

## Verdsettelse av eiendommer – Bane NOR Eiendom AS per 31.12.2021

Det benyttes et eksternt, uavhengig selskap for verdsettelse av eiendommer i Bane NOR Eiendom AS. Verdsettelse per 31.12.2021 er utført av Newsec. For eiendom kjøpt i budrunde nær opp til 31.12.2021, er det lagt til grunn kjøpspris. Eiendomsporteføljen er omfattende med mange ulike typer eiendommer og bruksområder, herunder ca 900 bygninger og tomteareal på over 700.000 m<sup>2</sup>. Arbeidet med verdsettelse er tidkrevende, og gjøres derfor kun en gang i året.

Bane NOR Eiendom AS eier, utvikler og drifter jernbaneeiendom i Norge. Selskapet er med sin tomtebank landets ledende knutepunktutvikler. I tillegg til eiendomsutvikling eier og forvalter selskapet jernbanestasjoner, godsterminaler, verksteder og annen jernbanerelatert eiendom. Denne delen av virksomheten i Bane NOR Eiendom AS betegnes som investeringseiendom i verddivurderingen, mens utviklingsprosjekter utgjør utviklingseiendom. Begrepene er nærmere beskrevet på neste side.

Eiendomsverdiene er samlet for alle heleide selskaper, og oversikten under oppsummerer resultatene fra dette arbeidet.

Markedsverdier (MNOK)	31.12.2021	31.12.2020	Endring
Investeringsportefølje (drift)	14 294	12 934	10,5 %
Utviklingsportefølje (prosjekter)	9 266	5 844	58,6 %
<b>Sum markedsverdier heleid porteføljen</b>	<b>23 561</b>	<b>18 777</b>	<b>25,5 %</b>

Belåningsgrad (LTV)	31.12.2021	31.12.2020
Sum markedsverdi heleid portefølje	23 561	18 777
Andel VEK Oslo S Utvikling AS*	-	742
<b>Total verdsettelse</b>	<b>23 561</b>	<b>19 519</b>

Netto rentebærende gjeld	6 636	5 722
<b>Belåningsgrad (LTV)</b>	<b>28,2 %</b>	<b>29,3 %</b>

\* Bane NOR Eiendom sin eierandel i Oslo S Utvikling AS (33%) ble solgt i 2021. Ingen deleide selskaper vurdert utover dette.

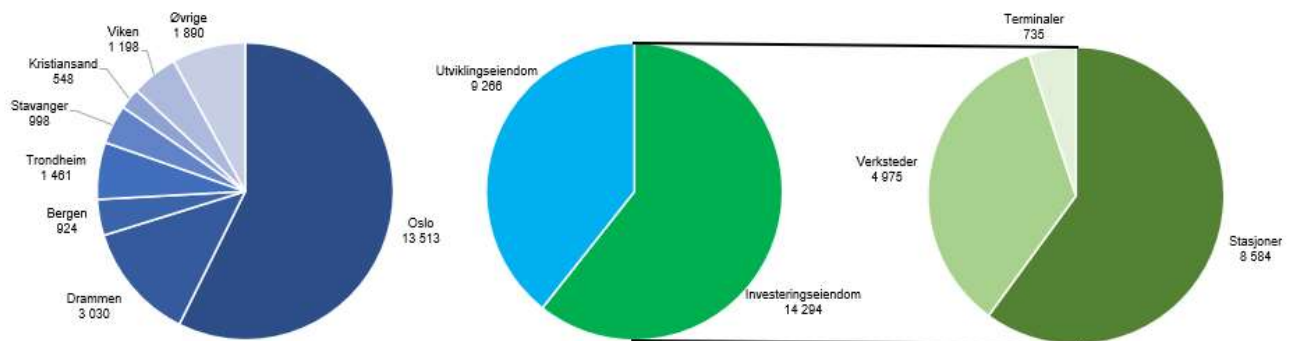
I 2021 er det foretatt en gjennomgang av porteføljen med hensikt å oppnå noe forenkling av omfattende arbeid med verdsettelse. Dette innebærer hovedsakelig intern flytting i porteføljene med et færre antall verddivurderingsobjekter, samtidig som flere sammenslåtte objekter med flere bygg/eiendommer/leietagere er inkludert. I tillegg er nedre markedsverdigrense for medtatt enkeltstående eiendommer doblet til 60 mill. kr. Utover dette er deleide- og tilknyttede selskaper med eierandel under 51 % ikke medtatt i verdsettelsen (uendret fra tidligere, hvor kun eierandel Oslo S Utvikling AS var unntaket).

Eiendommer som per i dag anses å ha kommersiell verdi under 60 mill. kr er dermed ikke vurdert. Et stort antall 50/50-eide prosjektselskaper med utviklingsprosjekter inngår heller ikke i verdsettelsen.

Tidligere år har det blitt utført to ulike verddivurderinger av eiendomsporteføljen, mens vi fra 2021 har valgt å gå over til verddivurdering fra en samarbeidspartner. Dette skyldes prioritering av ressursbruk i forbindelse med det omfattende arbeidet. Dessuten var forskjellen i resultat av verddivurderingene på porteføljenivå relativt begrenset (1,5 % forskjell totalt sett per 31.12.2020).

Slik porteføljen er presentert utgjør de 10 største eiendommene/prosjektene 64 % (15,0 mrd. kr) av den samlede markedsverdien. Av disse er Oslo S (inkl. Østbanehallen) alene 5,2 mrd. kr.

Geografisk fordeling av hele porteføljen er i diagrammet til venstre. Investeringseiendommene utgjør 61% av markedsverdien og består av stasjonsbygninger, verksteder og godsterminaler (alle tall i MNOK):



### Investeringseiendom:

Investeringseiendommer er eiendom som er driftsavhengige for jernbanen, herunder jernbanestasjoner, godsterminaler, verksteder og andre driftsmessige jernbaneanlegg. Disse er leiet ut både til samferdselsoperatører, men også eksterne leietagere. Typisk tilnærming for verdivurdering er å beregne avkastningsverdien på fremtidige kontantstrømmer basert på en estimert yield. Ca. 61 % av eiendomsverdiene er henført til denne porteføljen 31.12.2021.

### Utviklingseiendom:

Utviklingseiendom er eiendom som er klassifisert som eiendom til utvikling. Slike eiendommer kan være utleiet på mer kortsiktige kontrakter i påvente av konsekvensutredninger, mulighetsstudier, reguleringsplaner osv. Typisk metode for verdivurdering er å estimere dagens verdi av hvor mye som kan bygges, hva vil bygget koste og oppstart/gjennomføring av byggeprosess. Ca. 39 % av eiendomsverdiene er henført til denne porteføljen på ca. 9,3 mrd. kr pr 31.12.2021.

### Generelt om verdsetterne, metodikk og rutine:

- Vårt verdivurderingsselskap, Newsec AS, er det foretrukne selskapet med utgangspunkt i kvalitet og pris. Selskapet regnes å være i gruppen av de mest anerkjente verdivurderingsselskaper i Norge.
- Den ansvarlige leder i selskapet er REV-sertifisert (REV-sertifisering er utstedt av Norges Takseringsforbund) og helt uavhengig av vår organisasjon. Alle medarbeidere i verdivurderingsselskapet har mastergrad/siv. økonom/siv. ingeniør innenfor økonomi, revisjon og/eller finans. De fleste er også Autorisert Finansanalytikere i tillegg til en lengre praksistid innen næringseiendomssegmentet.
- Verdivurderingsselskapet benytter modeller og metodikk basert på anerkjent finansiell teori.
- Verdivurderingsselskapet legger til grunn regnskapsstandardene IAS 40 og IFRS 13. Markedsverdiene rapporteres ikke som en del av Bane NOR Eiendom AS' balanse, men inngår i notepresentasjonen.
- Det er benyttet markedsdata i verdivurderingen som er basert på direkte observerbar markedsinformasjon og/eller empiri. Verdivurderingsselskapet har egen analyseavdeling som skanner og logger markedsdata daglig i nærings- og boligmarkedet (f.eks. signerte leieavtaler, yield-observasjoner, ledighet, signerte transaksjoner, signerte entrepriseavtaler, vedtatte reguleringsplaner osv.). Eiendomsmarkedet i Norge er lite transparent og verdivurderingsselskaper er avhengig av å kunne søke opp informasjon fra media og eget nettverk.
- Verdivurderingene er basert på prinsipper om «beste estimat» (mest sannsynlig utfall) i forutsetninger og slik eiendommen fremstår («as is») på tidspunktet for verdivurderingen.
- Verdivurderingene er underlagt omfattende interne kvalitetssikringsrutiner i Bane NOR Eiendom AS med en ansvarlig og med involvering av eiendomssjefer og utviklingssjefer.

Arbeidet med verdsettelse av eiendomsporteføljen har pågått gjennom høsten 2021, og ble avsluttet i desember 2021.