

Innsyn & Utsyn

- analyse og siste nytt fra makroøkonomi og eiendomsmarked

Hotellanalyse - Mai 2022

The Comeback Kid

Makroøkonomi

Rask gjeninnhenting

- Belegget ved norske hoteller har hentet seg overraskende fort inn hver gang restriksjonene har blitt lettet på, og er nå tilbake på nivåene fra før pandemien.
- Kraftig oppgang i hotellovernattinger relatert til kurs og konferanse.
- På kort sikt venter vi en videre sterk vekst for hotellnæringen, drevet av gjeninnhenting etter pandemien. På lengre sikt vil svakere BNP-vekst i Norge og globalt trolig bidra til å bremse aktiviteten.

Rekyl for hotellbelegg ved hver gjenåpning



Kraftig oppgang i arbeidsrelatert reising

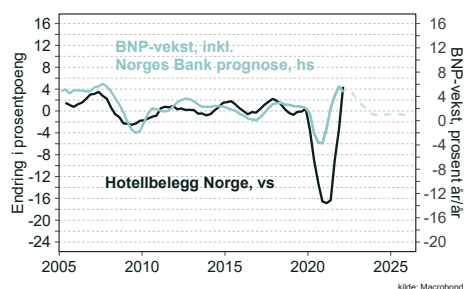


Næringseiendom

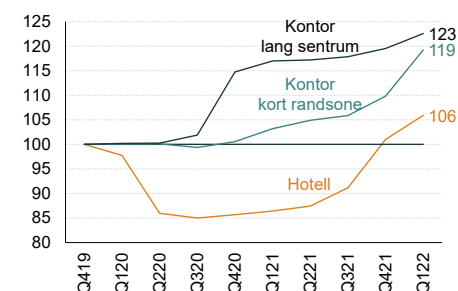
Medvind for hotell

- Utviklingen i de ulike hotellsegmentene har vært positiv i årets første måneder. Vi tror regioner og segmenter drevet av innenlands ferietrafikk er best rustet på kort sikt.
- Transaksjonsmarkedet for hotelleiendom tørket ut i 2020 grunnet høy usikkerhet, men etterspørselen tok seg betydelig opp frem mot sommeren 2021. Dette tror vi vil fortsette gjennom 2022.
- Hotelleiendom opplevde et verdifall på 10-20 prosent i starten av pandemien. Usikkerheten er nå i stor grad eliminert, og hotellverdiene ligger i dag over pre-pandemi nivå.

Sterke utsikter i år, mer moderat fra 2023



Hotellverdier er tilbake på 2019-nivå



Makro | Rask gjeninnhenting

I løpet av pandemien har det vært en svært tett sammenheng mellom koronarestriksjoner og hotellbelegg. Hotellbelegget falt som en stein da restriksjonene ble innført, men har hentet seg overraskende fort inn etter hver gjenåpning i løpet av pandemien. Før pandemien utgjorde nordmenn i overkant av 70 prosent av gjestene ved norske hoteller, men i løpet av pandemien steg andelen til opp mot 95 prosent. Internasjonale gjester har begynt å komme tilbake, men besøksraten påvirkes naturlig nok av restriksjonsnivået i gjestenes hjemland. Fra Norden, hvor samfunnene er åpnet fullt ut, har gjestene strømmet tilbake. Den nærmeste tiden venter vi at besøkstallene for gjester fra Europa og USA vil fortsette å ta seg opp, mens det kan ta kan ta lengre tid før gjester fra Kina og Asia kommer tilbake. Tidlig i pandemien ble det spådd at jobbreisingen ville avta markant som følge av at folk hadde fått bedre IT-utstyr og venner seg

til å møtes digitalt. Kurs- og konferansehotellene var antatt å gå tuffe tider i møte i etterkant av pandemien. Dette ser likevel ikke ut til å stemme helt. I etterkant av at restriksjonene har blitt opphevet har vi sett en kraftig oppgang i arbeidsrelatert reising. Det kan imidlertid se ut til at kurs og konferanser har kommet sterkere tilbake enn den generelle jobbreisingen. På kort sikt venter vi en sterk utvikling i hotellnæringen, drevet av gjeninnhenting etter pandemien. Kapasitetsbegrensninger vil imidlertid kunne bidra til å bremse aktiviteten noe, ettersom det er vanskelig å få tak i nok arbeidskraft. Krig og uroligheter, nedstengning i Kina, høy prisvekst og høye renter er ventet å bidra til en oppbremsing i BNP-vekst og sysselsetting i Norge og globalt. Dette regner vi med vil bidra til å dempe aktiviteten i hotellnæringen litt lengre fram.

Eiendom | Medvind for hotell

Pandemien hadde en dramatisk og umiddelbar effekt på markedet for hotelleiendom. Alle norske hoteller, uavhengig av segment, opplevde historisk lavt belegg og kraftig fall i omsetning per tilgjengelige rom. Man har likevel sett vinnere og tapere blant de ulike segmentene og regionene.

Hoteller som retter seg mot feriereisende har klart seg best gjennom årene med pandemi. I Norge var det særlig hoteller lokalisert i attraktive ferieområder 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 viser at lavpris-, luksus- og konferansehoteller i Oslo er tilbake på tilsvarende eller høyere belegg per april 2022 sammenlignet med april 2019. Samtidig har alle segmentene opplevd en positiv romprisutvikling.

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.

Kraftig fallende renter resulterte i sterk verdivekst for de fleste eiendomssegmenter gjennom pandemien. Usikkerhet, stengte hoteller og omsetingsbortfall oppveide imidlertid renteeffekten for hotellene og resulterte i verdifall på 10-20 prosent. De siste kvartalers hotelltransaksjoner reflekterer lavere pandemi- og usikkerhetsrisiko. Sammen med positiv utvikling i hotellomsetning bidrar dette til at hotellverdiene nå er høyere enn det de var før pandemien.

Rask gjeninnhenting

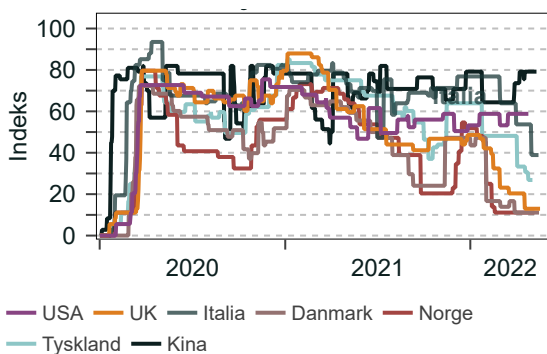
av Kari Due-Andresen, sjeføkonom og analysesjef - Akershus Eiendom

Hotellmarkedet har hentet seg overraskende fort inn etter hver nedstengning, og belegget er nå tilbake på pre-pandeminivå. Turisme og kurs/konferanse ser ut til å være uberørt av pandemi, mens generell jobbreising fortsatt er noe lavere. Vi venter en sterk utvikling for hotellnæringen på kort sikt, men fra neste år vil svakere BNP-vekst dempe aktiviteten.

Dypt ned, men raskt opp

Koronapandemien brakte med seg et høyt restriksjonsnivå i Norge og over hele verden. I Vesten er man nå i ferd med å trappe ned restriksjonene, og i Norden er alle inngripende restriksjoner fjernet. I Europa for øvrig går det også raskt mot full gjenåpning. I Kina har man derimot, som følge av sin null-COVID-strategi, hevet restriksjonsnivået, og vil sannsynligvis måtte ha et relativt høyt tiltaksnivå flere måneder framover.

Figur 1: Globale restriksjoner - Covid-19

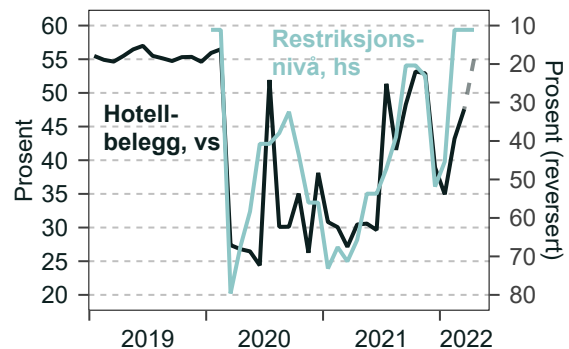


kilde: Macrobond

I løpet av pandemien har det vært en svært tett sammenheng mellom koronarestriksjoner og

hotellbelegg. Hotellbelegget falt som en stein da restriksjonene ble innført, men har hentet seg overraskende fort inn etter hver gjenåpning i løpet av pandemien.

Figur 2: Hotellbelegg mot restriksjoner



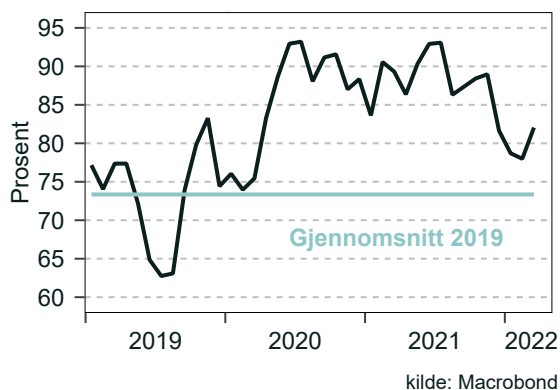
kilde: Macrobond og Bechmark Alliance

Hver sommer, når restriksjonene har blitt trappet ned, har hotellbelegget på landsbasis i Norge tatt seg opp til nært pre-pandemi-nivå. Denne vinterens nedstengning bidro igjen til å svekke bookingen ved norske hoteller, men ved utgangen av april rapporterer hotellene ifølge Benchmarking Alliance om at belegget igjen er tilbake på 2019-nivå.

Hvem bor på hotell og hvorfor?

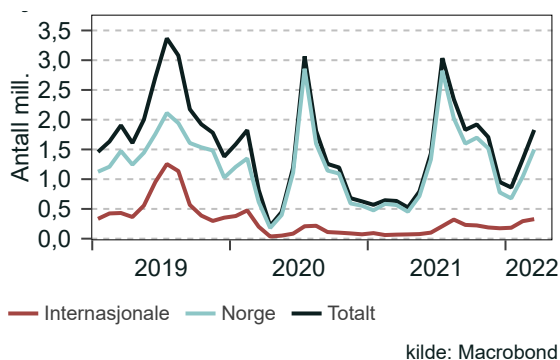
I normale tider har nordmenn utgjort i overkant av 70 prosent av gjestene ved norske hoteller. I løpet av pandemien steg imidlertid andelen til opp mot 95 prosent.

Figur 3: Hotellovernattinger, andel nordmenn



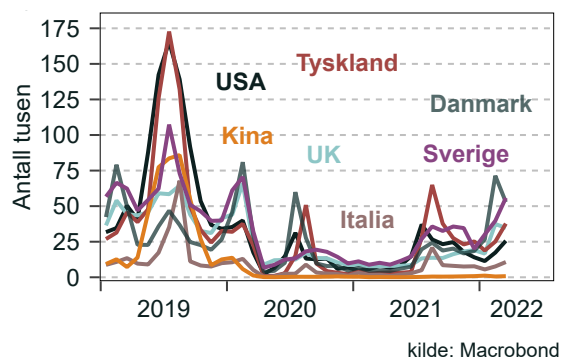
Årsaken var at restriksjoner hjemme og ute gjorde det vanskelig å reise på tvers av landegrenser. Lysten til å bo på hotell var likevel tilsynelatende upåvirket, og nordmenn som ikke kunne reise utenlands fylte isteden opp norske hoteller.

Figur 4: Hotellgjester, norske mot internasjonale



Selv om belegget ved norske hoteller nå er tilbake på nivået fra før pandemien, er andelen nordmenn fortsatt høyere enn i årene før pandemien. Internasjonale gjester har begynt å komme tilbake, men besøksraten påvirkes naturlig nok av restriksjonsnivået i gjestenes hjemland. Fra Norden, hvor samfunnene er åpnet fullt ut, har gjestene strømmet tilbake, og besøkstallene er nå tilbake på nivåene fra før pandemien. Besøkstallene fra resten av Europa og fra USA har fortsatt en del å gå på.

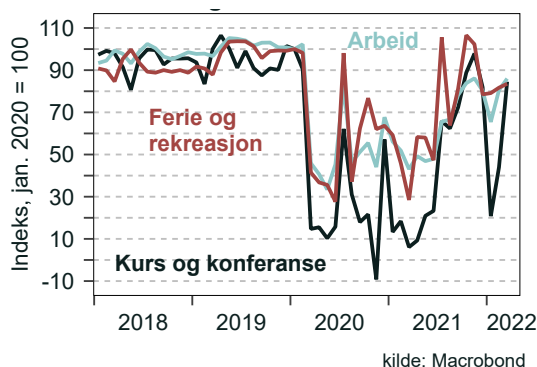
Figur 5: Hotellovernattinger etter gjestenes hjemland



Fra Kina er det nå svært få besøkende, noe som henger sammen med strenge korona-restriksjoner og stengte grenser i Kina. Et problem for reisende fra Asia er for tiden også at fly ikke kan krysse ukrainsk og russisk luftrom som følge av krig. Den nærmeste tiden venter vi at besøkstallene for gjester fra Europa og USA vil fortsette å ta seg opp, mens det kan ta kan ta lengre tid før gjester fra Kina og Asia kommer tilbake.

I tillegg til å se hvor gjestene kommer fra, kan man også splitte opp hotellovernattinger etter formål og se om overnattingene er relatert til ferie og rekreasjon, arbeid eller kurs og konferanse.

Figur 6: Hotellovernattinger etter årsak



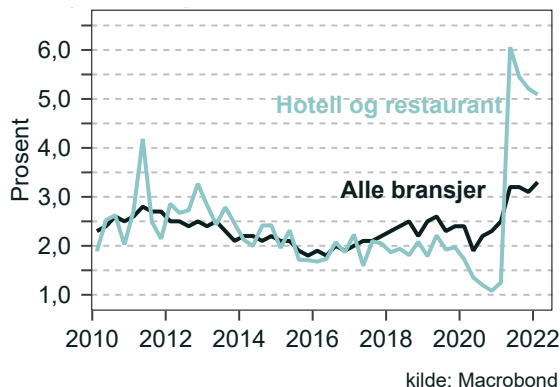
Tidlig i pandemien ble det spådd at jobbreisingen ville avta markant som følge av at folk hadde fått bedre IT-utstyr og vennet seg til å møtes digitalt. Kurs- og konferansehotellene var antatt å gå tøffe tider i møte i etterkant av pandemien. Dette ser imidlertid ikke ut til å stemme helt. I løpet av høsten 2021, da restriksjonene ble opphevet, hentet både hotellovernattinger i forbindelse

med kurs og konferanse og relatert til vanlig jobbreising seg markant inn. Overnattinger relatert til kurs og konferanse rakk nesten å nå helt tilbake til pre-pandeminivå før restriksjonene ble gjeninnført i november i fjor. Også nå i etterkant av at restriksjonene ble opphevet i februar har vi sett en kraftig oppgang i arbeidsrelatert reising. Det kan imidlertid se ut til at kurs og konferanser har kommet sterkere tilbake enn den generelle jobbreisingen. Dette kan muligens forklares med at man tar flere vanlige møter digitalt.

Kapasitetsbegrensninger på kort sikt

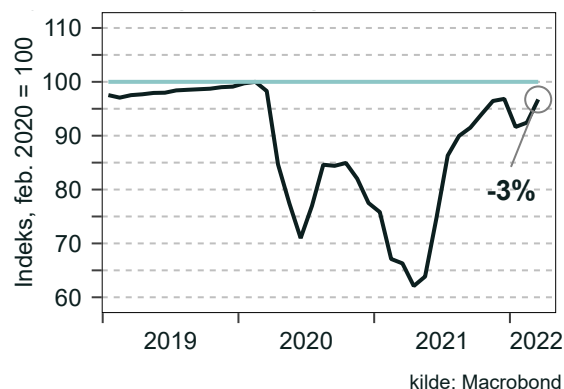
Sysselsettingen innenfor hotell og restaurant-sektoren falt dramatisk i løpet av pandemien. Dette har bidratt til at mange som jobbet i hotellnæringen trolig har funnet seg noe annet å gjøre, og det har vært vanskelig å få tak i nok folk etter gjenåpningen.

Figur 7: Ledige stillinger i prosent av totalt antall



Resultatet er at ubesatte stillinger som andel av alle stillinger i hotell- og restaurant-bransjen er skyhøy sammenliknet med hva den pleier å være og mye høyere enn for alle bransjer samlet. Til tross for at belegget ved norske hoteller har nådd tilbake til nivået fra før pandemien, ligger fortsatt sysselsettingen omtrent 3 prosent under nivået før pandemien.

Figur 8: Sysselsetting, hotell og restaurant



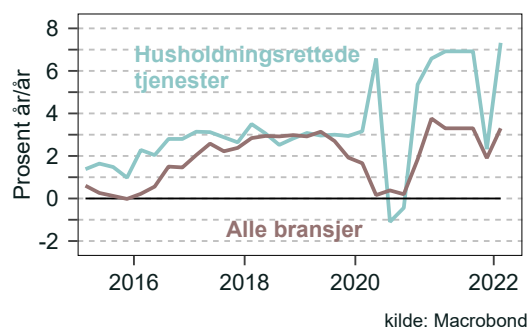
Slik vi ser det, er det derfor en fare for at kapasitetsbegrensninger kan bidra til å bremse oppgangen i hotellaktiviteten noe framover.

Fremtidsutsikter

Appetitten for å bo på hotell ser altså ikke ut til å ha blitt påvirket av pandemien. Folk vil på ferie like mye som før. Overnattinger relatert til kurs og konferanser er også helt tilbake, mens den jevne reisingen i jobbsammenheng så langt er noe lavere enn før pandemien.

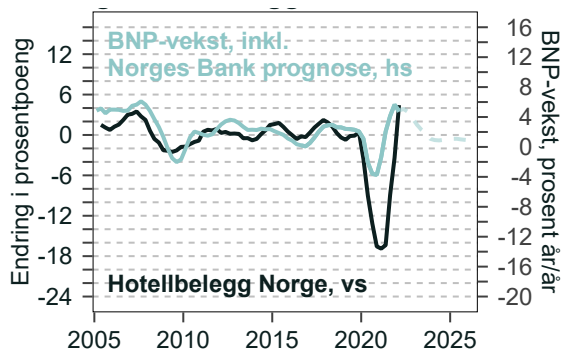
Hva gjelder de videre utsiktene, har bedriftene i tjenestesektoren høye forventninger til aktiviteten på kort sikt. Ifølge Norges Banks regionale nettverk venter bedriftene i husholdningsrettet tjenestesektor en langt høyere aktivitetsvekst den nærmeste tiden enn for hele økonomien samlet. Så selv om et vanskelig arbeidsmarked kanskje demper den videre utviklingen noe, venter vi en sterk utvikling for hotell på kort sikt.

Figur 9: Forventet aktivitetsvekst neste 6 måneder. Norges Banks regionale nettverk.



Litt lengre fram, når gjeninnhenting er gjort, vil den økonomiske utviklingen i norsk og internasjonal økonomi være styrende for hotellaktiviteten. Avtakende BNP-vekst har over tid gått sammen med fallende belegg på hotellene.

Figur 10: Endring i hotellbelegg mot BNP-vekst



kilde: Macrobond

Krig og uroligheter, nedstengning i Kina, høy prisvekst og høye renter er ventet å bidra til en oppbremsing i BNP-vekst og sysselsetting i Norge og globalt. Trolig blir den økonomiske utviklingen vesentlig svakere til neste år enn i år. Med dette som bakteppe venters vi at veksten i hotellnæringen vil dempe seg til neste år etter et sterkt år i år.



Medvind for hotell

av Birgitte Heskestad Ellingsen og Sindre Vesje Bråtebæk - Akershus Eiendom

Pandemien hadde en dramatisk og umiddelbar effekt på markedet for hotelleiendom og høy grad av usikkerhet medførte at transaksjonsmarkedet tørket ut i 2020 samtidig som verdiene falt betydelig. Aktiviteten har imidlertid tatt seg opp og eiendomsverdiene ser nå ut til å være tilbake på pre-pandemi nivå.

Positiv utvikling i de ulike segmentene

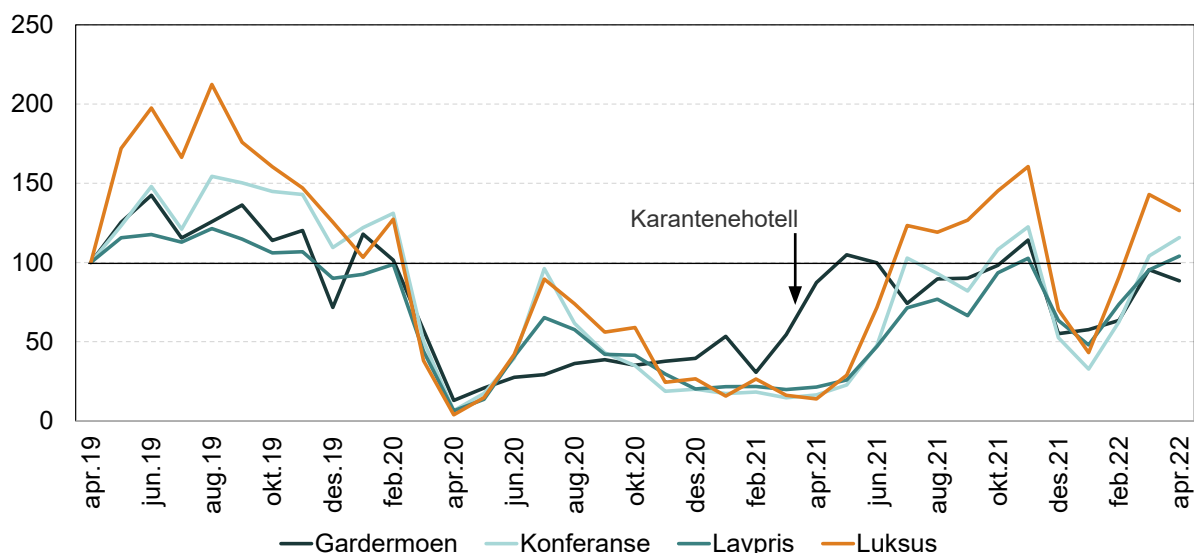
Alle norske hoteller, uavhengig av segment, ble hardt rammet da pandemien traff Norge i mars 2020, noe som slo ut i historisk lavt belegg og kraftig fall i omsetning per tilgjengelige rom (RevPAR). Gjennom pandemien har man likevel sett vinnere og tapere blant de ulike segmentene og regionene.

Både globalt og i Norge er det hoteller som retter seg mot feriereisende som har klart seg best. Somrene i 2020 og 2021 ble gode for hotellnæringen i Norge, og hoteller lokalisert i attraktive ferieområder fremsto som vinnere. Som nevnt i makroanalysen, falt store andeler av internasjonale turister bort under pandemien, mens nordmenn søkte seg mot hotellferie i eget land. Enkelte hoteller i distriktene, som historisk har hatt stor andel norske overnattingsgjester, opplevde noen av sine beste år nettopp gjennom pandemien.

Regioner og segmenter som har vært mer avhengig av internasjonale gjester og forretningsreisende har hatt det tøffere. Perioder med stengte grenser, sterke anbefalinger om å ikke reise ut av eget land og krav til hjemmekontor har medført bortfall fra disse gruppene gjennom pandemien. Dette har ført til at Oslo som destinasjon ble spesielt hardt rammet av pandemien da dette er et marked som er avhengig av utlendinger, samt forretnings- og konferansesegmentet.

Vi har tatt en nærmere titt på fire ulike segmenter i hotellmarkedet i Oslo og sett hvordan disse har utviklet seg før, under og etter pandemien. Segmentene vi har valgt å sette søkelys på er konferanse, lavpris og luksus, samt flyplasshotellene på Gardermoen. Vi har innhentet data fra Benchmarking Alliance (BA) og har sett på utviklingen for de ulike segmentene fra april 2019 frem til april 2022. I begge disse årene var påsken sen og falt i siste del av april.

Figur 1: Belegg for ulike hotellsegmenter i Oslo



BA har ikke hensyntatt nedstenginger som følge av COVID-19 i sine kapasitetsberegninger for å kunne vise et mer korrekt bilde av hotellmarkedet hva gjelder belegg og RevPAR. SSB rapporterer til sammenligning kun tall for åpne hoteller i sine statistikker, uavhengig av årsaken til hvorfor hotellet er stengt.

Dataene viser at samtlige segmenter, bortsett fra Gardermoen, per april 2022 er tilbake på tilsvarende eller høyere belegg sammenlignet med april 2019.

April 2019 var ingen god måned for hotellene i vårt utvalg, noe som trolig kan forklares med at nordmenn tilbrakte påsken på hytta, høyfjellshoteller eller i utlandet. Den samme svake utviklingen har man ikke sett i like stor grad i 2022, noe som kan tyde på at flere valgte storbyferie i Norge denne påsken. Spesielt hadde lavprissegmentet i Oslo sentrum en positiv utvikling fra mar til april i år. Konferansehotellene, som er en blanding av hoteller lokalisert sentralt og hoteller litt utenfor sentrumskjernen, har også hatt en positiv utvikling. Dette kan både forklares med økt storbyturisme da flere booker sentrale konferansehoteller til dette formålet, samt at møte- og konferanseaktivitet har tatt seg opp. Apriltallene fra BA viser at storbyhotellene i Norge også nærmer seg normalen etter to år med pandemi. Av 13 storbyhoteller kan hele 10

vise til høyere belegg per april 2022 enn i april 2019.

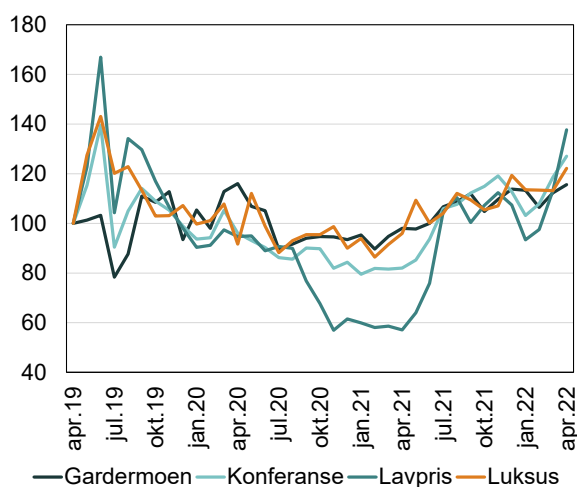
Luksussegmentet har opplevd en god utvikling gjennom pandemien. Belegget lå godt over pre-pandeminivåer i en lengre periode i 2021 og hentet seg også svært raskt inn igjen etter siste runde med nedstenging i vinter. Dette stemmer godt overens med vår hypotese om at når nordmenn blir forhindret i å reise ut av landet, så unner de seg en «staycation» og er villig til å legge igjen mer penger på overnattingsstedet ettersom de sparer mye av reisekostnadene. Denne utviklingen har man også sett globalt, noe som igjen har ført til at investorene har vært mer villige til å investere i dette segmentet, noe vi kommer tilbake til senere i analysen.

En global pandemi med stengte grenser og strenge reiserestriksjoner skulle, alt annet likt, slå hardt ut på flyplasshotellene. Dette observerte man også i starten av pandemien. Da de andre segmentene opplevde en positiv utvikling i belegg fra mai 2020 og gjennom sommeren, opplevde hotellene på Gardermoen en flatere utvikling, og belegget holdt seg på lave nivåer. Utover i pandemien ble det imidlertid besluttet å benytte flere hoteller som karantenehotell, og hotellene på Gardermoen ble et naturlig valg til dette formålet. Hele 9 av 11 av hotellene på Gardermoen ble benyttet som karantenehotell

i 1. halvår og deler av 2. halvår 2021. Dette medførte at disse hotellene opplevde den største økningen i belegg av alle segmentene fra 2020 til 2021.

Videre viser tallene fra BA at samtlige av segmentene vi har undersøkt har opplevd en positiv romprisutvikling etter den siste gjenåpningen. Samtlige segmenter svarte med lavere rompriser da pandemien brøt ut, og romprisene holdt seg stabilt på lavere nivåer enn før pandemien frem til sommeren 2021. Romprisene ble likevel ikke satt så mye ned som man kanskje skulle tro. Bortsett fra lavprissegmentet, som justerte romprisen betydelig ned i løpet av andre halvår 2020 og holdt prisene på disse lave nivåene frem til sommeren 2021, opplevde de andre segmentene i utvalget en flatere utvikling. Fra sommeren 2021 opplevde samtlige segmenter en positiv utvikling, og spesielt lavprishotellene, som satte prisene betydelig opp. Lavprishotellene i utvalget gikk fra en rompris på rett under NOK 400 i april 2021 til rett over NOK 770 i august 2021. Etter siste gjenåpning i februar i år har samtlige hoteller hatt en positiv utvikling, og romprisen per april 2022 ligger over romprisen for tilsvarende periode i 2019.

Figur 2: Rompris for ulike hotellsegmenter i Oslo



Den positive utviklingen i belegg, der hotellene i utvalget stort sett er tilbake på pre-pandemi nivå, samt rompriser som i dag ligger godt over april 2019, har resultert i en RevPAR som i dag ligger over tilsvarende periode i 2019 for samtlige av segmentene vi har undersøkt.

Aktiviteten i transaksjonsmarkedet er tilbake

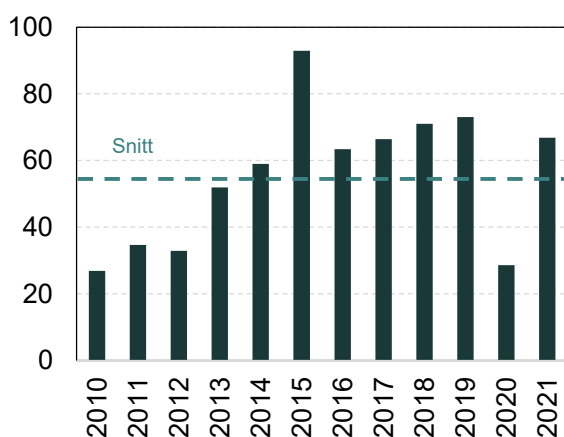
Pandemien medførte full stans i transaksjonsmarkedet for hotelleiendom i 2020. Både globalt og i det norske markedet ble det registrert svært få hotelltransaksjoner gjennom 2020. Globalt må man tilbake til 2010 for å finne tilsvarende lave volumer som ble registrert i 2020, mens det i Norge kun ble registrert to hotelltransaksjoner. Stor usikkerhet knyttet til hvor lenge pandemien og de strenge restriksjonene ville vare og når reiseaktiviteten ville ta seg opp førte til at eiendomsinvestorene valgte å plassere pengene sine i andre sektorer. Det var i tillegg få som var villige til å selge i et usikkert marked, og tilbudet ble svært begrenset.

Frem mot sommeren 2021, etter ett år med pandemi, registrerte vi imidlertid at etterspørselen fra investorene tok seg betydelig opp. Selv om hotellmarkedet ble hardt rammet av nedstenging, hadde man gjennom det siste året erfart at reiseaktiviteten tok seg raskt opp ved hver gjenåpning. I takt med at stadig flere ble vaksinert økte optimismen i markedet og troen på at man ville komme til en normalsituasjon. Samtidig medførte pandemien en periode med historisk lave rentenivåer som bidro til rekordhøye transaksjonsvolumer innen næringsseiendom generelt.

Globalt ble det omsatt hotelleiendom for totalt USD 66,8 milliarder i fjor, noe som utgjør en økning på mer enn 130 prosent sammenlignet med 2020 og kun en nedgang på åtte prosent

sammenlignet med 2019. Det totale volumet for 2021 globalt ligger godt over snittvolumet siden 2010, som ligger på rundt USD 55 milliarder. Den høye aktiviteten innen hotellsegmentet ble støttet av en rekke M&A-transaksjoner som involverte børsnoterte og store globale hotelloperatører.

Figur 3: Globalt investeringsvolum for hotell (USD mrd.)



Også i det norske markedet ble det registrert en rekke hotelltransaksjoner i løpet av 2021. Tross nye nedstenginger mot slutten av året og usikkerhet knyttet til Omikron-varianten som førte til at aktiviteten falt mot slutten av året, ble det utført 16 hotelltransaksjoner. Dette er det nest høyeste årlige antallet vi har registrert.

Globalt opplevde man i stor grad økt etterspørsel etter resort- og luksushotell da dette ble ansett som hotellsegmenter som var best posisjonert til å dra nytte av økt reiseaktivitet. Usikkerhet knyttet til forretningsreiser og når dette eventuelt er tilbake på normale nivåer har medført lavere appetitt for dette segmentet. Hoteller som i større grad lever av turisme og opplevelser fremsto som mer attraktive for eiendomsinvestorene.

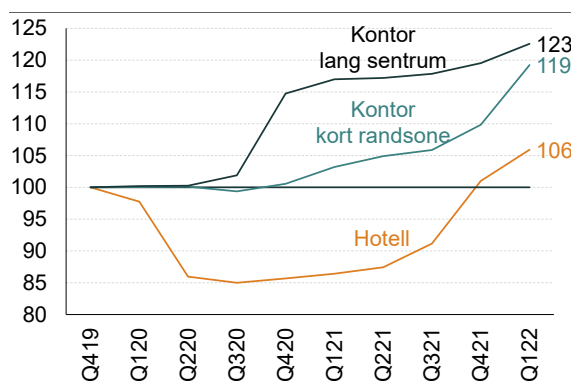
JLL, vår internasjonale samarbeidspartner, forventer at interessen for resort- og luksussegmentet globalt vil fortsette å overgå forretningssegmentet også gjennom 2022. I det norske markedet har vi imidlertid ikke sett den samme trenden, og gjennom 2021 ble det investert i flere ulike hotellsegmenter.

Flere konferansehoteller ble omsatt i 2021, og det ser ikke ut til at det er knyttet like stor usikkerhet til dette segmentet i det norske markedet. Dette kan forklares med at norske konferansehoteller ikke i like stor grad er drevet av store internasjonale konferanser, men avhenger mer av innenlandsk aktivitet. Hotelia, en ledende norsk hotellrådgiver, melder i sin årsrapport for 2021 at mindre og mellomstore møter og konferanser viste en økende trend gjennom fjoråret, mens store konferanser med internasjonal deltagelse ser ut til å bruke lengre tid på å komme tilbake til normale nivåer.

Eiendomsverdiene ligger nå over pre-pandemi nivå

Kraftig fallende renter resulterte i sterk verdivekst for de fleste eiendomssegmenter gjennom pandemien. Usikkerhet, stengte hoteller og omsetningsbortfall oppveide imidlertid renteeffekten for hotellene og resulterte i verdifall på 10-20 prosent gjennom store deler av pandemiårene.

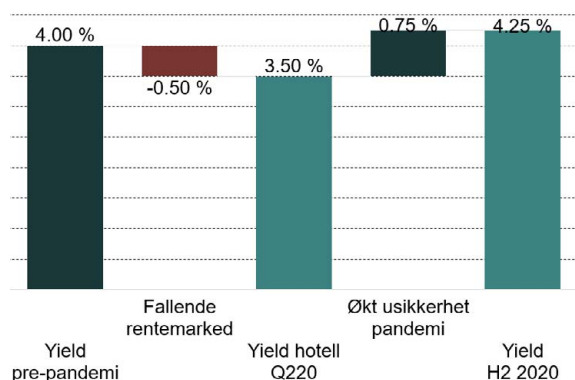
Figur 4: Verdiindeks for kontor og hoteller i Oslo



Verdifallet våren 2020 kom som en konsekvens av tre elementer: A) En vente-og-se-holdning hos hotellinvestorer som resulterte i lav likviditet og økte risikopåslag. B) Investorene sto overfor en håpløs estimeringsutfordring: Hvor lenge vil omsetningsbortfallet vare? Og C) hvordan vil fremtiden for hotell se ut på lengre sikt? Det siste er fremdeles et høyaktuelt spørsmål.

Akershus Eiendoms tilnærming til de økte risikopåslagene kan deles i to: 1) Økt krav til avkastning som følge av kortsiktig uro i hotellmarkedet, og 2) et mer langsiktig påslag som følge av potensielt endrede reise- og arbeidsvaner, muligheten for fremtidige «svarte svaner», med mer.

Figur 5: Teoretisk dekomponering av yield for et eksempelhotell i Oslo sentrum



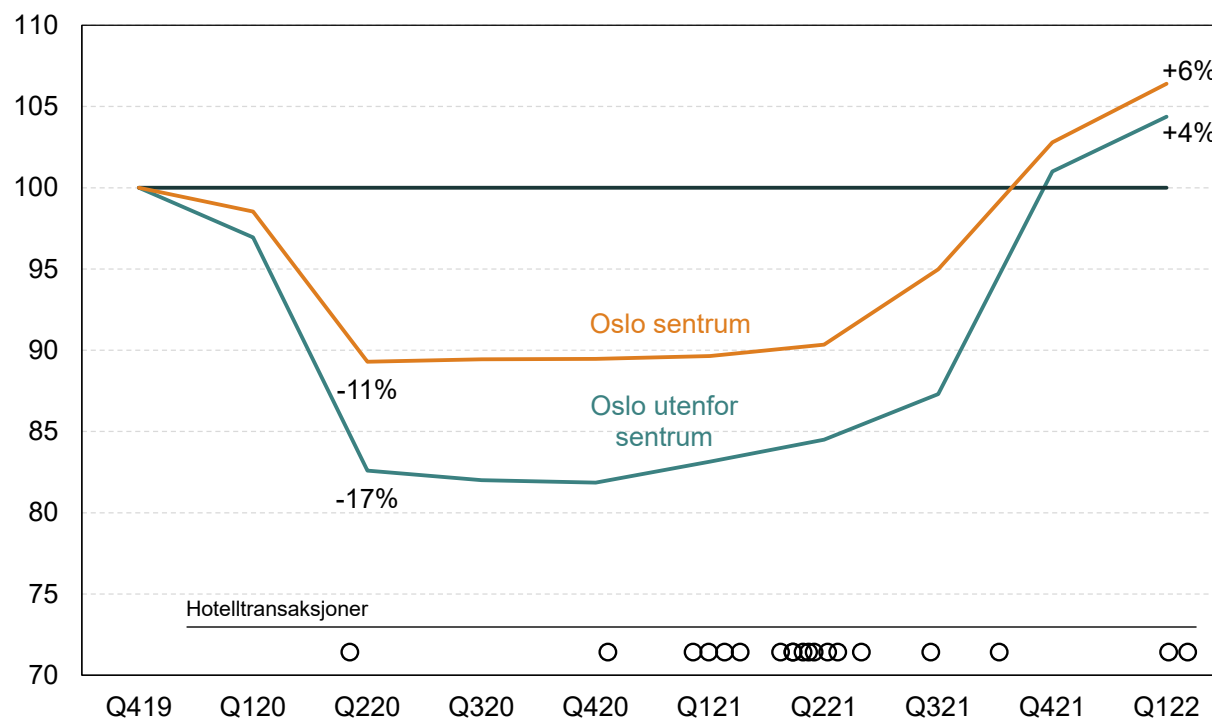
I den teoretiske yield-tilnærmingen over ser man at hotellverdiene i stor grad ble reddet av fallende renter. Rentekutt isolert ville ført til lavere yield og dermed høyere verdi, mens høy risiko og fravær av likviditet ga et yieldpåslag større enn

rentekuttet. Uten rentefallet kunne verdifallet blitt på hele 20-30 prosent, mot de faktiske 10-20 prosentene vi observerte.

Per mai 2022 er positiviteten i markedet stor. De siste kvartalers hotelltransaksjoner reflekterer lavere pandemi- og usikkerhetsrisiko. Sammen med positiv utvikling i hotellomsetning, bidrar dette til at hotellverdiene nå er høyere enn det de var før pandemien.

Samtidig har andre segmenter opplevd betydelig verdivekst gjennom pandemien. Det gjør at hotellverdiene ligger bak andre segmenter, noe som kan vitne om at det fremdeles prises inn forhøyet risiko i hotellinvesteringer. Dersom dette stemmer, vil vi kunne se økt etterspørsel etter hoteller med fastleie eller høy minimumsleie. Verdiutviklingen for sentrumshoteller er så langt bedre enn for konferansehoteller utenfor sentrum. Gitt den underliggende usikkerheten for kurs og konferanse, tror vi dette vil fortsette i tiden fremover. Særlig internasjonale investorer vil kunne være skeptiske gitt at dette segmentet henger langt etter på global basis.

Figur 6: Verdiutvikling sentrum vs konferansehoteller utenfor sentrum (PS. legg inn transaksjonsfrekvens i grafen under.)



Utsikter

Selv om turisme fra utlandet er på vei tilbake, vil trolig regioner og segmenter drevet av innenlands etterspørsel vil være bedre rustet på kort sikt. I årene før pandemien var veksten i den norske hotellnæringen drevet av ferietrafikk, og det er naturlig å tenke seg at det er hoteller rettet mot dette segmentet som også fremover vil drive næringen.

Lavprissegmentet i Oslo, som hovedsakelig retter seg mot storbyturisme og forretningsreisende, har hatt en positiv utvikling de siste månedene, og vi har tro på dette segmentet framover. Man har gjennom pandemien sett et skifte der det har blitt mer travelt i helgene og mindre travelt i ukedagene for disse hotellene. På sikt er det grunn til å tro at forretningstrafikken vil ta seg opp igjen, og at disse hotellene vil øke belegget også i ukedagene.

Det norske kurs- og konferansesegmentet er ikke like avhengig av internasjonal deltagelse som det man ser globalt, og disse hotellene har derfor hatt en raskere innhenting her enn man har sett andre steder. Belegget er nå tilbake på pre-pandeminivå, og kan holde seg sterkt på kort sikt som følge av en gjeninnhenting i kurs- og konferansevirksomhet i etterkant av pandemien. Vi tror likevel at dette segmentet vil kunne slite med å stabilisere seg på like gode nivåer for belegg som før pandemien. Dette kan både forklares med at flere møter og konferanser nå vil gjøres digitalt, samt at flere større organisasjoner har store bærekraftsambisjoner som hindrer dem i å reise like mye som før.

Vi tror på økt investorinteresse for hotelleiendom fremover. Gjennom pandemien har vi sett at belegget til de norske hotellene har svingt i takt med restriksjonene, og næringen har hentet seg raskt inn ved hver gjenåpning. Dette førte til økt investorappetitt i løpet av 2021.

JLL melder i sin siste utgave av Global Real Estate Perspective per mai 2022 at investorinteressen for hotelleiendom har tatt seg opp så langt i 2022, og utsiktene for resten av året er positive. Dette tror vi også er tilfellet i det norske markedet ettersom hotelleiendom ikke har opplevd den samme yield-kompresjonen som andre segmenter.

Mye av usikkerheten knyttet til hotell som investering er nå eliminert. Dette har også resultert i høyere eiendomsverdier for hoteller, og verdiene ligger i dag over pre-pandemi nivå. Vi ser størst verdipotensial i sentrumsnære hoteller, spesielt innen lavprissegmentet.

Innsyn & Utsyn

- analyse og siste nytt fra makroøkonomi og eiendomsmarked

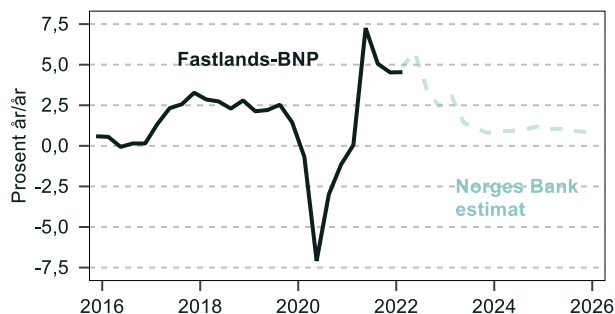
Vedlegg: Data

Data hentet 23.05.2022



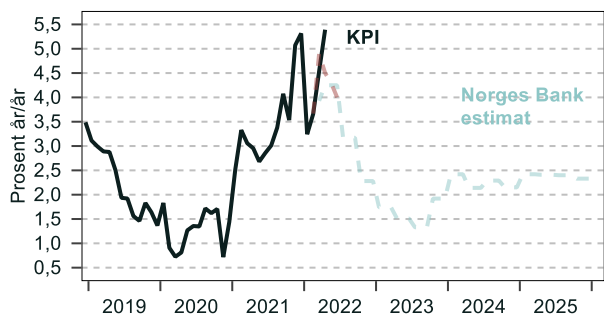
Makro

Norge: BNP, faktisk og forventet



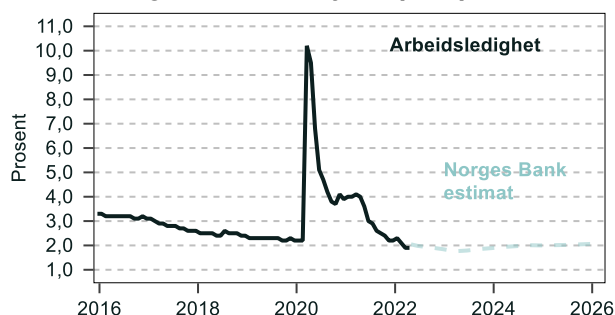
kilde: Macrobond

Norge: KPI, faktisk og forventet



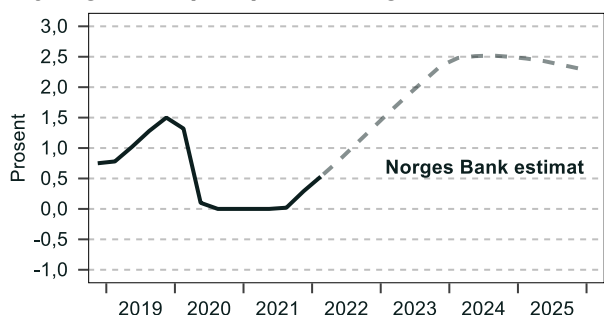
kilde: Macrobond

Arbeidsledighetsrate, ses.just. (NAV)



kilde: Macrobond

Styringsrente (folio), faktisk og forventet



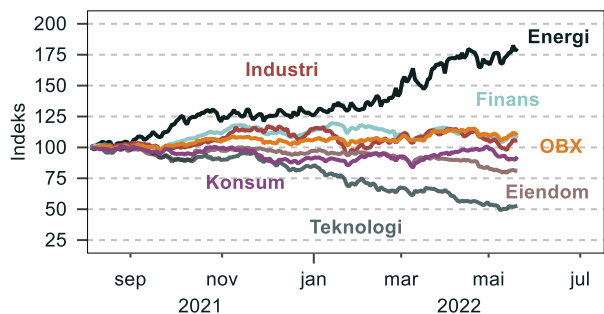
kilde: Macrobond

Oljepris (Brent) og EURNOK



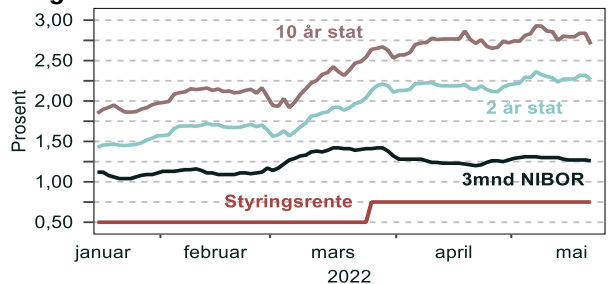
kilde: Macrobond

Oslo Børs (siste 200 dager)



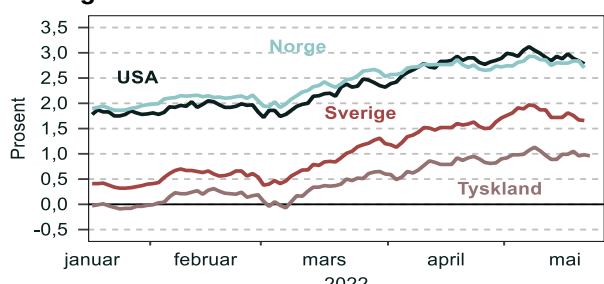
kilde: Macrobond

Norge: renter



kilde: Macrobond

10-årige statsrenter



kilde: Macrobond

Tabell 1 - Valuta

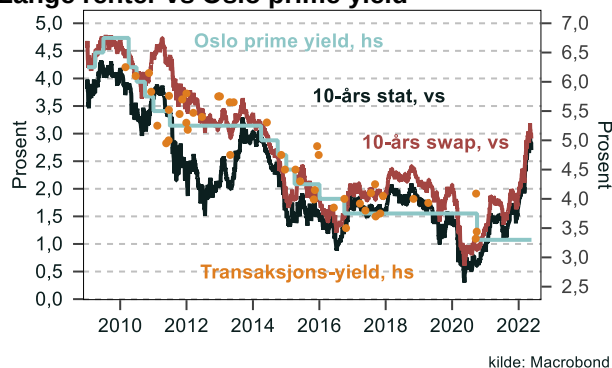
	Siste	y-o-y endring %
USD/NOK	9,58	-13,03 %
EUR/NOK	10,28	-0,96 %
SEK/NOK	98,04	2,23 %
DKK/NOK	138,12	-0,91 %
GBP/NOK	12,07	-2,26 %

Tabell 2 - Renter

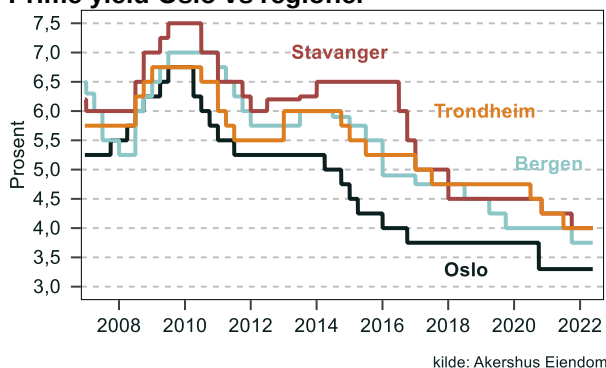
	Siste	y-o-y endring bp
3Y swap	2,82 %	172
5Y swap	2,90 %	148
10Y swap	2,94 %	116
Styringsrente	0,75 %	75
3M NIBOR	1,26 %	100

Transaksjoner

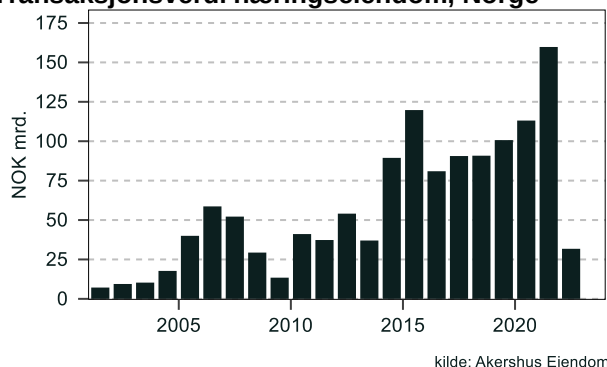
Lange renter vs Oslo prime yield



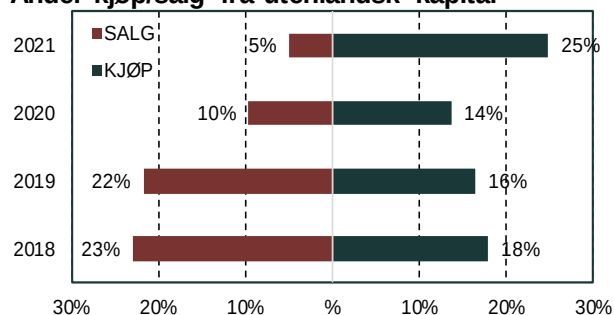
Prime yield Oslo vs regioner



Transaksjonsverdi næringseiendom, Norge



Andel kjøp/salg fra utenlandsk kapital



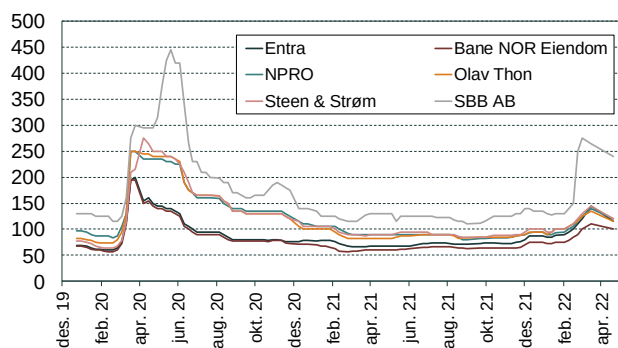
Utvalgte transaksjoner – siste kvartal

Eiendom	Status	Kvartal	Type	Lokasjon	Areal (kvm)	Eiendomsverdi (MNOK)	Yield	Kjøper	Selger
Skøyen Portal	Solgt	Q2 2022	Kontor	Oslo	23 500	Konf.	n.a	Genesta	Backe Eiendom, Stokke
Kronprinsens gate 9	Solgt	Q2 2022	Kontor	Oslo	7 069	Konf.	n.a	Konf.	DNB Liv
Pontoppidansgate 7	Solgt	Q2 2022	Kontor	Oslo	9 457	390	n.a	Vika Project Finance	Colliers International
Askveien 4	Solgt	Q2 2022	Kontor	Hønefoss	3 531	93	n.a	Public Property	Aslakrud Eiendom
Voll studentby	Solgt	Q2 2022	Studentboliger	Trondheim	15 000	n.a	n.a	Union Uref III	Frost Eiendom
Madserud Allé 34	Solgt	Q2 2022	Kontor	Oslo	2 000	n.a	n.a	Oro Eiendom	Selvaag Eiendom
Spor X	Solgt	Q2 2022	Kontor	Drammen	6 700	+400	Konf.	Storebrand Eiendoms	Vestaksen Eiendom
Lørenveien 73, Parallell	Solgt	Q2 2022	Kontor	Oslo	19 000	750	n.a	Recreate	Skanska
Munkedamsveien 65	Solgt	Q2 2022	Hotell	Oslo	2 000	172	n.a	Njord Securities	Gustav Holding
Hotell Christiania Teater	Solgt	Q2 2022	Hotell	Oslo	5 600	397	n.a	Eiendomsspar	Strawberry Group

Aksjemarkedet – eiendom

Kredittpåslag – 5 års løpetid

Indikative nivåer over 3 mnd NIBOR



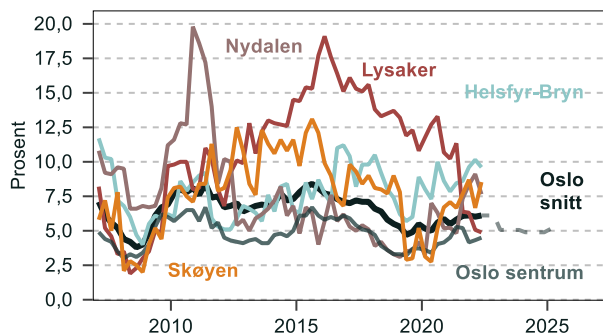
Utvalgte børsnoterte eiendomsselskaper

Selskap	Siste	Siste uken (%)	Siste mnd (%)	YTD (%)
Entra	147	-1 %	-21 %	-24 %
Olav Thon	184	3 %	1 %	-3 %
Pandox	128	-1 %	-8 %	-13 %
Selvaag Bolig	43	-1 %	-7 %	-10 %
SBB (SEK)	27	-4 %	-19 %	-59 %
Self Storage Group	32	3 %	4 %	-11 %
R8 Property ASA	29	-3 %	-7 %	0 %

Kilde: Euronext, 24.05.2022

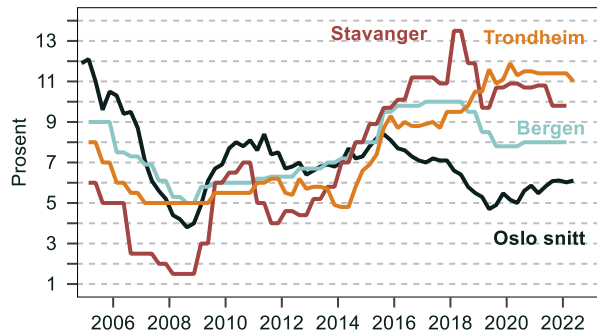
Leiemarked – kontor

Kontorledighet Oslo



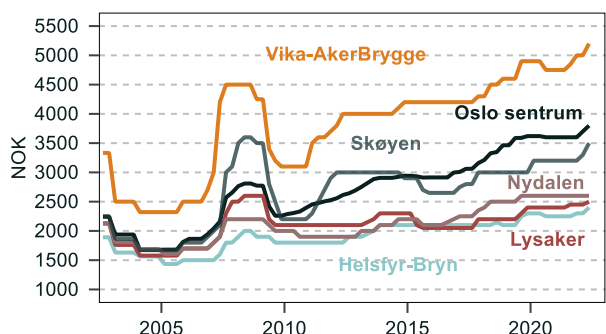
kilde: Akershus Eiendom

Kontorledighet Oslo vs regioner



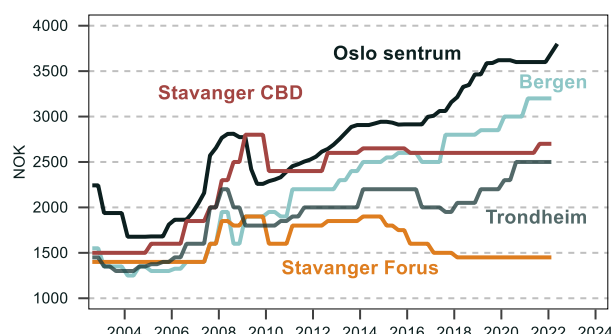
kilde: Akershus Eiendom

Leiepriser Oslo



kilde: Akershus Eiendom

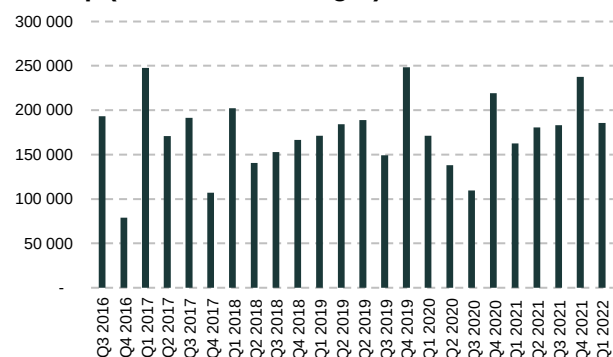
Leiepriser Oslo vs regioner



kilde: Akershus Eiendom

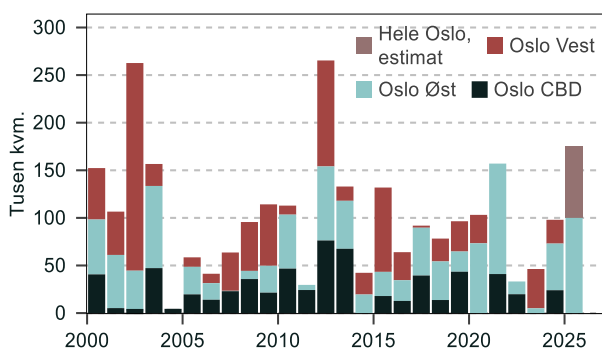
Kontormarkedet i Oslo

Take-up (inkl. reforhandlinger)



Kilde: Arealstatistikk

Tilført kontorareal Oslo



kilde: Akershus Eiendom

Nybygg - kontor

Prosjekt	Areal (m2)	Ferdigstilles	Beliggenhet	Eier
Drammensveien 126	11 300	Mar. 22	Skøyen	Fram Eiendom
Universitetsgata 7	19 800	Mar. 22	Oslo sentrum	Entra ASA
Oksenøyveien 10	30 000	Jun 23	Førnebu	Aker Property Group
Valle Vision (Innspurten 13)	20 000	Mar. 23	Helsefyr-Bryn	Valle Eiendom Holding
Construction City (Part 1)	85 000	Jun. 24	Alna-Ulven	OBOS

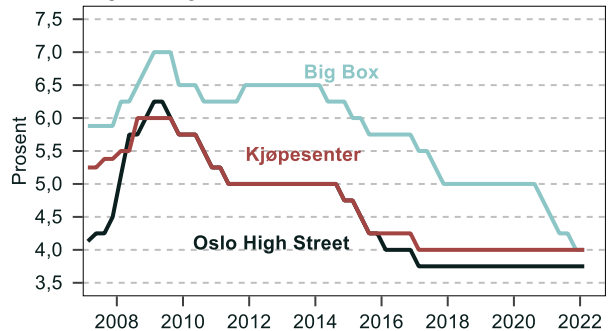
Utvalgte leiekontrakter – siste kvartal

Adresse	Leietaker	Areal (kvm)	Løpetid	Type
Askekroken 11	Mesta	1 480	7	Kontor
Cort Adelers gate 30	Arkitema	1 360	7	Kontor
Øvre Vollgate 13	Kyndryl og Cegal	n.a.	n.a.	Kontor
Dronning Eufemias gate 6	KPMG	13 000	10,0	Kontor
Urtekvartalet	Sw eco	10 500	n.a.	Kontor

Øvrige segmenter

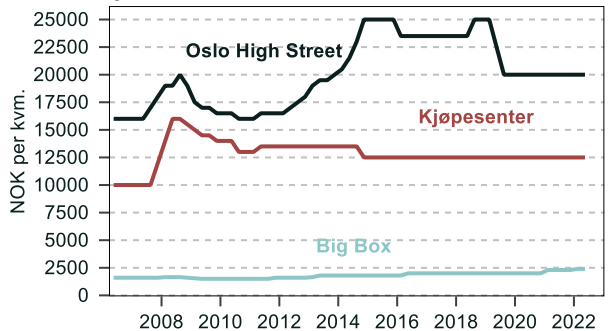
Handel

Handel, prime yield



kilde: Akershus Eiendom

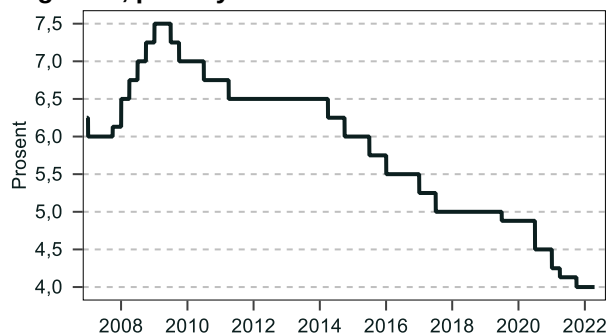
Handel, prime leienivåer



kilde: Akershus Eiendom

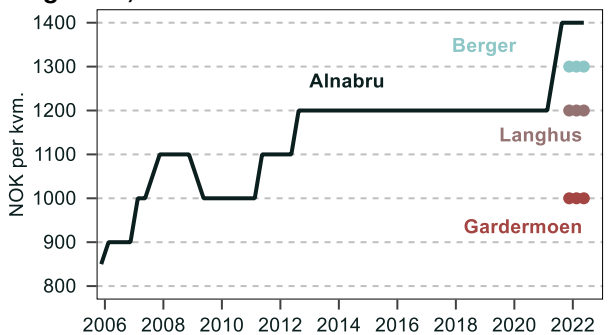
Logistikk

Logistikk, prime yield



kilde: Akershus Eiendom

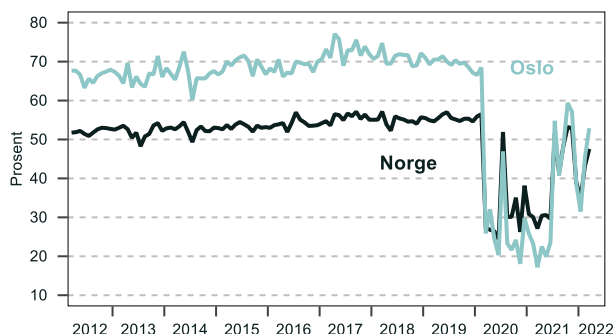
Logistikk, leienivåer



kilde: Akershus Eiendom

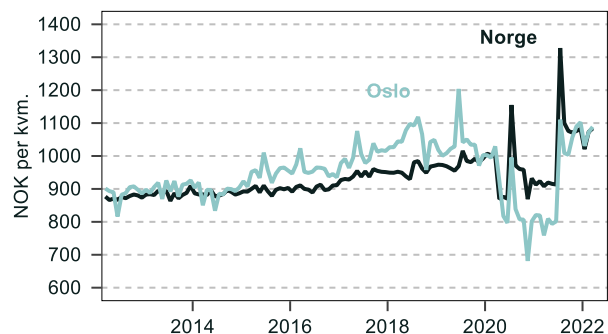
Hotell

Hotell, belegg per rom



kilde: Macrobond

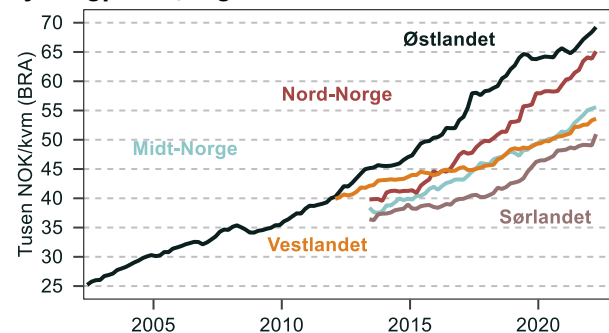
Hotell, pris per rom



kilde: Macrobond

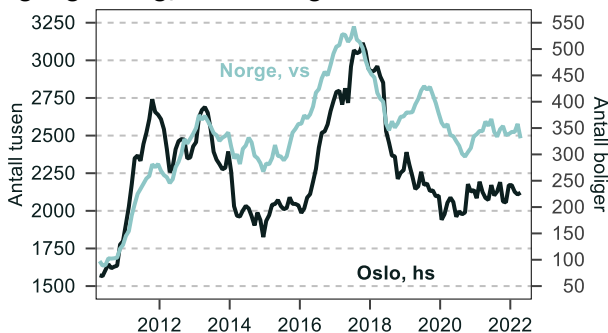
Bolig

Nyboligpriser, regioner



kilde: Econ

Igangsetting, antall boliger



kilde: Macrobond

Team



Kari Due-Andresen

+47 911 30 526

kda@akershuseiendom.no



Ragnar Eggen

+47 932 11 692

re@akershuseiendom.no



Birgitte Heskestad Ellingsen

+47 481 45 247

be@akershuseiendom.no



Tor-Øyvind Skjelvik

+47 990 37 606

ts@akershuseiendom.no



Sindre Vesje Bråtebæk

+47 934 25 929

sbr@akershuseiendom.no



Erik Mikael Johnsen

+47 406 09 726

emj@akershuseiendom.no



Camilla Hvistendahl

+47 922 06 214

ch@akershuseiendom.no



Kristian Småvik

+47 901 63 303

ks@akershuseiendom.no

Akershus Eiendom

Adresse

Ruseløkkveien 30
P.O. Box 1739 Vika
NO-0121 Oslo

Telefon

+47 22 41 48 00

Web

www.akershuseiendom.no