

Verdsettelse av eiendommer – Bane NOR Eiendom AS per 31.12.2018

Det benyttes to eksterne, uavhengige selskaper for verdsettelse av eiendommer i Bane NOR Eiendom AS. Eiendomsporteføljen er omfattende og dekker mange ulike typer eiendommer. Arbeidet med verdsettelse er tidkrevende, og gjøres derfor kun en gang i året.

Bane NOR Eiendom eier, utvikler og drifter jernbaneeiendom i Norge. Selskapet er med sin tomtebank landets ledende knutepunktutvikler. I tillegg til eiendomsutvikling eier og forvalter selskapet jernbanestasjoner, verksteder og annen jernbanerelatert eiendom. I verddivurderingen av eiendomsporteføljen fremgår denne delen av virksomheten som investeringseiendom.

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

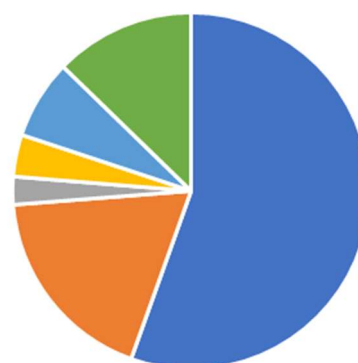
Oversikt over verddivurderinger/belåning 31.12.2018

Markedsverdier	Newsec	Cushman & Wakefield	Snitt 31.12.2018	Snitt 31.12.2017	Endring
Investeringsseiendom	8 683	8 761	8 722	7 785	12 %
Utviklingsseiendom	7 386	6 884	7 135	6 049	18 %
Øvrig eiendommer	372	431	401	380	6 %
Sum markedsverdi heleid portefølje	16 440	16 076	16 258	14 214	14 %

Belåningsgrad (LTV)	31.12.2018	31.12.2017
Sum markedsverdi heleid portefølje	16 258	14 214
Andel VEK Oslo S Utvikling AS*	952	1 090
Total verdsettelse	17 210	15 304
Netto rentebærende gjeld	5 953	5 661
Belåningsgrad (LTV)	35 %	37 %

* Bane NOR Eiendom AS eier 33,33% av Oslo S Utvikling AS (OSU). Bane NOR Eiendom AS sin andel av VEK er oppført. Det foreligger ikke verdsettelse av deleid eiendomsportefølje utover OSU.

Overordnet er det typisk en 80/20-regel som er gjeldende for samlet porteføljeværdi, hvor 20 % av eiendommene utgjør 80 % av verdiene. En gjennomgang av de eiendommene på tvers av porteføljene i oversikten over viser at 8 sentrale områder utgjør ca 2/3- deler av den samlede estimerte markedsverdien på 16,26 mrd. kr. Geografisk fordeling av verdier er fremstilt til høyre.



■ Oslo ■ Drammen ■ Bergen ■ Stavanger ■ Trondheim ■ Annet

Deleide- og tilknyttede selskaper med eierandel under 51 % er ikke medtatt i verdsettelsen. VEK eierandel Oslo S Utvikling AS (33%) er likevel tatt med i beregning av belåningsgrad som vist over. Også her foretas verdsettelse av eksterne leverandører. Videre er det satt en nedre grense på 20 MNOK, hvor eiendommer med antatt verdi lavere enn dette er utelatt. Eiendommer som per i dag har liten eller ingen kommersiell verdi er ikke vurdert.

Investeringsseiendom:

Investeringsseiendommer er eiendom som er driftsavhengige for jernbanen, herunder jernbanestasjoner, verksteder og andre driftsmessige anlegg for jernbanen. Disse er leiet ut både til operatører innenfor samferdsel, men også eksterne leietagere. Typisk tilnærming for verddivurdering er å beregne avkastningsverdien på fremtidige kontantstrømmer basert på en estimert yield.

Utviklingseiendom:

Utviklingseiendom er eiendom som er klassifisert som eiendom til utvikling. Slike eiendommer kan være utleiet på mer kortsiktige kontrakter i påvente av reguleringsplaner, mulighetsstudier 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. I denne porteføljen er Schweigaardsgt 33 medtatt. Denne eiendommen er solgt på forward kontrakt med oppgjør i 1. halvdel av 2019.

Øvrige eiendommer:

Øvrige eiendommer innehold enkelte jernbanerelatert anlegg utenfor Oslo, men også boligeiendom som skal utvikles nært sentrum. Boligers verdivurderinger er typisk areal multiplisert med pris/m²-BRA.

Generelt om verdsetterne, metodikk og rutine:

- Våre to verdivurderingsselskap (Newsec AS (NEW) og Cushman & Wakefield (CW)) er de foretrukne med utgangspunkt i kvalitet og pris. Disse regnes å være i gruppen av de mest anerkjente verdivurderingsselskaper i Norge.
- Den ansvarlige leder i begge selskap er REV-sertifisert (REV-sertifisering er utstedt av Norges Takseringsforbund) og helt uavhengig av vår organisasjon. Alle medarbeidere i verdivurderingsselskapene har en 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.
- Begge verdivurderingsselskap benytter modeller og metodikk basert på anerkjent finansiell teori.
- Verdivurdererne legger til grunn regnskapsstandardene IAS 40 og IFRS 13, men markedsverdiene rapporteres ikke som en del av Bane NOR Eiendoms balanse.
- Det er benyttet markedsdata i verdivurderingen som er basert på direkte observerbar markedsinformasjon og/eller empiri. Begge verdivurderingsselskaper har egne analyseavdelinger 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 med en ansvarlig og med involvering av eiendomssjefer og utviklingssjefer.

Arbeidet med verdsettelse av eiendomsporteføljen har pågått gjennom året og ble avsluttet i desember 2018.