



Myntgata 2, Oslo

Verdivurdering for Skifte Eiendom

25.11.2016

INNHold

INNHold	2
INNLEDNING	2
MARKEDSINFORMASJON	3
OM EIENDOMMEN	6
VERDIPOTENSIAL FOR FORSKJELLIGE FORMÅL	7
FORUTSETNING FOR VERDIVURDERING	9
METODE FOR VERDIVURDERING	11
RÅDGIVERE I DTZ REALKAPITAL	16
GENERAL TERMS & CONDITIONS	17

NØKKELTALL

Kommune:	Oslo
Gnr./bnr.:	207/440
Tomtestørrelse:	12 709 m2
Utbyggingspotensial:	11 029 m2 BRAs bolig 1 757 m2 BTA næring
Realiseringsperiode:	2021-2022

Verdsettelse:	338,2 mNOK
Verdi NOK/m2:	26 452

INNLEDNING

Oppdrag

DTZ Realkapital Eiendomsmegling AS har gjennomført foreliggende verdivurdering på vegne av Skifte Eiendom AS. Dette er første gang vi vurderer eiendommen.

Eiendommen ble befart 29. og 30. juni av Petter Platou i forbindelse med dette prosjektet.

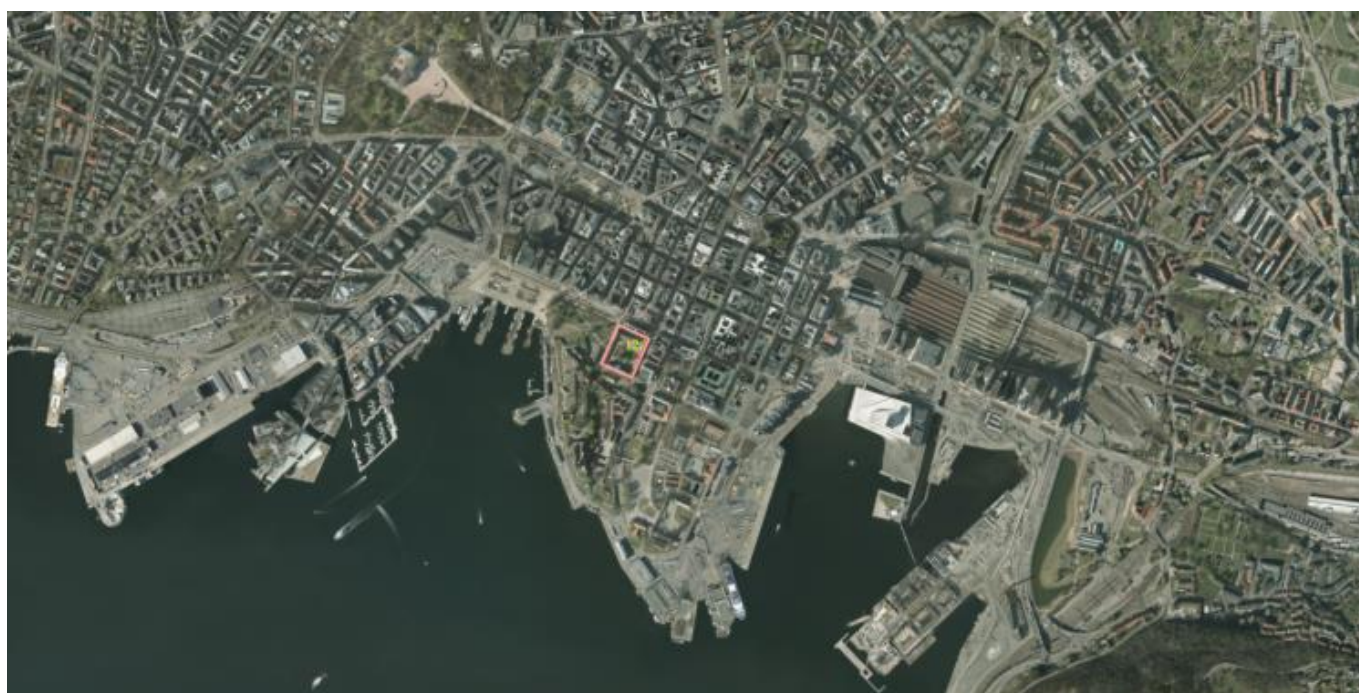
Verdivurderingen av eiendommen er basert på informasjon som vi har mottatt av Skifte Eiendom samt markedsinformasjon som DTZ besitter.

Oppdraget er utført i henhold til beskrivelsen i tilbudsinnbydelsen fra Skifte:

Forsvarsbygg Skifte eiendom har behov for en verdivurdering som viser eiendommens markedsverdi. Denne skal utarbeides basert på fastsatt planprogram, og optimal kommersiell utnyttelse av eiendommen.

Det fastsatte planprogrammet beskriver 3 forskjellige formålsskombinasjoner. Vi har vurdert hvert formål som er inkludert i formålsskombinasjonene, og har på bakgrunn av dette gjort en vurdering av hva vi mener er best kommersiell utnyttelse av eiendommen, som danner grunnlaget for markedsverdien.

Verdivurderingen er utarbeidet i tråd med ESAs beskrivelse av markedspris, som er beskrevet som: «Med markedsverdi menes den pris som grunnen og bygningene ville kunne selges til ved privat avtale mellom en villig selger og en uavhengig kjøper på dagen for verdsettingen (...)»



MARKEDSINFORMASJON

Inflasjon

Inflasjonen er basert på årlige gjennomsnittsprognoser fra Norges Bank, DNB og SSB.

Inflasjonsprognose				
Kilde	2016	2017	2018	2019
DNB	3,70 %	2,60 %	1,70 %	1,50 %
Norges Bank	3,60 %	2,60 %	2,10 %	1,80 %
SSB	3,40 %	2,00 %	2,10 %	2,00 %
Prognose	3,57 %	2,40 %	1,97 %	1,77 %

Rentenivåer og lånekostnader

Norges Bank hadde pressekonferanse med rentebeslutning 22. september 2016 der det ble besluttet å holde styringsrenten uendret på 0,50 %. Oljeprisen har forblitt stabil og kronen har styrket seg siden forrige rentemøte. Norges handelspartnere har lavere vekstutsikter for import og styringsrenter i utlandet er forventet noe ned.

Inflasjonen har vært uforventet høy i sommer, mens samtidig veksten i norsk økonomi har tatt seg opp raskere enn forventet i juni. Boligprisveksten har vært høyere enn forventet, som kan forklares noe av de lave rentene.

Sentralbanksjef Øystein Olsen uttalte følgende i en pressemelding: «Slik vi nå vurderer utsiktene, vil styringsrenten mest sannsynlig bli liggende på dagens nivå den nærmeste tiden»

Når det gjelder verdensøkonomien mener Norges Bank at veksten er moderat. Det er fortsatt lav prisvekst i mange industriland. Rentebildet hos våre handelspartnere har falt noe.



Kilde: Nordea Markets

SWAP-rentene har hatt en nedadgående trend de siste årene. I første halvår av 2015 økte de noe, men har siden sunket videre. Historisk sett er nivåene nå lave, og er per 21.9.2016 på hhv. 1,51 % og 1,22 %. Dette er 57 og 23 bps lavere enn for ett år siden.

Hovedtrendene for lån til næringseiendom er at spreadene trekker videre ut og ligger nå i området som vist under:

- Spread på rundt 125-175 bps for de beste prosjektene, og rundt 175 – 300 bps for mer normale prosjekter
- Belåningsgrad opp til 65 % for de beste prosjektene
- Stor usikkerhet rundt tradisjonelle banklån, muligheter med obligasjonslån og utlån fra livselskapene
- Det er forventet at det blir mer krevende for prosjekter med høy risiko

Norges Banks utlånsundersøkelse fra juli i år kan summeres opp med følgende hovedtrekk:

- Høyere etterspørsel etter kreditt fra husholdninger og lavere fra ikke-finansielle foretak
- Fall i utlånsmarginene til husholdninger i løpet av Q2-16 og det ventes å falle videre i Q3-16
- For foretak er det motsatt med stigning i utlånsmarginene og forventet stigning i Q3-16
- Kredittpraksisen er om lag uendret
- Utlånsmarginene på lån til næringseiendom har steget noe og forventes å bli enda strammere

Spreadene i obligasjonsmarkedet har steget i prosent relativt kraftig fra sommeren 2015, men obligasjonsrentene for eiendom har lenge vært lave. Siden Q2-16 til midten av Q3-16 har disse spreadene falt igjen. Dette indikerer at markedet er mer komfortabelt med risikovektning av eiendom.

OBLIGASJONSSPREADER (parentes fra Q2)				
Løpetid	3 yr.	5 yr.	7 yr.	10 yr
Entra (A-/A-)	68 (90)	86 (112)	103 (125)	120 (140)
Olav Thon 1 pr pledge (BBB+/A-)	75 (95)	95 (115)	110 (130)	125 (145)
Steen & Strøm secured (BBB+)	80 (100)	100 (120)	N/A (N/A)	N/A (N/A)

Kilde: DNB Markets

Arbeidsmarkedet

Manpowers siste Employers Outlook Survey (MEOS) viser et avventende arbeidsmarked. De 751 bedriftene i undersøkelsen rapporterer om at 8 % skal øke antall ansatte i neste kvartal og at 4 % skal redusere bemanningen. Videre er det 86 % som ikke forventer noen forandring og 2 % som ikke vet ennå.

Arbeidsundersøkelse		
Kilde	% øke bemanning	% redusere bemanning
Manpower	8	4
NAV	21	12

Kilde: Manpower, NAV

NAVs siste bedriftsundersøkelse våren 2016 viser en negativ utvikling i etterspørselen etter arbeidskraft. NAV har et estimat på

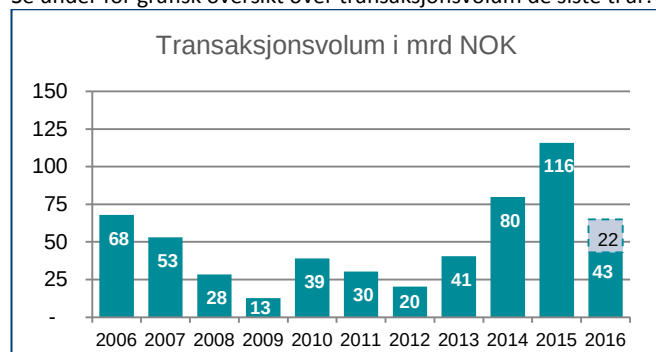
at norske bedrifter mangler 26 500 personer, noe som er 5 700 høyere enn på samme periode i fjor til tross økende ledighet. Undersøkelsen viser at mangelen på arbeidskraft innenfor helse- og sosialtjenester med 7 900 personer.

Antall helt arbeidsledige ved utgangen av juli 2016 ble 87 736 personer, som er en økning på 2 374 personer sammenlignet med juli 2015 jfr. NAV Helt Ledige publisert 29.07.16.

Transaksjonsmarkedet

Som vi ser av påfølgende graf har det vært en sterk positiv utvikling i transaksjonsvolum siden 2012 og frem til i dag. Forrige topp var i 2006 og dette toppåret er forbigått av både transaksjonsvolumet i 2014 og 2015. Merk at dersom vi holder departementets aksjesalg av Entra utenfor i 2014 så er volumet på ca. 55 mrdNOK i 2014.

Se under for grafisk oversikt over transaksjonsvolum de siste ti år:



Aktiviteten i transaksjonsmarkedet for næringseiendom var veldig høy i 2015 og vi endte i nominelle kroner på 116 mrdNOK for året, noe som gjør 2015 til tidenes rekordår volummessig. Vi så langt i 2016 notert oss et transaksjonsvolum på 42,8 mrdNOK. Vår forventning for 2016 er et nivå rundt 65 mrdNOK, som historisk sett er høyt, men godt under nivået i 2015. Det er fremdeles en god spread mellom antatt prime yield og de lange rentene. Alternative aktivaklasser er lav eller volatil avkastning. Dette illustreres med negative statsrenter i rekke land og obligasjoner fra store sikre selskaper med negative avkastning.

Utvalgte transaksjoner 2016:

Asset	Buyer	Seller	mNOK	Type
Statoil Fornebu	Arctic Securities	Madison International Realty	3 900	Office
Skøyen portfolio	Entra ASA	Norwegian Property ASA	2 529	Office
Åsane Storsenter	Olav Thon	Steen & Strøm / Nordea Liv	2 000	Shopping centre
Raufoss Industripark	NRP syndicate	Storebrand Optimér	1 300	Industrial
Hieronymus Heyerdahls gate	CBRE Global Investors	Fam. Bendixen	920	Office
1				
NorSea Portfolio	HitecVision	NorSea Group	875	Office
Forskningsparken	NRP Syndicate	Arctic Securities	850	Office

Storebrand Eiendomsfond 7 properties	Tristan Capital Partners	Storebrand Eiendomsfond	820	Retail
Bergen Stasjon	KLP Eiendom	Rom Eiendom	760	Office
Høgskolen i Hedmark	Fastighets AB Balder	Pareto syndicate	700	Education
Statens Hus, Stavanger	NRP syndicate	Pareto syndicate	700	Office
Fridtjof Nansens plass 2/Olav Vs gate 6	Nordea Liv	Eiendomsspar	602	Office
Unik Terminal	City Finansiering	Det Stavangerske Investerings-selskap	600	Infrastructure
NLI Norwegian part	Round Hill Capital	NLI Eiendomsinvest	600	Industrial
Other			25 623	
Total			42 779	

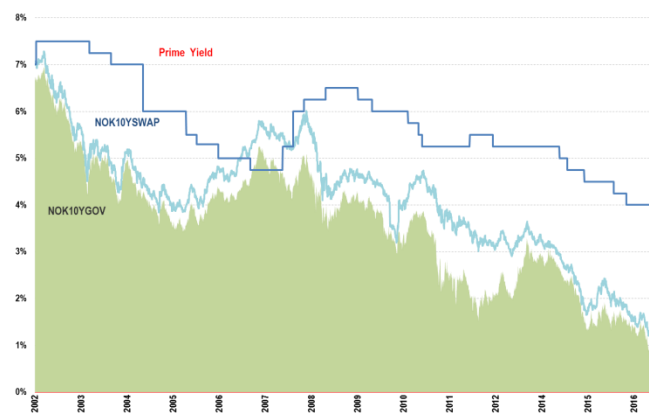
Utsiktene fremover er mer usikre enn tidligere mye grunnet høyere lånekostnader og mer spesifikt for Oslo markedet skal eiendomsskatten re-introduseres samt utsiktene for AS Norge er svakere enn på lenge pga lav oljepris. Det er paradoksalt, med tanke på at både nasjonal og internasjonal likviditet er meget høy og plassering av overskuddslikviditet er utfordrende i et miljø med ingen eller negativ realavkastning på obligasjoner. Vi har forventet at midler ville bli flyttet til eiendom, da andre aktivaklasser gir lav avkastning selv om det har vært usikkerhet rundt leiemarkedet og store regionale forskjeller.

Yieldutvikling

Vi har valgt å beholde yieldestimatet vårt på 4,0 % også for dette kvartalet, ettersom vi ikke har sett noen konkrete referansesalg i Oslo CBD. Det har på den annen side vært omsatt eiendom i områder rundt på skarpe nivåer som impliserer at et nivå på 4 % for de beste eiendommene er på vei til brytes. Til eksempel ble Stortingsgata 6 solgt til en yield på 4 %. Lokasjonen på denne eiendommen er så vidt utenfor det definerte Oslo CBD.

Vi tror videre på en større spredning mellom de absolutte beste eiendommene til de antatt mer risikable objektene. Dette henger sammen med at fallet i lange renter kontres av økning i lånekostnader, og at økningen for antatt risikable objekter er høyere enn fallet i lange renter. Videre tror vi visse objekter kan gå for under antatt prime yield.

Med en prime yield på 4,00 % får vi et yield-gap mot 10 år NOK SWAP er nå på ca 2,75 %, som er en svak økning fra hva vi målte i Q3.



Kilde: DTZ, Nordea og Norges Bank

Leiemarkedet i Oslo

Det har blitt signert flere store kontrakter i Oslo i Q3 2016.

- Advokatfirmaet Hjort utvidet sin kontrakt i Akersgata 1 til 40. september 2021 og signerte en 10-års kontrakt i Akersgata 51. Hjort flytter inn i Universitetsgata når bygget står klart.
- Jernbanedirektoratet signerte en 10-års kontrakt med Entra for 4 030 m² i Biskop Gunnerus' gate 14 i Oslo
- Bydel Frogner og NAV Stat har signert en 11 000 m² stor kontrakt med NPRO i Drammensveien 60
- MESH, det første coworkingmiljøet i Oslo har utvidet sitt areal og signert en kontrakt for 5 800 m² i Manpowers tidligere hovedkontor i Tordenskiolds gate 3.

Handelsområdet bak Stortinget med tilliggende gater blir stadig mer attraktivt. Spesielt high street-kvartalene på hver sin side av Karl Johan har de senere årene tiltrukket seg luksusforhandlerne Louis Vuitton, Mulberry, Hermès, Acne, Burberry, J. Lindeberg, Steen & Strøm, Marc by Marc Jacobs og Gucci. Siden 2010 har leienivåene på de beste arealene i dette området steget med rundt 300 % og vi ser toppleier rundt 25 000 NOK/m². Leienivåene rett utenfor dette området er på den annen side mye lavere. Grunnet lite ledige arealer og denne prisforskjellen, forventer vi at dette eksklusive området vil kunne utvide seg i både nedover i Kvadraturen og ned mot Youngstorget.

Leienivåene i Oslo er etter DTZs erfaring på følgende nivåer:

Leienivåer i Oslo					
#	Område	Lav	Middels	Prime	Trend
1	CBD 1	2 500	3 000	4 000	▶
2	CBD 2	2 500	2 500	2 950	▶
3	Center West	1 600	2 200	2 700	▶
4	Center	1 700	2 200	2 700	▶
5	Center East	1 100	1 750	2 500	▶
6	Majorstuen	1 400	2 000	2 600	▶
7	Skøyen	1 500	2 150	2 700	▶
8	Lysaker	1 300	1 400	2 100	▼

9	Fornebu	1 000	1 300	2 000	▼
10	Nydalen	1 300	1 600	2 150	▶
11	Helsfyr-Bryn-Ensjø	1 200	1 550	2 150	▶
12	Hasle-Økern	1 100	1 400	2 150	▶

Kilde: DTZ Realkapital, research.

Pilene indikerer endringen i middelsleiene.

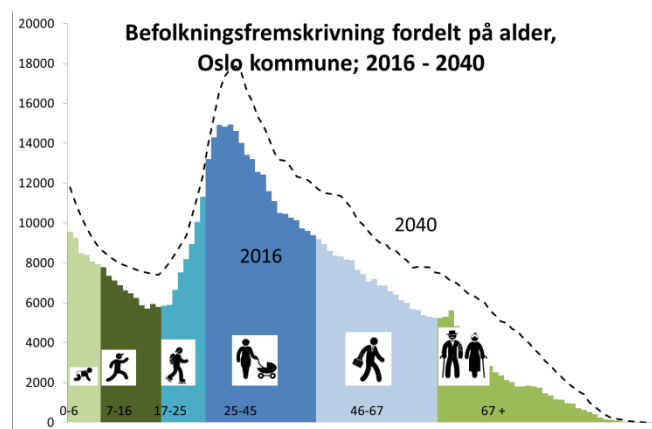
Om Oslo

Oslo er både et fylke og en kommune, og er hovedstaden i Norge. Byen består av 15 bydeler, hvorav den aktuelle eiendommen ligger i bydel St. Hanshaugen. Bydelen grenser til Nordre Aker i nord, Sagene og Grünerløkka i øst, Frogner i vest og Oslo sentrum mot syd. Det var 37 165 innbyggere i bydelen per 2015, ifølge kommunens nettsider.

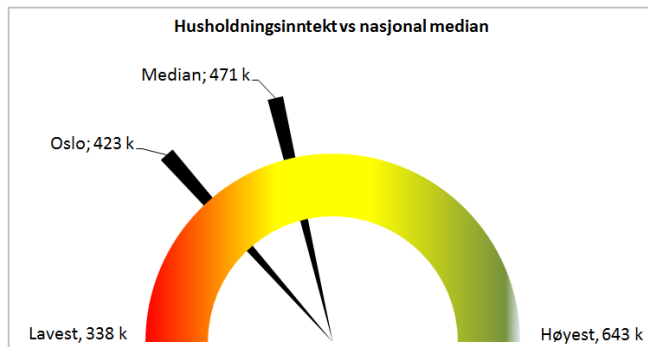


Illustrasjon: Bydel St. Hanshaugen, kilde: wikipedia

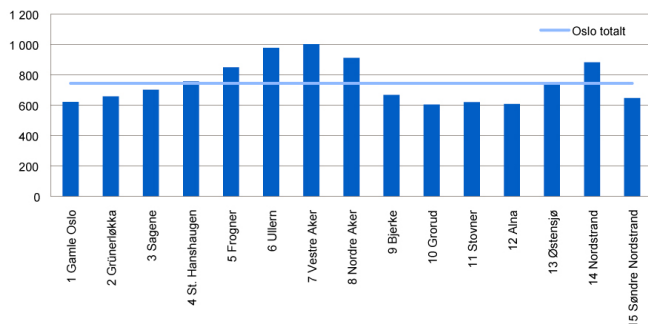
Ifølge SSB var det 658 390 innbyggere i Oslo kommune per januar 2016. Befolkningssammensetningen er gjengitt i figuren nedenunder, som viser at andelen er høyest alderen omkring 20-40 år. Frem mot 2040 er det forventet en årlig gjennomsnittlig befolkningsvekst på 1,01 %, som er over landsgjennomsnittet på 0,75 %. Figuren viser en relativt jevn befolkningsvekst i alle aldersgrupper.



Gjennomsnittlig husholdningsinntekt i Oslo er på kNOK 423, som er lavere enn nasjonal median på kNOK 474. Oslo kommune har mange innbyggere og består av en bred gruppe mennesker.



Oslo kommunes statistiske årbok fra 2014, viser fordeling av husholdningsinntekt i 2012 for par med barn under 19 år som var bosatt i de forskjellige bydelene i Oslo per 1. januar 2013. Bydel St. Hanshaugen hadde da en husholdningsinntekt som var omtrent lik som medianen for Oslo.



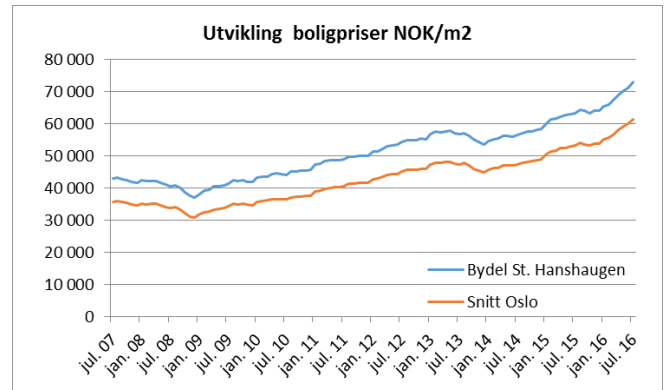
Boligmarkedet i Oslo

Boligmarkedet har vært rekordsterkt og prisene i Oslo har aldri vært høyere. Ifølge boligprisstatistikken fra Eiendom Norge har boligprisene i Oslo som helhet økt med 15,5 % fra juli 2015 til juli 2016. Med unntak av periodene omkring finanskrisen i 2008 og i 2013 har prisene steget jevnt og trutt. De siste 10 årene har boligprisene i Oslo totalt steget med 72 % i nominelle priser.

Bydel St. Hanshaugen har hatt en tilsvarende vekst de siste 12 måneder enn gjennomsnittet i Oslo med 15,2 %. Gjennomsnittlig salgspris var per juli 2016 på 72 967 NOK/m² mot gjennomsnittet i Oslo på 61 443 NOK/m². Bydelen med den laveste prisen finner vi i bydel Stovner med 40 236 NOK/m² og den høyeste prisen finner vi i bydel Frogner med 78 284 NOK/m².

Det er verdt å merke seg at dette er snittpriser for leiligheter og standarden og størrelsen på disse objektene påvirker snittet. Primært sett er det grunnlag for å si at jo mindre enheter jo høyere NOK/m² uansett området.

Utviklingen i boligpriser de seneste 10 årene er gjengitt for bydel St. Hanshaugen og gjennomsnittet for Oslo nedenunder.



OM EIENDOMMEN

Kvadraturen er i utvikling, og det er flere spennende prosjekter som er planlagt og igangsatt.

- Kultur- og innovasjonshuset «Sentralen» i Øvre Slottsgate 3 er et kulturfellesskap for 350 kulturprodusenter og samfunnsinnovatører
- Det foreligger ideer til forskjellige alternativer for utvikling av «Telegrafan» i Kongens gate 21
- Kongens gate 9 fikk i fjor godkjent søknaden sin om en konvertering til 72 boligenheter
- Kirkegaten 15 er under oppussing og det vil komme over 10 000 m² med nye kontorlokaler i begynnelsen av 2017
- Co-working-konseptet Spaces skal leie 6 000 m² i det nyoppussede Tollbugata 8/8b fra august 2017

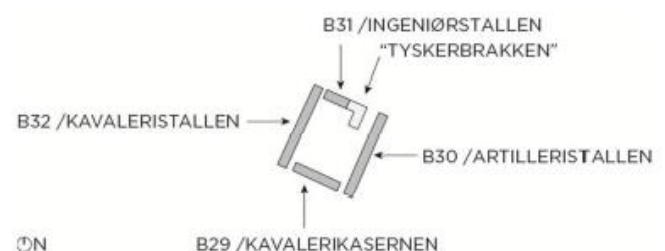
I tillegg kan vi nevne det offentlig-private samarbeidet «Levende Oslo», som fokuserer på:

- Kvalitet i opprustning av gater og plasser.
- Kvalitet i drift og vedlikehold av gater og plasser.
- Tiltak som bidrar til mer opphold, mer byliv og økt trivsel i Oslo sentrum og kvadraturen.

Beskrivelse av eiendommen

Eiendommen ligger ved inngangen til Kvadraturen, med Christiania Torv mot nord, Nedre Slottsgate mot øst, Myntgata mot syd og Kontraskjæret mot vest. Planområdet er på 16 600 m², og omfatter selve eiendommen på 12 709 m² samt noe omkringliggende areal.

Det er fem bygg på eiendommen, hovedsakelig bestående av teglsteinsbygg fra 1850-1900 tallet. Bygningsmassen har følgende navn, som benyttes videre i denne rapporten:



Vi har mottatt en tilstandsrapport for byggene fra september 2016. Den beskriver utvendig og innvendig tilstand, og et grovt kostnadsestimat for rehabilitering og vedlikeholdstiltak de neste 10 årene for formål kontor. Vi har benyttet OPAKs estimat for rehabilitering til kontor, og har estimert ombyggingskostnader til andre angitte formål i planprogrammet, basert på nøkkeltall vi besitter.

Alle byggene, bortsett fra «Tyskerbrakken» er omfattet av vern i en eller annen form. Nedenstående beskrivelse er hentet fra planprogrammet:

Kavalerikasernen:

Hele eksteriør. Opprinnelig hovedstruktur, synlige og skjulte bevarte opprinnelige dører, himlinger, brystningspaneler og listverk, møterom mot sør 1. og 2. etasje midt i bygningen

Artilleristallen:

Hele eksteriør. Interiør ikke fredet.

Ingeniørstallen:

Hele eksteriør. Bevarte opprinnelige hovedstrukturer, omfatter ikke senere tilbygg.

Kavaleristallen:

Hele eksteriør. Interiør ikke fredet.

Potensiell utnyttelse av eiendommen

Det er utarbeidet et planprogram for eiendommen, som beskriver forskjellige formålsskategorier for utvikling. Formålene inkluderer bolig, kontor, forretning og bevertning, hotell og flerbrukshall i forskjellige kombinasjoner, som gjengitt nedenunder.

- Kavalerikasernen, Artilleristallen og Kavaleristallen reguleres til kontor. Ny bebyggelse reguleres til bolig forretning og bevertning, Ingeniørstallen benyttes som flerbrukshall og reguleres til annen offentlig eller privat tjenesteyting med underformål trening, kultur og forsamlingslokale.*
- Ny bebyggelse reguleres til kontor, forretning og bevertning. Ingeniørstallen benyttes som flerbrukshall og reguleres til annen offentlig eller privat tjenesteyting med underformål trening, kultur og forsamlingslokale. Kavalerikasernen reguleres til hotell, forretning og bevertning. Artilleristallen og Kavaleristallen reguleres til boliger.*
- Ny bebyggelse, Kavaleristallen og Kavalerikasernen reguleres til bolig. Nybygget reguleres til bevertning og forretning i 1. etasje. Artilleristallen reguleres til hotell, bevertning og forretning. Ingeniørstallen benyttes som flerbrukshall og reguleres til annen offentlig eller privat tjenesteyting med underformål trening, kultur og forsamlingslokale. Mulighetene av Ingeniørstallen reguleres til bolig skal også vurderes.*

Planprogrammet ble utarbeidet med tanke på at forsvarssektoren skulle flytt inn i byggene. Det var dermed på daværende tidspunkt ønskelig fra grunneiers side å regulere eiendommen med en overvekt av kontorer. Plan- og Bygningsetaten hadde imidlertid

følgende uttalelse i prosessen: «Plan og bygningsetaten anbefaler at kvartalet reguleres til en overvekt av bolig, men også hotell og forretning/bevertning, og at gårdsrommet åpnes for allmennheten.»

Vi har i det påfølgende vurdert verdipotensialet for hvert enkelt formål som er inkludert i formålsskategoriene, og på bakgrunn av dette vurdert hva som vil være en optimal kommersiell utnyttelse av eiendommen, som er mandatet for denne rapporten. Med dette som bakgrunn har vi kalkulert hva vi mener er markedsverdien for eiendommen.

Med markedsverdi menes den pris som grunnen og bygningene ville kunne selges til ved privat avtale mellom en villig selger og en uavhengig kjøper på dagen for verdsettingen.

VERDIPOTENSIAL FOR FORSKJELLIGE FORMÅL

I dette avsnittet har vi vurdert inntektssiden og kostnadssiden for hvert enkelt formål, for å vurdere hva som er en optimal kommersiell utnyttelse av eiendommen, som igjen danner grunnlaget for å regne ut den påregnelige markedsverdien.

I første omgang ser vi på inntekter og kostnader per m2 for hvert enkelt formål. Dette ser vi opp mot bygningsmessig areal, da man regner på salgbare arealer for bolig (BRAs) som er fratrasket fellesarealer og for næring benyttes BTA som er inkludert yttervegger. Det må også ses opp mot etterspørsel, som er en forutsetning for realisering.

Påregnelig inntekter for boligareal finner vi ved å se på oppnådde priser per m2 for sammenlignbare prosjekter. For næringsarealene har vi vurdert markedsleie, eierkostnader og yield ut i fra formål, for å vurdere potensielle inntekter.

Videre har vi benyttet erfaringstall vi besitter for å estimere byggekostnadene for de forskjellige formål, med unntak av kontor rehabilitering hvor vi har benyttet OPAKs estimater fra september 2016 for den angjeldende eiendommen.

Bolig

For å beregne inntekter på bolig har vi innhentet salgspriser som er oppnådd i boligprosjekter som har blitt utviklet den siste tiden i området, og andre sammenlignbare områder. I Kvadraturen har det vært svært få nye boligprosjekter de siste årene. Vi har derfor innhentet tall fra prosjekter i Bjørvika, som vi anser som relativt sammenlignbart med hensyn til nybyggprosjekt sentralt i Oslo med nærhet til offentlige transportmidler og sjø.

Vi har funnet følgende salgspriser som vi har brukt som referanse.

Salgspriser bolig	
Byggefelt	Gjennomsnittlig salgspris
Eufemias plass, trinn 1	98 984
Eufemias hage, trinn 2	88 120
Eufemias hage, trinn 1	89 687

Munch Brygge	112 587
Operakvarteret	74 805
Vektet gjennomsnitt	95 482

Vi har vurdert estimert markedspris for bolig til å ligge noe under gjennomsnittet for referanseprosjektene, da flere av referanseprosjektene omfatter de siste byggetrinnene i prestisjeprosjekter som har oppnådd meget høye priser. Vi mener det vil være sannsynlig å oppnå 90 000 NOK/m² i gjennomsnittlige salgspriser på denne eiendommen. Videre mener vi at salgsprisen vil være den samme i et nybygg som i et konvertert bygg, da begge deler vil ha tilnærmet lik standard.

På kostnadssiden benytter vi en entreprisekostnad på 32 500 NOK/m² og en byggherrekostnad på 5 000 NOK/m² for nybygg bolig.

For konvertering av eksisterende bygningsmasse til bolig vil kostnadene variere avhengig av utgangspunktet som foreligger. Vi har estimert at en boligkonvertering i dette tilfellet sannsynligvis vil ligge omkring 25 000 NOK/m² i entreprisekostnad og 5 000 NOK/m² i byggherrekostnad.

For boligformålet blir dermed forskjellen mellom inntekter og kostnader som følger:

Verdipotensial bolig			
Formål	Inntekt per m ²	Kostnad per m ²	Differanse per m ²
Bolig nybygg	90 000	37 500	47 500
Bolig konvertering	90 000	30 000	50 000

Kontor renovering

Vi har gjort en vurdering av hva vi mener vil være sannsynlig oppnåelig leie i de forskjellige eksisterende bygningsmassene, og har benyttet gjennomsnittet av disse. Etter vår vurdering er Kavalerikasernen bedre egnet som kontorbygg enn Artilleristallen og Ingeniørstallen. Påregnelig brutto kontorleie for de forskjellige byggene er etter DTZs syn på 2 400 NOK/m² for Kavalerikasernen og 2 100 NOK/m² for Artilleristallen og Ingeniørstallen. Det vektete gjennomsnittet for brutto leieinntekter på eksisterende bygningsmasse er dermed vurdert til å være 2 194 NOK/m² basert på arealet til de forskjellige bygningene.

Eierkostnader inkludert eiendomsskatten som er planlagt innført i 2017 er estimert til å være 180 NOK/m², slik at netto leieinntekter er estimert til 2 014 NOK/m².

Videre har vi benyttet en yield inkludert noe prosjektrisiko på 5,25 % for renoverte kontorbygg på eiendommen. Med dette som bakgrunn har vi estimert inntektssiden av renoverte kontorbygg på eiendommen til å være 38 362 NOK/m².

En totalrehabilitering til kontor vil sannsynligvis koste i gjennomsnitt 26 000 NOK/m². En forholdsmessig stor andel av

dette gjennomsnittet relaterer seg til renovering av ingeniørstallen, som i dag er en gymsal. Vi har fratrasket dette, da planprogrammet i alle formålsskombinasjoenen legger opp til at Ingeniørstallen benyttes til flerbrukshall. Kostnaden for renovering av resterende bygningsmasse til kontor beløper seg da til 24 260 NOK/m² i følge OPAK. Dette gir følgende verdipotensial for kontor renovering:

Verdipotensial kontor renovering			
Formål	Inntekt per m ²	Kostnad per m ²	Differanse per m ²
Kontor renovering	38 362	24 260	14 102

Kontor nybygg

Påregnelig brutto leie for nybygg på eiendommen er vurdert til å være 2 600 NOK/m². Eierkostnadene er estimert til å være 180 NOK/m² inkludert eiendomsskatt som er planlagt innført i 2017, slik at netto leieinntekter er estimert til å være 2 420 NOK/m².

Et nybygg er mere attraktivt enn et konvertert bygg, som gjenspeiler seg i en lavere yield. For nybygget har vi benyttet en yield på 4,75 % inkludert prosjektrisiko, som gir en inntektsside på 50 947 NOK/m².

På kostnadssiden har vi benyttet referansetall vi besitter etter å ha vurdert mange nybyggprosjekter, hvor vi har fått innsyn i kostnadene. Vi har vurdert at et nybygg kontor på denne eiendommen vil koste omkring 21 500 NOK/m².

Verdipotensialet for nybygg kontor beregner seg således til:

Verdipotensial kontor nybygg			
Formål	Inntekt per m ²	Kostnad per m ²	Differanse per m ²
Kontor nybygg	50 947	21 500	29 447

Hotell

For å beregne inntektssiden av et hotell, har vi benyttet en gjennomsnittlig RevPar for hoteller i nærområdet for å estimere en leieinntekt basert på en prosentmessig andel av den kalkulerende omsetningen. Deretter har vi dividert leieinntekten per rom med en gjennomsnittlig størrelse for hotellrom inkludert fellesareal, for å komme frem til en leie per m².

Vi har benyttet en RevPar på 815 kroner, som gir en estimert årlig omsetning per rom på 297 475. Videre har vi kalkulert med at gårdeier skal ha 39 % av omsetningen i leie, som tilsvarer 116 015 NOK per rom. Gjennomsnittlig størrelse per rom inkludert fellesareal er estimert til å være 45 m², som gir en estimert leieinntekt på 2 578 NOK/m².

Vi har vurdert markedsyielden for hotell til å være 5,25 %, som gir en inntektsside på 49 105 NOK/m².

På kostnadssiden har vi beregnet at det vil koste omkring mNOK 1,5 per hotellrom, som tilsvarer 33 333 NOK/m². Formål hotell gir dette da følgende verdipotensial:

Verdipotensial hotell			
Formål	Inntekt per m ²	Kostnad per m ²	Differanse per m ²
Hotell	49 105	33 333	29 447

Når det gjelder flerbrukshallen, er denne i alle de beskrevne formålsskombinasjoner inkludert i eksisterende gymsal. Vi har dermed ikke vurdert verdipotensialet for flerbrukshall, da vi finner det naturlig at ingeniørstallen benyttes til dette.

Likeledes har vi ikke vurdert verdipotensialet for forretning og bevertning i dette avsnittet, da vi mener at dette bør inkluderes i første etasje i enkelte bygg for å skape byliv i kvartalet.

Oppsummert gir de forskjellige formålene følgende verdipotensial:

Verdipotensial forskjellige formål			
Formål	Inntekt per m ²	Kostnad per m ²	Differanse per m ²
Bolig nybygg	90 000	37 500	52 500
Kontor nybygg	50 947	21 500	29 447
Bolig konvertering	90 000	30 000	60 000
Kontor renovering	38 362	24 260	14 102
Hotell	49 105	33 333	29 447

Som det fremgår av tabellen er det bolig som gir størst verdipotensial, både for nybygg og konvertering/renovering. Alle ovenstående tall er basert på henholdsvis BRAs for bolig og BTA for næring. Vi benytter en konverteringsnøkkel på 0,8 for å omregne arealer fra BRA til BRAs og en konverteringsnøkkel på 1,1 for å omregne fra BRA til BTA. Selv om vi korrigerer arealene slik at de kan sammenlignes like for like, gir bolig det største verdipotensialet.

Som tidligere nevnt, er etterspørsel en viktig faktor i denne sammenhengen. Dagens situasjon tilsier en boligmangel i Oslo, som igjen underbygger at en boligutvikling på eiendommen vil være ettertraktet.

Basert på ovenstående mener vi at en maksimering av bolig på den angjeldende eiendommen vil gi en maksimal kommersiell utnyttelse.

FORUTSETNING FOR VERDIVURDERING

Arealer og utnyttelse

Planprogrammet legger opp til at «Tyskerbrakken» skal rives og erstattes av et nybygg, og resterende bygg skal renoveres til et formål som skal nærmere avklares i videre reguleringsarbeid. Vi har fått oppgitt noen forskjellige arealer på byggene som vi har

benyttet for forskjellige formål, fra henholdsvis planprogrammet, et mulighetsstudie fra Dyrvik Arkitekter og en bruttooppmåling fra OPAK. Fra OPAK sin oppmåling har vi fratrasket kulvert og loft over 2. og 4. etasje i Artilleristallen som anses som ukurant grunnet takhøyde, og trebygget i Ingeniørstallen da dette skal rives

Planprogrammet beskriver nybygget med et BRA-fotavtrykk på 1 200 m² og 5 etasjer, slik at total BRA blir 6 000 m². Eventuelle arealer under bakken behandles som et nullsumspill, da vi ikke vet hverken arealstørrelse eller hva det eventuelt skal benyttes til.

Arealene for de forskjellige byggene er gjengitt i tabellen på neste side.

Arealoversikt m ²			
Bygg	Planprogram (BRA)	Dyrvik Arkitekter (BRAs)	OPAK (BTA)
B 29 Kavalerikasernen	3 575,7		3797,9
B 30 Artilleristallen	2 821,3	2477,0	3208,0
B 31 Ingeniørstallen	380,0		436,7
B 32 Kavaleristallen	2 902,9	2730,0	3240,3
Nybygg	6 000,0		
Total	15 679,9		

For næringsformål i eksisterende bygg, har vi benyttet arealer fra OPAK (BTA), da det er BTA som benyttes både for utleie og entreprisekostnader. For boligformål i eksisterende bebyggelse, har vi benyttet arealene fra Dyrvik Arkitekter der vi har fått oppgitt arealer. For Kavalerikasernen har vi benyttet BRA-arealene fra planprogrammet, og konvertert til BRAs med en konverteringsgrad på 0,7 da det som oftest er mindre effektivt å konvertere eksisterende bygningsmasse til bolig. For nybyggene har vi benyttet normaliserte konverteringsnøkler fra BRA til BTA (næring) og til BRAs (bolig) på henholdsvis 1,1 og 0,8.

Verdivurderingen tar utgangspunkt i en maksimering av boligutvikling. Ingeniørstallen benyttes i dag som gymsal, og er videre tenkt benyttet som flerbrukshall. Videre har vi tenkt at første etasje i nybygget er best egnet til forretning/bevertning, da dette ligger mot Christiania torv.

På bakgrunn av dette har vi fordelt formålene i henhold til påfølgende beskrivelse og tabell:

Bb: Boder bolig
 FL: Flerbrukshall
 FB: Forretning/bevertning
 BK: Bolig konvertering
 BN: Bolig nybygg

Formålsoversikt fordelt på bygg og etasjer						
Bygg	U1	1	2	3	4	5
B29	Bb	BK	BK	BK	BK	
B30		BK	BK	BK	BK	
B31		FL	FL			
B32		BK	BK	BK		
Nybygg		FB	BN	BN	BN	BN

Som tidligere beskrevet, benytter vi BTA for næringsarealene og BRAs for boligarealene. Arealfordelingen for denne formålsskombinasjonen er gjengitt i nedenstående tabell.

Arealoversikt fordelt på bygg og etasjer						
Bygg	U1	1	2	3	4	5
B29	745	495	495	495	495	
B30		999	1 039	328	112	
B31		349	87			
B32		969	1 020	741		
Nybygg		1 320	960	960	960	960
Total	745	4 133	3 602	2 525	1 567	960

Inntekter

Flerbrukshallen vil avhenge av type driver man får inn. Skulle man få en offentlig leietaker med en lang kontrakt kan leien være god og attraktiviteten vil gjenspeiles i et lavere yield-nivå, men vi ser også for oss at det kan være utfordrende å finne en kommersiell privat driver som er betalingsvillig. Vi har derfor benyttet en leie og en yield som vi mener ligger omtrent på midten av de to ovenstående, da dette kan gå begge veier. Vi har benyttet henholdsvis 1 600 NOK/m² i leie og en yield på 6,0 %.

Forretning/bevertning er plassert i første etasje av nybygget, som skal plasseres nærmest Christiania torv. Her mener vi at man kan oppnå en leie i sjiktet 2 300-2 500 NOK/m², og har benyttet 2 400 NOK/m² i våre beregninger. Beliggenheten er ansett som attraktiv for dette formålet, som igjen gjenspeiles i yield-nivået.

For boligene, har vi estimert at man i gjennomsnitt kan oppnå 90 000 NOK/m². Vi har benyttet samme estimerte salgspris på nybygget og konverterte bygg, begrunnet med at de konverterte byggene vil få tilnærmet nybyggstandard.

Samlet areal og estimerte inntektsparametere fordelt på formål er gjengitt i nedenstående tabeller for næring og bolig.

Arealer og inntekter næring					
Formål	M2	%	Leie	Eier kost	Yield
Flerbrukshall	437	25 %	1 600	75	6,00 %
Forretning/bevertning	1 320	75 %	2 400	125	5,00 %
Vektet	1 757	100 %	2 201	113	5,25 %

Arealer og inntekter bolig			
Formål	m2	%	Salgspris NOK/m2
Bolig nytt	3 840	35 %	90 000
Bolig konvertering	7 189	65 %	90 000
Vektet	11 029	100 %	90 000

Kostnader

På kostnadssiden har vi estimert at alle eksisterende bygg rehabiliteres til tilnærmet nybyggstandard. Denne kostnaden er utfordrende å estimere, men vi har benyttet referansekostnader vi har for tilsvarende prosjekter.

For nybygget har vi benyttet normaliserte entreprisekostnader og byggherre-kostnader.

Oppsummert har vi benyttet følgende byggekostnader for næring og bolig:

Arealer og byggekostnader næring				
Formål	M2	%	Entreprise-kostnad	Byggherre-kostnad
Flerbrukshall	437	25 %	6 000	1 500
Forretning/bevertning	1 320	75 %	19 000	3 500
Vektet	1 757	100 %	15 768	3 003

Arealer og byggekostnader bolig				
Formål	M2	%	Entreprise-kostnad	Byggherre-kostnad
Bolig nytt	3 840	35 %	32 500	5 000
Bolig konvertering	7 189	65 %	25 000	5 000
Vektet	11 029	100 %	27 611	5 000

I tillegg har vi estimert noen andre kostnader som vi vet vil tilfalle prosjektet, samt kostnader som normalt sett vil forekomme i denne type byggeprosjekter.

«Tyskerbrakken» skal rives, og vi har estimert en kostnad på 1 500 NOK/m² for rivingen. Videre har vi antatt at vei, vann og avløp må utbedres på eiendommen, samt at utearealene på tomten har

behov for en oppgradering. I dette alternativet benyttes kjelleren i Kavalerikasernen som boligboder, og ombyggingen er her lagt inn som en kostnad. I tillegg har vi tillagt prosjektet en usikkerhetsmargin på 5 % av totalkostnaden, da det normalt sett kan komme uforutsette kostnader i konverteringsprosjekter. Disse kostnadene er kun fordelt på boligarealene.

Andre kostnader			
Beskrivelse	Enhet	Enhets-kostnad	Total kostnad
Riving av "Tyskerbrakke"	773	1 500	1 159 500
Vei	440	10 000	4 400 000
VVS	440	10 000	4 400 000
Opparbeidelse tomt	7 000	350	2 450 000
Kjellerboder	745	8 000	5 960 000
Usikkerhet 5 % av totalkost			20 651 173
Sum			39 020 673

Parkering

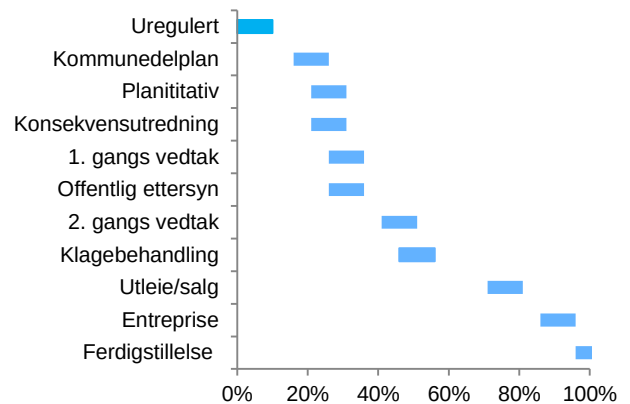
Det er ca. 40 parkeringsplasser på overflaten på eiendommen i dag. Vi har tenkt at disse skal beholdes, men det er behov for en oppgradering av plassene. Verdien av disse parkeringsplassene er veldig avhengig av byrådets utfall i forhold til forslaget om bilfritt sentrum. I ytterste konsekvens kan parkeringsplassene bli verdiløse, men i skrivende stund har sentrumsnære parkeringsplasser en stor verdi. Vi har derfor håndtert verdien av parkeringsplassene med en forsiktig tilnærming på 250 000 NOK per plass. Kostnaden for å opparbeide plassene til en god standard er vurdert til å være 50 000 per plass.

Tidsaspekt

Vi har for alle alternativene estimert at det vil ta 3-4 år med planlegging, offentlige tillatelser, kontrahering av entreprenør etc, og at bygging kan starte i 2020. Videre har vi lagt til grunn at byggingen gjennomføres i to byggetrinn, og at hvert byggetrinn kan gjennomføres i løpet av ett år. Byggetrinn 1 og 2 vil dermed ferdigstilles i henholdsvis 2021 og 2022.

METODE FOR VERDIVURDERING

Nedenunder har vi illustrert verdiutviklingen av den angjeldende tomten, etter hvert som de ulike usikkerhetsfaktorene avklares. Som vist, vil tomtens verdi etter hvert komme opp til 100 % av den potensielle gevinsten som kan realiseres, mens verdien i de tidligere fasene må reduseres med kompensasjon for de risiki som suksessivt vil bli avklart.



Det er flere metoder man kan bruke på å fastsette verdien på en utviklingseiendom. Man kan gjøre en verdivurdering basert på potensiell utviklingsgevinst. Denne gevinsten består i differansen mellom salgsverdi og byggekostnaden. Gevinsten må deles mellom bidrag til tomt og bidrag (fortjeneste) på selve utviklingen. I bransjen er det praksis for å fordele gevinsten til tomt og utvikling på flere ulike måter.

En vanlig, og enkel måte, er en prosentvis fordeling. I prosjekter med forholdsvis lav risiko er 50/50 fordeling mye brukt. Dette er en metode som fungerer godt for prosjekter som kan gjennomføres relativt raskt, og hvor usikkerhet om utnyttelse er håndterbar. Jo større denne usikkerheten er, jo mer må selvsagt fordelingsbrøken justeres i favør av utvikler.

En annen måte er å anse at en utvikler normalt vil betinge seg en bestemt absolutt gevinst på prosjektet, enten i fortjeneste pr m2, eller i prosent av byggekostnadene. For gode prosjekter i Oslo med relativt lav risiko kan man ut fra bransjepraksis anslå at gevinsten bør være minimum 10 000 NOK/m2, og minimum 15 % av byggekostnaden. Også her vil tallene måtte justeres i favør av utvikler dersom risikoen vurderes som høy.

Nok en anvendt metode er å sette opp en kontantstrømberegning, hvor gevinsten diskonteres over den perioden utviklingen antas å ta. Ved særlig store prosjekter er dette en nyttig metode, da man anseliggjør ulempen ved å binde opp kapital til tomtkjøp over lang tid.

Det er også mulig å vurdere markedspris gjennom sammenlignbare transaksjoner. Dette krever at man har et likvid marked hvor tomter med noenlunde like egenskaper kan sammenlignes på en meningsfylt måte.

Vi har gjort en vurdering av disse metodene, som vi mener gjenspeiler risikoen som en utvikler vil vurdere i forhold til prosjektet, dette inkluderer også markedsrisiko på yielder, utsalgspriser, kostnader og leieinntekter. Deretter bruker vi et vektet gjennomsnitt av metodene for å fastsette en estimert markedsverdi for eiendommen.

VERDIVURDERING

Vi har benyttet følgende avkastningskrav på kontantstrømmen og fordeling av utviklingsgevinst:

Vurderingsmetode	Næring	Bolig	Parkering
Avkatningskrav	15 %	15 %	15 %
Gevinstsplitt	50 %	50 %	50 %
Fortjeneste pr kvm	10 000	20 000	30 000

Vi har valgt å ikke medregne metoden fortjenestemargin, da denne utregningen gir et resultat som avviker signifikant fra de andre metodene. De andre metodene er vektet likt, med 1/3 hver.

Vi har vurdert eiendommen med denne utnyttelsen til en verdi på **338,2 mNOK** gitt de forutsetninger som er beskrevet. Dette representerer en verdi pr m2 på **26 452 NOK**.

Det er forventet at det vil være god interesse for eiendommen i markedet, skulle man velge å markedsføre denne i det åpne markedet.

Se vedlagte oversikt for detaljer og nøkkeltall.

For DTZ Realkapital Eiendomsmegling AS, avd. Verdivurdering



Arthur Lie
Leder verdivurdering

Forutsetninger og sammendrag - Myntgata 2

FORUTSETNINGER

Næring		Bolig		Parkering	
Leiepris kontor	2 201	Salgspris	90 000	Salgspris	250 000
KPI-justering	100 %	Entreprensekost	31 149	Byggecost	50 000
Eierkost	5,1 %	Byggherrekost	5 000	P-plasser	40
Salgsyield	5,25 %	Prisvekst	2,5 %	Total kost per m2	
Entreprensekost	15 768	Gj.sn.størrelse	75	ink. parkering	
Byggherrekost	3 003	Salgstakt pr år	74	Næring	18 771
KPI	2,5 %	Totalt antall	147	Bolig	36 330
Antall kvm	1 757	Antall kvm	11 029		

VERDSETTELSE

Metode	mNOK	Vekt
Kontantstrøm	295,5	33 %
Gevinstsplitt	319,4	33 %
Fortjeneste pr kvm	399,5	33 %
Fortjenestemargin	488,0	0 %
Totalt	338,2	100 %

Fordeling av verdi	mNOK	NOK/m2
Næring	18,3	10 419
Bolig	315,1	28 567
Parkering	4,8	120 886
Sum	338,2	26 452

Verdien gir kjøper	
12,6 %	avkastning på investert kapital
47,1 %	andel i gevinst
23 514	Kr fortjeneste pr kvm
41,4 %	Fortjeneste på prosjekt
26 452	Kr tomtebelastning pr kvm

Samlet eksponering for kjøper	
Kjøp av tomt	338,2
Samlet investering	433,7
Totalt	771,9
Nominell gevinst	319,4

SENSITIVITETSBEREGNINGER

Næring		Leie pr m2				
		2 051	2 176	2 201	2 226	2 251
Yield	4,75 %	314,6	317,5	318,0	318,6	319,2
	5,00 %	312,2	315,0	315,5	316,1	316,6
	5,25 %	310,1	312,7	313,2	313,8	314,3
	5,50 %	308,2	310,7	311,2	311,6	312,1
	5,75 %	306,4	308,8	309,3	309,7	310,2

Bolig		Salgspris per m2				
		81 000	83 000	85 000	87 000	89 000
Entreprensekostnad	25 610	313,2	327,7	342,1	356,5	371,0
	27 610	298,8	313,2	327,7	342,1	356,5
	29 610	284,4	298,8	313,2	327,7	342,1
	31 610	269,9	284,4	298,8	313,2	327,7
	33 610	255,5	269,9	284,4	298,8	313,2

PRODUKSJON/FERDIGSTILLELSE

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Næring, m2 BTA	-	-	-	-	-	878	878	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolig, m2 BRAs	-	-	-	-	-	5 515	5 515	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parkering, pl	-	-	-	-	-	20	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totalt	-	-	-	-	-	6 393	6 393	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Kontantstrøm - Myntgata 2

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Prisbaner																				
KPI	100 %	103 %	105 %	108 %	110 %	113 %	116 %	119 %	122 %	125 %	128 %	131 %	134 %	138 %	141 %	145 %	148 %	152 %	156 %	160 %
Boligpris	100 %	103 %	105 %	108 %	110 %	113 %	116 %	119 %	122 %	125 %	128 %	131 %	134 %	138 %	141 %	145 %	148 %	152 %	156 %	160 %
Byggekost	100 %	103 %	105 %	108 %	110 %	113 %	116 %	119 %	122 %	125 %	128 %	131 %	134 %	138 %	141 %	145 %	148 %	152 %	156 %	160 %
Næring pr kvm																				
Salgsverdi	39 793	40 788	41 807	42 852	43 924	45 022	46 147	47 301	48 484	49 696	50 938	52 211	53 517	54 855	56 226	57 632	59 073	60 549	62 063	63 615
Kostnad	18 771	19 240	19 721	20 214	20 720	21 238	21 769	22 313	22 871	23 443	24 029	24 629	25 245	25 876	26 523	27 186	27 866	28 562	29 277	30 008
Verdiskapning ex tomt	21 022	21 547	22 086	22 638	23 204	23 784	24 379	24 988	25 613	26 253	26 909	27 582	28 272	28 978	29 703	30 446	31 207	31 987	32 786	33 606
Bolig pr kvm																				
Salgsverdi	90 000	92 250	94 556	96 920	99 343	101 827	104 372	106 982	109 656	112 398	115 208	118 088	121 040	124 066	127 168	130 347	133 606	136 946	140 369	143 879
Kostnad	36 149	37 053	37 979	38 929	39 902	40 899	41 922	42 970	44 044	45 145	46 274	47 431	48 617	49 832	51 078	52 355	53 664	55 005	56 380	57 790
Verdiskapning ex tomt	53 851	55 197	56 577	57 991	59 441	60 927	62 450	64 012	65 612	67 252	68 934	70 657	72 423	74 234	76 090	77 992	79 942	81 940	83 989	86 089
Parkering pr plass																				
Salgsverdi	250 000	256 250	262 656	269 223	275 953	282 852	289 923	297 171	304 601	312 216	320 021	328 022	336 222	344 628	353 243	362 075	371 126	380 405	389 915	399 663
Kostnad	50 000	51 250	52 531	53 845	55 191	56 570	57 985	59 434	60 920	62 443	64 004	65 604	67 244	68 926	70 649	72 415	74 225	76 081	77 983	79 933
Verdiskapning ex tomt	200 000	205 000	210 125	215 378	220 763	226 282	231 939	237 737	243 681	249 773	256 017	262 417	268 978	275 702	282 595	289 660	296 901	304 324	311 932	319 730
Produksjon (ferdigstillelse)																				
Næring	-	-	-	-	-	878	878	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolig	-	-	-	-	-	5 515	5 515	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parkering	-	-	-	-	-	20	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verdiskapning, mill. kr																				
Næring	-	-	-	-	-	20,9	21,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolig	-	-	-	-	-	336,0	344,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parkering	-	-	-	-	-	4,5	4,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum verdiskapning ex tomt	-	-	-	-	-	361,4	370,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verdsettelse																				
Avkastningskrav næring	15,0 %	17,1	9 724																	
Avkastningskrav bolig	15,0 %	274,7	24 909																	
Avkastningskrav parkering	15,0 %	3,7	92 511																	
Sum		295,5	23 112																	

Fordeling tomt og gevinst - Myntgata 2

Gevinstsplitt

	Næring			Bolig			Parkering			Total
	m2	NOK/m2	mNOK	m2	NOK/m2	mNOK	# spaces	NOK/space	mNOK	mNOK
Salgspris	1 757	39 793	69,9	11 029	90 000	992,6	40	250 000	10,0	1 072,5
Kostnad eks tomt	1 757	18 771	33,0	11 029	36 149	398,7	40	50 000	2,0	433,7
Bidrag til tomt og gevinst	1 757	21 022	36,9	11 029	53 851	593,9	40	200 000	8,0	638,9
Andel til utvikler			50 %			50 %			50 %	319,4
Verdi tomt			18,5			297,0			4,0	319,4

Fortjeneste per m2

	Næring			Bolig			Parkering			Total
	m2	NOK/m2	mNOK	m2	NOK/m2	mNOK	# spaces	NOK/space	mNOK	mNOK
Salgspris	1 757	39 793	69,9	11 029	90 000	992,6	40	250 000	10,0	1 072,5
Kostnad eks tomt	1 757	18 771	33,0	11 029	36 149	398,7	40	50 000	2,0	433,7
Bidrag til tomt og gevinst	1 757	21 022	36,9	11 029	53 851	593,9	40	200 000	8,0	638,9
Andel til utvikler	1 757	10 000	17,6	11 029	20 000	220,6	40	30 000	1,2	239,4
Verdi tomt			19,4			373,4			6,8	399,5

RÅDGIVERE I DTZ REALKAPITAL



Anne Bruun-Olsen
Adm.Dir DTZ Realkapital
Eiendomsmegling
+47 91 78 65 15
anne.bruun.olsen@dtz.no

Anders Rennesund
Senior Rådgiver / Partner
Leietakerrådgivning
+47 90 03 91 84
anders.rennesund@dtz.no

Peer Christensen
Adm.Dir DTZ Realkapital
Capital Markets
+47 90 91 51 77
peer.christensen@dtz.no

Petter Platou
Rådgiver
Verdivurdering
+47 91 31 81 15
Petter.platou@dtz.no

Tor Svein Brattvåg
Leder
Leietakerrådgivning/Partner
+47 91 55 70 47
tor.svein.brattvag@dtz.no

Arthur Havrevold Lie
Leder Verdivurdering/Partner
+47 90 25 71 08
arthur.lie@dtz.no

Marius G. Dietrichson
Senior Rådgiver/Partner
Capital Markets
+47 98 65 72 15
marius.dietrichson@dtz.no

Terje Sorteberg
Adm Dir. Realkapital Utvikling
+47 41 55 27 74
terje.sorteberg@rku.no

Maria H. Eriksen
Senior Rådgiver / Partner
Leietakerrådgivning
+47 90 07 75 65
maria.eriksen@dtz.no

Arne TW Eriksen
Senior Rådgiver
Verdivurdering
+47 95 70 67 30
arne.eriksen@dtz.no

Erik Nic. Ingebrigtsen
Senior Rådgiver/Partner
Capital Markets
+47 92 82 39 04
erik.ingebrigtsen@dtz.no

Anders Brustad -Nilsen
CEO
DTZ Corporate Finance
+47 95 19 01 78
abn@dtz.no

DTZ Realkapital
Munkedamsveien 35
0125 OSLO
NORWAY
tel +47 23 11 68 68
mail: mail@dtz.no
www.dtz.no

To see a full list of all our
publications please go to
www.dtz.com/research

GENERAL TERMS & CONDITIONS

These General Terms & Conditions shall apply for this valuation report and the following shall apply unless otherwise stated in the valuation report:

Scope of the valuation report

The object of the valuation covers the real property or the equivalent stated, with appurtenant rights and obligations in the form of easements, rights of way, community association and other rights or obligations stated in extracts from the Land Register pertaining to the object of the valuation. The valuation report also covers, where applicable, fixtures and fittings of the property and fixtures and fittings of the building relating to the object of the valuation, however not industrial fixtures and fittings to an extent other than as set forth in the report. For the purpose of this valuation report, DTZ Realkapital has not been instructed to extract information from the Land Register, hence, we assume that registered rights in respect of the property can be verified by means of an extract from the Land Register and that the information obtained from the Land Register is accurate and complete. Furthermore, that the object of the valuation is not encumbered by any unregistered easements, right of use agreements or any other agreements which limit, in any respect, the property owner's right to use the property and that the object of the valuation is not encumbered by onerous expenses, fees or other encumbrances. It has also been assumed that the object of the valuation is, in no respect, the subject of a dispute.

Assumptions for the valuation report

The information included in the valuation report has been obtained from sources which are deemed to be reliable. All information obtained from the client/owner or his representative and any holders of rights of use has been assumed to be accurate. The information has only been verified through a general assessment of reasonableness. In addition, it has been assumed that no information of relevance to the valuation opinion has been omitted by the client/owner or his representative.

The land areas which form the basis of the valuation have been obtained from the client/owner or his representative. The valuer has relied on these land areas and has not measured them on site or on drawings, but the areas have been verified by means of an assessment of reasonableness. The areas have been assumed to be measured in accordance with the "Norwegian Standards" applicable from time to time. As regards tenancies and leasehold conditions relating to land or other rights of use, the valuation opinion has, where applicable, been based on applicable leases of property and leases of land, and other rights of use agreements. Copies of these, or other documents, indicating relevant terms and conditions have been obtained from the client/owner or his representative. It has been assumed that the object of the valuation complies with all requisite requirements from public authorities and terms and conditions applicable to the property, such as plans, etc., and has obtained all requisite permits from public authorities for its use in the manner stated in the report.

Environmental matters

The valuation opinion is conditional on land or buildings relating to the object of the valuation not being in need of an environmental clean-up and there being no form of environmental encumbrance. In light of the provisions stated above, the valuer shall not be liable for any loss incurred by the client or a third party as a consequence of the inaccuracy of the valuation opinion due to the object of the valuation being in need of an environmental clean-up or there being any form of environmental encumbrance.

Inspection, technical condition

The physical condition of the facilities (buildings, etc.) as described in the report is based on an overall ocular inspection. The inspection conducted has not been of such a nature as to satisfy the seller's duty of disclosure or the buyer's duty to investigate pursuant. The object of the valuation is assumed to be in a condition and to be of the standard which the ocular inspection indicated at the time of the inspection. The valuer assumes no liability whatsoever for any latent defects or circumstances which are not obvious on the property, under the ground or in the building and which might affect the value. No liability is assumed for; any matter which would require specialist expertise or special knowledge to discover or; the functionality (freedom from defects) and/or the condition of fixtures of buildings, mechanical equipment, pipes or electrical components.

Liability

Any claims for damages arising from proven loss arising from any error in the valuation report must be made within one year from the date of the valuation (the date on which the valuation is signed). The maximum amount of damages which may be payable for proven loss arising from an error in the valuation report is 5 times the price base amount at the date of the valuation. Any force majeure that could affect the market value after the date of the written valuations report cannot be used to hold the valuer responsible.

Validity of the valuation report

Depending on whether the factors influencing the market value of the object of the valuation change, the valuation opinion referred to in the report is only valid at the date of the valuation, subject to the assumptions and reservations set forth in the report. Future incoming payments and outgoing payments and growth in value as declared in the report, where applicable, have been made based on a scenario which, in the opinion of the valuer, reflects the future projections of the property market. The valuation opinion does not constitute any undertaking as regards actual future growth in cash flow and growth in value.

Use of the valuation report

The content of the valuation report and its appendices is the property of the client and shall be used in its entirety for the purpose set forth in the report. Where the valuation report is used for legal matters, the valuer shall only be liable for direct and indirect loss which may affect the client provided that the report is used in accordance with what is stated above. The valuer shall have no liability whatsoever for any loss incurred by any third party as a consequence of such third party having used the valuation report or information provided therein. The valuations are governed by the laws of the Kingdom of Norway. Any disputes will be settled by the court of Oslo (Oslo Tingrett). Prior to the valuation report or parts thereof being reproduced, or referred to in any other written document, the valuer must approve the content and the manner in which the report is to be referred to.