

EIENDOMS- INVESTERINGER

STATENS PENSJONSFOND UTLAND

**PRESSESEMINAR
OSLO, 28. APRIL 2016**

EIENDOMS- INVESTERINGER

STATENS
PENSJONSFOND
UTLAND

RAPPORT
/2015

Nr. 01

Innhold

1

HOVEDPUNKTER

1.1 Tall og fakta for 2015 __ 6

2

FORVALTNINGEN

2.1 Leder for Norges Bank
Real Estate Management
Langsiktig forvaltning __ 8

2.2 Eiendom under
oppbygging
Gradvis utvikling __ 10

3

HOVEDTALL

3.1 Resultater
Resultater for 2015 __ 12

4

INVESTERINGENE

4.1 Globale investeringer
Investeringer over hele
verden __ 18

4.2 Europa
Investeringene i Europa 24

4.3 USA
Investeringene i USA __ 32

4.4 Risikostyring
Forventede
svingninger __ 40

4.5 Ansvarlige investeringer
Miljøvennlig
forvaltning __ 44

4.6 Verdsettelse
Kvartalsvise
verdivurderinger __ 48

5

INNETEKTER

5.1 Inntekter
Stabile inntekter __ 50

5.2 Forvaltningskostnader
Kostnader på ulike
nivåer __ 52

5.3 Kontantstrøm
Jevn kontantstrøm __ 58

6

ORGANISERINGEN

6.1 Eiendomsselskaper
Investeringer gjennom
datterselskaper __ 62

6.2 Investeringsbeslutninger
Omfattende
investeringsanalyser __ 64

6.3 Organisasjonen
En global
organisasjon __ 66

Milepæler



2010

Finansdepartementet gir i mars mandat til å investere opp til fem prosent i eiendom
Fondet annonserer 4. november den første investeringen i unotert eiendom i Regent Street i London



2011

Norges Bank etablerer i mai en plattform i Luxembourg for å samle den operative og administrative forvaltningen av eiendomsinvesteringene i kontinental-Europa



2012

Fondet gjør den første investeringen i logistikk i desember



2013

Mandatet blir fra og med 1. januar utvidet til investeringer utenfor Europa. Den første investeringen i USA blir annonsert 11. februar. Markedsverdien av fondets eiendomsinvesteringer når i fjerde kvartal en prosent av fondets totale markedsverdi



2014

Eiendomsforvaltningen blir i august skilt ut som en egen organisatorisk enhet



2015

Fondet åpner eiendomskontorer i Tokyo og Singapore i oktober

Markedsverdien

Milliarder kroner

11 mrd. kr
2011

25 mrd. kr
2012

51 mrd. kr
2013

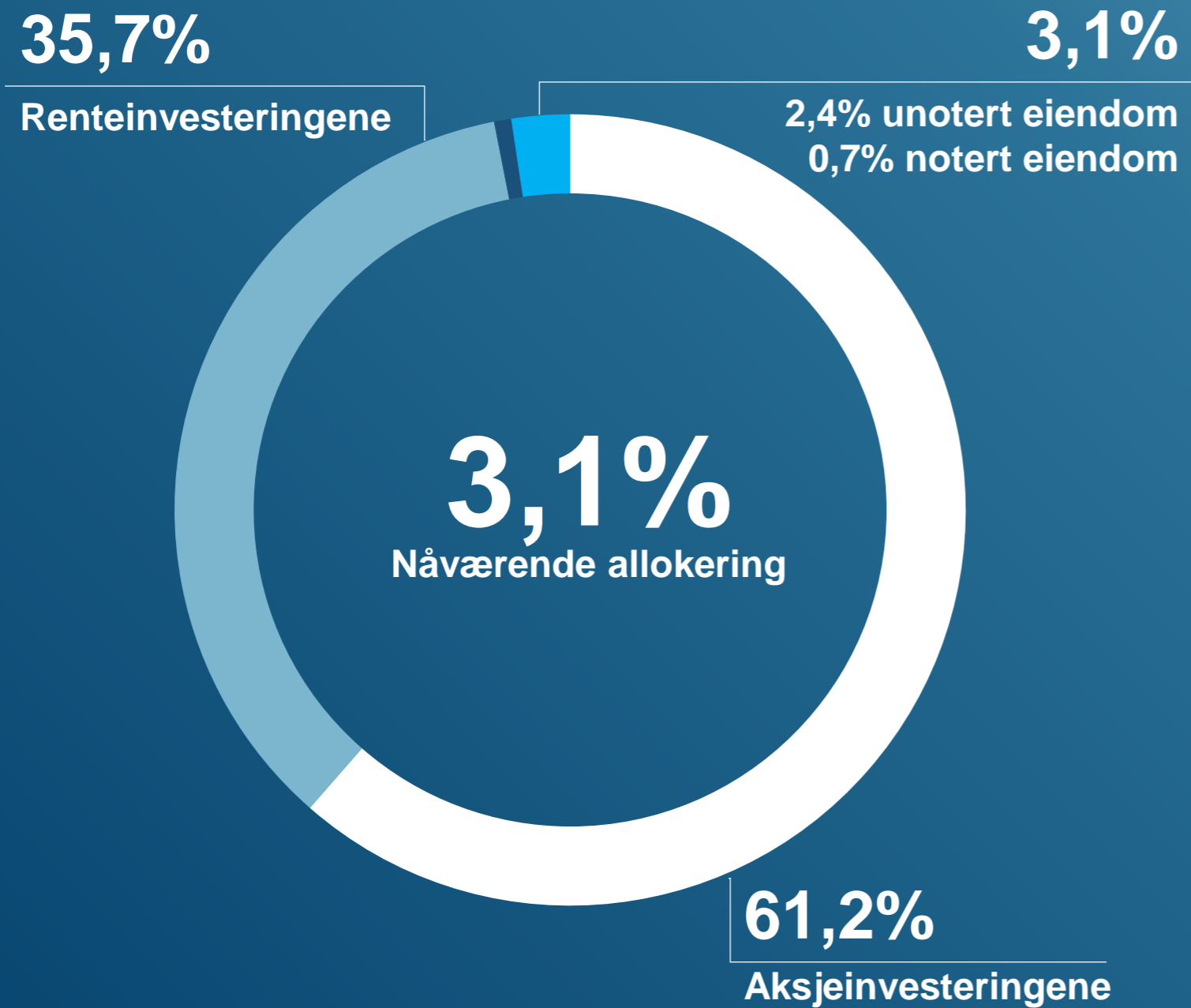
106 mrd. kr
2014

180 mrd. kr
2015



- Kontor og handel i Europa
- Logistikk i Europa
- Kontor og handel i USA
- Logistikk i USA

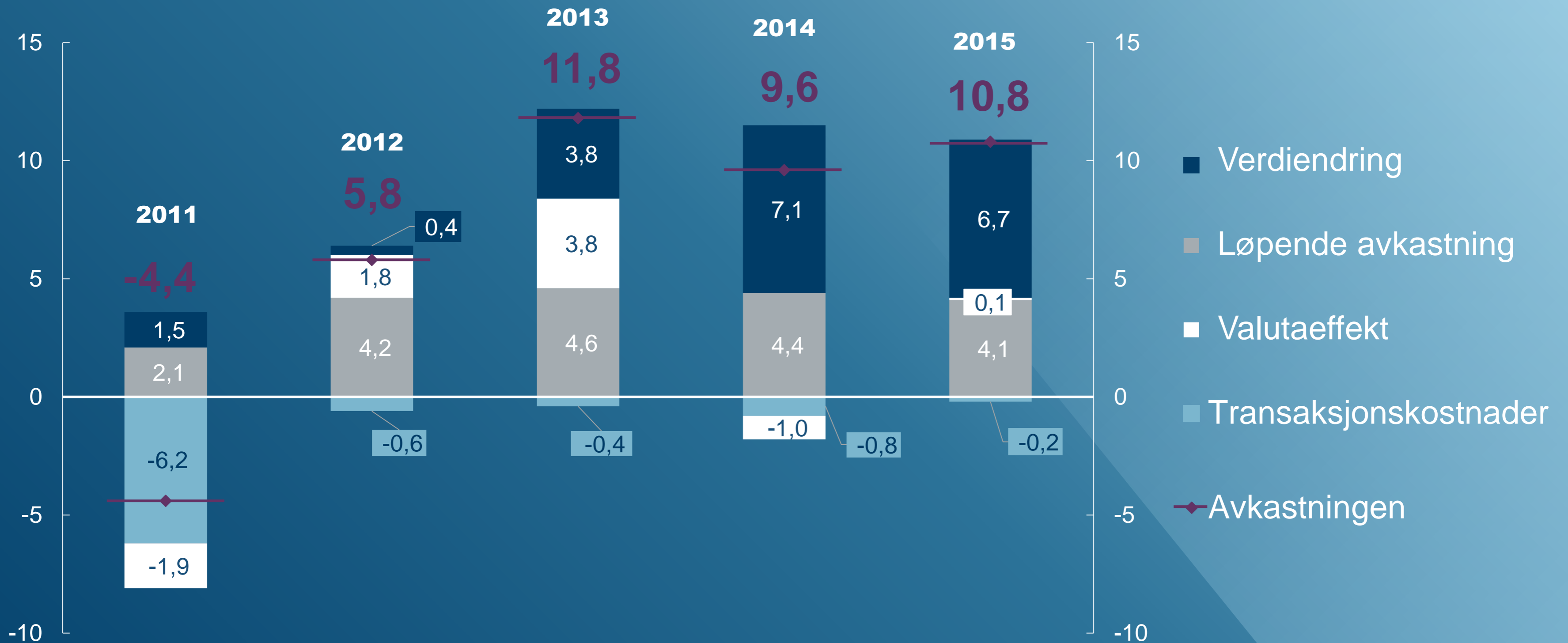
Allokering til aktivaklasser



RESULTATER

Årlig avkastning på eiendomsinvesteringene

Avkastning målt i fondets valutakurv. Prosent



Avkastning på eiendomsinvesteringene

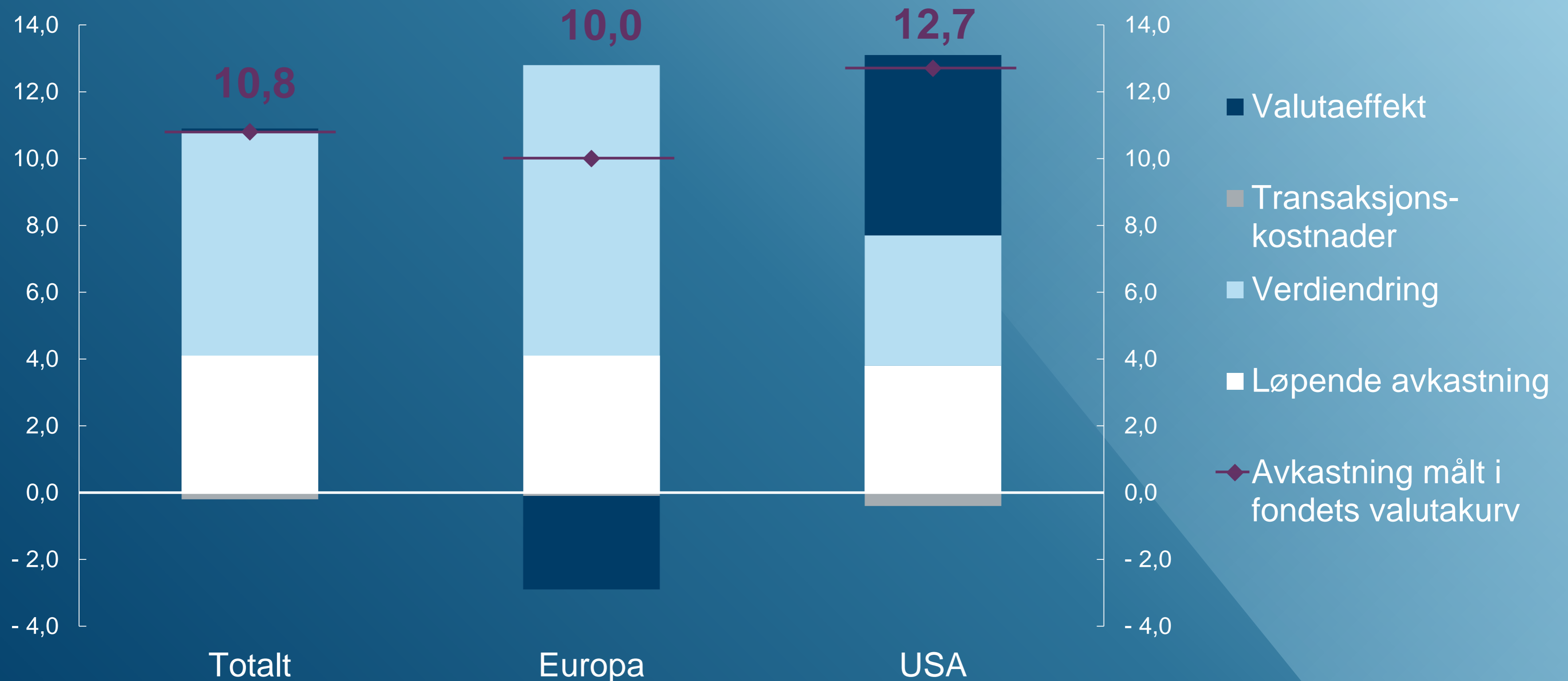
Annualisert avkastning målt i fondets valutakurv. Prosent

	2015	2014	2013	2012	2011
Årlig avkastning, tidsvektet	10,8	9,6	11,8	5,8	-4,4
Årlig avkastning, pengevektet	11,1	10,1	12,9	4,7	-5,0
3 års avkastning, tidsvektet	10,7	9,0			
3 års avkastning, pengevektet	11,2	10,4			
Siden 31. mars 2011, tidsvektet	6,9	5,9	4,6	0,7	-4,4
Siden 31. mars 2011, pengevektet	10,2	9,5	8,8	1,7	-5,0

- Tidsvektet avkastning gir hver periode like mye vekt, uavhengig av hvor mye penger som er investert i ulike perioder.
- Pengevektet avkastning tar hensyn til hvor mye penger som er investert i de ulike periodene.

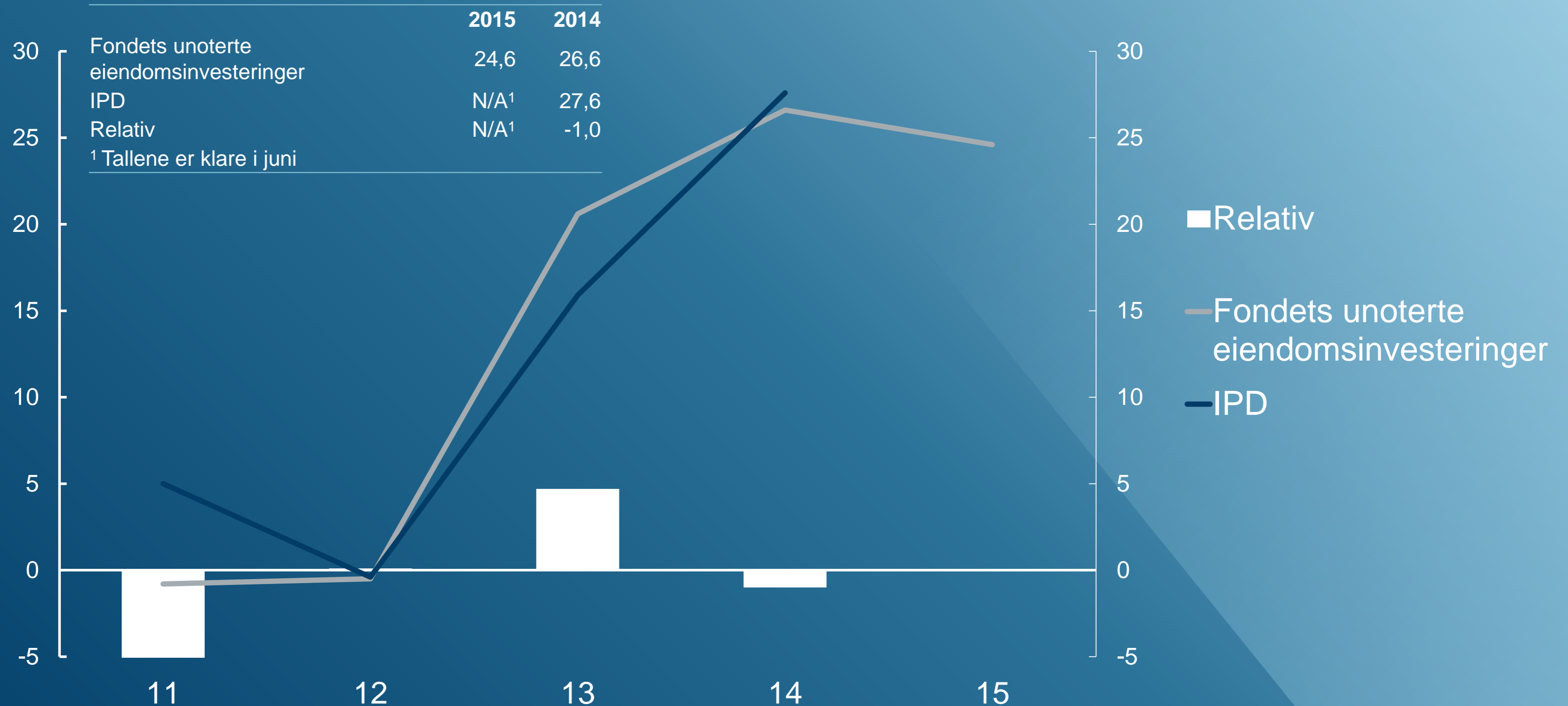
Avkastning per marked

Avkastning i 2015 målt i fondets valutakurv. Prosent



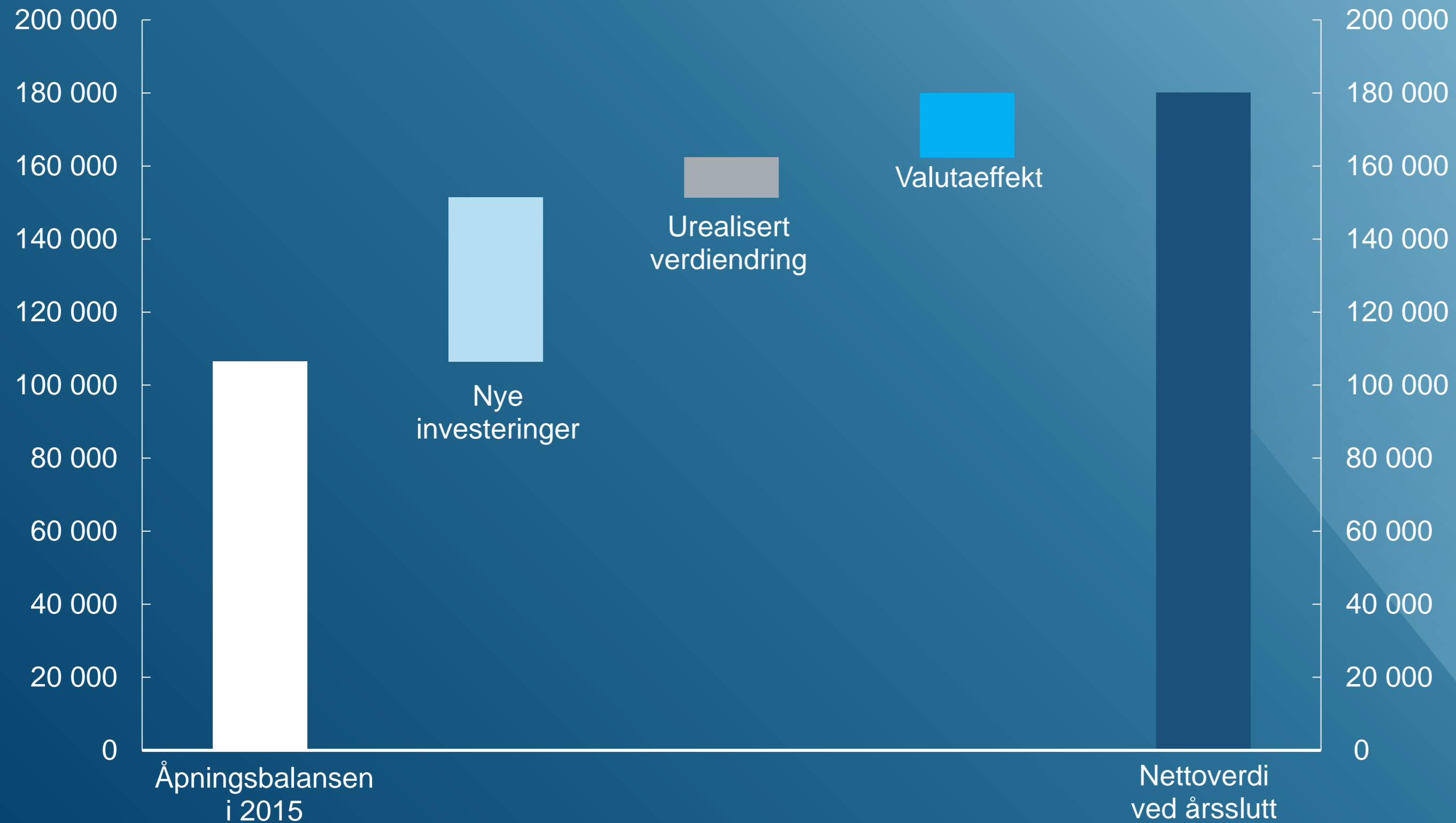
Årlig relativ avkastning

Avkastning målt mot IPD Global Property Benchmark. Prosent



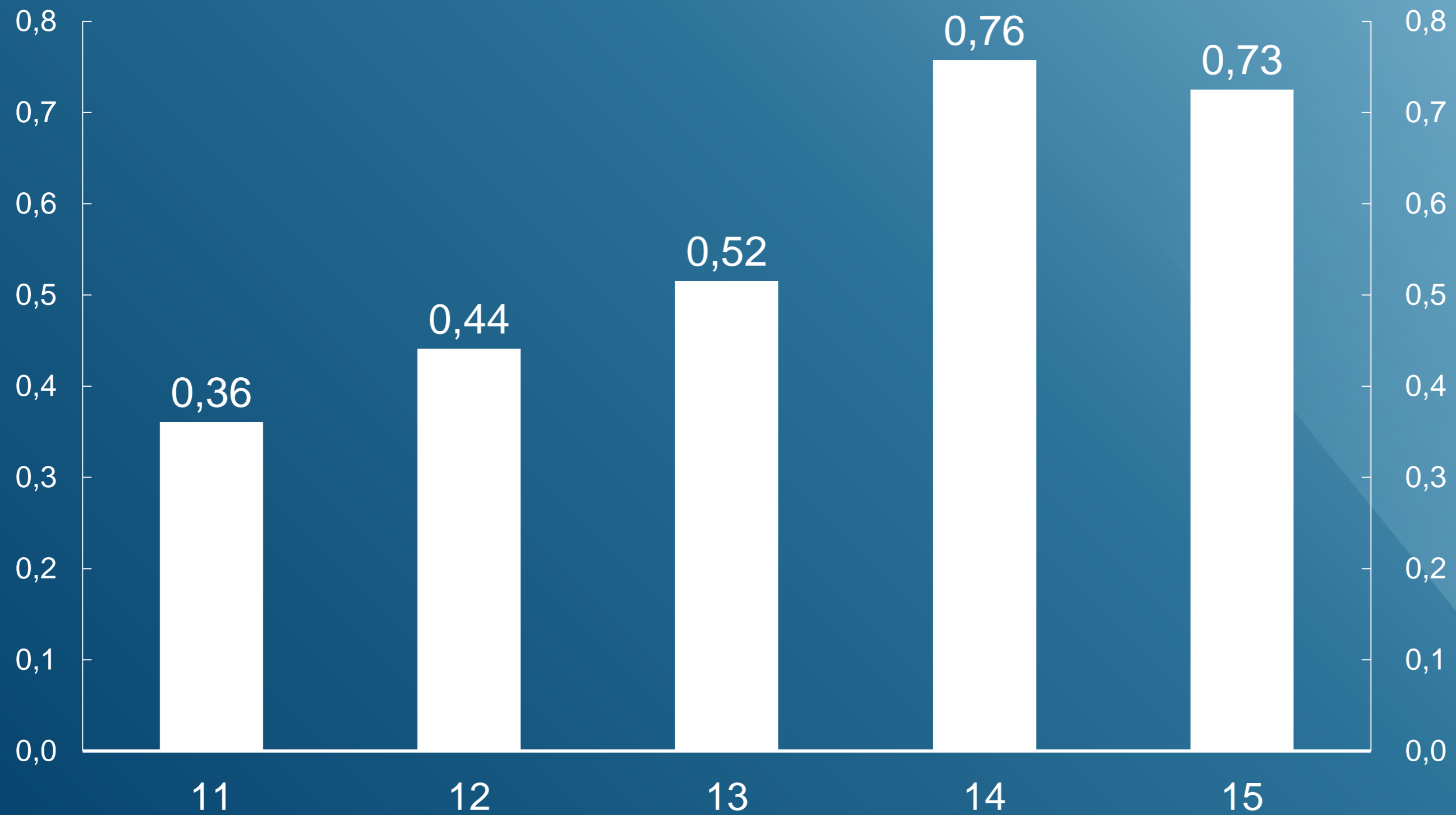
Endring i markedsverdien

Millioner kroner



Årlige investeringer

Prosent av fondets markedsverdi



INVESTERINGENE



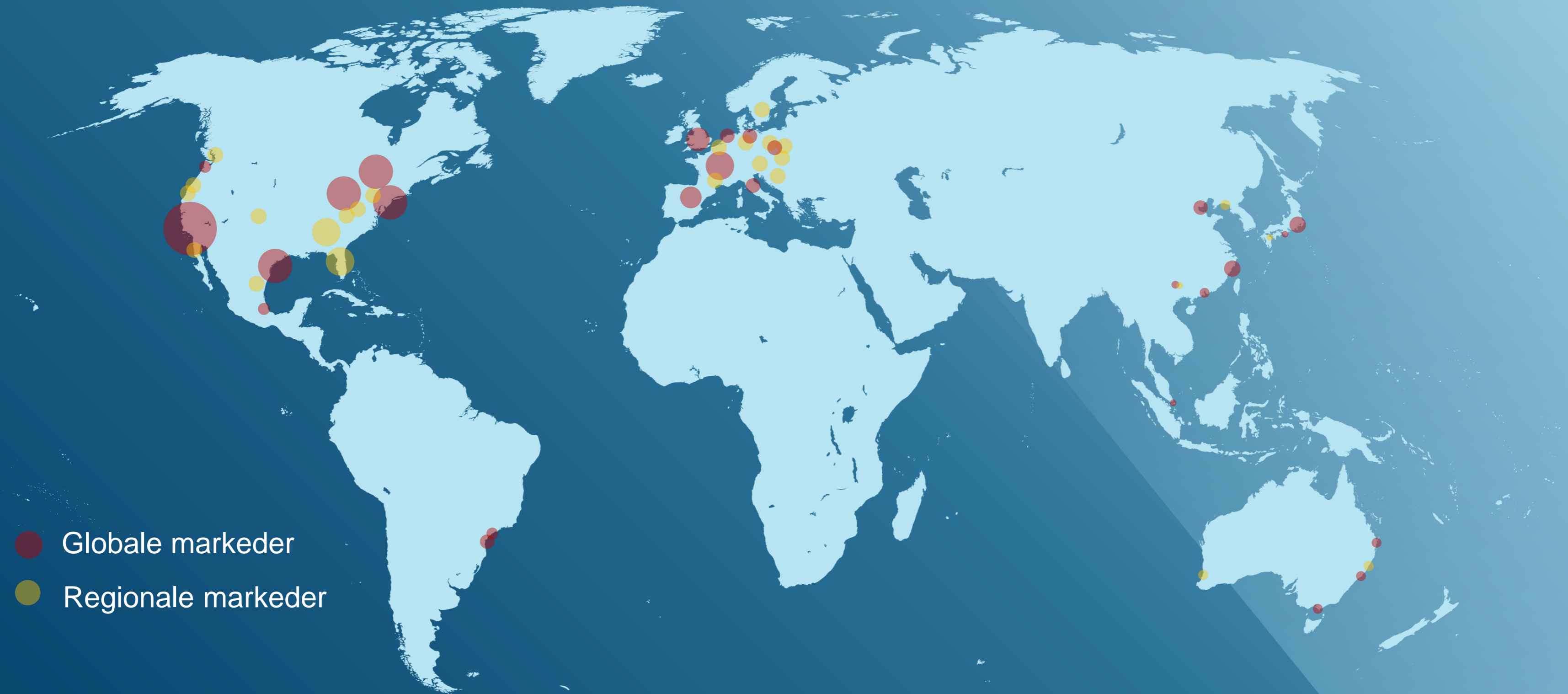
Investeringsstrategi – kontor og handel

10 globale byer



Investeringsstrategi – logistikk

Globale og regionale distribusjonskjeder



- Globale markeder
- Regionale markeder

Investeringsfilosofi

**Langsiktige
markeder**

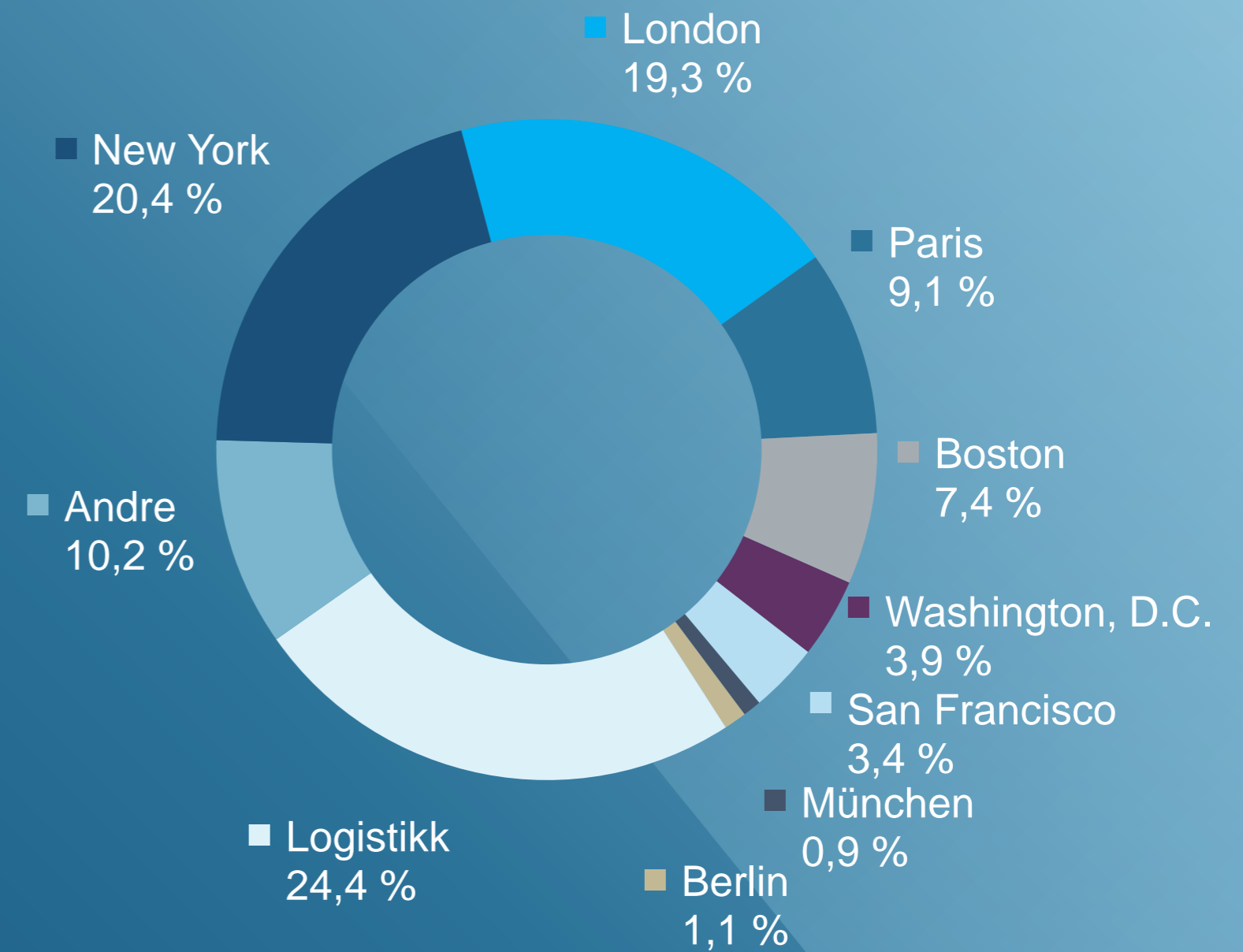
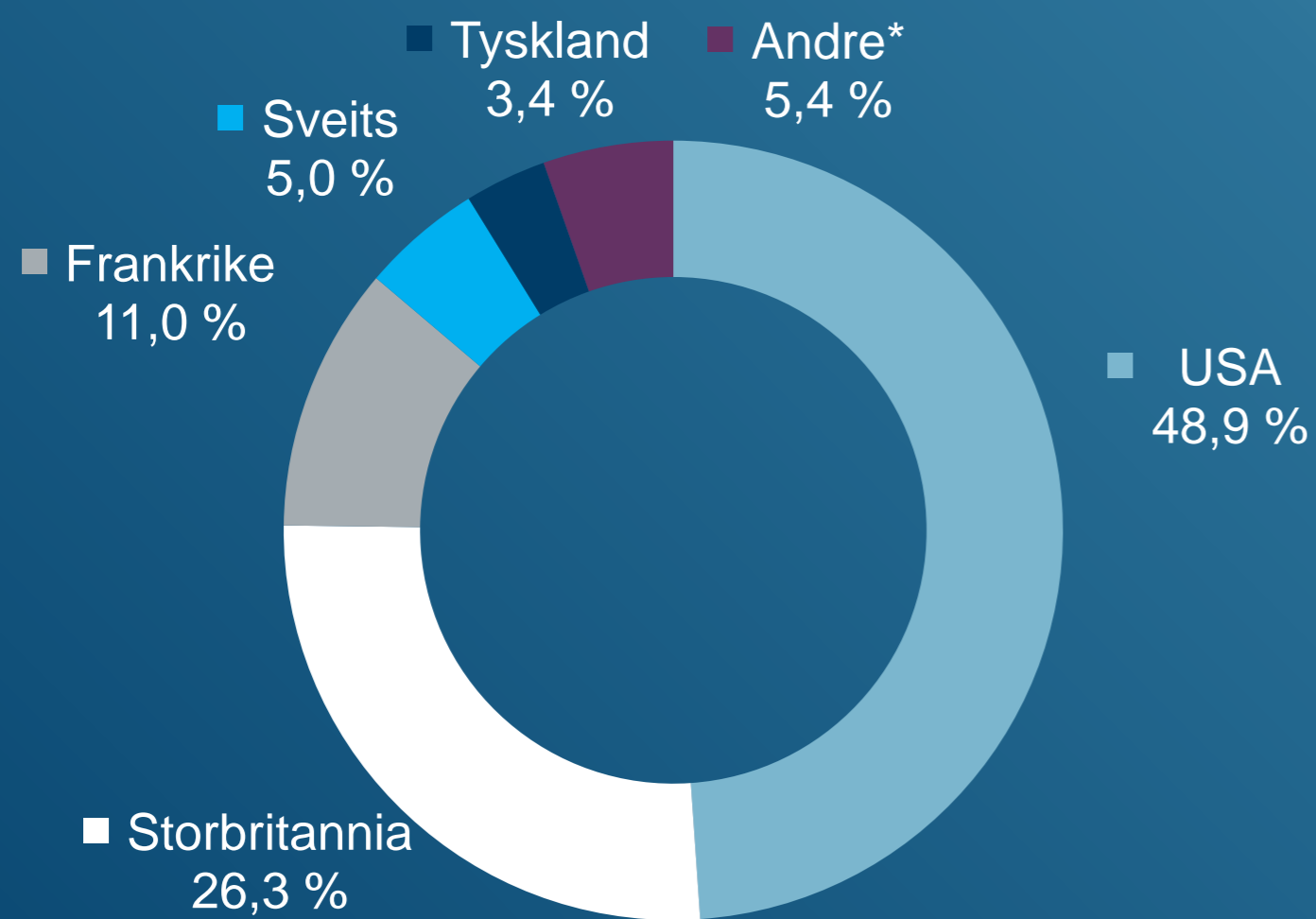
**Lokal
ekspertise**

**Investerings-
organisasjon**

**Risikojustert
avkastning**

Eiendomsporteføljen per 31.12.2015

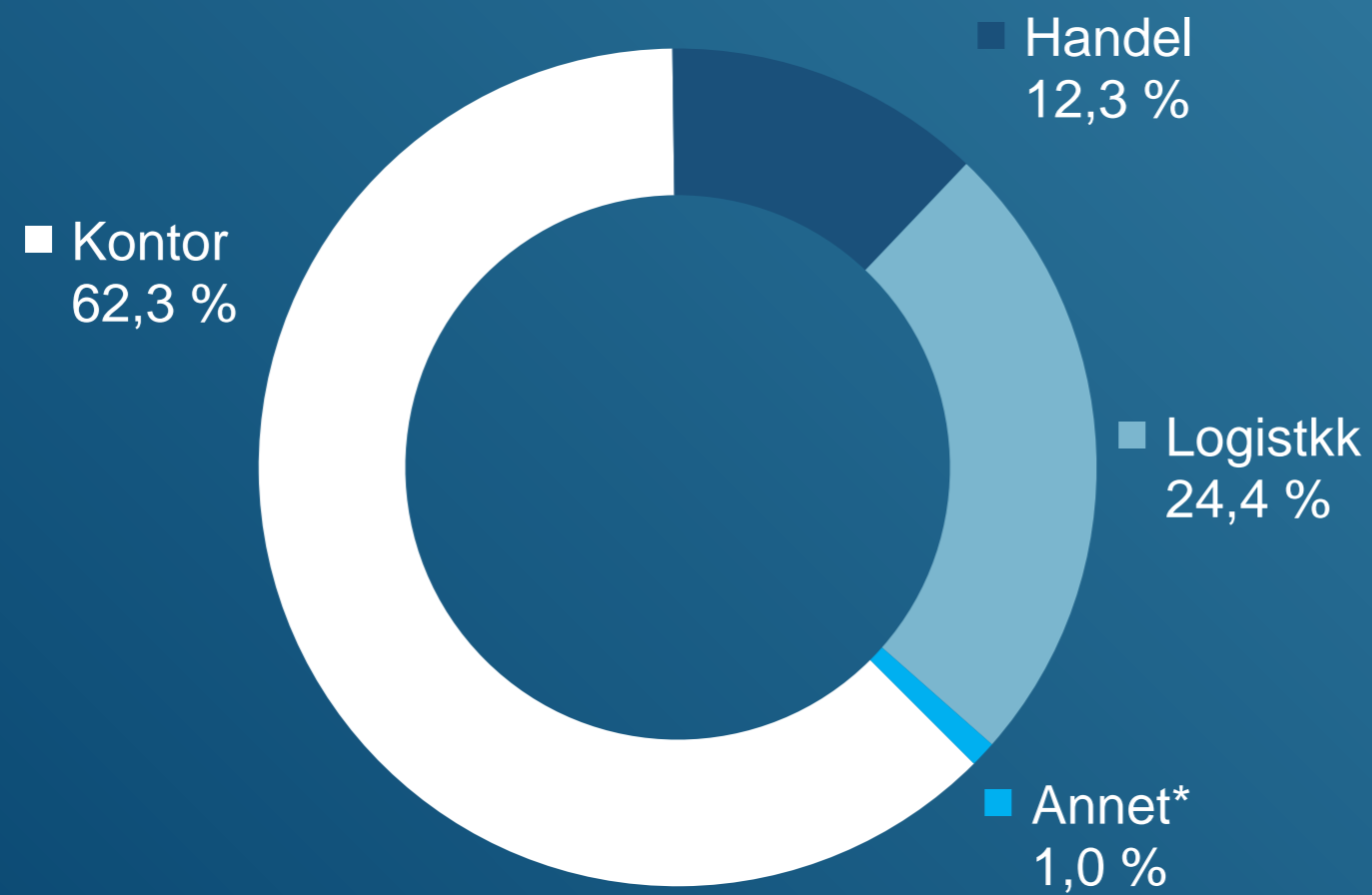
Fordeling på land og byer



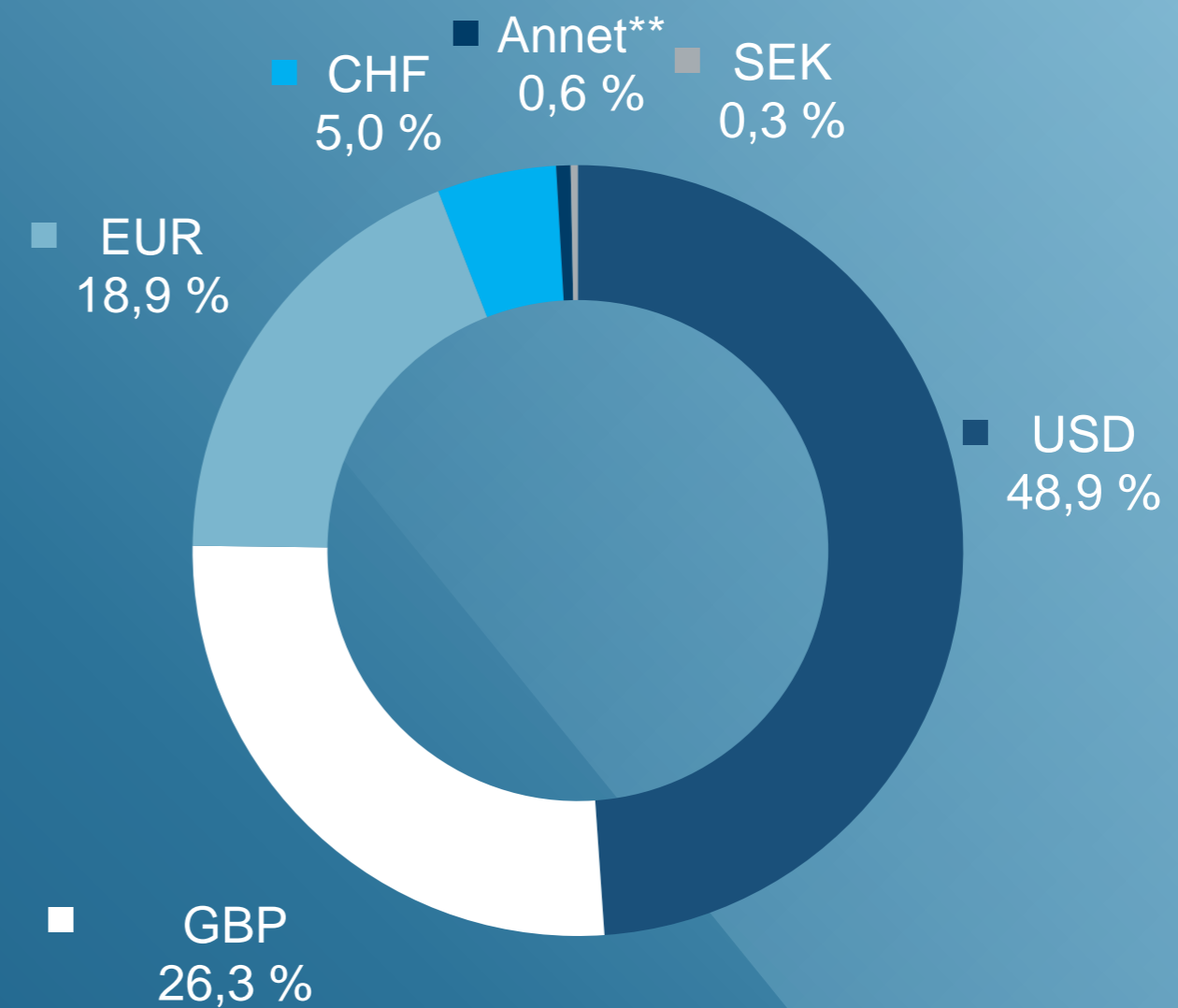
* Eiendommer i andre land, bankinnskudd og andre fordringer

Eiendomsporteføljen per 31.12.2015

Fordeling på sektorer og valutaer



* Andre sektorer, bankinnskudd og andre fordringer



** Bankinnskudd og andre fordringer

Investeringspartnere

Andel av investeringene i prosent

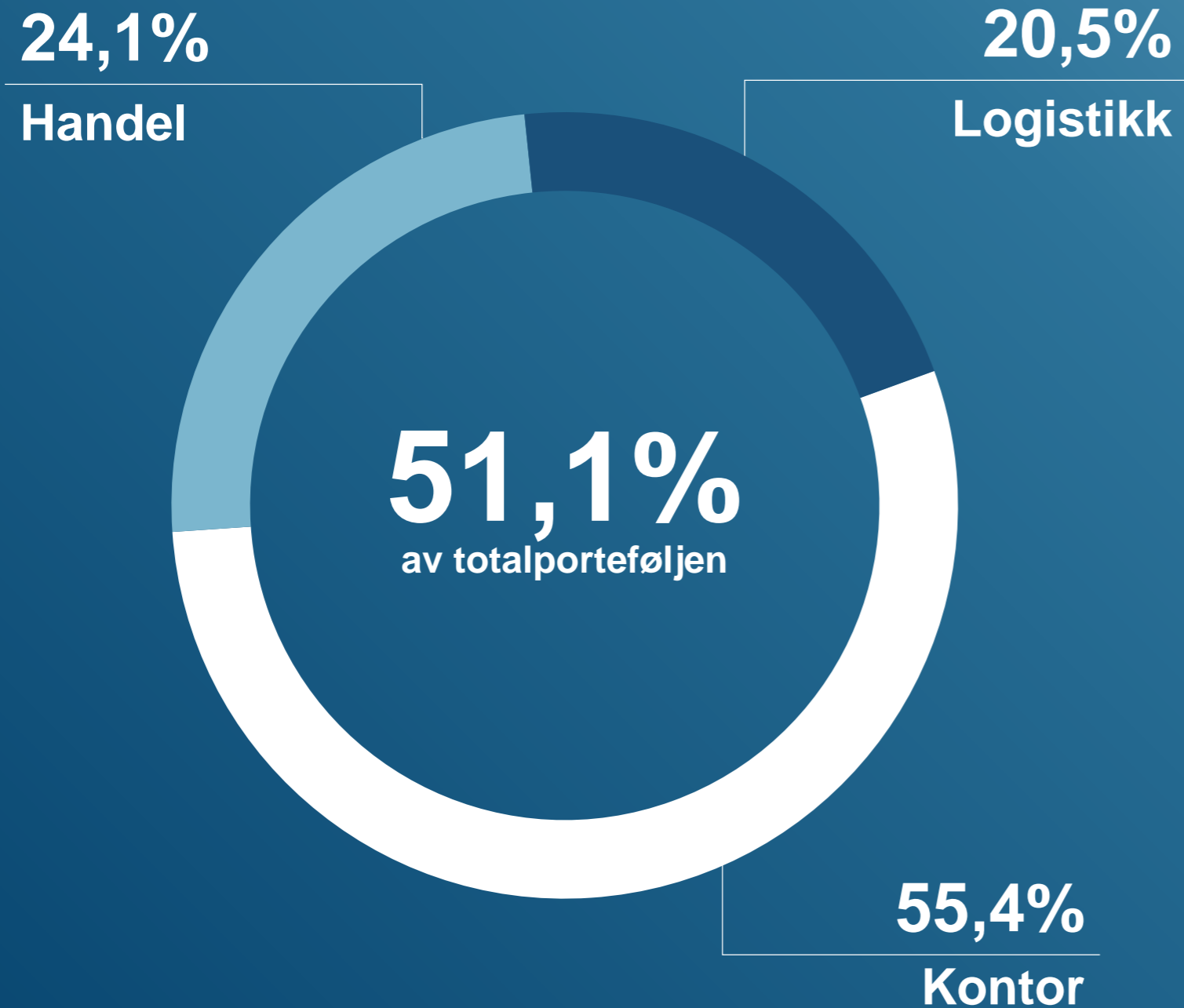
Investeringspartner	Marked	Sektor	Andel
Prologis	USA	Logistikk	13,9
Boston Properties	USA	Kontor	11,6
Prologis	Europa	Logistikk	10,5
The Crown Estate	Storbritannia	Kontor, handel	8,8
TIAA	USA	Kontor	8,5
Trinity Wall Street	USA	Kontor	7,8
AXA Real Estate	Frankrike, Tyskland	Kontor, handel	7,6
MetLife	USA	Kontor	5,2
British Land	Storbritannia	Handel	3,6
Prudential Real Estate Investors	USA	Kontor	2,2
Generali Real Estate	Frankrike	Kontor, handel	1,7



INVESTERINGENE I EUROPA

Investeringene i Europa

Per 31.12.2015



Handel og kontor

Eiendommer	176
Avkastning i 2015	11,1%
Gjennomsnittlig gjenværende leietid	8,3 år

Logistikk

Eiendommer	240
Avkastning i 2015	6,0%
Gjennomsnittlig gjenværende leietid	5,8 år

NYE INVESTERINGER I EUROPA I 2015



Queensberry House

3 Old Burlington Street og 33 Savile Row, London

Sektor

Kontor, handel og bolig

Eierskap

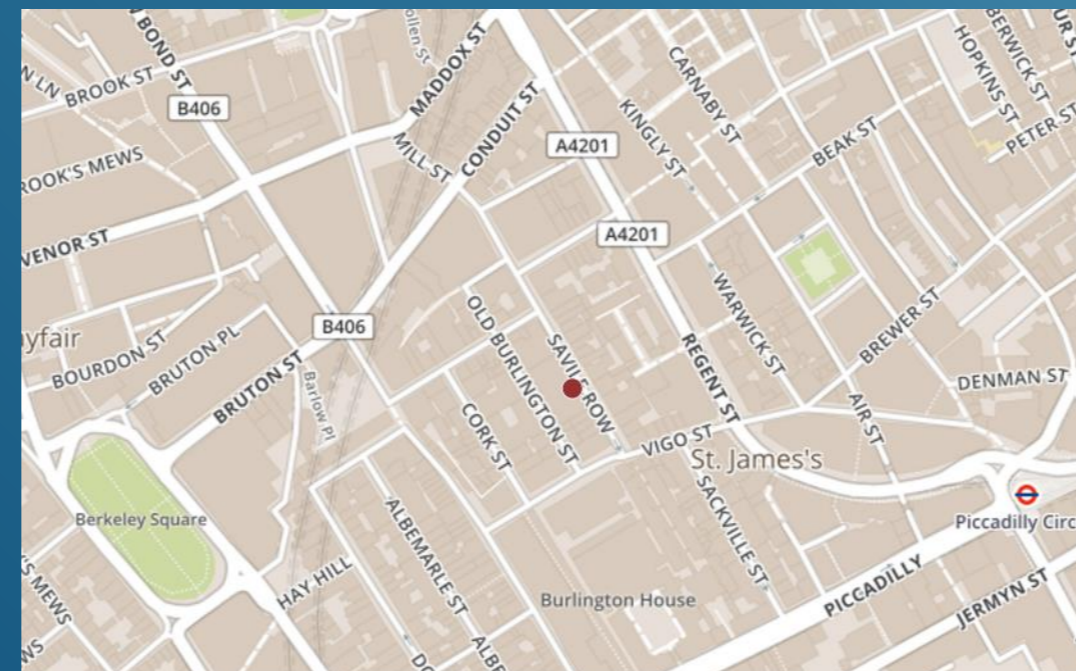
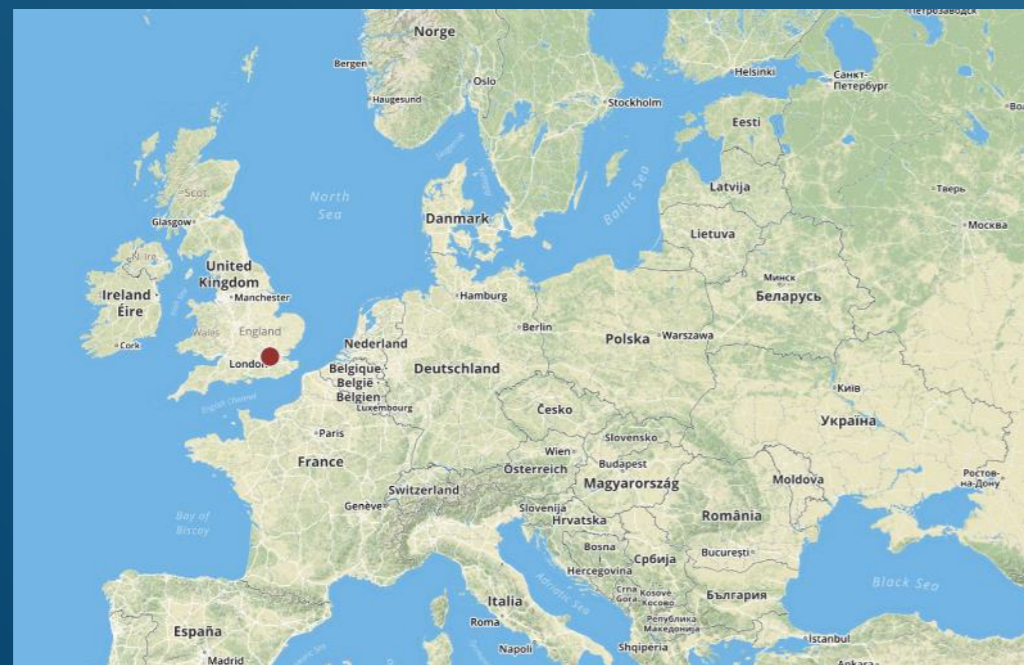
100%

Investert kapital

234 millioner pund

Størrelse

6 921 kvadratmeter



75 Davies Street / West One Shopping Centre

75 Davies Street, London

Sektor

Kontor og handel

Eierskap

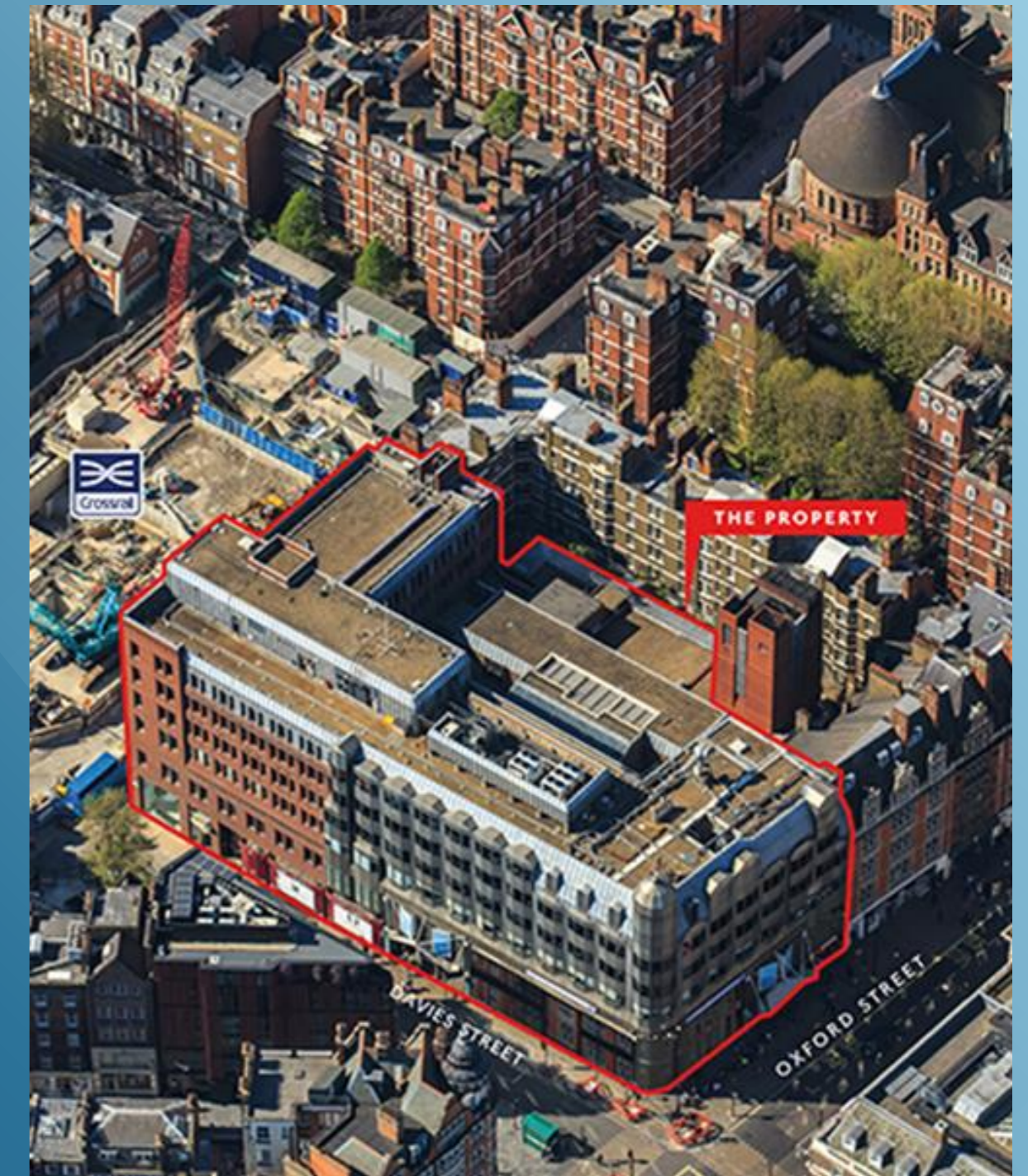
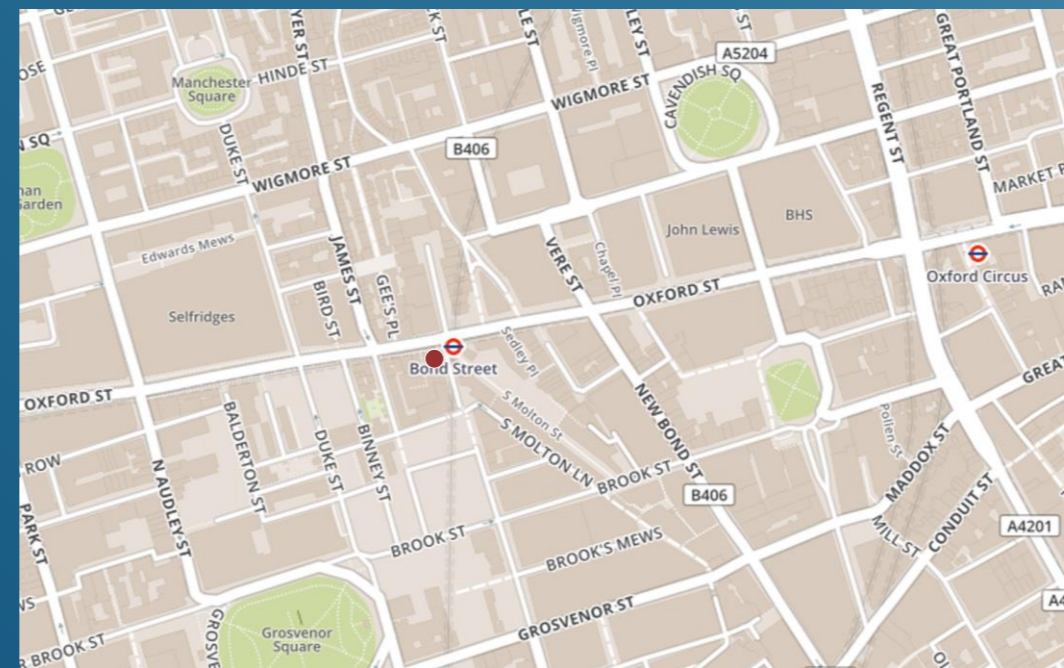
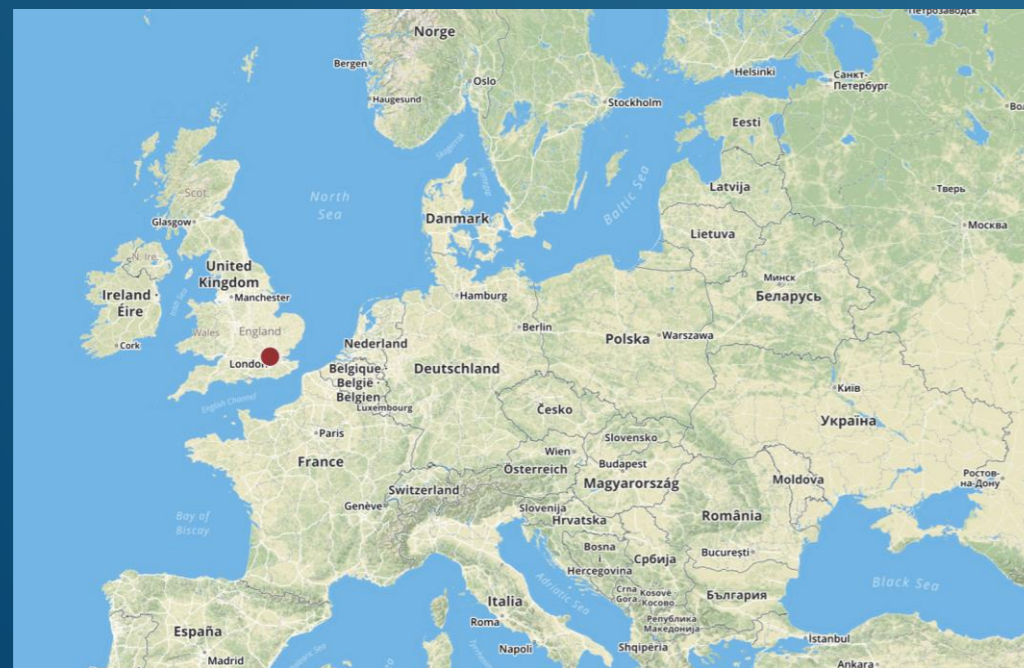
100%

Investert kapital

240 millioner pund

Størrelse

8 362 kvadratmeter



Logistikkeiendommer

Åtte eiendommer i Storbritannia, Polen og Frankrike

Sektor

Logistikk

Eierskap

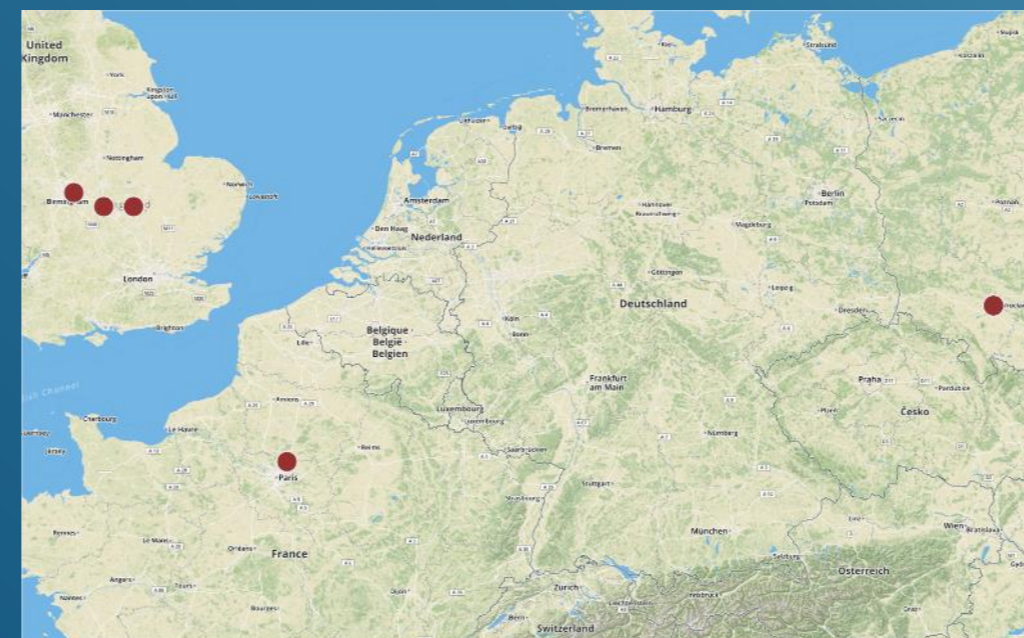
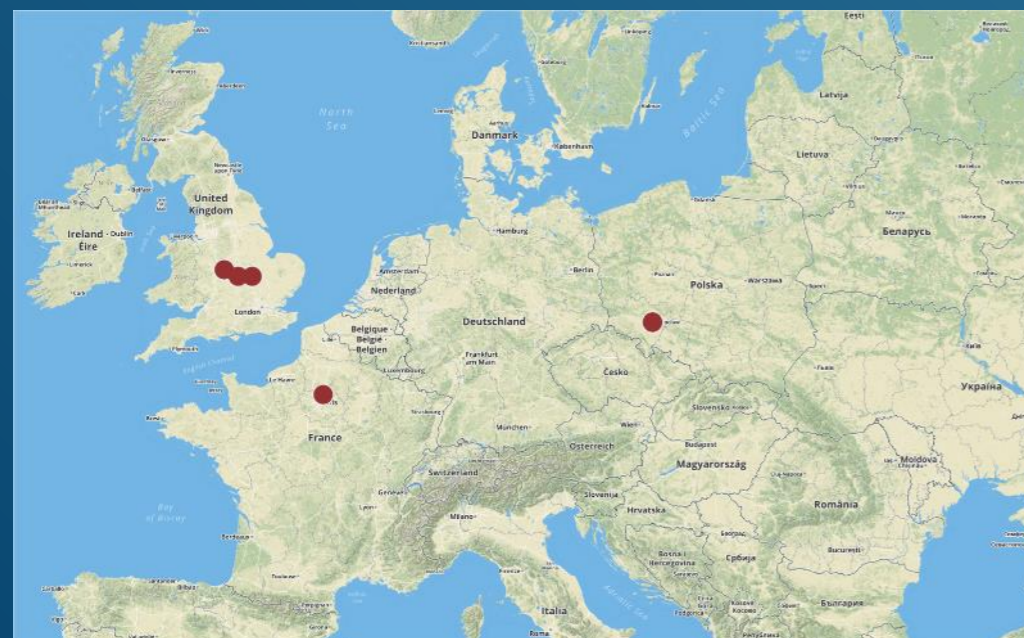
50%

Investert kapital

155 millioner euro

Størrelse

260 130 kvadratmeter



INVESTERINGENE I USA



Investeringene i USA

Per 31.12.2015

28,4%

Logistikk

71,6%

Kontor



Kontor

Eiendommer	31
Avkastning i 2015	13,5%
Gjennomsnittlig gjenværende leietid	7,0 år

Logistikk

Eiendommer	390
Avkastning i 2015	12,6%
Gjennomsnittlig gjenværende leietid	5,7 år

NYE INVESTERINGER I USA I 2015



11 Times Square

New York

Sektor

Kontor og handel

Eierskap

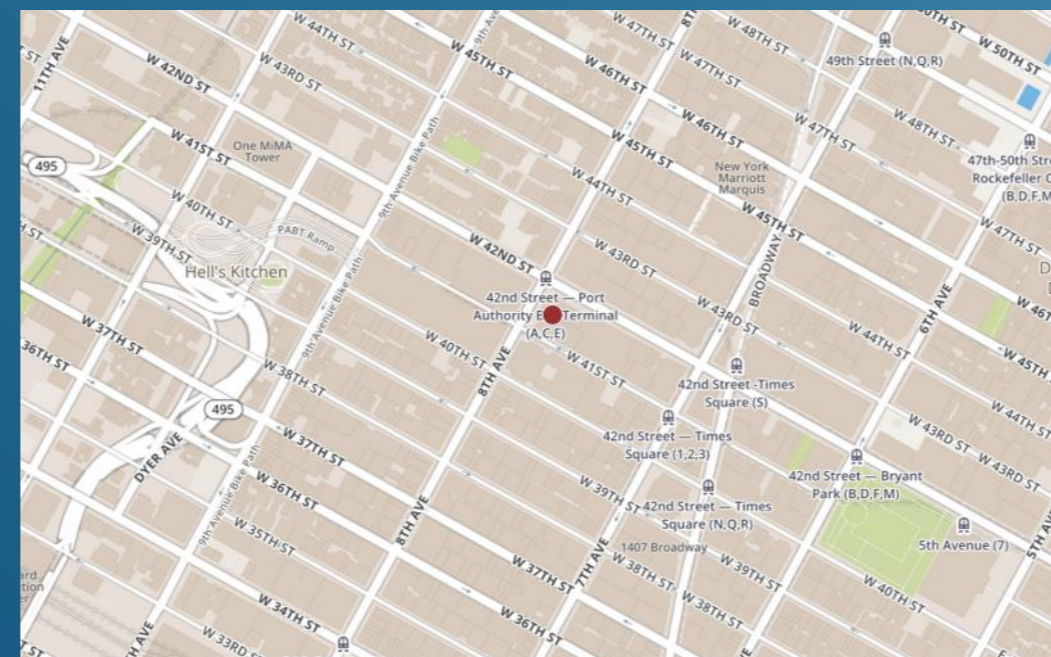
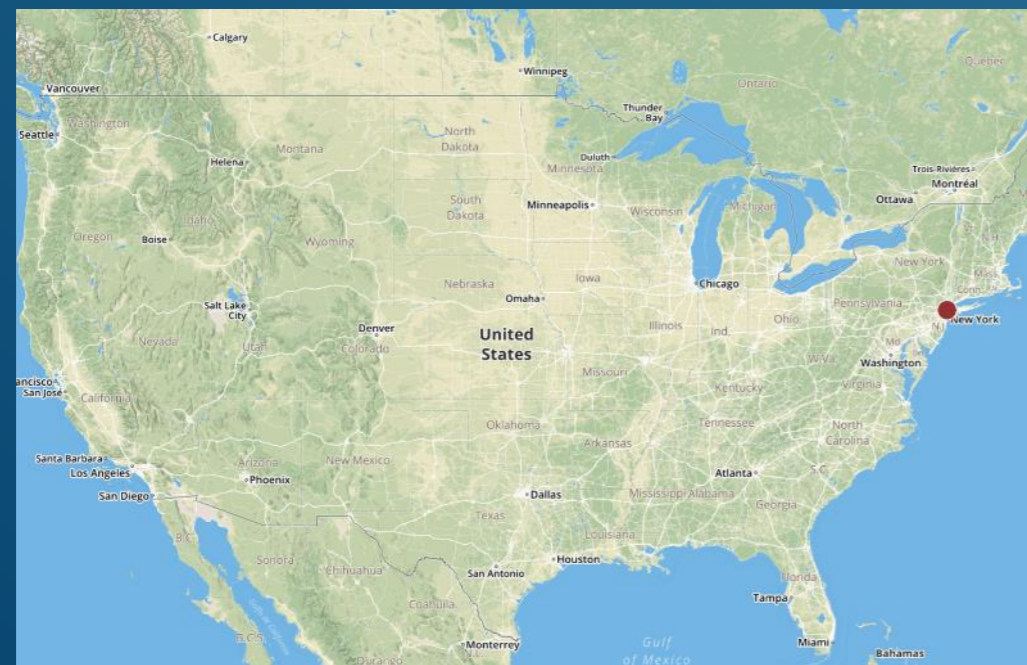
45%

Investert kapital

401,9 millioner dollar

Størrelse

102 193 kvadratmeter



25 Massachusetts Avenue

Washington, D.C.

Sektor

Kontor

Eierskap

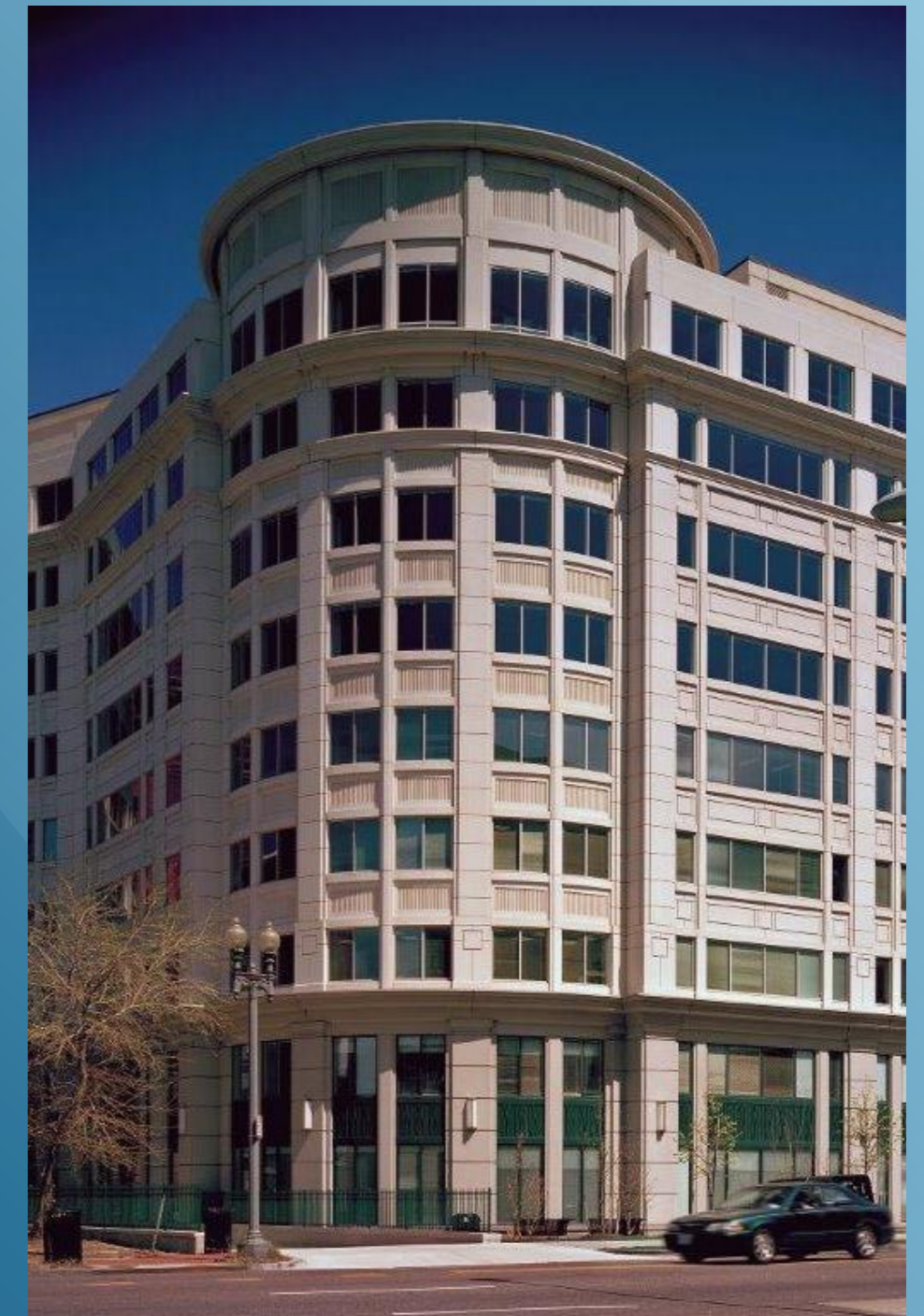
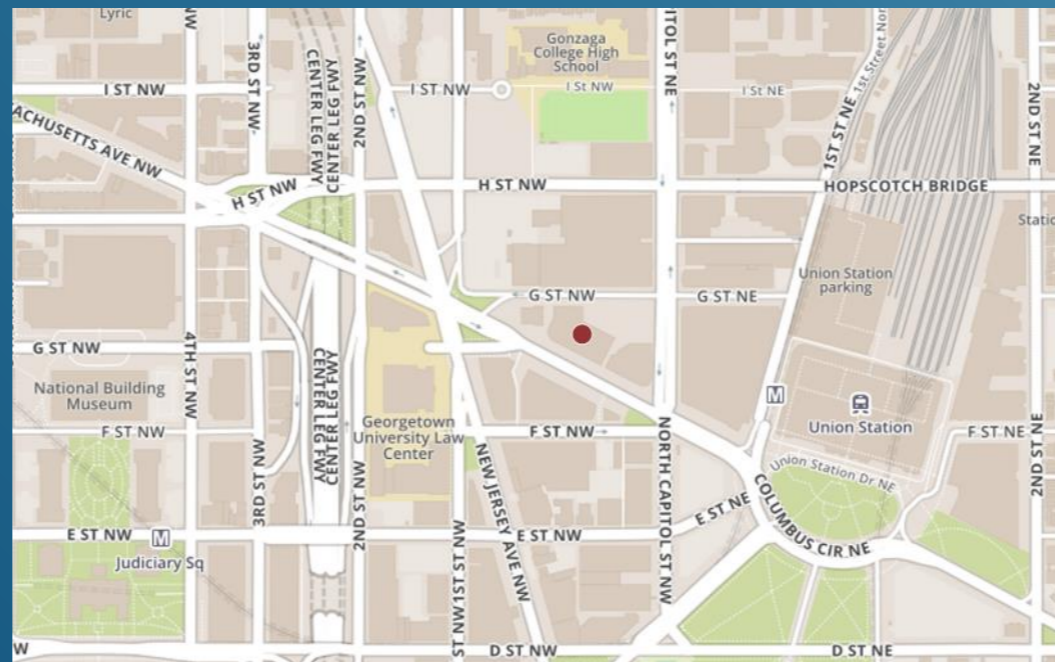
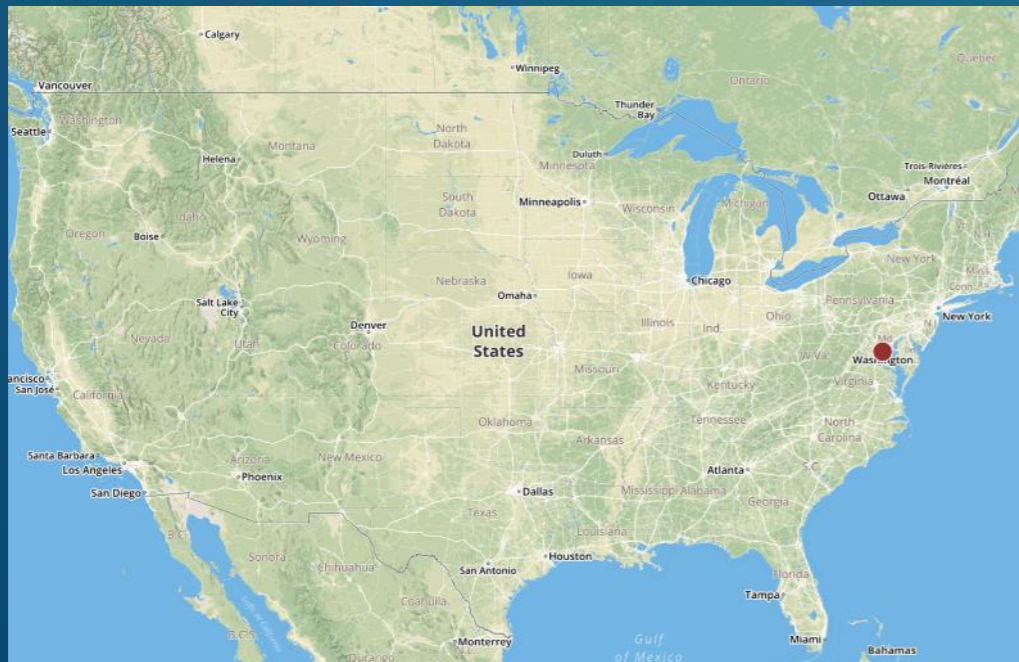
49,9%

Investert kapital

60,8 millioner dollar

Størrelse

35 823 kvadratmeter



888 Brannan Street

San Francisco

Sektor

Kontor

Eierskap

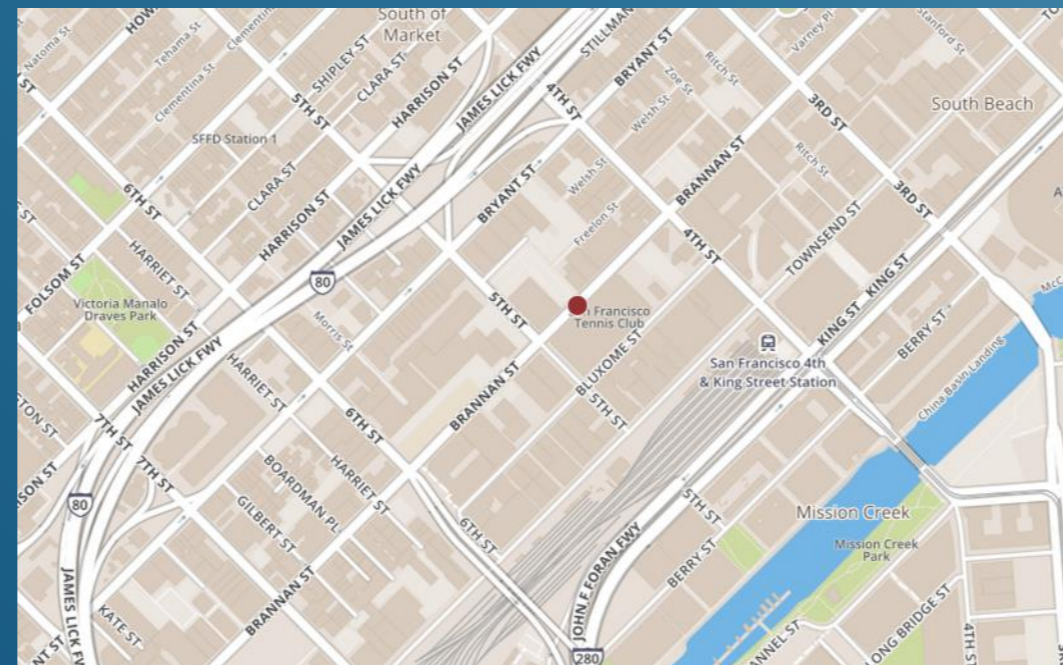
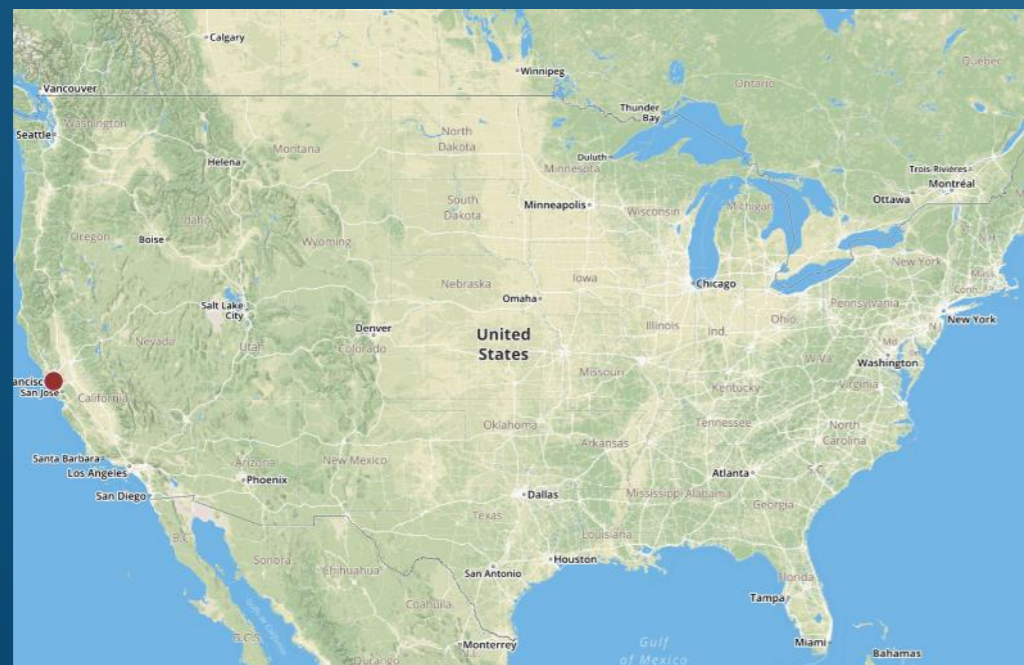
49,9%

Investert kapital

153,2 millioner dollar

Størrelse

41 342 kvadratmeter



Hudson Square

11 kontoreiendommer

Sektor

Kontor

Eierskap

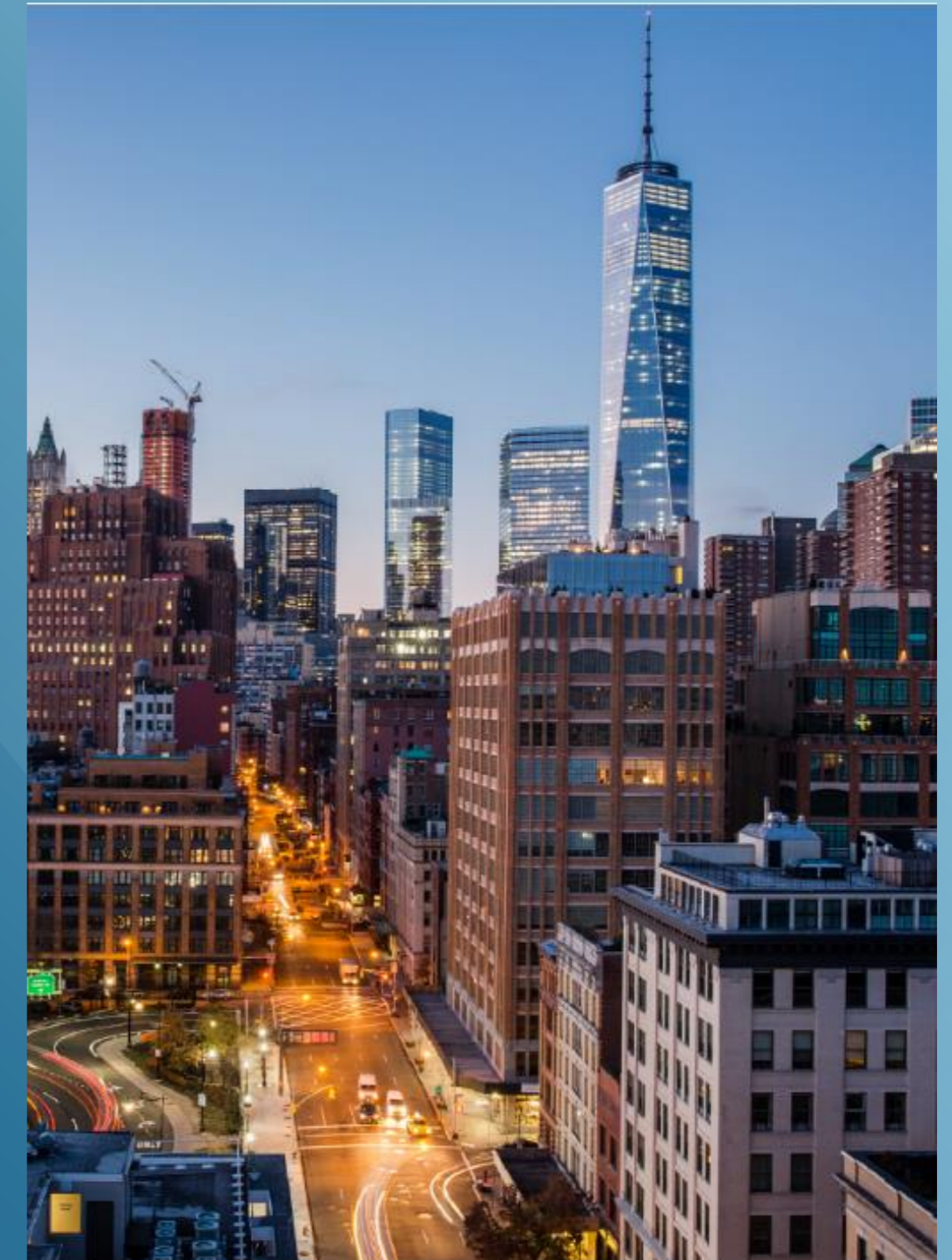
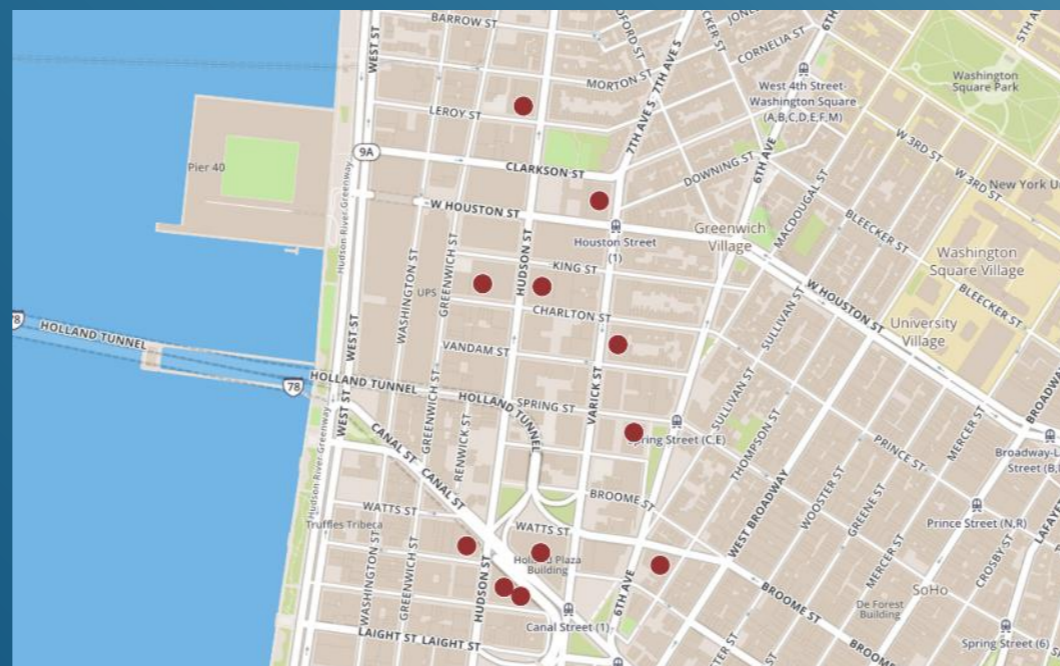
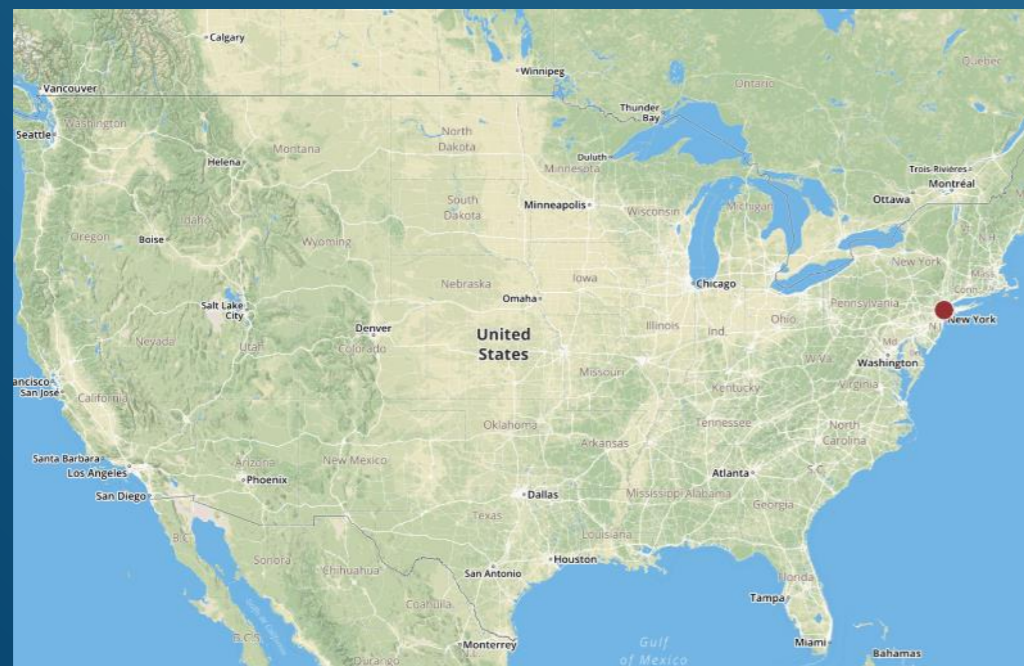
44%

Investert kapital

1,56 milliarder dollar

Størrelse

455 000 kvadratmeter



Logistikkeiendommer

17 stater i USA

Sektor

Logistikk

Eierskap

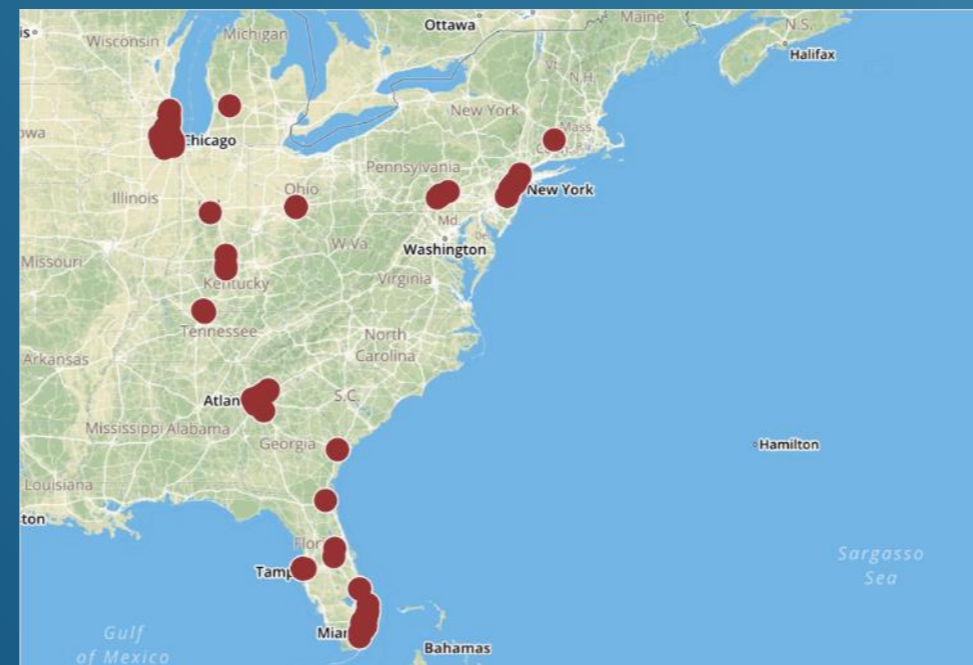
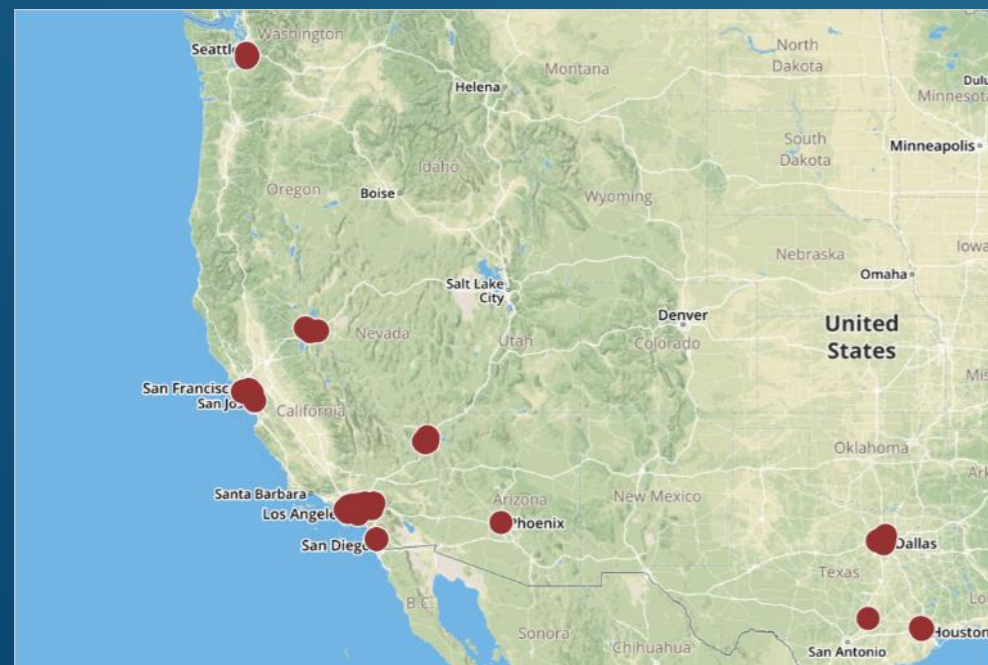
45%

Investert kapital

2,3 milliarder dollar

Størrelse

322 logistikk- og 10 utviklingseiendommer



Logistikkeiendommer

Seattle

Sektor

Logistikk

Eierskap

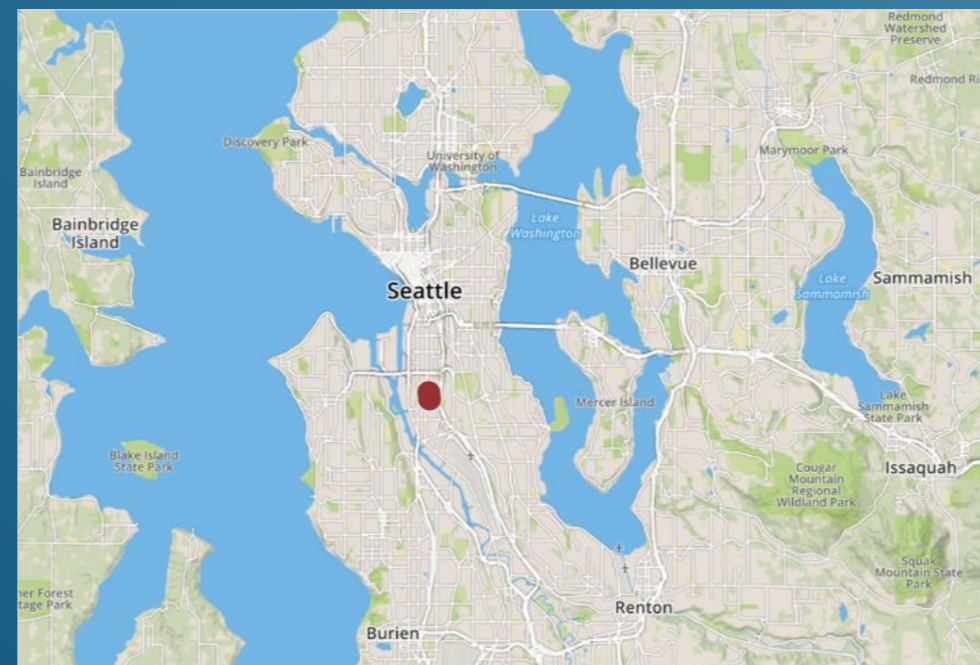
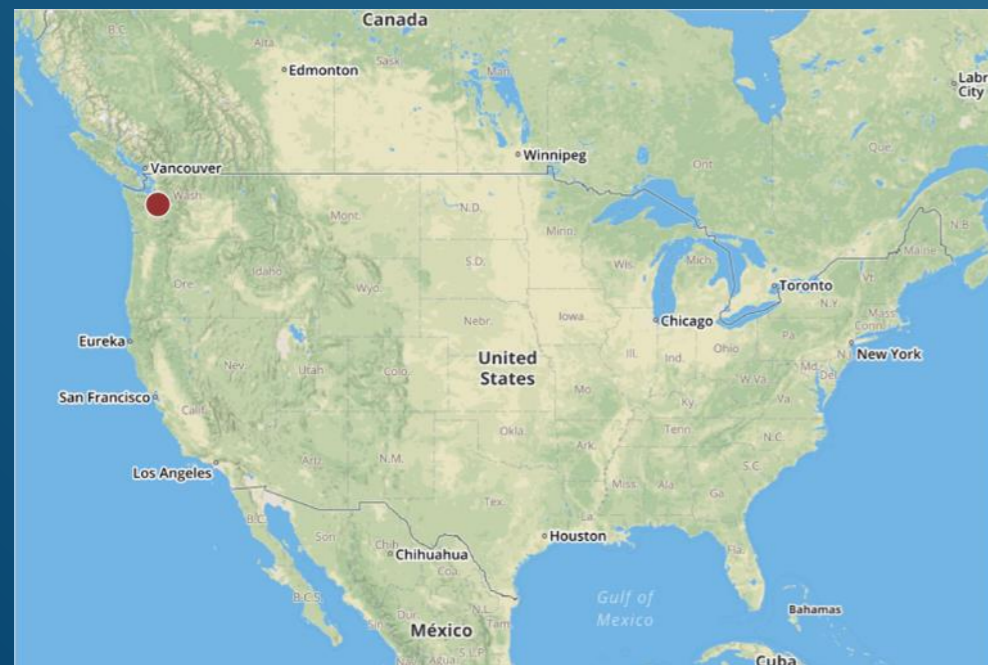
45%

Investert kapital

28,5 millioner dollar

Størrelse

35 796 kvadratmeter



Logistikkeiendommer

Chicago

Sektor

Logistikk

Eierskap

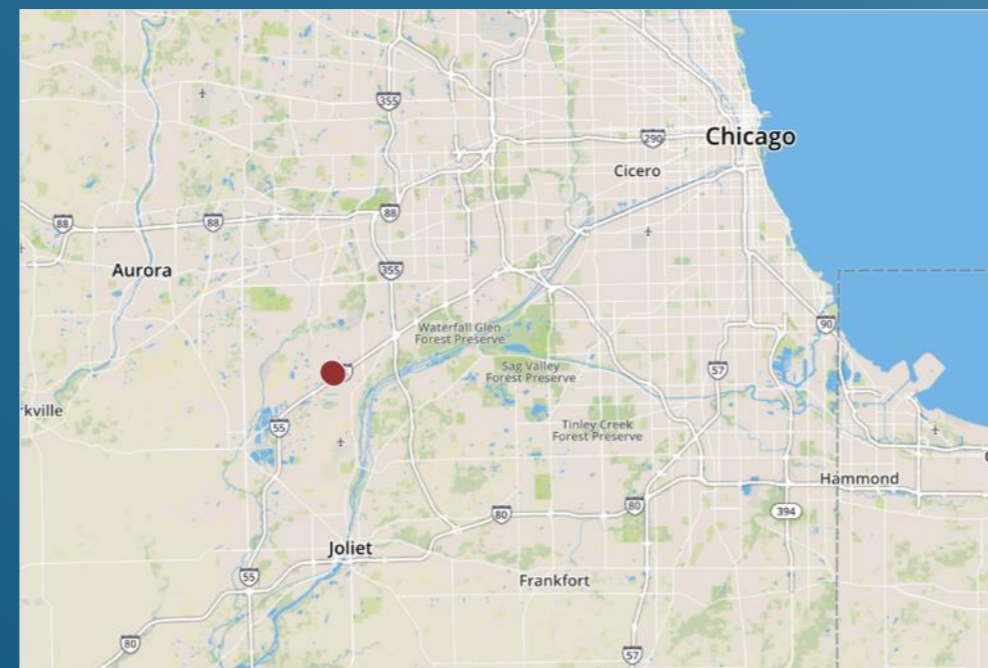
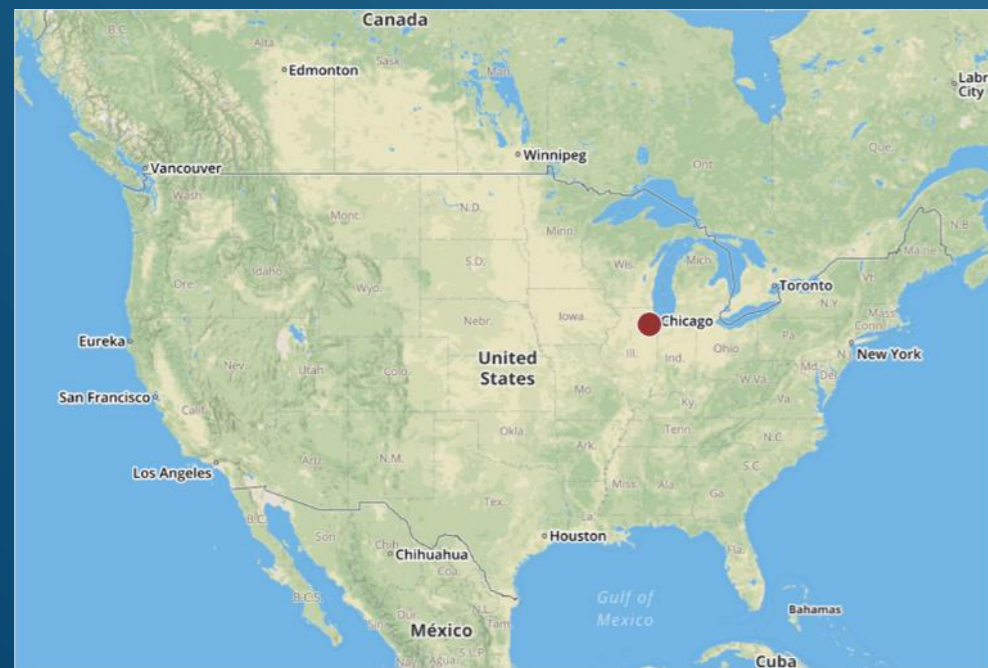
45%

Investert kapital

18,2 millioner dollar

Størrelse

63 763 kvadratmeter



RISIKOSTYRING



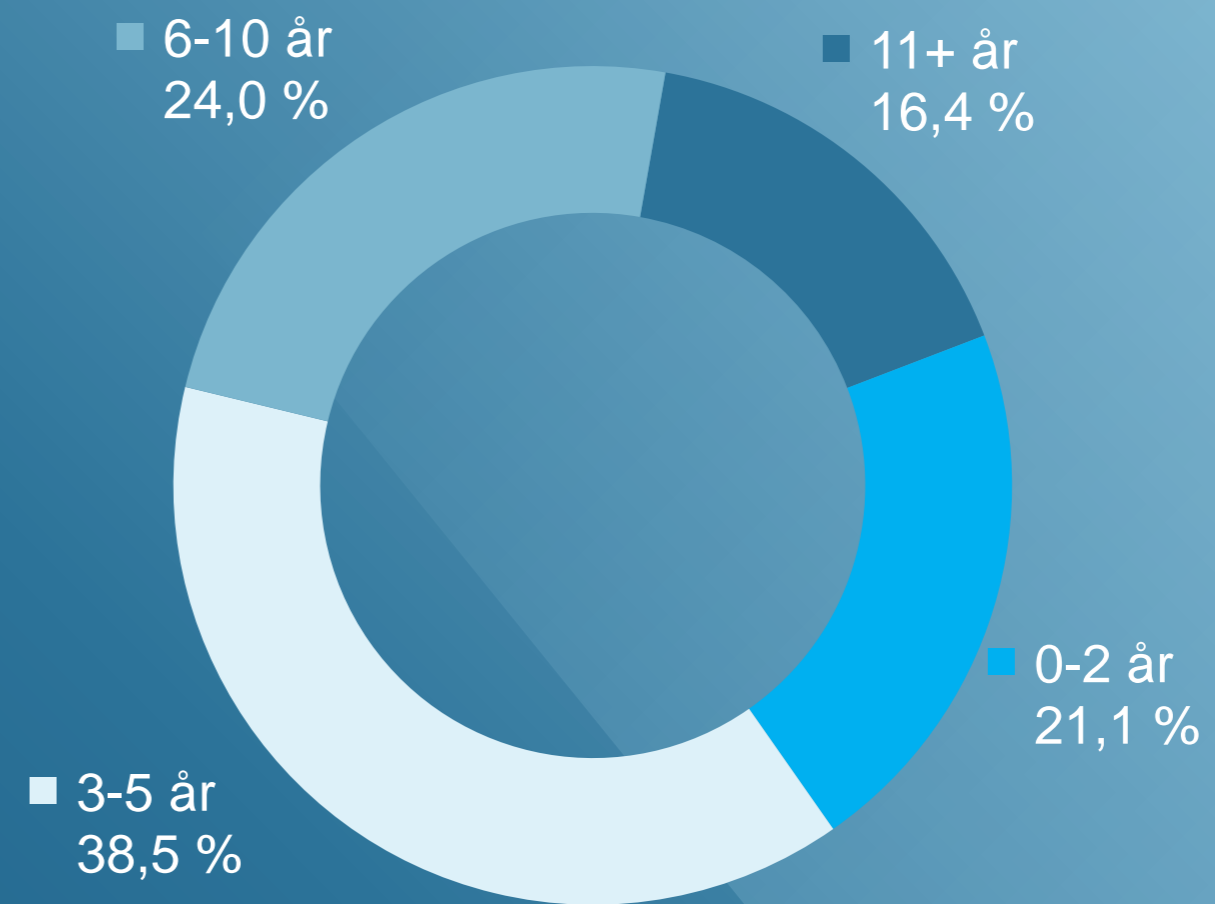
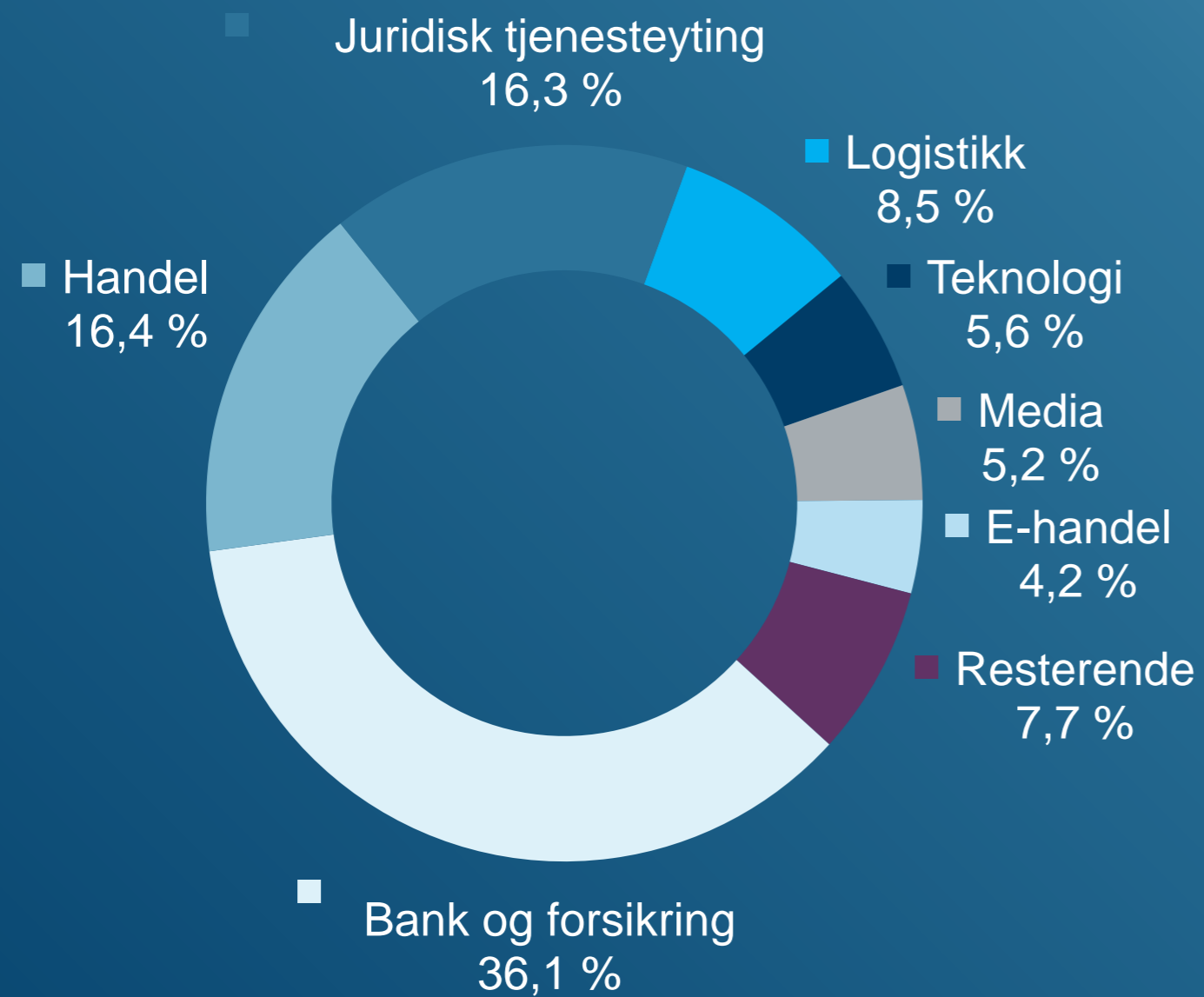
Risikostyring

Geografisk diversifisering



Risikostyring

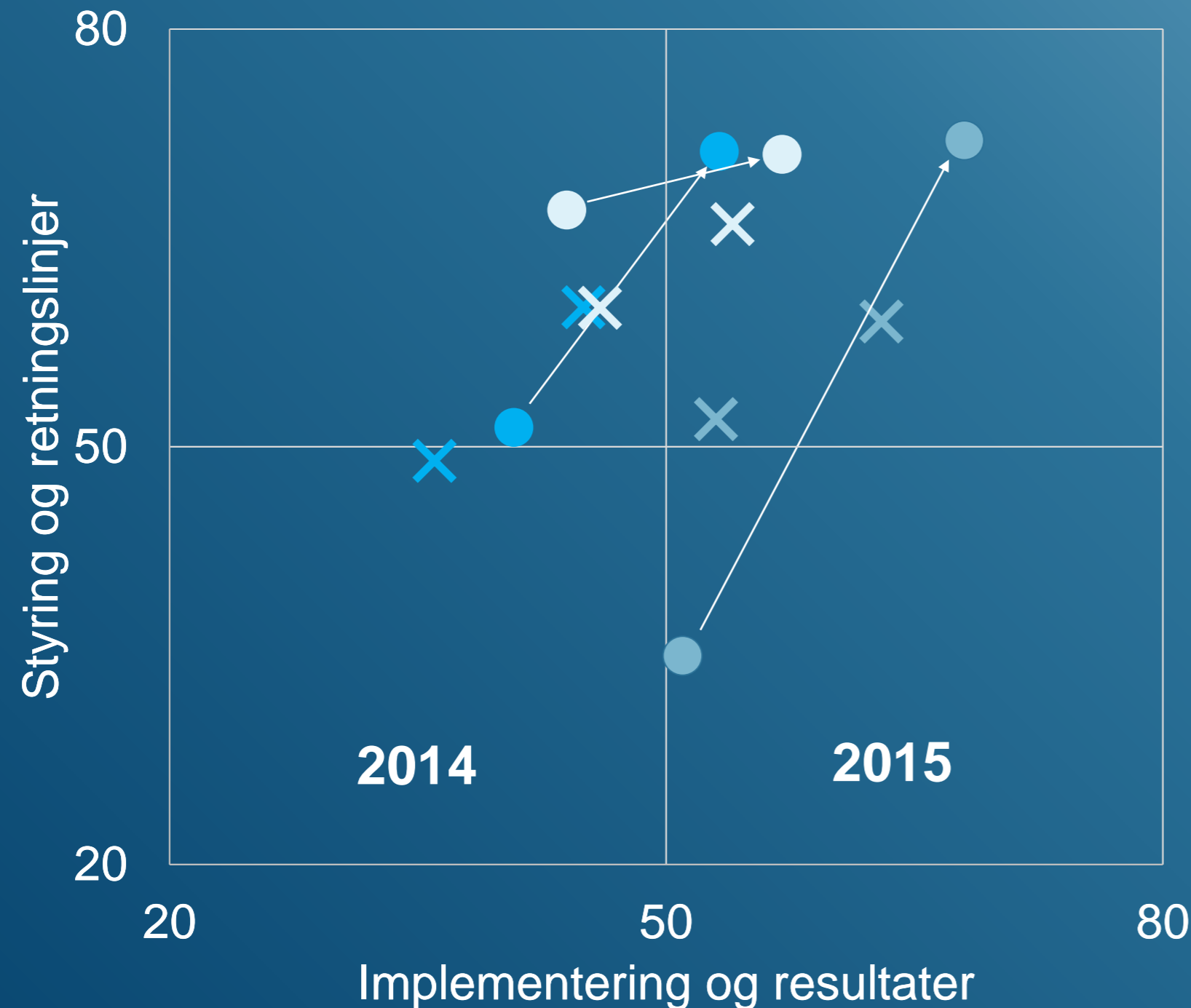
Leietakere fordelt på bransje og gjenværende tid på leiekontrakter



Utleiegrad	93,5%
Utviklingsprosjekter	1,0%

Risikostyring

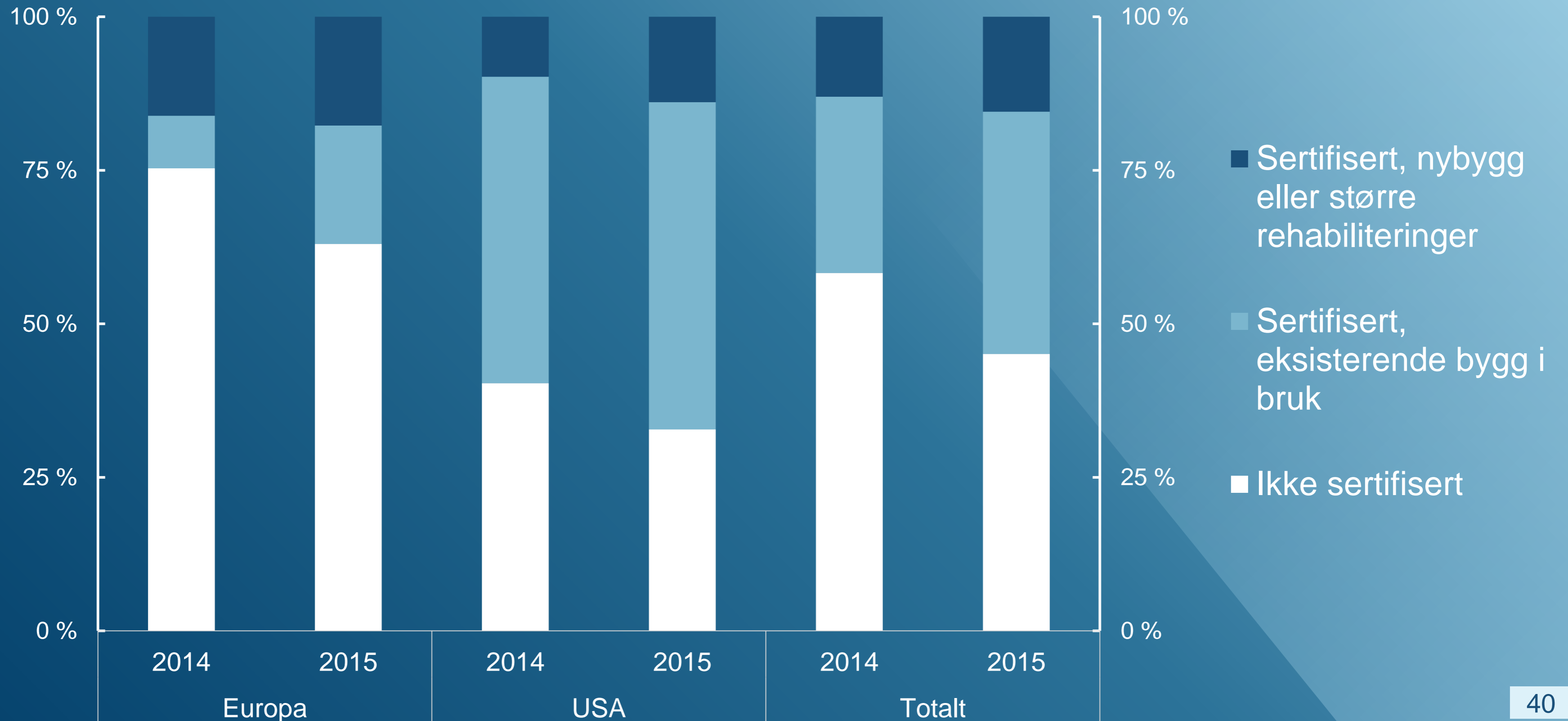
GRESB-undersøkelsen. Tall fra 2014 vs 2015



- (Fondet) Europa – kontor og handel
- × (GRESB-portefølje) Europa – kontor og handel
- (Fondet) USA – kontor og handel
- × (GRESB-portefølje) USA – kontor og handel
- (Fondet) Globalt - logistikk
- × (GRESB-portefølje) Globalt - logistikk

Risikostyring

Miljøsertifiseringer



Kvartalsvise verdivurderinger

Eksterne verdsettere per 31. desember 2015



USA

BOSTON

CBRE, Cushman and Wakefield

NEW YORK

CBRE, Cushman and Wakefield, Integra Realty Resources

SAN FRANCISCO

NPV Advisors, Integra Realty Resources

WASHINGTON, D.C.

CBRE, Cushman and Wakefield, Joseph Blake

EUROPA

SHEFFIELD

CBRE

LONDON

Cushman and Wakefield

PARIS

CBRE, Cushman and Wakefield

BERLIN

CBRE

FRANKFURT

CBRE

MÜNCHEN

BNP Paribas Real Estate

ZÜRICH

EY

LOGISTIKK

CBRE, Cushman and Wakefield, JLL

INNTEKTER OG KOSTNADER



Inntekter

Millioner kroner

	2015	2014	2013	2012	2011
Netto leieinntekter	6 921	3 747	2 237	695	243
Realisert gevinst/tap	320	-	-	-	-
Verdiendringer	9 700	5 069	1 875	-131	138
Transaksjonskostnader	-320	-586	-201	-126	-443
Rentekostnader	-666	-354	-239	-44	-
Skattekostnader	-552	-373	-246	-7	-
Faste honorarer til eiendomsforvaltere	-308	-165	-94	-20	-3
Variable honorarer til eiendomsforvaltere	-343	-16	-	-	-
Andre driftskostnader	-215	-163	-96	-66	-21
Netto inntekt fra eiendomsinvesteringene	14 537	7 160	3 236	301	-86

Kontantstrøm

Millioner kroner

	2015	2014	2013	2012	2011
Netto leieinntekter	6 921	3 747	2 237	695	243
Netto leieinntekter - uten kontantstrøm	-312	-97	-50	-13	-
Transaksjonskostnader	-320	-586	-201	-126	-443
Rentekostnader på eksterne lån	-666	-354	-239	-44	-
Betalbare skatter	-100	-81	-64	-5	-
Forvaltningskostnader eiendom	-308	-165	-94	-20	-3
Driftskostnader	-215	-163	-96	-66	-21
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	5 000	2 301	1 493	421	-224
Realiserte gevinster og tap fra salg av eiendom	320	-	-	-	-
Samlet utbetaling fra operasjonelle aktiviteter ¹	-4 186	-2 402	-1 349	-443	-86
Reinvesteringer	207	575	224	237	364
Endring bankbeholdning	1 342	475	368	214	54



¹ Utbetalt til Norges Bank

Forvaltningskostnader



**KOSTNADER VED
FORVALTNINGEN
AV INVESTERINGENE**



**KOSTNADER I
SELSKAPSSTRUKTUREN**



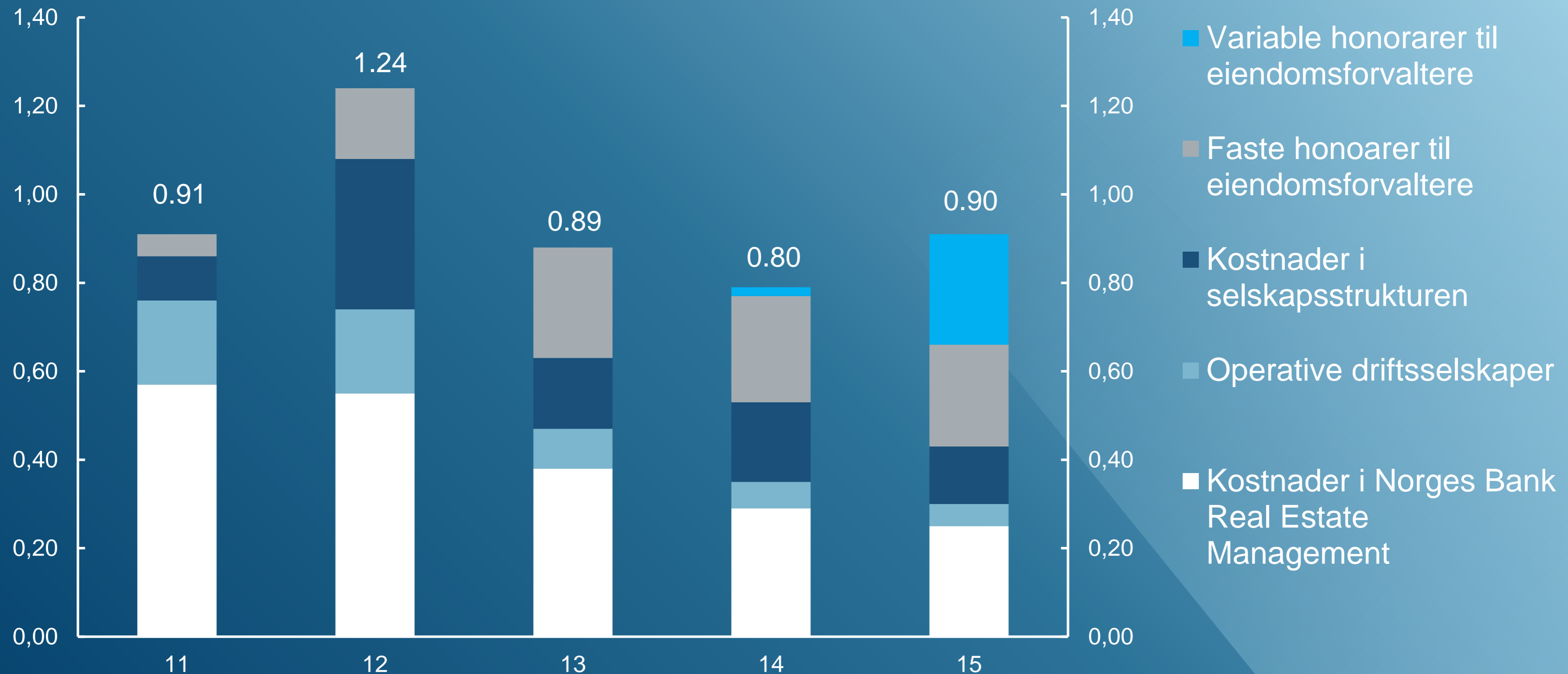
**KOSTNADER VED
FORVALTNINGEN
AV EIENDOMMENE**



**KOSTNADER VED
DRIFT AV BYGG**

Forvaltningskostnader

Prosentvis andel av porteføljen



ORGANISERINGEN



Investeringer gjennom datterselskaper

Sentrale kriterier i vurderingen av egnede modeller

- Ansvarsbegrensning
 - Beskytte fondet mot krav
 - Avgrense eventuelle krav til den enkelte eiendom og eiendommens verdi
 - Sikre risikostyring
- God kontroll- og styringsstruktur
 - Sikre oversikt og kontroll, klare roller og klar ansvarsfordeling
- Effektiv operasjonell drift
 - Begrense kostnader, herunder skattekostnader
 - Sikre operative plattformer for å drifte investeringer
 - Håndtere kontanter og utbetalinger effektivt og sikkert

Selskaper i eierstrukturen

Per 31. desember 2015

DELAWARE

Direkte eid: 6
Indirekte eid: 213
Totalt: 219

ANDRE AMERIKANSKE

Direkte eid: 0
Indirekte eid: 1
Totalt: 1

STORBRITANNIA

Direkte eid: 13
Indirekte eid: 55
Totalt: 68

LUXEMBOURG

Direkte eid: 1
Indirekte eid: 99
Totalt: 100

ANDRE EUROPEISKE

Direkte eid: 0
Indirekte eid: 162
Totalt: 162

SINGAPORE OG JAPAN

Direkte eid: 1
Indirekte eid: 1
Totalt: 2

Luxembourg

Hensyn ved etablering av Luxembourg

- Sentral geografisk beliggenhet
- Tilgang til arbeidsmarked med høy relevant kompetanse
- Velutviklet og forutsigbart juridiske rammeverk inkludert regler for beskatning
- En allment benyttet jurisdiksjon for institusjonelle investorer
- Kostnadseffektivt inkludert skatt
- OECD-medlem
- Det foreligger skatteavtaler mellom myndighetene i Luxembourg og Norge og med de landene i kontinental-Europa hvor fondet har investert

Luxembourg

- Ingen skattefordeler ved kjøp av eiendom
- Marginale skattefordeler i eierperioden
 - Noe høyere kildeskatt på utbytte i Frankrike ved investering fra Norge enn fra Luxembourg
 - Stor andel av inntekter i eierperioden mottas som renteinntekter eller nedbetalinger av konserninterne lån
- Lavere skatter ved salg i Sveits og Frankrike
 - Gevinst ved salg av aksjer vil ikke bli beskattet i Sveits eller Luxembourg. Dette vil beskattes fra 20-40% i Sveits ved eierskap fra Norge
 - Høyere kildeskatt på utbytte ved gevinst ved salg av aksjer i Frankrike ved investering fra Norge enn fra Luxembourg

Mellomliggende jurisdiksjoner

- Luxembourg i kontinental-Europa
- Luxembourg og Nederland for vår logistikkportefølje
- Euro Post Pte Ltd i Singapore
 - Inkludert i kjøpet av Merrill Lynch Financial Centre
 - Under likvidering
- GP Limited og Meadowhall Limited Partnership på Jersey
 - Inkludert i kjøpet av Meadowhall kjøpesenteret
 - Ingen skattemessige fordeler for NBREM eller partner
 - Del av lånestrukturen
- Newport Business Space Limited på Guernsey og The Bermuda Park Unit Trust på Jersey
 - Inkludert i kjøpet av logistikkporteføljen i Europa
 - Eier logistikkeiendommer i Storbritannia
 - Ingen skattefordeler for NBREM
 - Selskapet på Guernsey er under likvidering

Organisasjonen

6

KONTORER

122

ANSATTE

23

NASJONER

36

PROSENT KVINNER

35

GJENNOMSNITTSALDER

47

Oslo

33

London

19

New York

15

Luxembourg

5

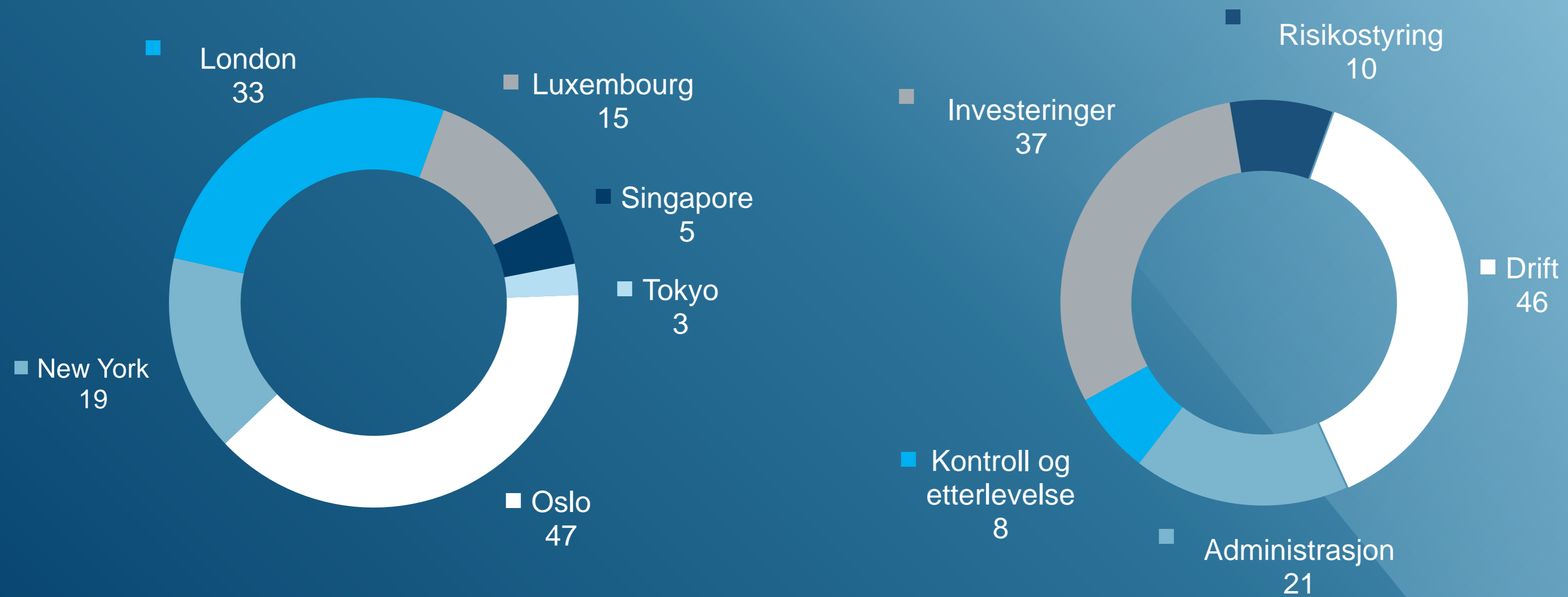
Singapore

3

Tokyo



En global organisasjon



180 MRD. KRONER I UNOTERT EIENDOM

6,9 MRD. KRONER I NETTO LEIEINNTEKTER

5 VALUTAER

10 INVESTERINGSPARTNERE

837 EIENDOMMER

17 MILL. KVADRATMETER



An aerial view of a city skyline, likely London, featuring the Gherkin building. The image is overlaid with a semi-transparent blue filter. The text is positioned on the left side of the image.

EIENDOMS- INVESTERINGER

STATENS PENSJONSFOND UTLAND

**PRESSESEMINAR
OSLO, 28. APRIL 2016**

