

4. KVARTAL

Nordisk Areal I AS

SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS

009

RAPPORT PR. 31. DESEMBER 2009

SpareBank 

FIRSTSECURITIES
PROPERTY FUND MANAGEMENT

1. INNLEDNING



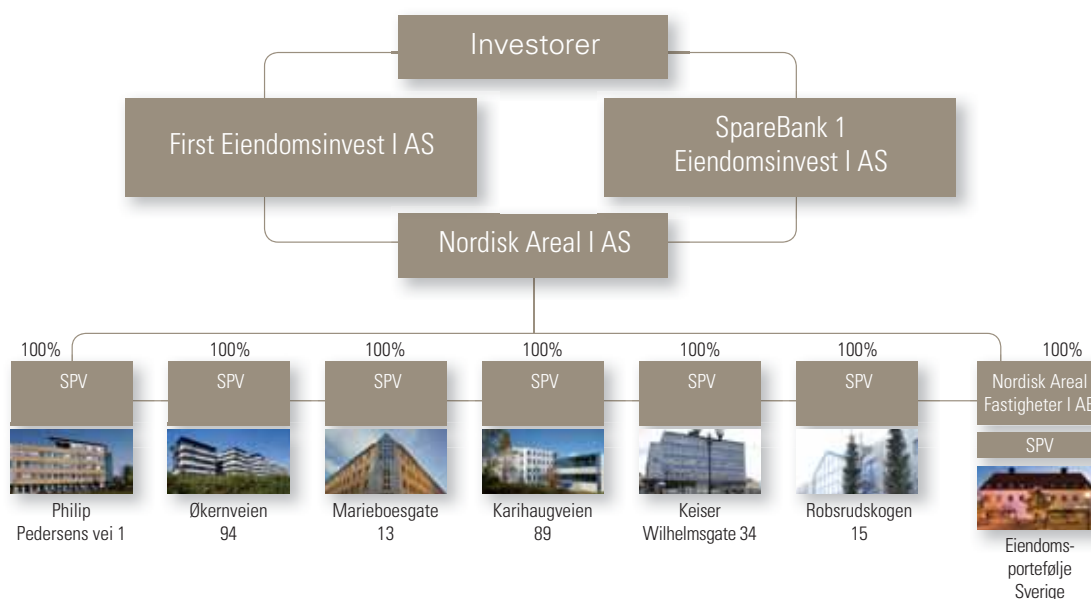
Asle Løvstad
adm. dir. First Newsec
Asset Management

Løvstad er utdannet ved Handelsakademiet i Oslo og har lang erfaring fra eiendomsbransjen, både innenfor transaksjoner og forvaltning. Fra 2005 og frem til ansettelse i First i mars 2007 var han øk. dir. i Oslo Areal ASA/ Newsec Asset Management AS. I perioden 2001 – 2004 var han øk. dir. for Vital Eiendom AS.

Nordisk Areal I AS er et eiendomsinvesteringsselskap med en aktivt forvaltet nordisk eiendomsportefølje. Selskapet eies av de to investerings-selskapene SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS og First Eiendomsinvest I AS. Fondet forvaltes av First Newsec Asset Management AS, som i kvartalet

har skiftet navn fra First Property Fund Management AS. Bakgrunnen for dette navnskiftet er at First Securities AS og eiendomsselskapet Newsec AS har inngått et strategisk samarbeid når det gjelder forvaltning av eiendom.

Selskapsstrukturen fremgår av figuren:



Pr. utløpet av fjerde kvartal 2009 har selskapet investert i en kontorportefølje bestående av seks eiendommer i Norge, samt en handelsportefølje på 100 mindre eiendommer spredt over store deler av Sverige. Den norske porteføljen ble i hovedsak ervervet våren 2007, mens den svenske porteføljen ble overtatt i mars 2008. Samlet eiendomsverdi på porteføljen utgjør pr. fjerde kvartal 2009 ca NOK 1,9 milliarder, og all innhentet kapital er investert.

Selv om de realøkonomiske konsekvensene av finanskrisen fortsatt påvirker eiendomsmarkedet, har vi gjennom fjerde kvartal sett en positiv utvikling. På tross av at det er registrert generelt marginalt reduserte leiepriser innenfor de geografiske områder hvor fondet er representert, har fondet lyktes i å inngå nye leiekontrakter på akseptable nivåer.

I tillegg til at avkastnings-kravet (yielden) har stabilisert seg, har en marginal styrking av leienivået i porteføljen bidratt til en verdioppgang på den norske eiendomsporteføljen. Dette på tross av at ledigheten har økt i kvartalet. Dette skyldes primært at bygget på Robsrudskogen nå står nesten tomt etter at SATS og Coca Cola har flyttet ut fra

hoveddelen av sine lokaler. Den svenske porteføljen har hatt en liten negativ verdiendring i kvartalet, noe som primært er knyttet til effekten av en negativ KPI utvikling i Sverige. Samlet sett er verdien av porteføljen skrevet marginalt opp i fjerde kvartal 2009.

I tillegg til at eiendomsverdiene i porteføljen holder seg mer eller mindre uendret i kvartalet, er den underliggende driften i selskapet tilfredsstillende. Utleiemarkedet er fortsatt krevende med press på leieprisene, men det inngås fremdeles nye leiekontrakter på akseptable nivåer. Det er fortsatt forholdsvis lav aktivitet i leiemarkedet, men vi ser nå tendenser til at aktiviteten tiltar.

I fjerde kvartal 2009 er det for den norske delen av porteføljen inngått nye / reforhandlet leiekontrakter på ca. 1 400 m². Kontraktene er inngått på gode leienivåer, som minimum tilsvarer leienivået på de kontraktene som løp ut. Ledigheten i porteføljen er håndterbar og forvalter jobber aktivt for å holde denne på et akseptabelt nivå. Pr utgangen av fjerde kvartal var ledigheten i porteføljen på 13,6 prosent sammenlignet med 8,0 prosent i tredje kvartal 2009.

2. AVKASTNING OG KAPITALFORHOLD

Avkastning

Nordisk Areal har som langsiktig målsetting å oppnå en konkurransedyktig avkastning på egenkapitalen (IRR). Dette er nærmere definert som en avkastning på 9-12 prosent pr. år etter forvaltningshonorarer og skatt. Avkastning i eiendomsfondet måles ut fra to parameter; direkteavkastning og verdiendring i porteføljen.

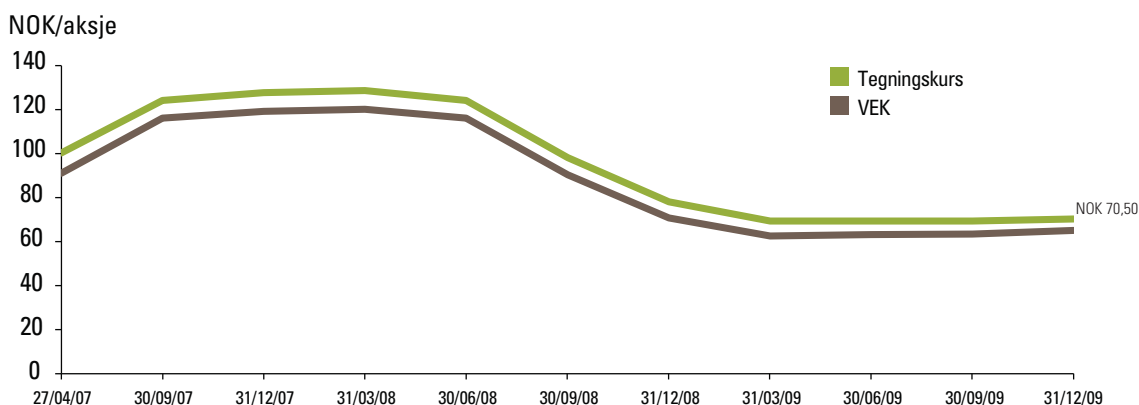
Kursutviklingen i SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS i perioden fra første innbetaling av egenkapital den 27. april 2007 til utløp av fjerde kvartal 2009 har vært -29,5 prosent. Dette tilsvarer en annualisert avkastning på -12,2 prosent. Avkastningen for året ble på -9,6 prosent, mens avkastningen i fjerde kvartal 2009 isolert ble 1,4 prosent. Etter en lengre periode med verdinedgang ser vi nå at den beregnede kursen styrker seg.

Verdiøkningen på den norske eiendomsporteføljen i fjerde kvartal 2009 var på NOK 8,0 millioner. Når det gjelder den svenske porteføljen har vi registret et verdifall på ca NOK 6,4 millioner. Verdivurderingen av de norske eiendommene er foretatt av Akershus Eiendom AS og DTZ Realkapital Verdivurdering AS, mens verdivurderingene i Sverige er utført av DTZ

Sweden AB. Verdien på selskapets rentebindingsavtaler har utviklet seg positivt i kvartalet som følge av en økning i de lange rentene. Selskapets samlede gjeld er redusert i kvartalet som følge av at gjelden i SEK har svekket seg i NOK som følge av svingninger i valuta. Det er også betalt noe avdrag i kvartalet. Dette kombinert med at arbeidskapital har styrket seg i kvartalet har ført til en kursøkning på 1 krone pr aksje i fjerde kvartal 2009.

På basis av de gjennomførte verdivurderingene og oppnådde resultater i fjerde kvartal 2009, er tegningskursen beregnet til NOK 70,50 pr. aksje.

First Securities AS har etablert et system for håndtering av annenhåndsomsetning av aksjer i SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS. Omsetning av aksjer forutsetter imidlertid at det eksisterer en kjøper av tilgjengelige aksjer, og at det oppnås enighet om kurs på aksjene mellom kjøper og selger. Anbefalt omsetningskurs er siste offisielle beregnede tegningskurs (NOK 70,50). Ved tegning av nye aksjer og/eller ved kjøp/salg av aksjer i annenhåndsmarkedet, anbefales det at prospekt og annet tilgjengelig salgsmateriale for SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS gjennomgås.



(For definisjoner, se side 11).

Kapitalforhold

SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS gjennomførte i løpet av 2007 tre emisjoner. Samlet innhentet kapital til investeringselskapet var således ved utgangen av 2007 totalt NOK 562,3 millioner. Det har i 2008 og 2009 ikke funnet sted ytterligere emisjoner i selskapet.

Nedsalg/emisjoner

Det er ikke planlagt nye emisjoner i SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS. Aksjer i selskapet er imidlertid tilgjengelig gjennom annenhåndsomsetning. For mer informasjon, vennligst kontakt Deres rådgiver.

3. MARKEDSSYN



Bjørn Roger Wilhelmsen, makroøkonom i First Securities AS.

Wilhelmsen er utdannet samfunnsøkonom fra NTNU (2000). Han har tidligere arbeidet i Finansdepartementet (2000-2001), Norges Bank Pengepolitikk (2001-2003 og 2004-2006) og den Europeiske Sentralbanken (2003-2004). Wilhelmsen ble ansatt i First Securities i 2006. Han arbeider med norsk og internasjonal konjunkturanalyse og leder arbeidet med rente- og valutaanalyser

Verdensøkonomien

Siden verdensøkonomien slet seg ut av Den Store Resesjonen i løpet av vinteren 2009 har oppsvinget vært overraskende sterkt, noe som har bidratt til å dempe det samlede aktivitetsfallet mellom 2008 og 2009. Vi anslår nå at global BNP falt 0,8 prosent fra 2008 til 2009, som er noe mindre enn vi så for oss i forrige kvartalsrapport. Samtidig har vi oppjustert vekstanslaget for inneværende år fra 3,5 prosent til 4,1 prosent. En slik vekst vil trolig være nok til å redusere det økonomiske slakket i verdensøkonomien som finanskrisen forårsaket, men det vil trolig ta lang tid før aktiviteten i verdensøkonomien er tilbake til et mer normalt nivå.

Det er i hovedsak fremvoksende økonomier som har bidratt til et raskere oppsving i verdensøkonomien enn tidligere antatt. I Kina, Singapore og Sør-Korea var den kvartalsvise veksten tosifret målt i årlig rate i både 2. kvartal og 3. kvartal, men veksten avtok markert i 4. kvartal. Asiatiske land har lyktes godt med å øke vekstbidraget fra innenlandsk etterspørsel, delvis takket være svært ekspansiv økonomisk politikk. Veksten i investeringene og privat forbruk er sterk, særlig i Kina.

Vi venter fortsatt robust vekst i fremvoksende økonomier i 2010. De fundamentale forholdene er gode, med relativt lav gjeld i både privat og offentlig sektor. Myndighetene vil riktignok gjennomføre innstramminger på grunn av utsikter til økt prisvekst og risikoen for aktivabobler, noe som isolert sett vil dempe veksten. For eksempel har kinesiske myndigheter gjennomført tiltak som skal redusere kredittveksten. Men ettersom inflasjonen fortsatt er ganske lav, med unntak av i India hvor den stiger raskt, er det ingen grunn til at myndighetene skal strupe veksten i år.

Veksten i de fleste rike land var som ventet gjennomgående svak gjennom hele fjoråret. Til tross for skatteletter og rentekutt var veksten i disponibel inntekt svak og husholdningene økte sin sparing betydelig, noe som førte til en kraftig nedgang i privat konsum fra 2008 til 2009. Investeringene i bedriftene falt kraftig som følge av overkapasitet og stram kredittpraksis i bankene.

USA skilte seg ut med sterk BNP-vekst i siste kvartal av 2009, men det skyldes særlig en kraftig lagertil-

pasning som av natur er midlertidig. Fremover vil veksten i større grad bli bestemt av sluttetterspørselen (BNP utenom lagerendringer), og her var veksten moderat i 4. kvartal.

Vi venter tiltakende, men fortsatt moderat vekst i USA, Europa og Japan i 2010. Bedriftsbarometrene har steget mye og konsumenttilliten er i bedring. Samtidig er det et stort behov for nedbelåning i finanssektoren og i husholdningene, og kredittforholdene vil være nokså stramme en god stund til. Tidligere erfaringer viser at oppgangsperioder som etterfølger finansielle kriser er mer saktegående enn etter nedturer som skyldes andre forhold enn bank og finans.

Myndighetenes tiltak for å begrense skadevirkningene av finanskrisen har ført til en kraftig økning i underskuddene på statsfinansene i mange land, noe som i økende grad har fanget investorenes oppmerksomhet. Situasjonen er særlig vanskelig i Hellas som også har et betydelig underskudd på driftsbalansen overfor utlandet og en allerede høy bruttogjeld i offentlig sektor i prosent av BNP.

Myndighetene i land med høy statsgjeld, herunder USA, Storbritannia og flere søreuropeiske land, må etter hvert redusere budsjettunderskuddene og offentlig gjeld. Dette blir ikke bare politisk utfordrende, men det blir også vanskelig å avvikle tiltakene til rett tid. Dersom tiltakene reverseres for tidlig kan lavkonjunktoren bli dypere og mer langvarig enn vi venter. Men dersom myndighetene ikke klarer å overbevise aktørene i markedet om at tiltakene vil bli redusert innen rimelig tid, vil inflasjonsforventningene og rentenivået kunne stige – noe som også vil kunne virke negativt inn på den økonomiske veksten.

Norge

Det økonomiske slakket i norsk økonomi er vesentlig mindre enn i de fleste av våre naboland, selv om vi også ble rammet av finanskrisen. Det skyldes delvis at aktivitetsnivået var svært høyt før krisen etter flere år med unormalt sterk vekst, men i tillegg var nedturen mindre dramatisk enn i mange andre land. Selv om vi fortsatt har moderat økonomisk slakk i økonomien er situasjonen dermed langt mer fordelaktig enn i mange av våre naboland.

Norsk økonomi begynte å vokse i fjor vår, men veksten har samlet sett vært nokså moderat fram til 4. kvartal. De fleste indikatorer tyder på at BNP-veksten akselererte nokså kraftig i 4.kvartal. Lav rente har bidratt til sterk vekst i privat konsum, men offentlig etterspørsel og nettoeksporten bidrar også positivt til veksten.

Investeringene i privat sektor har falt markert, og de siste undersøkelsene tyder på videre nedgang i både fastlandsindustrien og i olje og gasssektoren. Kredittstatistikken viser at bedriftene har fortsatt å bygge ned den samlede gjelden, selv om bankene sier de har lettet litt på kredittpraksisen. Trolig er den lave kapasitetutnyttelsen det største hinderet for investeringsaktiviteten. Svært få bedrifter melder at kapasitetsproblemer er en begrensende faktor for produksjonen, og det samme gjelder mangel på kvalifisert arbeidskraft. Norsk industri synes å være i moderat bedring, men produksjonsnivået er lavt.

Husholdningenes boliggjeld stiger fortsatt, men gjeldsveksten var unormalt svak i slutten av fjoråret. Boligprisene har steget sammenhengende gjennom hele 2009, men veksten de siste månedene har kun vært marginal. Denne oppbremsingen kan skyldes at effektene av rentekuttene er i ferd med å ebbe ut, og at de mange advarslene om at boliglånene skal bli dyrere har begynt å trenge gjennom til husholdningene. Salgsaktiviteten er imidlertid fortsatt høy.

Andre økonomiske indikatorer for husholdningene har imidlertid vært på den sterke siden i det siste. Detaljhandelen trender fint oppover, og veksten i samlet vareforbruk er enda sterkere på grunn av økt bilsalg og høyere strømforbruk. Det private forbruket stiger klart raskere enn inntektene, og spareraten faller – heldigvis fra et meget høyt nivå. Den sterke forbruksveksten er et godt argument for å løfte rentene, som planlagt. Arbeidsledigheten har trolig ikke nådd toppen riktig enda, men både NAV og AKU bekrefter at arbeidsmarkedet nå er i ferd med å gjenfinne balansen.

Handelsvektet NOK er langt over sitt historiske snitt, og sammen med et moderat økonomisk slakk vil det trolig føre til en betydelig nedgang i den underliggende prisveksten fremover. Den sterke kronekursen og lave internasjonale renter vil kunne legge en viss demper på Norges Banks rentehevinger fremover, men Banken vil likevel fortsette en gradvis reversering

av den ekspansive politikken gjennom det neste året. Vi venter at Norges Bank hever renten videre med 25 basispunkter til 2,0 prosent i mars, og at renten vil stå på 3,0 prosent ved utgangen av året.

Avkastning på norsk eiendom

Totalavkastningen på norsk eiendom for 2008 var i følge IPD-indeksen på -4,7 prosent. Av dette var 5,7 prosent direkteavkastning, mens -9,9 prosent skyldes nedgang i eiendomsverdiene. Dette representerer det største registrerte verdifallet i det norske eiendomsmarkedet siden IPD startet sine målinger i 2000.

Totalavkastningen på norsk eiendom 1. halvår 2009 var ifølge IPD-indeksen på 0,2 prosent. Av dette var 3,1 prosent direkteavkastning, mens -2,7 prosent skyldes nedgang i eiendomsverdiene. Verdinedgangen pr. 1. halvår 2009 kommer som en følge av en nedgang i leieprisene. En betydelig endring fra tidligere perioder er at avkastningskravet (yielden) nå er på vei ned etter en periode med markant økning. Dette har vært med på å dempe verdifallet som har kommet som en følge av nedgangen i leieprisene.

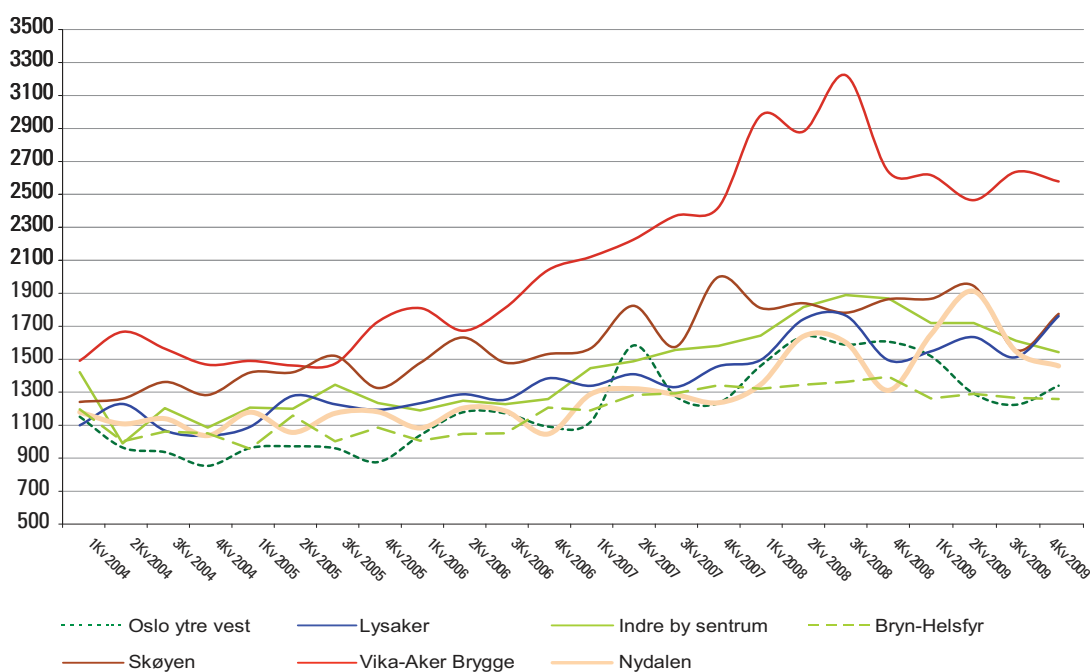
Selv om transaksjonsvolumet innen omsetning av næringseiendom fremdeles er lavt ser vi tendenser til at den store avstanden når det gjelder prisforventninger mellom kjøper og selger av næringseiendom er i ferd med å avta. Selv om det er et godt stykke igjen til transaksjonsvolumet i 2007 og 2008 tok transaksjonsvolumet innen næringseiendom seg opp i andre halvår 2009. I følge Pangea Property Partners AS ble transaksjonsvolumet for 2009 14 milliarder kroner. Av dette kom ca 8 milliarder kroner i 2. halvår. Pangea Property Partners AS estimerer et transaksjonsvolum innen næringseiendom i Norge i 2010 på 25 milliarder kroner. Risikopåslagene i obligasjonsmarkedet i Norge og internasjonalt ble redusert i 2. halvår 2009. Denne utviklingen har ført til at bankene har redusert sine utlånsmarginer for gode eiendomsprosjekter. I den senere tid har flere banker konkurrert om å få finansiere de samme eiendomsprosjektene. Dette kombinert med en økende interesse for næringseiendomsprosjekter blant flere egenkapitalinvestorer, gjør at vi forventer økende aktivitet i transaksjonsmarkedet fremover.

Etter en lengre periode med oppgang i yelden ser vi nå at yelden for eiendommer i alle segmenter er i ferd med å reduseres. Dette vil på noe sikt ha en positiv innvirkning på eiendomsverdiene, spesielt for eiendommer med lengre leiekontrakter. For eiendommer hvor det er kortere tid frem til utløp av leiekontraktene vil det være avgjørende for eiendomsverdiene at eiendomsbesitterne lykkes i å reforhandle / fornye leiekontraktene på tilfredsstillende nivåer i et leiemarked som mest sannsynlig

vil være preget av en del ledighet og fremleie de nest 12 månedene.

Når det gjelder fallet i leieprisene har dette vært klart størst i området Aker Brygge / Vika i Oslo. Etter en liten positiv økning i 3. kvartal ser vi at leien i dette området faller noe tilbake i 4. kvartal. I 4. kvartal ser vi en positiv trend i leieprisutviklingen i flere områder i Oslo. Lysaker er det området hvor det er registret den største økningen med 17 prosent.

Gjennomsnitt leiepris per sone (nom. kr/kvm)



Kilde: Leieprisrapporten 4. kvartal 2009, Eiendomsverdi Næring AS.

Svensk økonomi

Aktivitetsnivået i svensk økonomi har også steget siden 2. kvartal i fjor, men veksten var svakere enn ventet i 3. kvartal. Trolig var veksten i 4. kvartal heller ikke veldig sprek, og produksjonsgapet er fortsatt rekordstort med tall tilbake til 1970. Den internasjonale nedgangskonjunkturen har rammet svensk økonomi særlig hardt, spesielt gjennom en svært kraftig nedgang i eksporten av investeringsvarer og varige forbruksvarer.

Sammensetningen av svensk industri fører til at svensk økonomi er mer utsatt for nedturer i etterspørsel fra rike land og drar mindre nytte av det økonomiske oppsvinget i Asia sammenlignet med Norge. Etter et fall på rundt 25 prosent har vareproduksjonen i svensk industri ligget om lag flatt på et ufattelig lavt nivå gjennom hele 2009.

Ordreinngangen har imidlertid kommet seg opp nesten 10 prosent fra bunnen, og etter det kraftige fallet gjennom 2008 er det hovedsaklig en oppgang i eksportordrene av investeringsvarer som trekker opp nå. Industribaremetrene er også ganske positive, og samlet sett indikerer det at vi kan komme til å se et etterlengtet oppsving i produksjonen i begynnelsen av 2010.

Detaljhandelen har holdt seg relativt godt oppe det siste året, men etter et rykk i fjor vår har trenden blitt liggende nesten flatt. Forbrukertilliten har kommet tilbake over sitt historiske snitt, og er konsistent med videre vekst i detaljhandel og forbruk. Den lave renten bidrar trolig til å holde humøret blant husholdningene oppe, til tross for høy og fortsatt stigende arbeidsledighet. Bilsalget har trendet fint oppover siden bunnen for et drøyt år siden, og boligmarkedet samlet er i gradvis bedring til tross for at noen prisindekser var på den svake siden i slutten av 2009.

Høyere vekst i innenlandsk etterspørsel og bedring i den økonomiske situasjonen internasjonalt vil trekke den økonomiske veksten i Sverige opp i 2010. Vi anslår en vekst i BNP på 2,6 prosent for året samlet, som er litt høyere enn tidligere antatt. Imidlertid er det fortsatt mye ledig kapasitet i svensk økonomi, og det vil føre til fortsatt avtakende inflasjon i tiden fremover. Riksbanken ser fortsatt for seg at den første rentøkningen kommer i 3. kvartal 2010.

Avkastning på svensk eiendom

Totalavkastningen på svensk eiendom for 2008 var i følge IPD- indeksen på -3,3 prosent. Av dette var 4,9 prosent direkteavkastning, mens -7,9 prosent skyldes nedgang i eiendomsverdiene.

Som det fremgår av avkastningen som IPD rapporterer har verdifallet på næringseiendom i Sverige vært lavere enn det vi har sett i Norge. Dette er en trend som har fortsatt i 2009. Mens vår norske portefølje falt med ca 3,2 prosent i 2009, har verdiene på vår svenske portefølje falt med 2,3 prosent i svenske kroner i samme periode. Sammenlignet med de andre nordiske landene har prisene i Sverige holdt seg relativt godt. Ser vi for eksempel på yelden for sentralt beliggende næringseiendom i Stockholm, omsettes det her eiendommer i følge eiendomsmegleren NEWSEC på yelder på mellom 5 og 5,25 prosent. Til sammenligning omsettes nærings-eiendom for tilsvarende områder i Norge på yelder som er godt opp på seks tallet.

På tross av den forholdsvis sterke økningen vi har sett i arbeidsledigheten i Sverige den senere tid nå har avtatt i styrke, vil forventningene om en økende arbeidsledighet mest sannsynlig redusere etter-spørselen etter næringsarealer. Dette vil mest sannsynlig føre til en nedgang i leienivåene i Sverige de neste 2-3 årene. Selv om det forventes at det generelle leienivået innen næringseiendom i Sverige skal noe ned de neste årene, ser vi allerede konjunktorene av at det lave rentenivået gir en bedret kontantstrøm for eiendomsselskapene. Videre på den positive siden tar vi med økningen i detaljhandelen vi har sett i Sverige de siste månedene. Det kan ha en positiv effekt på etter-spørselen etter den type handelslokaler som Nordisk Areal I AS tilbyr i Sverige.

4. EIENDOMSPORTEFØLJEN

Eiendommer i Norge:

Nordisk Areal I AS eide pr. 31. desember 2009 tre kontoreiendommer i Oslo, en kontoreiendom i Ålesund, et kontor- og lagerbygg på Lørenskog og en kontoreiendom på Lysaker.

Investeringsporteføljen:



Philip Pedersens vei 1

Hovedleietaker:	Software Innovation ASA
Årsleie 2010:	NOK 27 millioner
Areal:	23 371 m2
Segment:	Kontor
Vektet gjenværende leietid:	1,4 år
Fylke:	Akershus
Eierandel:	100 prosent



Mariboegate 13

Hovedleietaker:	Likestillings- og diskrimineringsombudet (LDO)
Årsleie 2010:	NOK 20,5 millioner
Areal:	17 151 m2
Segment:	Kontor
Vektet gjenværende leietid:	6,4 år
Fylke:	Oslo
Eierandel:	100 prosent



Økernveien 94

Hovedleietaker:	Bravida Norge AS
Årsleie 2010:	NOK 23,8 millioner
Areal:	18 193 m2
Segment:	Kontor
Vektet gjenværende leietid:	1,9 år
Fylke:	Oslo
Eierandel:	100 prosent



Karihaugveien 89

Hovedleietaker:	Mercell Norge AS
Årsleie 2010:	NOK 12,3 millioner
Areal:	11 135 m2
Segment:	Kontor/lager
Vektet gjenværende leietid:	3,3 år
Fylke:	Oslo
Eierandel:	100 prosent



Keiser Wilhelms gate 34

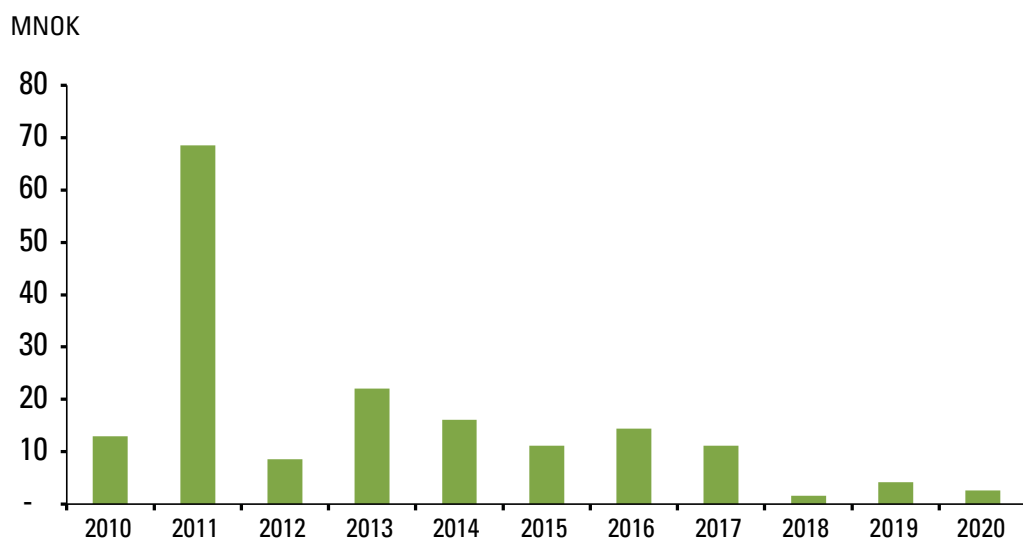
Hovedleietaker:	IF forsikring
Årsleie 2010:	NOK 2,0 millioner
Areal:	2 620 m ²
Segment:	Butikk/kontor/lager
Vektet gjenværende leietid:	2,4 år
Fylke:	Møre og Romsdal
Eierandel:	100 prosent



Robsrudskogen 15

Hovedleietaker:	Garantileie
Årsleie 2010:	NOK 2,7 millioner
Areal:	10 451 m ²
Segment:	Kontor/lager
Vektet gjenværende leietid:	1,0 år
Fylke:	Akershus
Eierandel:	100 prosent

Utløpsprofil, leiekontrakter Nordisk Areal I AS:



Eiendommer i Sverige:

Nordisk Areal I AS overtok den 31. mars 2008 en portefølje bestående av 102 handelseiendommer i Sverige, kjøpt av Systembolaget AB. Det ble i løpet av andre halvår 2008 solgt to mindre eiendommer.

De 100 gjenværende handelseiendommene er spredt over hele Sverige med et totalt areal på 115 566 kvadratmeter.



Systembolaget Fastigheter AB

Hovedleietaker:	Systembolaget AB
Årsleie 2010:	SEK 104,4 millioner
Areal:	115 566 m ²
Segment:	Handel/kontor
Vektet gjenværende leietid:	4,3 år
Land:	Sverige
Eierandel:	100 prosent

Oversikt over de ti største eiendommene i Systembolagsporteføljen:

Sted	Eiendom	Årsleie MSEK	Areal
Motala	Buntmakaren 10	5,5	5 545
Karlshamn	Gävle 10 KB	5,1	3 987
Karlstad	Björnen 12	4,4	3 811
Strängnäs	Bonden 11	3,9	4 072
Sollefteå	Timmermannen 1 & 4	3,4	4 228
Piteå	Stora Örnen 18	3,3	4 162
Vänersborg	Malörten 1	2,7	4 443
Visby	Tärnan 25	2,5	1 857
Härnösand	Köpmannen 10	2,5	2 897
Sala	Rådhuset 21	2,4	2 124
Sum ti største		35,7	37 126



5. FINANSIERING

Nordisk Areal I AS vil søke og oppnå en fremmedkapitalgrad på mellom 70 og 80 prosent av total eiendomsverdi i porteføljen. Eiendomsselskapet vil til enhver tid optimalisere finansieringsstrukturen i selskapet. Fist Newsec Asset Management AS vil kontinuerlig overvåke risiko knyttet til rentendringer og likviditet, og det vil løpende bli vurdert hvor stor andel av fremmedkapitalfinansieringen som skal ligge i det faste og flytende rentemarkedet.

Fremmedkapitalfinansieringen av selskapets virksomhet i Norge er inngått med et banksyndikat sammensatt av SpareBank 1 Midt-Norge, Swedbank, Sparebanken Hedmark og SpareBank 1 SR-Bank, mens fremmedkapitalfinansieringen av selskapets virksomhet i Sverige er inngått med Swedbank. Ved utløpet av fjerde kvartal var den totale langsiktige rentebærende gjelden NOK 1.521,0 millioner, hvorav 52,3 prosent er rentesikret. Total belåningsgrad er pr. utgangen av fjerde kvartal 79,0 prosent og gjenværende løpetid på lånene er 5,3 år.

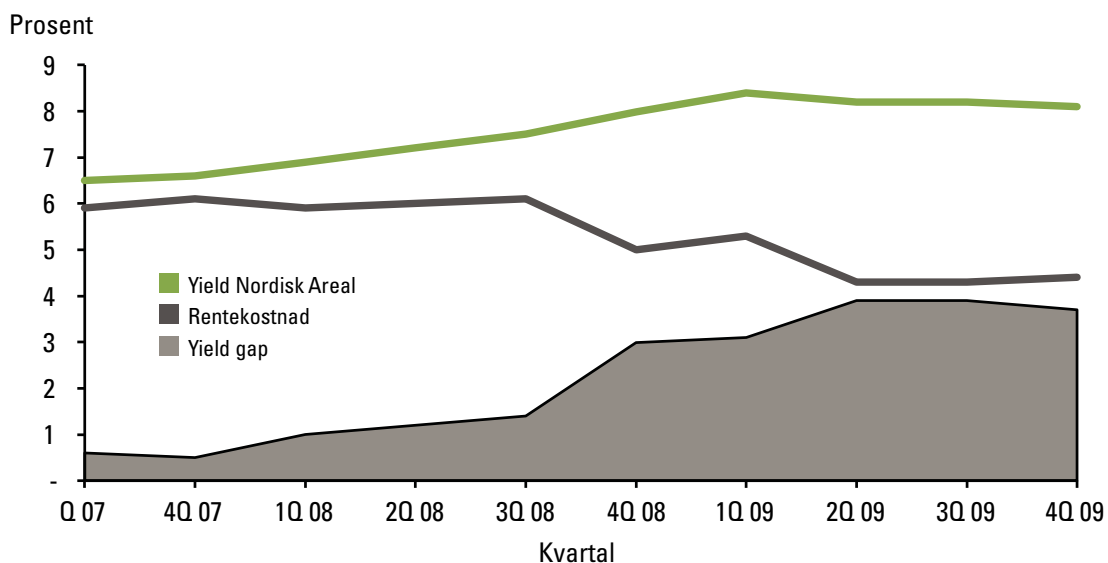
Fondets gjennomsnittlige rentekostnad pr. utgangen av fjerde kvartal er på 4,4 prosent. Gjennomsnittlig yield, benyttet av eksterne verddivurderere, på eiendomsporteføljen er 8,1 prosent. Dette gir et positivt yield gap på 3,7 prosent, hvilket medfører en positiv gearingeffekt på egenkapitalen som er investert i eiendomsselskapet.

Selskapet har inngått rentesikringsavtaler for å sikre forutsigbarhet i kostnader og likviditet. Rentesikringsavtaler har til enhver tid en markedsverdi og denne blir reflektert i regnskapet kvartalsvis. I fjerde kvartal har lange rentene beveget seg noe opp og selskapets regnskapet ble påvirket positivt med MNOK 4,3 grunnet endring i markedsverdiene på rentesikringsavtalene. Det er viktig å påpeke at endringene i markedsverdiene på rentesikringsavtalene ikke påvirker den underliggende driften og at verdiendringen må sees som midlertidig da hensikten er å la avtalene løpe til forfall.

Hva gjelder renteutviklingen i Norge er det ting som tyder på at rentenivået er på vei opp, og Norges Bank satte da også opp styringsrenten med 0,25 prosent fra 1,50 prosent til 1,75 prosent i sitt rentemøte i desember. Det forventes at renten vil stige ytterligere utover i 2010 og nå sitt normalnivå på rundt 5,0 prosent innen utgangen av 2011.

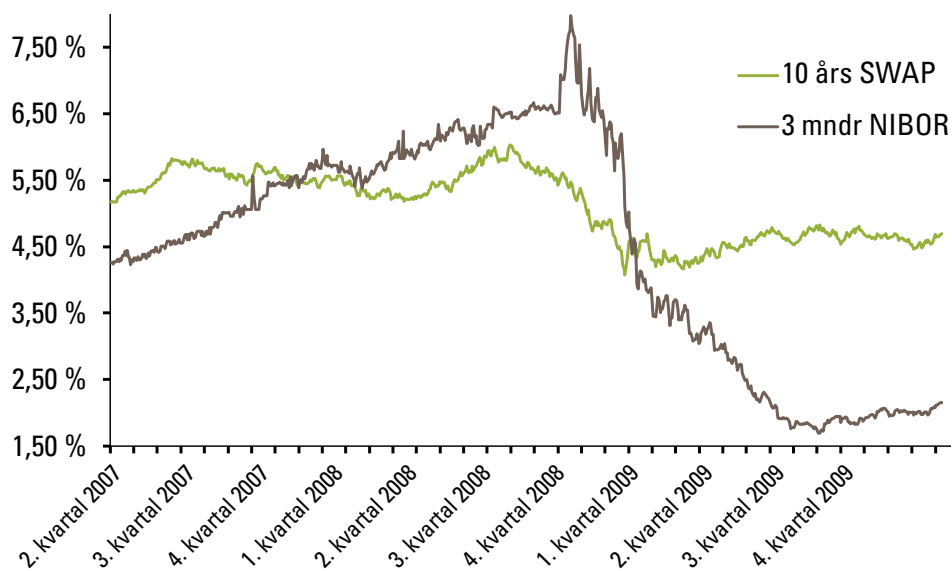
Renteutviklingen i Sverige derimot antyder en svært lav rente i lang tid og Sveriges Riksbank har beholdt styringsrenten uendret på 0,25 prosent. For selskapets finansiering i Sverige er dette positivt og innebærer lave rentekostnader på den flytende delen av fremmedkapitaliseringen.

Yield gap:



Kilde: First Property Fund Management

Renteutvikling



Kilde: Swedbank Markets

Når det gjelder valutasikring i forbindelse med kjøpet av den svenske eiendomsporteføljen, har selskapet valgt å sikre 50 prosent av totalt innbetalt egenkapi-

tal i prosjektet. Den resterende innbetalte egenkapitalen sikres ved at man følger en glideskala som er knyttet til den underliggende valutakursutviklingen.



Definisjoner:

Direkteavkastning	Netto leieinntekter for perioden dividert på eiendommenes markedsverdi.
Eiendomsfond/-selskap	Nordisk Areal I AS.
Investeringselskap	SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS og First Eiendomsinvest I AS.
IRR	Prosentvis årlig avkastning på investert kapital over investeringsperioden.
Netto leieinntekter	Brutto leieinntekter fratrukket gårdeiers direkte kostnader.
NIBOR	Norwegian Interbank Offered Rate er den rente norske banker er villige til å låne hverandre penger for i en spesifisert periode.
SPV	Single Purpose Vehicle – Et selskap etablert med eneste formål å eie en eiendom.
Tegningskurs/ anbefalt omsetningskurs	Tegningskursen i investeringselskapenes emisjoner tilsvarer VEK pr. aksje tillagt kostnader knyttet til eiendomskjøp samt etablerings- og tilretteleggingshonorarer.
VEK	Verdijustert egenkapital. Beregnes ved å ta utgangspunkt i eiendommenes markedsverdi, fratrukket gjeld, tillagt/fratrukket over-/underkurs for fondets gjeld, beregnet latent skatt og avsetning for suksesshonorar til forvalter.
Yield/avkastningskrav	Alternativ rente som blir benyttet i verdivuderinger, og som gir uttrykk for summen av risikofri realrente og risikopremie.

For mer informasjon om selskapet, se www.first.no

For mer informasjon om kjøp av aksjer, vennligst kontakt Deres rådgiver.



SpareBank 1 Eiendomsinvest I AS

c/o First Securities ASA
Fjordalléen 16 - Aker Brygge
PB 1441 Vika
0115 Oslo
Tlf: 23 23 80 00

First Newsec Asset Management AS

Fjordalléen 16 - Aker Brygge
PB 1441 Vika
0115 Oslo
Tlf: 24 06 16 80