

Ekstremt vanskelig jobb foran seg



Eiendomsjakt: I løpet av de siste tre årene har Oljefondet shoppet eiendom for 60 milliarder kroner. Oljefondets tidligere rådgiver, Colin Lizieri, advarer mot å kjøpe for dyrt.

FINANS

ÅSHILD LANGVED
OSLO

Oljefondet har handlet eiendom i stor stil i USA og Europa den siste tiden. Bare i løpet av to uker shoppet fondet for 7,8 milliarder kroner. Totalt de siste tre årene har NBIM (Norges Bank Investment Management) kjøpt eiendommer for 61,4 milliarder kroner.

Eiendomsekspert og professor



ADVARER. Professor Colin Lizieri, tidligere rådgiver for Oljefondet i eiendomsspørsmål.

Colin Lizieri ved University of Cambridge, tidligere rådgiver for Oljefondet i eiendomsspørsmål mener det er en risiko for at eiendommene er overpriset i alle markeder, deriblant USA og Storbritannia.

– Det vil alltid være en risiko for at en investor, også NBIM, kjøper eiendommer for dyrt. Fondet har en ekstremt vanskelig jobb foran seg. Det er snakk om store beløp og et relativt lite team, sier Lizieri til DN. – Prisen i enkelte markeder Oljefondet sikter seg mot virker høye. Og investorer på utkikk etter en trygg havn trekker ned avkastningen, sier han.

«Overpriset»

Eiendomsinvesteringer er fondets nye satsingsområde. Inntil fem prosent av Statens

pensjonsfond utland, populært kalt Oljefondet, skal plasseres i eiendom. Fondet vil øke investeringene med én prosent årlig de neste tre årene – som betyr 50 milliarder kroner i eiendomsinvesteringer i år. Lizieri ledet strategiutvalget som anbefalte Finansdepartementet å gi grønt lys for eiendomsinvesteringer i 2010.

– Hittil har fondet kjøpt like eiendommer og i få byer som er drevet av det globale pengemarkedet. På den måten er det eksponert for en korleksjon i disse markedene, sier Lizieri.

I tillegg er det en fare for eiendomsskatt, særlig i land som Frankrike og Italia, påpeker han. – NBIM gjør en god jobb, men det må ikke gå for raskt frem.

I fondets siste strategiplan frem mot 2016 varsler det flere eiendomsinvesteringer, mer risiko og flere ansettelser, blant annet 200 nye eiendomsspesialister. Ved utgangen av 2013 jobbet 36 personer med eiendom.

– Jo mer en beveger seg mot ikke-noterte eiendeler, desto viktigere er det å utvise godt skjønn. Midt under en forhand-

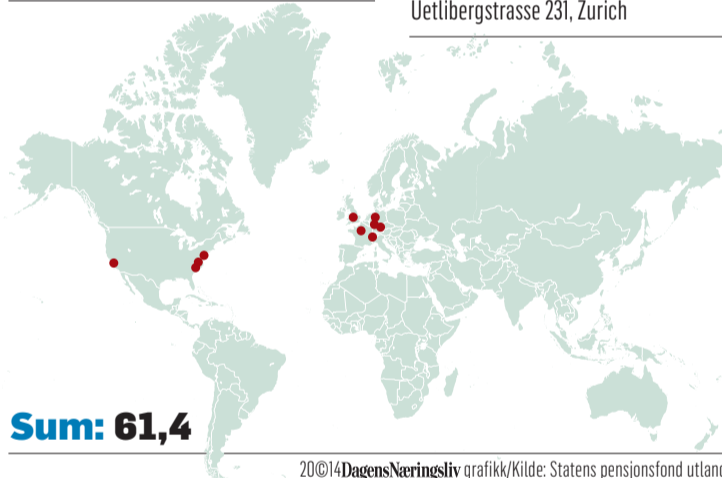


Oljefondets eiendomsportefølje

■ **Statens pensjonsfond utland**, populært kalt Oljefondet har gjort eiendomskjøp i en rekke land etter at Finansdepartementet ga fondet mandat til å investere **inntil fem prosent** av kapitalen i eiendom i 2010.

Eiendomsporteføljen. Milliarder kroner.

USA	13,2	Frankrike	13,0
Boston	One Beacon Street 1 Financial Center 33 Arch Street	Paris	«Le Madeleine» 28-32 Avenue Victor Hugo 99 Avenue de France
New York	470 Park Avenue South 475 Fifth Avenue 7 Times Square		27 Avenue Leclerc 1-2-3 Rue des Italiens, 16 avenue Matignon
Washington DC	1101 Pennsylvania Av. 1300 Eye Street 555 East 12th Street		Champs Elysées Rond Point SCI 23-25 rue des Provence 33 rue de Verdun
San Francisco	425 Market Street		Meudon Campus Opus 12, La Défense 100 Champs Elysees
Tyskland	4,0		3/5 Boulevard Malesherbes 15/17 Rue de Scribe 183/185 Avenue Dausmenil 9 rue de Messine 11/15 rue Pasquier, 44 rue d'Anjou, 18 Boulevard Malesherbes
Berlin	Neues Kranzler Eck, Kurfurstendamm 19-24		
Frankfurt	Die Welle 1, An der Welle 3 Die Welle 3, An der Welle 2		
München	SZ Tower, Hultschiner Straße 8		
Storbrit.	14,6		
London	Londons West End-området Regent Street mellom Piccadilly Circus og Oxford Circus	Europa inkludert Sveits	16,6
Sheffield	Meadowhall Shopping Centre		Kjøp av logistikkeiendommer i deler av Europa gjennom Prologis Partnership Uetlibergstrasse 231, Zurich



Sum: 61,4

2014 Dagens Næringsliv grafikk/Kilde: Statens pensjonsfond utland

■ **EIENDOMSJAKT.** Oljefondet har investert over 60 milliarder kroner i eiendom siden 2011. Et av de mest prestisjefylte kjøpene er eiendommer i den populære handlegaten Regent Street i London.
Foto: Jeff Gilbert



LEDER OLJE-FONDET. Yngve Slyngstad.

også vært rådgiver for Oljefondet i ti år, og sitter i ekspertgruppen som nå ser på investeringer i kull- og petroleumselskaper.

– Det er viktig å ha et langtidsperspektiv når en investerer i eiendom. En kjøper en eiendel for å holde den nærmest for alltid, sier Dimson.

Dimson mener NBIMs lange tidshorisont i kombinasjon med lave renter gjør eiendomsinvesteringer til en god strategi.

Markedsverdi

Fondets mest kjente handler er handlende i prestisjegatene Regent Street i London og Champs-Élysées i Paris. Fondet har også startet investeringene på USAs østkyst – New York, Boston og Washington D.C.

– Hva er det NBIM har som ikke andre investorer har? Det

ene er at det har en enorm kapitalbase, og det andre er at fondet har mulighet til å sitte veldig

77 Det vil alltid være en risiko for at en investor, også NBIM, kjøper eiendommer for dyrt

Colin Lizieri, tidligere rådgiver for Oljefondet

lenge i illikvide eiendeler, sier professor Øyvind Bøhren ved BIS senter for eierforskning.

Han påpeker at det er en ulempe at det ikke er så lett å vurdere verdien av eiendeler.

– Når du har en unotert aksje er det vanskeligere å estimere markedsverdiene i motsetning til en aksje som noteres hver dag. Når fondet har sagt ja til å

Varsler mer aktiv rolle

OSLO: For andre gang har Oljefondet valgt å kjøpe seg opp som eeneier av en eiendom. I august kjøpte fondet 100 prosent av kontor- og handelsbygget Le Madeleine på Boulevard de la Madeleine i Paris for 3,46 milliarder kroner. AXA Real Estate skal forvalte bygget.

Vanlig eierandel for fondet ligger på mellom 25 og 50 prosent. NBIM (Norges Bank Investment Management), som forvalter Oljefondet ønsker ikke å kommentere detaljer rundt denne avtalen.

– Jeg beklager, men vi kan ikke gi ut denne typen forretningssensitiv informasjon, skriver Thomas Sevang, informasjonssjef i NBIM i en epost.

Første gang fondet gikk inn som eeneier var i Sveits ifjor.

– Hittil har vi primært investert sammen med partnere, men for å ikke kun være begrenset til det, forbereder vi organisasjonen for heleide eiendommer og en mer aktiv rolle i utvikling av eiendommene fondet eier, skriver Sevang videre.

På spørsmål om avkastningen på eiendomsinvesteringene svarer han følgende:

– Det er ikke satt noen egen forventning til avkastningen på eiendomsporteføljen.

OLJEFONDET

- Statens pensjonsfond utland (SPU), tidligere Statens petroleumsfond (Oljefondet), ble opprettet i 1990.
- Finansdepartementet er formell eier, mens Norges Bank har ansvaret for den operative forvaltningen av fondets internasjonale plasseringer.
- 60 prosent av fondet skal investeres i aksjer, mens resten hovedsakelig skal være i obligasjoner.
- Markedsverdien av fondet var 5400 milliarder kroner tirsdag.
- Oljefondet er verdens største statlige investeringsfond, ifølge organisasjonen Sovereign Wealth Fund Institute.

gå inn i unoterte eiendeler må de også følge opp med mer ressurser. Fem prosent av fondet er masse, og de er nødt til å bygge seg opp. Det er viktigere at det har spesialister på unoterte enn noterte aksjer, sier Bøhren.

Han får støtte fra Øistein Medlien, daglig leder i Grieg Investor.

– Det største problemet med eiendom som investeringsobjekt er at det er vanskelig å verdivurdere, fordi en ikke har kurser og priser notert hver dag som på aksjer. Eiendomsinvesteringer er også mindre likvide, og skal du selge deg ut tar det ofte flere måneder, sier Medlien.

Eiendomsinvesteringene utgjør 1,2 prosent i første kvartal i år.

ashild.langved@dn.no



I NORSK EIE. 12-14 Rond Point på Champs-Élysées.

ling om et kjøpesenter bør eksempelvis fondet ikke gå ut offentlig med den potensielle transaksjonen, sier professor Elroy Dimson ved London Busi-

ness School til DN.

Med «ikke-noterte eiendeler» viser Dimson til eiendeler som ikke handles på det regulære, åpne markedet. Dimson har