK 1 917 millioner

Porteføljedata – Handel**

Lokalisering	Bergen Lillestrøm
Utleiebart areal	45 875 kvm
Vektet gjenværende leietid	3,8 år
Ledighet (økonomisk)	2,7 %
Eiendomsverdi	NOK 1 003 millioner



SANDSLIHAUGEN 36, BERGEN

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



ST.OLAVSGT 26, SMARTHOTEL, OSLO

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



HOTEL C

Type bygg: Hotell
Byggeår: 1978
Kjøpsdato: 10.01.2023
Areal: ca. 14 200 kvm
BEEAM In Use: Good



ØYRANE TORG, INDRE ARNA, BERGEN

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



LILLESTRØM TORV

Type bygg: Kjøpesenter
Byggeår: 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

3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – PORTEFØLJESTRUKTUR

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 rammer for porteføljestruktur.

Fondet har som strategi å investere i næringsseiendom i Norge og i Sverige. Hovedtyngden vil ligge i de største byene i begge land. Investeringer i Sverige kan utgjøre inntil 40 prosent. Pr. 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	43 589	1 476	2,7 %	45 064
Kontor	96 869	4 602	3,2 %	101 471
Hotell	20 729	0	0,0 %	20 729
Samfunnsbygg	5 993	0	0,0 %	5 993
Parkering	17 609	353	2,5 %	17 961
Annet	4 127	437	15,6 %	4 565
Totalt	188 916	6 867	2,7 %	195 783

Fig. 3.1.1 Markedsverdier fordelt pr. by

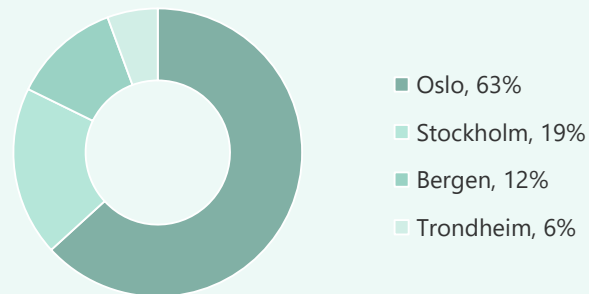
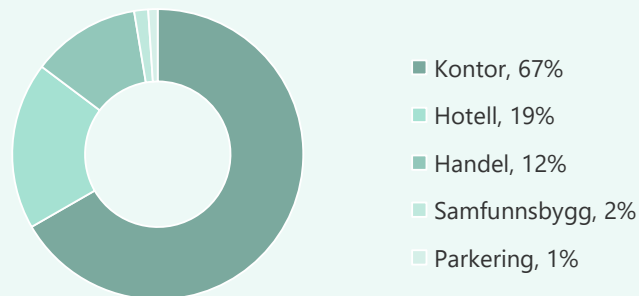


Fig. 3.1.2 Porteføljestruktur basert på markedsverdier



3. EIENDOMSPORTEFØLJEN – LEIETAKERE

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, Helsedirektoratet, Nasjonalt Klageorgan for helsetjenesten, Bergen Kommune, Oslo Kommune, Diskrimineringsombudsmannen i Sverige m.fl.

Fig. 3.2.1 Leietakerfordeling pr. bransje basert på inntekt

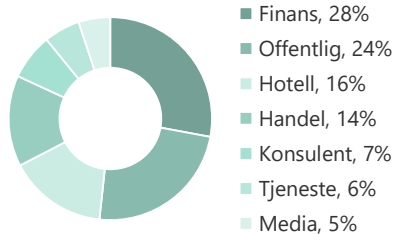
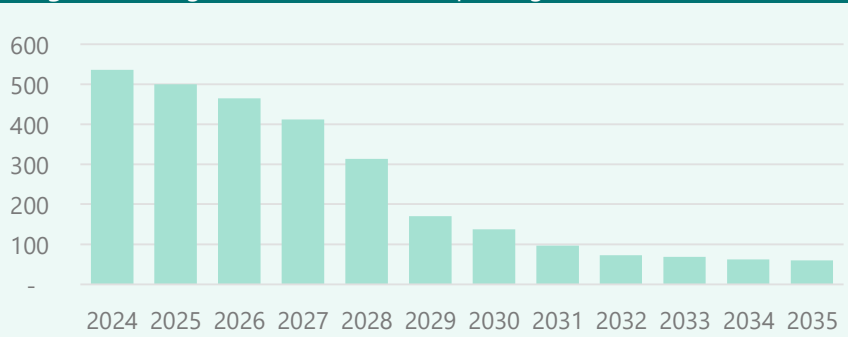


Fig. 3.2.2 Årlige leieinntekter basert på inngåtte kontrakter (MNOK)



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	4,9
Barcode 115 AS	20.12.12	Oslo	Norge	12 616	3,5
Barcode 123 AS	01.07.15	Oslo	Norge	17 862	4,4
Krinkelkroken 1 AS	13.01.20	Bergen	Norge	9 945	3,7
Lillestrøm Torv AS	23.01.17	Oslo	Norge	37 639	3,0
Sandslihaugen 36 AS	01.10.11	Bergen	Norge	5 993	4,1
Sirkeltomten II AS	01.09.11	Trondheim	Norge	21 212	3,0
St. Olavs gate 26 AS	01.07.16	Oslo	Norge	6 586	7,0
Vitaminveien 4 AS	01.07.19	Oslo	Norge	24 292	4,3
Øyrane Torg AS	01.09.17	Bergen	Norge	18 044	5,1
Pennfåktaren 10	10.01.23	Stockholm	Sverige	14 147	13,1
HagaBlue AB	30.01.18	Stockholm	Sverige	10 173	2,6
Totalt				195 783	5,1

Gjennomsnittlig gjenværende leietid er 4,2 år for eiendommene i Norge og 9,9 år for eiendommene i Sverige. Snitt vektet gjenværende leietid for hele porteføljen er 5,1 år.

4. SAMFUNNSANSVAR OG BÆREKRAFT

DNB Scandinavian Property Fund bidrar med støtte til lokalsamfunnet

Gjennom flere år har DNB Næringseiendom bidratt med kompetanse og gode innspill gjennom et nabosamarbeid på Grønland, Oslo. I februar 2024 ble samarbeidet formalisert gjennom Grønland-Vaterlandssamarbeidet! Sammen med Eiendomsspar, Galleri Oslo Utvikling, LÉVA Urban Design og Entra, samt en rekke aktører fra det offentlige, beboerforeningen og leietakere. Alle har én ting til felles: Et bankende hjerte for Grønland og Vaterland, Oslo med et genuint ønske om å gjøre en forskjell for de som bor, jobber og bruker denne delen av byen! ❤️

- Engasjementet for området er stort, og det er et fantastisk utgangspunkt som lover svært godt for Grønland-Vaterlandssamarbeidets fremtid sier Kristian Føyen, Eiendomssjef i DNB Næringseiendom.

Bidrar for trygge og gode byrom

Sosial bærekraft er viktig for forvalter DNB Næringseiendom, les mer her om det unike samarbeidsprosjektet: [TRYGGE OG GODE BYROM](#). Med Grønland-Vaterlandssamarbeidet vil vi samle alle gode krefter som ønsker å bidra til å gjøre området attraktivt, levende og trygt!

Samarbeidet har blant annet ført til at DNB Næringseiendom kontaktet Fyrlyset i forbindelse med oppussing av kantinen i Chr. Kroghsgt. 16, med en forespørsel om Fyrlyset hadde behov for møbler. DNB Scandinavian Property Fund har med glede bidratt med flotte møbler til Frelsesarmeen, og sørget for ombruk av møblene. Frelsesarmeen er på sin side meget takknemlige og setter stor pris på gavmildheten.

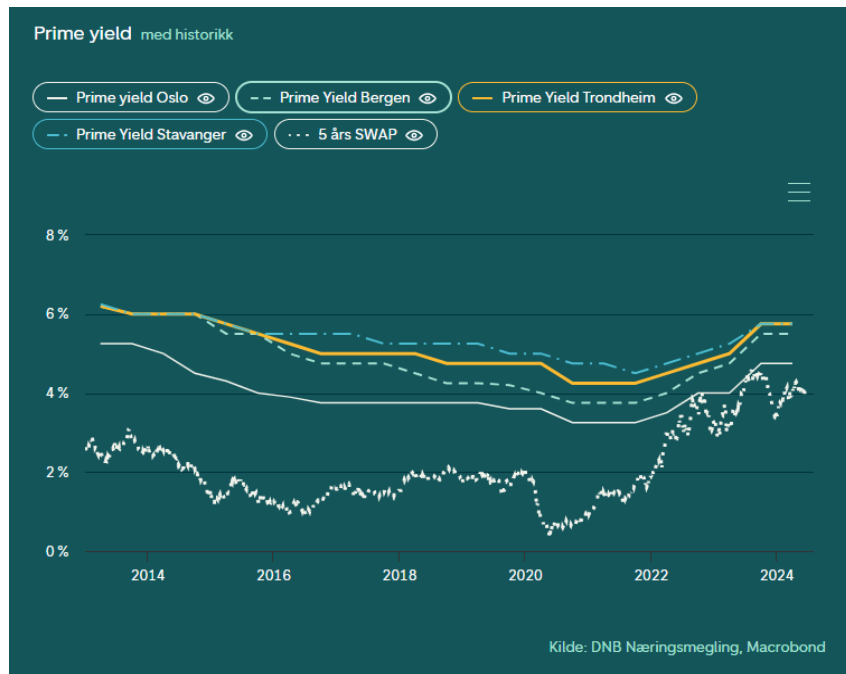


5. MARKEDSOPPDATERING

Makroøkonomiske hovedtrekk

Etter den sterke veksten i 2022 og starten av 2023, har norsk økonomi bremsset kraftig opp. Likevel har Norge unngått resesjon og faktisk prestert bedre enn eurosonen i samme periode. Forventet vekst BNP for Fastlands-Norge er på rundt 1 prosent for 2024. I tillegg har arbeidsmarkedet holdt seg overraskende sterkt. Etter kontinuerlige rentehevinger gjennom 2023 endte trolig rentetoppen med en styringsrente på 4,5 prosent i desember 2023. Inflasjonen har kommet jevnt nedover gjennom 2024, men de siste månedene har likevel takten avtatt. Dette skyldes at den viktigste driveren for fallet i inflasjonen har vært prisveksten i importerte varer og denne effekten har bremsset noe opp. Prisveksten innenlands har også falt, men ligger fortsatt over inflasjonsmålet til Norges Bank.

Lønnsveksten for norske arbeidstakere er forventet å ende på sterke 5 prosent for 2024 og dette sammen med lav produksjon kan være med på å holde innenlands-inflasjon oppe. Konsensus har tidligere vært at styringsrenten skal settes ned mot slutten av året. På rentemøte i juni ble rentebanen skjøvet noe ut i tid og forventet første kutt blir først i 2025. Norges Bank må nok se at inflasjonen kommer noe mer ned og at kronekursen holder seg stabil og ikke svekker seg ytterligere mot andre valutaer før de reduserer styringsrenten. Forventet vekst i kjerne-inflasjonen i 2024 er på ca. 4,3 prosent ifølge SSB.



5. MARKEDSOPPDATERING

Transaksjonsmarkedet

Etter et svært svakt transaksjonsmarked i 2023, startet 2024 sterkt. Mot slutten av 2023 falt lange renter og dette gjorde at investorene igjen hadde et optimistisk syn på eiendomsinvesteringer. Denne optimismen bremsset kraftig opp da renteforventningene igjen tok seg opp og mye av fallet i renter ble reversert. Likevel har volumet i første halvår vært vesentlige høyere enn i 2023. Noen store enkelttransaksjoner er bidragsyterne. Til tross for at volumet er ganske likt som i 2022 med tanke på verdier, er antall transaksjoner mye lavere i 2024.

Yieldene har vært sterkt preget av økningen i rentenivå siden verditoppen i 2. kvartal 2022. Når forventningen nå er at rentetoppen er nådd har vi også sett at yieldene har flatet ut. Prime yield for Oslo forventes å ligge rundt 4,75 prosent. Dette er også understøttet av transaksjoner i markedet.

Kontor

Et sterkt arbeidsmarked i etterkant av pandemien har vært en sterk bidragsyter til god leieprisvekst i årene som har vært, spesielt i Oslo. I første halvår 2024 har denne trenden fortsatt og leiene har steget med ca. 9 prosent de siste 12 månedene ifølge Arealstatistikk.

Det er lav arealledighet i Oslo på ca. 6,5 prosent ifølge DNB Næringsmegling. Forventninger til et fortsatt godt arbeidsmarked og lav tilførsel av nye arealer bidrar til et positivt sentiment for kontoreiendommer i Oslo. Det er imidlertid til dels store variasjoner mellom de ulike bydelene. I de beste kontorområdene er ledigheten så lav som 2-4 prosent og i tillegg er det tilnærmet ingen ny arealtilførsel i årene som kommer.

Hotell

Hotellene har virkelig fått et comeback etter de tunge og nedstengte årene under pandemien. Både i Oslo og Nasjonalt har hotellsegmentet hatt sterk økning i både inntekter og belegg. Romprisene har økt med over 30 prosent etter pandemien og RevPAR for det norske markedet er rundt 23 prosent over nivåer før pandemien. Den svake kronekursen har bidratt til at også den internasjonale turismen gradvis har vendt tilbake.

Investorenes interesse for hotell vurderes å være svært god for øyeblikket som følge av den sterke veksten i segmentet. Likevel er det få hotelltransaksjoner hittil i år og hotellsegmentet har historisk vært en liten andel av transaksjonsmarkedet. Prime yield for hoteller anslås å ligge rundt 5,25 prosent.

Stockholm/Sverige

Sverige opplevde en generell negativ vekst i produktiviteten i 2023. Dette var drevet av nedgang i boligbygging og reduserte realinntekter. Forventningen for 2024 er at BNP skal vokse svakt med omtrent 0,2 prosent. Riksbanken har også hatt en enda mer aggressiv renteøkning enn Norge og inflasjonen i Sverige har kommet ned til inflasjonsmålet. Dette førte til at styringsrenten for første gang på lenge ble kuttet i rentemøtet i mai.

Transaksjonsmarkedet i 2023 stagnerte også i Sverige og ble det svakest siden 2013. Første del av 2024 har aktiviteten kommet noe tilbake, med en økning i volum på ca. 43 prosent målt mot 2023, ifølge Savills. Likevel er aktiviteten fortsatt langt bak sammenlignet med 2022. Stabiliserte renter og forventninger om ytterligere rentekutt bør dra i gang transaksjonsmarkedet ytterligere utover året.

5. MARKEDSOPPDATERING

Handel

Handelssegmentet har vist seg overraskende godt gjennom perioden med økte renter og økte priser. Omsetningen er fortsatt på nivåer som før pandemien og antall konkurser er ikke høyere enn historisk gjennomsnitt. Enkelte varegrupper, som «Mat og drikke», viser høye omsetningsnivåer. Dette har ført til at leieprisene er opprettholdt. Innenfor enkelte segmenter, som for eksempel «high street», har leieprisene økt mye.

Interessen for handelseiendommer var svak i siste halvdel av 2023. Ifølge Malling sin investorundersøkelse har denne interessen nå kommet noe tilbake, kanskje som følge av den uventede motstandskraften i husholdningene. Prime yield for handelseiendommer anslås å ligge på ca. 5,5 prosent.

Våre vurderinger

Vi vurderer større kontoreiendommer med sentral beliggenhet i nærhet til kollektivknutepunkt som attraktive.

Vi tror spesielt at kontormarkedet i sentrale Oslo-områder vil stå seg godt fremover. Det er lav ledighet og med forventninger om lite arealtilførsel fremover bør det danne et godt grunnlag for leieprisvekst.

Faktorer som svakere utvikling i BNP og økt arbeidsledighet kan dra leieprisutviklingen i motsatt retning, men vi mener at sannsynligheten for dette scenariet har blitt vesentlig lavere gjennom 2024. Vi mener at kontoreiendommene i porteføljen nå er justert for økningen i avkastningskrav og fremstår som attraktive investeringer med lav ledighet og forventninger om en fin verdiutvikling i årene som kommer.

Den svake kronekursen har ført til økt reiseaktivitet også fra internasjonal turisme. Dette har, sammen med at innenlands reiser har bitt seg fast på et høyere nivå enn før pandemien, ført til et skikkelig comeback for hotellsegmentet. Vi følger nøye med på om svekket kjøpekraft og økt kostnadsfokus fra norske bedrifter vil gi noe lavere etterspørsel. Foreløpig ser vi ikke tegn til dette på hotellene i vår portefølje. Vi mener at hoteller med sentral beliggenhet som kan konkurrere både i turisme- og businessmarkedet vil stå seg godt over tid.

Forventningen har vært at svekket kjøpekraft i husholdningene skal påvirke handels-segmentet. Så langt ser vi imidlertid en god omsetningsvekst i våre kjøpesentre. Vi mener at sterke lokalsentre bør stå seg godt dersom butikkmixen er rett. Derfor er det mer avgjørende enn tidligere å vurdere leietakernes evne til å møte økte kostnader i kombinasjon med svakere omsetningsutvikling.

Vi forventer at økningen av styringsrenten i desember 2023 var rentetoppen i denne syklusen. Vi mener at yieldene har stabilisert seg og at dette, sammen med at bankmarginene igjen begynner å komme ned, vil føre til at en ny likevekt i markedet faller på plass. Vi tror at likviditeten vil ta seg opp når usikkerheten rundt når første rentekutt kommer er noe redusert. Dette forventes å skje mot slutten av året eller tidlig 2025.

6. RISIKOSTYRING

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.

Porteføljrisiko: 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 ivaretatt 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

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 vurderes kvartalsvis og settes til et snitt av verdivurderingen til 2 uavhengige anerkjente aktører. Verdien av eiendommer er avhengig av en rekke forhold, herunder utleiegrad, leiepris og endringer i avkastningskrav (yield) i markedet.

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 foretas kvartalsvis 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 eiendomsverdi 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
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
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
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
DNB Scandinavian PropFund IS*		102,66	107,61	111,16	111,53	113,74	118,63	116,69	104,49	105,94	106,03
DNB Scandinavian PropFund AS					97,02	106,62	121,45	115,12	190,18**	192,39	194,92

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

** Kursendring som følge av kapitalforhøyelse

8. GENERELL INFORMASJON

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

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

- Catrine Gjedefo, Fondsansvarlig
- Per Ola Nyttun, Investoransvarlig
- Ola Asphjell, Investoransvarlig
- Cesilie Felde, 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 VII's 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

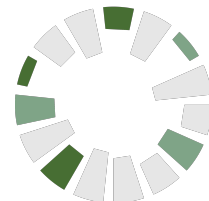
Cushman & Wakefield
Regeringsgatan 59
111 39 Stockholm, Sverige

Styret i DNB Scandinavian Property Fund DA

- Torkild Varran, Styreleder
- Cathrin Jensen, Styremedlem, Investment Manager, DNB
- Frode Aleksander Skogvoll Veiby, Investeringsdirektør Fellesordningen for AFP
- Terje Frafjord, Styremedlem, Daglig leder Sandnes Kommunale Pensjonskasse
- Catriona Allen, Styremedlem, Fund Manager i LaSalle
- Michael Kirnstötter, Styremedlem, Senior Investment Manager VBV-Pensionkasse AG

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
- Renate Iversen, Styremedlem, Eiendomssjef, 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