
Kvinneseminar

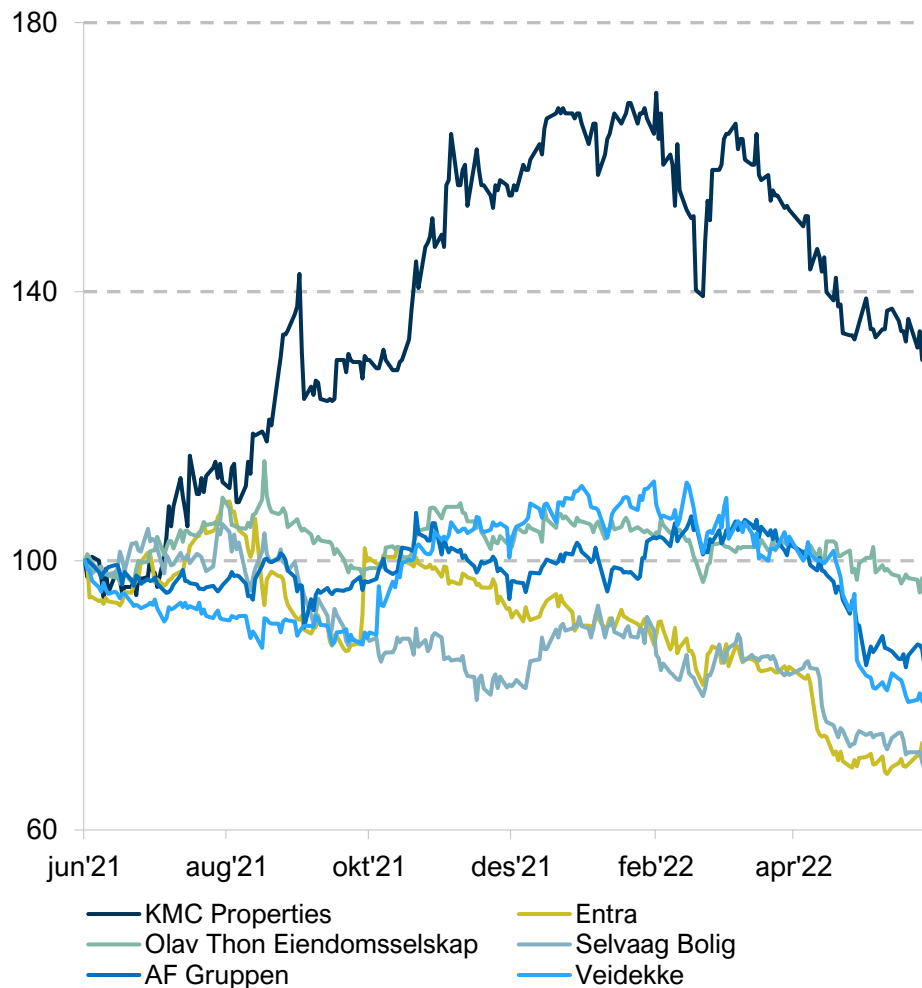
Investeringer i næringseiendom

Andrine Nygaard, 14.06.22

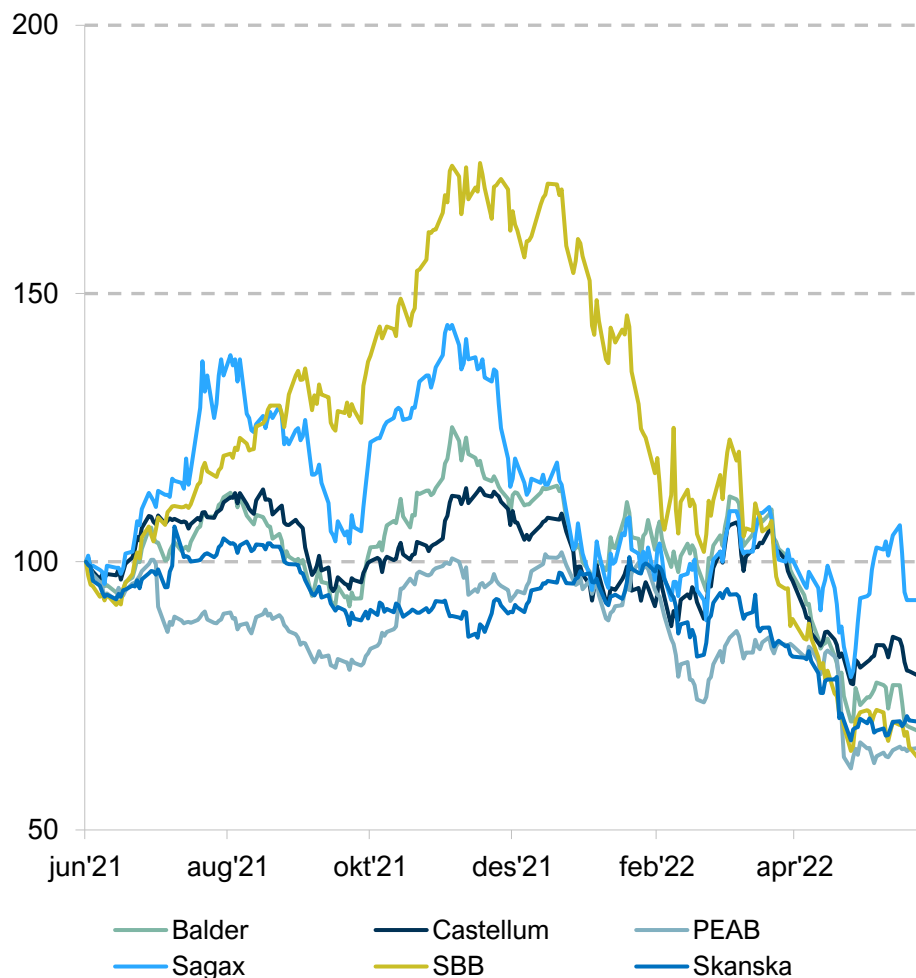


Prisingen av børsnotert eiendom betydelig ned det siste året...

Norske utvalgte selskaper (juni 2021 – juni 2022)



Svenske utvalgte selskaper (juni 2021 – juni 2022)



... mens rentene er markant opp

5 year swap – siste fem år

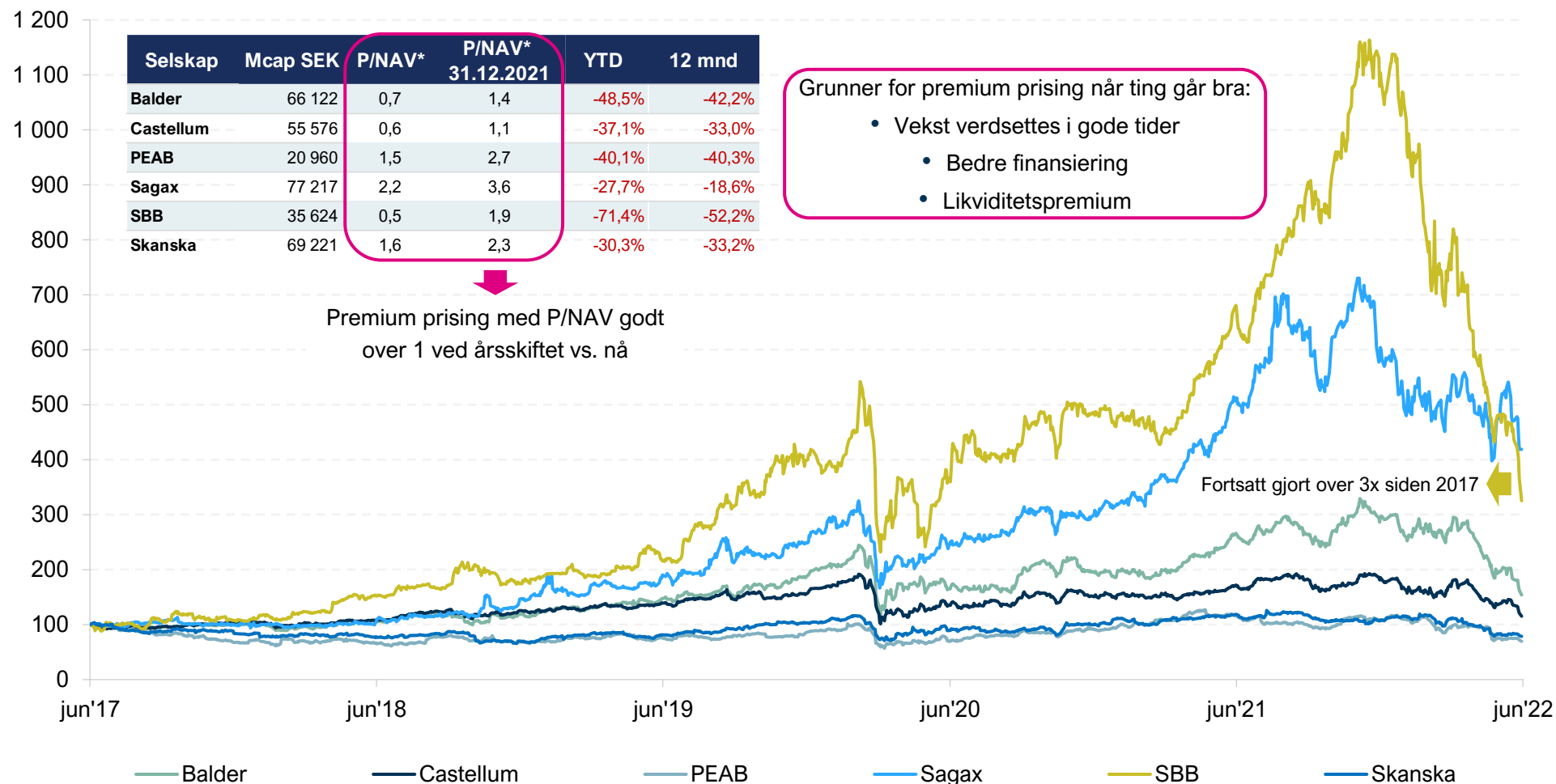


Note (1): As at 13.06.2022. (2) From 14.06.2017 – 13.06.2022

Source: Bloomberg

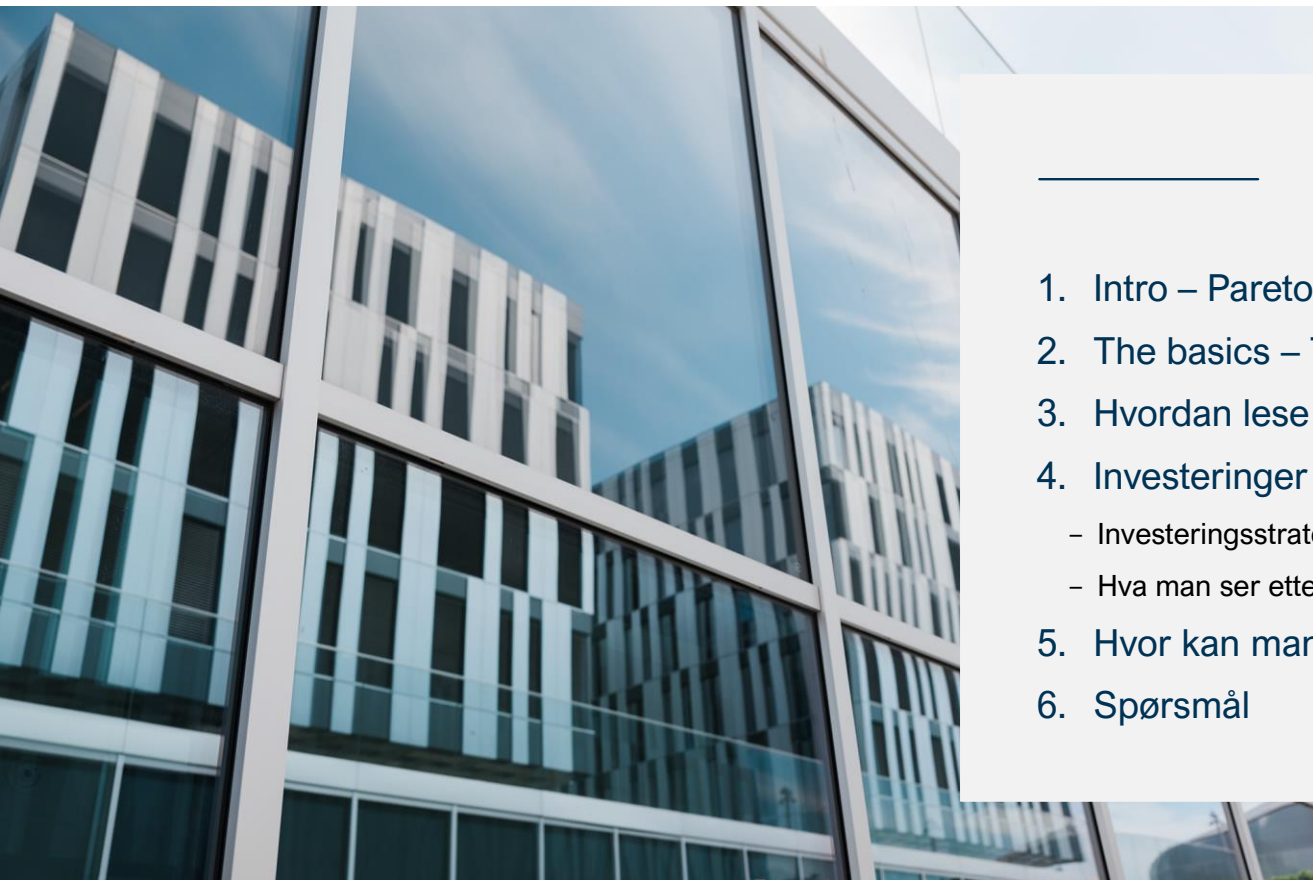
Utover renter handler det om timing og likviditet av investeringen...

Svenske utvalgte selskaper – fra juni 2017 – juni 2022



* Fra siste finansiell rapport. EPRA NAV for alle selskaper unntatt entreprenørselskaper hvor NAV er brukt. EPRA NAV = netto verdi av eiendelene, økt med virkelig verdi for alle eiendommer i porteføljen og den netto rentebærende gjelden

Agenda



-
1. Intro – Pareto Securities Eiendom
 2. The basics – Terminologi, avkastning og finansiering
 3. Hvordan lese årsregnskapet (v/Sven Hegstad)
 4. Investeringer i eiendom
 - Investeringsstrategi
 - Hva man ser etter
 5. Hvor kan man tilegne seg informasjon
 6. Spørsmål

Intro Pareto Securities Eiendom

Introduksjon Pareto Securities Eiendom

Key facts



Portefølje NOK 51 mrd



~25 % markedsandel



IRR på portefølje ~12 %



Oppstart i 1990



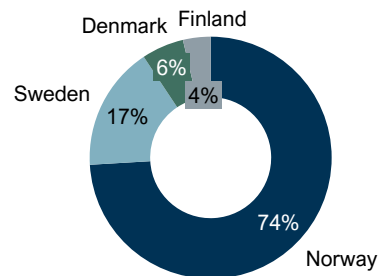
Team ~65 FTEs



530 investorer²

- Pareto startet syndikering av eiendom i 1990 og har siden utviklet en av Nordens største eiendomsporteføljer på over NOK 51 mrd. Porteføljen har levert en IRR på 12,0 % siden 1998
- En viktig suksessfaktor for dette er fokus på forvaltning og drift, oppfølging av leietakerne og eiendommene gjennom prosjektets levetid
- Vi har et langsiktig perspektiv, og flertallet av prosjektene våre forblir i porteføljen i 8-10 år. Exit er opp til investorene i det gitte prosjektet
- Sikrer investorene fortløpende likviditet gjennom et velfungerende annenhåndsmarked, med årlig volum på NOK 500 - 900 mill. i egenkapital
- Majoritet av ansatte har 10-25 års erfaring fra Pareto med å tilrettelegge eiendomsprosjekter

Portefølje og kontor i de nordiske landene

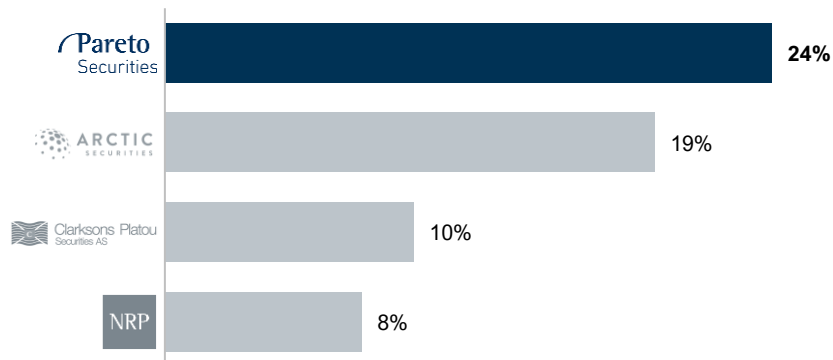


1) Investorer i portefølje. Inkluderer kun norske og danske prosjekter er svenske prosjekter typisk børsnoterte selskap og involverer en større gruppe investorer

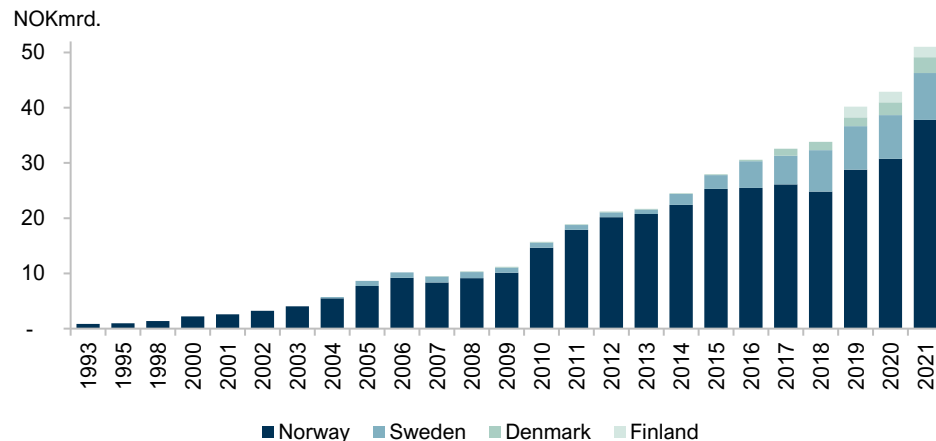
Ledende aktør og rådgiver innen eiendom

Markedsandel blant syndikatørene

Markedsandel (%), 2010-2021



Utvikling i portefølje



estate

Konferanser | Bransjeguide | Søk i lokaler | Shop | Om oss

Alle | Analyse | Bolig | Play | Tech | Aktuelt | Utvikling | Jus

Norges 250 største eiendomsselskaper

	Selskap	Leieinntekter 2020	Kvm 1/1 2021
1	Olav Thon Gruppen	6 125 000 000	3 450 000
2	Statsbygg	5 174 000 000	2 900 000
3	KLP Eiendom	3 464 000 000	1 850 000
4	Pareto Securities	2 433 000 000	1 711 300
5	Entra	2 353 000 000	1 053 697
6	Avinor	2 036 556 370	1 575 841
7	DNB Livsforsikring	1 758 000 000	948 000
8	Storebrand Eiendom	1 604 300 000	946 935
9	Forsvarsbygg	1 588 322 000	4 121 631
10	Arctic Securities	1 560 000 000	855 000
11	Boligbygg Oslo KF	1 500 590 000	1 020 000
12	Ragde Eiendom	1 356 901 000	1 300 000
13	Reitan Eiendom	1 135 000 000	724 000
14	SBB i Norden	910 000 000	503 816
15	Oslo Pensjonsforsikring	908 000 000	667 363
16	Bane NOR Eiendom	888 000 000	839 000
17	Fram Eiendom	850 000 000	498 866
18	DEAS Asset Management Norway	825 646 171	496 272

Pareto er det 4. største eiendomsselskapet i Norge med en portefølje på over 51 milliarder kroner. Forvaltes av PBM

The basics

Terminologi, avkastning og finansiering

Terminologi og prising av næringseiendom

YIELD	<ul style="list-style-type: none">• Brutto yield = leieinntekt / eiendomsverdi• Netto yield = (leieinntekt - eierkostnader) / eiendomsverdi<ul style="list-style-type: none">– Sier noe om forventet avkastning før evt. rentekostnader og tilhørende effekt av lån/giring– Benyttes ofte ved prising av eiendom som et relativt mål mot sammenlignbare transaksjoner
WAULT	<ul style="list-style-type: none">• Weighted average unexpired lease term• Snitt utløpstid på alle leiekontrakter vektet på leieinntekt• Nye kontrakter inngås gjerne på 10 – 15 års WAULT
IRR	<ul style="list-style-type: none">• Internal rate of return• “Diskonteringsrenten som gjør NPV (net present value) lik null” – snit årlig avkastning• Sum av investert egenkapital (negativ) og utbytter samt netto realisasjonsverdi (salgssum for eiendommen ved exit minus gjeld, latent skatt etc.)
LTV	<ul style="list-style-type: none">• LTV = Loan to value• Belåningsgrad (andel lån av eiendomsverdi)• Normalt 50 % - 60 %• Avdrag og verdistigning på eiendommen reduserer LTV• Bankene har typisk covenants som begrenser utbytte over en gitt LTV

Netto yield og prising av næringseiendom

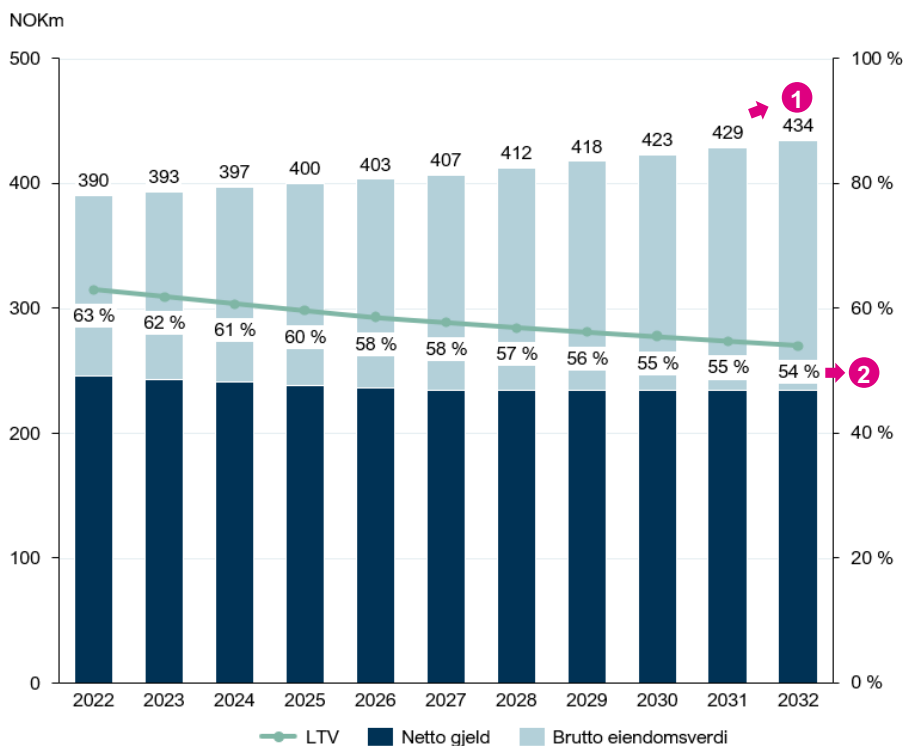
- Eierkostnader er kostnader du som eier av eiendommen «uansett» har, uavhengig av giring, forvaltnings- og eierform. Inkluderer vanligvis: forsikring, eiendomsskatt, vedlikehold, drift
- Netto yield er bransjestandard ved verdivurdering og prising av næringseiendom (som regel når man snakker om yield er det netto yield man refererer til)
- Markedsleie: Leie / kvm ansett for å være det man kan oppnå for lokaler av en viss standard for et gitt segment (feks. kontor), innenfor et geografisk område
- Leienivå på en eiendom må tas i betraktning ved vurdering av yelden som benyttes for å prise eiendommen. Ved over-/underleie (relativt til markedsleie) vil man typisk sette en hhv. høyere/lavere yield
 - Unntak: særegne grunner for høyere leie, som forventet transformasjon av området innen utløp av kontrakt
- Andre forholdstall man typisk vurderer ved verdsetting er pris / kvm, WAULT eierkost i % og fremtidig vedlikeholdsbehov/kost. Andre kvalitative og kvantitative faktorer (kommer tilbake til)

Finansiering

Eksempel på investormateriale og hva man typisk vurderer

Antatt finansiering etter erverv

Estimert LTV gitt underliggende verdiutvikling



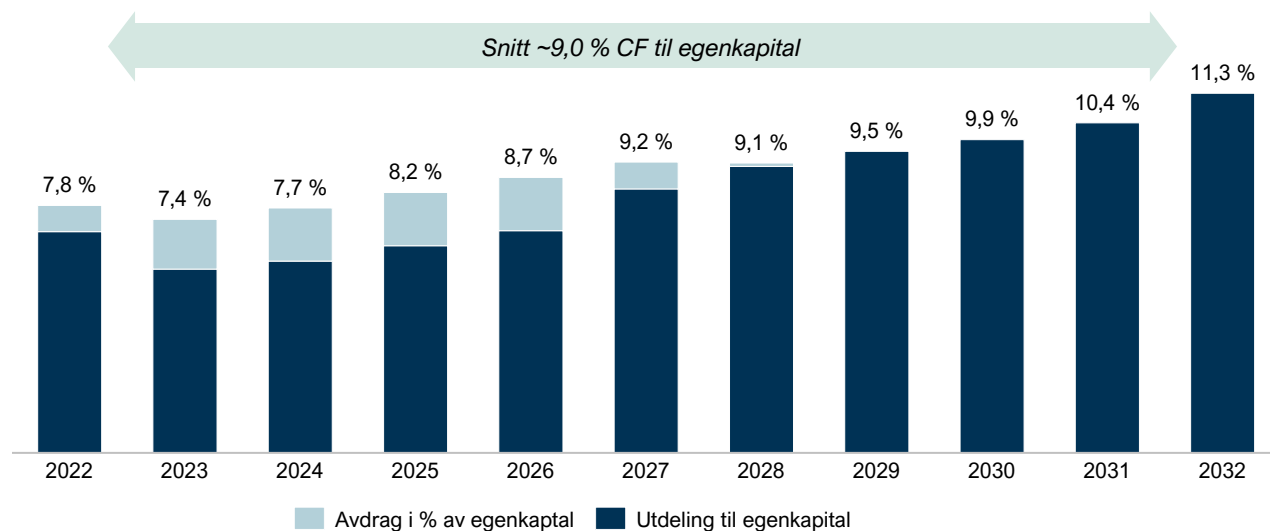
Forutsetninger finansiering

Lånetaker	Eiendom 1 AS ¹	Eiendom 2 AS
Hovedstol	NOK 64 025 000	NOK 183 300 000
LTV	65 %	65 % (ved etablering)
Varighet ³	3 år	3 år
Margin ⁴	225 bps	195 bps
Rentebinding ⁵	Kan diskuteres	50 % rentebundet ²
Rentetype	Flytende	50 % flytende, 50% swap
Avdragsprofil	1,0 ³ % p.a.	1,0 % p.a.
Up-front fee	0,20 %	0,20 %
Covenants ⁶	LTV < 70% for utbytte LTV < 75% før krav om tilleggsikkerhet Årlig 3.parts verdivurdering	LTV < 70% for utbytte LTV < 75% før krav om tilleggsikkerhet Årlig 3.parts verdivurdering

- 1** Eiendomsverdi øker ettersom teller representert med leie øker med KPI. (EV = Netto leie / netto yield). Kan alternativt ligge inn en satt verdistigning (bør ikke overstige KPI) eller exit yield.
- 2** LTV synker med økt verdi og avdrag.
- 3** Hvor lenge til refinansiering? 3-5 år vanlig, men obs på WAULT iff. utløp.
- 4** Margin + Funding = All-in rente. Margin er det banken tar betalt.
- 5** Rentebinding/type: Flytende = 3M NIBOR. Fast = swap (rentebinding). Hvor lenge?
- 6** Covenants: Ved feks. Yieldoppgang går verdien ned. Ved større reduksjon havner man i breach som struper utbytte.

Avkastning

Est. CF til egenkapital 2022 - 2032



IRR-beregning ved kontantstrøm

	01.05.2022	01.05.2022	01.05.2023	01.05.2024
Kontantstrøm	-147 278	10 261	8 527	142 617

Kommentarer

- Negativ kontantstrøm i 2022 er EK-investering
- Utbytter i 2022 og 2023
- Ved exit i 2024: Utbytte samme år + netto realisasjonsverdi (salgssum for eiendommen ved exit minus gjeld, latent skatt etc.)
- Avdrag reduserer netto gjeld som igjen «etterlater» en større kontantstrøm ved exit

Sensitivitet IRR: Exit år vs. Net yield

		Net yield					
		IRR	5,40 %	5,70 %	6,00 %	6,30 %	6,60 %
Exit år	2024	21,8 %	15,3 %	9,2 %	3,2 %	-2,5 %	
	2026	15,8 %	13,0 %	10,2 %	7,5 %	4,9 %	
	2028	13,8 %	12,2 %	10,5 %	8,9 %	7,4 %	
	2030	12,9 %	11,7 %	10,6 %	9,6 %	8,5 %	
	2032	12,3 %	11,5 %	10,8 %	10,0 %	9,3 %	

Beregning av kontantstrøm ved exit

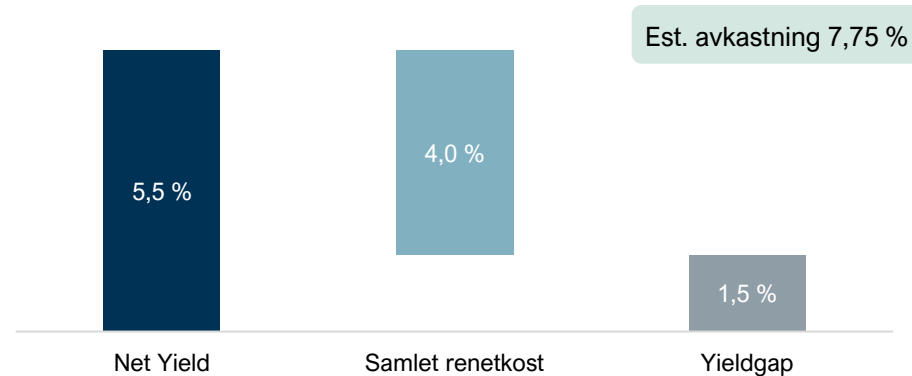
Brutto Eiendomsverdi	382 919
Netto gjeld	-240 368
Fradrag latent skatt	-19 708
Exit-honorar	-3 829
Periodisert kontantstrøm til fradrag	-633
Utbytte	8 895
Verdi fremførbart underskudd	15 341
Kontantstrøm ved exit	142 617

Yieldgap – avkastning etter rentekost

Ubelånt – 100 % egenkapital

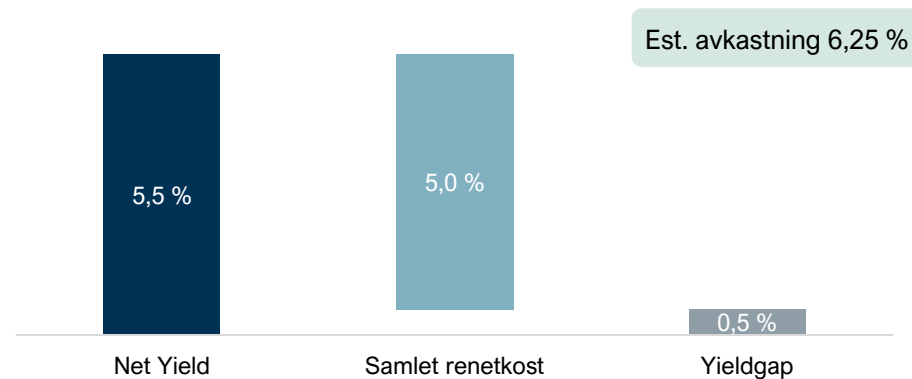


Belånt – 60 % LTV



100 bps renteøkning

Belånt – 60 % LTV

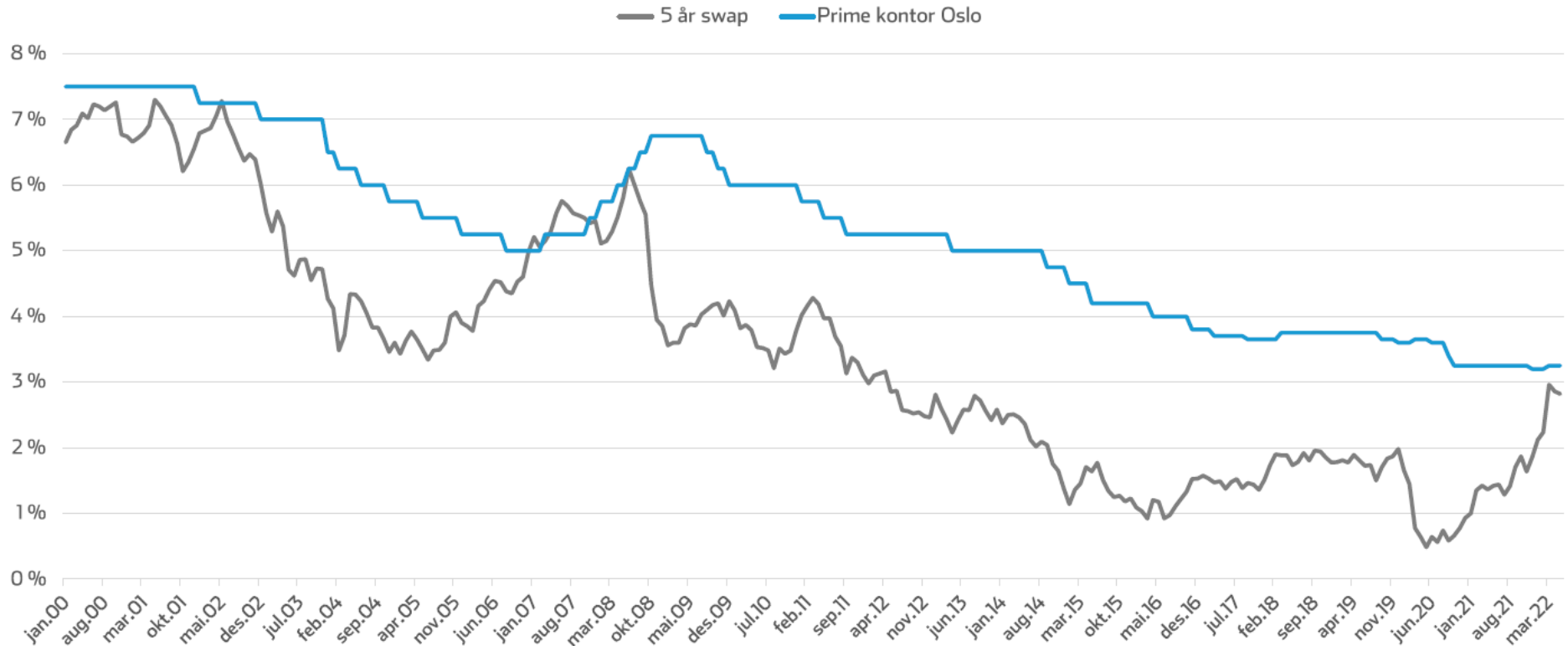


Historisk utvikling i yield og rentenivå

Yield lag som følge av..

Yieldgap (før margin!) prime kontor – nåværende 5 års swap taler klart for yieldoppgang

Historisk prime yield kontor i Oslo CBD og femårig NOK renteswap



- Verdsetting skjer med basis i tidligere gjennomførte sammenlignbare transaksjoner (begrenset utvalg ergo kan ha gått noen mnd.)
- I Norge hovedvekt av unotert eiendom ergo prisingen blir først synlig ved realisasjon/salg – hva er markedet egentlig villig til å betale?

Hvordan lese årsregnskapet fra et eiendomsperspektiv

Sven Hegstad, PBM

Dokumenter som bør sees i sammenheng

Utarbeides for alle Pareto prosjekter av PBM

Årsregnskap (Historiske tall)

RESULTATREGNSKAP				
PORSGRUNN KONTORBYGG HOLDING AS				
	Note	2021	2020	
DRIFTSINNTEKTER OG DRIFTSKOSTNADER				
Løeinntekt	7	26 709 060	26 518 728	
Sum driftsinntekter		26 709 060	26 518 728	
Lønnskostnad	4	68 460	66 060	
Avskrivning av driftsmidler og immaterielle eiendeler	1	2 832 101	2 832 100	
Annen driftskostnad		2 054 985	1 648 834	
Sum driftskostnader		4 955 545	4 546 995	
Driftsresultat		21 753 515	21 971 733	
FINANSINNTEKTER OG FINANSKOSTNADER				
Annen rentinntekt		0	788	
Annen rentekostnad		12 537 335	12 965 328	
Annen finanskostnad		1 500	90	
Resultat av finansposter		-12 538 835	-12 964 630	
Ordinært resultat før skattekostnad		9 214 680	9 007 103	
Skattekostnad på ordinært resultat	5	2 027 229	1 982 052	
Ordinært resultat		7 187 451	7 025 051	
Årsresultat	6	7 187 451	7 025 051	
OVERFØRINGER				
Avsett utbytte av innskutt kapital		8 000 000	4 000 000	
Overført til/ fra annen egenkapital		-812 549	3 025 051	
Sum overføringer		7 187 451	7 025 051	

Verdivurdering (Øyeblikksbilde)

Porsgrunn Kontorbygg Holding AS																																																	
Nett yield	FFO yield	Est. Return IRR	Lease length (yrs)	Est. value per 1%																																													
4.7 %	9.4 %	8.2	5.2	1,697,057																																													
<p>The property consists of a new office building located in the city centre of Porsgrunn. Business Manager: E&P AS (NOR) +47 22 01 38 53 Head Office: Torgs 6, 3010 Porsgrunn +47 22 01 38 53 Second-hand trading: Project 3006 +47 22 01 38 91</p>																																																	
<p>KEY FIGURES 01.01.2022</p> <table border="1"> <tr> <td>Valued office volume (1%)</td> <td>500</td> <td>14,900</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Annual value added per unit</td> <td>100</td> <td>12.0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Annual value added per sqm</td> <td>100</td> <td>12.0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Total value added per unit</td> <td>100</td> <td>22.0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Total value added per sqm</td> <td>100</td> <td>22.0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Est. Return IRR</td> <td>8.2</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Lease length (yrs)</td> <td>5.2</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Est. value per 1%</td> <td>1,697,057</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Ann. health definition value per unit (10%)</td> <td></td> <td>11,900</td> <td></td> <td></td> </tr> </table>					Valued office volume (1%)	500	14,900			Annual value added per unit	100	12.0			Annual value added per sqm	100	12.0			Total value added per unit	100	22.0			Total value added per sqm	100	22.0			Est. Return IRR	8.2				Lease length (yrs)	5.2				Est. value per 1%	1,697,057				Ann. health definition value per unit (10%)		11,900		
Valued office volume (1%)	500	14,900																																															
Annual value added per unit	100	12.0																																															
Annual value added per sqm	100	12.0																																															
Total value added per unit	100	22.0																																															
Total value added per sqm	100	22.0																																															
Est. Return IRR	8.2																																																
Lease length (yrs)	5.2																																																
Est. value per 1%	1,697,057																																																
Ann. health definition value per unit (10%)		11,900																																															
<p>SUMMARY OF TENANTS</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Tenant</th> <th>Area</th> <th>Lease</th> <th>Start</th> <th>End</th> <th>Period of</th> <th>Lease structure</th> <th>Start guarantee</th> <th>Order</th> </tr> <tr> <th></th> <th>(sqm)</th> <th>(yrs)</th> <th>(date)</th> <th>(date)</th> <th>(years)</th> <th>(type)</th> <th>(yrs)</th> <th>(type)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Sum</td> <td>500</td> <td>5.2</td> <td>01.01.2022</td> <td>01.01.2027</td> <td>5.2</td> <td>FFO</td> <td>0</td> <td>None</td> </tr> <tr> <td>Total / weighted average</td> <td>500/75%</td> <td>14/50%</td> <td></td> <td></td> <td>5.2</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Tenant	Area	Lease	Start	End	Period of	Lease structure	Start guarantee	Order		(sqm)	(yrs)	(date)	(date)	(years)	(type)	(yrs)	(type)	Sum	500	5.2	01.01.2022	01.01.2027	5.2	FFO	0	None	Total / weighted average	500/75%	14/50%			5.2												
Tenant	Area	Lease	Start	End	Period of	Lease structure	Start guarantee	Order																																									
	(sqm)	(yrs)	(date)	(date)	(years)	(type)	(yrs)	(type)																																									
Sum	500	5.2	01.01.2022	01.01.2027	5.2	FFO	0	None																																									
Total / weighted average	500/75%	14/50%			5.2																																												
<p>LEASE CONTRACT - TERMS</p> <p>FFO: 100% of the net value added per unit, excluding all other taxes and charges.</p> <p>RENT: 100% of the net value added per unit, excluding all other taxes and charges.</p> <p>COMMENTS: The property is leased to the tenant for a period of 5.2 years, starting from 01.01.2022 and ending on 01.01.2027. The lease is a fixed-term lease with an option to extend for a further 5.2 years.</p>																																																	
<p>PROPERTY INFORMATION</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Address</th> <th>Plot area (1)</th> <th>Area</th> <th>Value</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Construction year</td> <td>2021</td> <td>500</td> <td>14,900</td> </tr> <tr> <td>Leasehold year</td> <td>2021</td> <td>500</td> <td>14,900</td> </tr> <tr> <td>Property type</td> <td>Office</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Planned parking</td> <td>0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Planned parking</td> <td>0</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Planned parking</td> <td>0</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Address	Plot area (1)	Area	Value	Construction year	2021	500	14,900	Leasehold year	2021	500	14,900	Property type	Office			Planned parking	0			Planned parking	0			Planned parking	0																			
Address	Plot area (1)	Area	Value																																														
Construction year	2021	500	14,900																																														
Leasehold year	2021	500	14,900																																														
Property type	Office																																																
Planned parking	0																																																
Planned parking	0																																																
Planned parking	0																																																
<p>COMPANY INFORMATION</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Company name</th> <th>Company type</th> <th>Company status</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Porsgrunn Kontorbygg Holding AS</td> <td>Private</td> <td>Active</td> </tr> <tr> <td>Registered office</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office address</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office phone</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office fax</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office email</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office website</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office VAT</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office NIB</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office MVA</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Registered office other</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Company name	Company type	Company status	Porsgrunn Kontorbygg Holding AS	Private	Active	Registered office			Registered office address			Registered office phone			Registered office fax			Registered office email			Registered office website			Registered office VAT			Registered office NIB			Registered office MVA			Registered office other											
Company name	Company type	Company status																																															
Porsgrunn Kontorbygg Holding AS	Private	Active																																															
Registered office																																																	
Registered office address																																																	
Registered office phone																																																	
Registered office fax																																																	
Registered office email																																																	
Registered office website																																																	
Registered office VAT																																																	
Registered office NIB																																																	
Registered office MVA																																																	
Registered office other																																																	
<p>INTEREST RATE SENSITIVITY</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Rate</th> <th>Value</th> <th>Delta</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>1%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>2%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>3%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>4%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>5%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>6%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>7%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>8%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>9%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>10%</td> <td>14,900</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>					Rate	Value	Delta	0%	14,900	0	1%	14,900	0	2%	14,900	0	3%	14,900	0	4%	14,900	0	5%	14,900	0	6%	14,900	0	7%	14,900	0	8%	14,900	0	9%	14,900	0	10%	14,900	0									
Rate	Value	Delta																																															
0%	14,900	0																																															
1%	14,900	0																																															
2%	14,900	0																																															
3%	14,900	0																																															
4%	14,900	0																																															
5%	14,900	0																																															
6%	14,900	0																																															
7%	14,900	0																																															
8%	14,900	0																																															
9%	14,900	0																																															
10%	14,900	0																																															
<p>DEBT MATURITY / PROGRESS (FROM START)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Year</th> <th>2021</th> <th>2022</th> <th>2023</th> <th>2024</th> <th>2025</th> <th>2026</th> <th>2027</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Net debt</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> <td>0.0</td> </tr> <tr> <td>FFO yield</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> </tr> <tr> <td>Est. Return IRR</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> </tr> </tbody> </table>					Year	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Net debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	FFO yield	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	Est. Return IRR	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%													
Year	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027																																										
Net debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0																																										
FFO yield	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%																																										
Est. Return IRR	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%																																										
<p>ASSUMPTIONS USED IN PROGRESS</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Assumption</th> <th>2021</th> <th>2022</th> <th>2023</th> <th>2024</th> <th>2025</th> <th>2026</th> <th>2027</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Income IRR</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> <td>1.5%</td> </tr> <tr> <td>FFO yield</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> <td>9.4%</td> </tr> <tr> <td>Est. Return IRR</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> <td>8.2%</td> </tr> </tbody> </table>					Assumption	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Income IRR	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	FFO yield	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	Est. Return IRR	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%													
Assumption	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027																																										
Income IRR	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%																																										
FFO yield	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%																																										
Est. Return IRR	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%																																										

5 års prognose (Fremtid)

Likviditetsprognose						
Porsgrunn Kontorbygg Holding AS						
År/periode	2022	2023	2024	2025	2026	
Inng. Likviditet	4 083 607	7 496 779	4 067 972	1 310 176	551 029	
Leieinntekter						
Skogbruk Energi AS	27 999 736	29 133 726	29 745 534	30 310 699	30 977 534	
Sum Leieinntekter	27 999 736	29 133 726	29 745 534	30 310 699	30 977 534	
Kostnader						
Administrasjon	-469 615	-488 634	-498 895	-508 374	-519 559	
Drift	-1 331 160	-1 385 072	-1 414 158	-1 441 028	-1 472 730	
Vedlikehold	-815 000	-835 898	-847 111	-857 506	-869 771	
Sum kostnader	-2 615 775	-2 409 563	-2 460 164	-2 526 907	-2 562 059	
Engangskostnader						
Snøsp	1 496 601					
Energiarbeid	0					
Sum cash flow før finans	27 180 563	26 724 162	27 285 370	27 803 792	28 415 475	
Finans						
Renteinntekter	2 652	2 895	2 891	1 345	465	
Renteutgifter	-10 368 388	-9 639 168	-8 398 370	-8 876 594	-8 447 469	
Åndrag	-4 000 000	-5 000 000	-5 000 000	-5 000 000	-5 000 000	
Netto finans	-14 365 736	-14 636 273	-14 395 479	-13 674 249	-13 442 003	
Skatt						
Resultat før avskrivninger	16 814 827	17 087 889	17 889 891	19 129 542	19 968 472	
Skattemessige avskrivninger	-5 375 303	-5 052 948	-4 759 482	-4 491 893	-4 247 507	
Årets skattemessige resultat (100%)	11 439 523	12 034 941	13 130 409	14 637 650	15 720 965	
Fremførbart underskudd AS	0	0	0	0	0	
Årets skattegrunning AS	11 439 523	12 034 941	13 130 409	14 637 650	15 720 964	
Skattekostnad	-2 516 695	-2 647 687	-2 888 690	-3 220 283	-3 458 612	
Skattebar skatt	-1 401 655	-2 516 695	-2 647 687	-2 888 690	-3 220 283	
Netto cash flow etter skatt	11 439 523	9 214 141	10 242 204	11 249 653	11 748 189	
Utbetaling til aksjonær						
Utbetaling til aksjonær	-8 000 000	-13 000 000	-13 000 000	-13 000 000	-13 000 000	
Sum utbetaling aksjonær	-8 000 000	-13 000 000	-13 000 000	-13 000 000	-13 000 000	
AKKUMULERT LIKVIDITET	7 496 779	4 067 972	1 310 176	551 029	-700 782	
Foventet inflasjon	4,05%	2,10%	1,90%	2,20%	2,00%	
Lånerente	5,07%	4,82%	4,82%	4,56%	4,56%	
Inngående lån	206 650 000	202 650 000	197 650 000	192 650 000	187 650 000	
Åndrag	-4 000 000	-5 000 000	-5 000 000	-5 000 000	-5 000 000	
Utgående lån	202 650 000	197 650 000	192 650 000	187 650 000	182 650 000	
Netto gjeld eks. pålepte renter	195 153 221	193 582 028	191 339 824	187 098 971	183 350 782	

Årsregnskap etter norske regnskapsregler for små foretak

Resultatregnskap

RESULTATREGNSKAP			
PORSGRUNN KONTORBYGG HOLDING AS			
DRIFTSINNTEKTER OG DRIFTSKOSTNADER	Note	2021	2020
Leieinntekt	7	26 709 060	26 518 728
Sum driftsinntekter		26 709 060	26 518 728
Lønnskostnad	4	68 460	66 060
Avskrivning av driftsmidler og immaterielle eiendeler	1	2 832 101	2 832 100
Annen driftskostnad		2 054 985	1 648 834
Sum driftskostnader		4 955 545	4 546 995
Driftsresultat		21 753 515	21 971 733
FINANSINNTEKTER OG FINANSKOSTNADER			
Annen renteinntekt		0	788
Annen rentekostnad		12 537 335	12 965 328
Annen finanskostnad		1 500	90
Resultat av finansposter		-12 538 835	-12 964 630
Ordinært resultat før skattekostnad		9 214 680	9 007 103
Skattekostnad på ordinært resultat	5	2 027 229	1 982 052
Ordinært resultat		7 187 451	7 025 051
Årsresultat	6	7 187 451	7 025 051
OVERFØRINGER			
Avsatt utbytte av innskutt kapital		8 000 000	4 000 000
Overført til/ fra annen egenkapital		-812 549	3 025 051
Sum overføringer		7 187 451	7 025 051

Vurderinger – Fokus på likviditet

- **Leieinntekter** – Hva er leienivå per kvm, ledighet, når utløper leieavtalen, hvor sikkert er det at leien blir betalt?
- **Avskrivninger** - Regnskapsmessig periodiseringer av investeringer inkl eiendommen – Ingen likviditetseffekt
- **Andre driftskostnader** - Hva er løpende faste forvaltningskostnader og hva er vedlikeholdskostnader som er en variable kostnad fra år til år. Er det noen periodiseringer?
- **Rentekostnader** – Er det flytende eller fast rente?
- **Skattekostnad** - Er det betalbarskatt (likviditetseffekt) eller har selskapet store underskudd til fremføring?
- **Er årsresultatet lik likviditet til aksjonærer?**
 - Nei, avskrivninger og periodiseringer har ingen likviditetseffekt.
 - I tillegg kommer investeringer og avdrag som kun føres i balansen.

Årsregnskap etter norske regnskapsregler for små foretak

Eiendeler

BALANSE			
PORSGRUNN KONTORBYGG HOLDING AS			
EIENDELER	Note	2021	2020
ANLEGGSMIDLER			
VARIGE DRIFTSMIDLER			
Tomter, bygninger o.a. fast eiendom	1, 2	286 829 687	289 661 787
Sum varige driftsmidler		286 829 687	289 661 787
Sum anleggsmidler		286 829 687	289 661 787
OMLØPSMIDLER			
FORDRINGER			
Andre kortsiktige fordringer		523 826	30 429
Sum fordringer		523 826	30 429
INVESTERINGER			
Bankinnskudd, kontanter o.l.		4 069 107	1 391 728
Sum omløpsmidler		4 592 933	1 422 157
Sum eiendeler		291 422 620	291 083 944

Vurderinger – Fokus på likviditet

- **Varige driftsmidler** - Kostpris minus avskrivninger over forventet levetid. Eiendom - 50 år. Må nedskrives hvis virkeligverdi er lavere enn bokført men kan ikke oppskrives hvis virkeligverdi er høyere enn bokført verdi (NB! I motsetning til børsnoterte selskap som følger IFRS – må rapportere med virkelig verdi fra ekstern verdsetting)
- **Fordringer** – Er det fordringer som gir fremtidig likviditet eller er det tidligere kostnader som periodiseres over leieperioden? Eks meglerhonorar eller finansieringskostnader. Disse er klassifisert som finansielle omløpsmidler hvis de periodiseres over 1 år.
- **Bank / likviditet** – Er dette fri likviditet som kan utbetales?
 - Vurderes opp mot kortsiktig gjeld og andre kortsiktig fordringer som utgjør selskapets arbeidskapital.
- **Er det noe vi mangler?**
 - Utsatt skattefordel på skattemessig underskudd til fremføring er frivillig å bokføre som en eiendel men oppgis i note.
 - Underkurser på rentebindingen er ikke ført som en eiendel hvis man løser inn lånet før forfall.

Årsregnskap etter norske regnskapsregler for små foretak

Egenkapital og gjeld

BALANSE			
PORSGRUNN KONTORBYGG HOLDING AS			
EGENKAPITAL OG GJELD	Note	2021	2020
EGENKAPITAL			
INNSKUTT EGENKAPITAL			
Aksjekapital	3	1 067 200	1 067 200
Overkurs		490 625	490 625
Sum innskutt egenkapital		1 557 825	1 557 825
OPPTJENT EGENKAPITAL			
Annen egenkapital		49 321 523	50 134 072
Sum opptjent egenkapital		49 321 523	50 134 072
Sum egenkapital	6	50 879 348	51 691 897
GJELD			
AVSETNING FOR FORPLIKTELSE			
Utsatt skatt	5	21 288 601	20 655 081
Sum avsetning for forpliktelser		21 288 601	20 655 081
ANNEN LANGSIKTIG GJELD			
Gjeld til kredittinstitusjoner	2	206 652 000	210 652 000
Sum annen langsiktig gjeld		206 652 000	210 652 000
KORTSIKTIG GJELD			
Leverandørgjeld		469 166	79 524
Betalbar skatt	5	1 393 709	1 251 833
Skyldig offentlige avgifter		8 460	8 460
Utbytte		8 000 000	4 000 000
Annen kortsiktig gjeld		2 731 335	2 745 149
Sum kortsiktig gjeld		12 602 671	8 084 966
Sum gjeld		240 543 272	239 392 047
Sum egenkapital og gjeld		291 422 620	291 083 944

Vurderinger – Fokus på likviditet

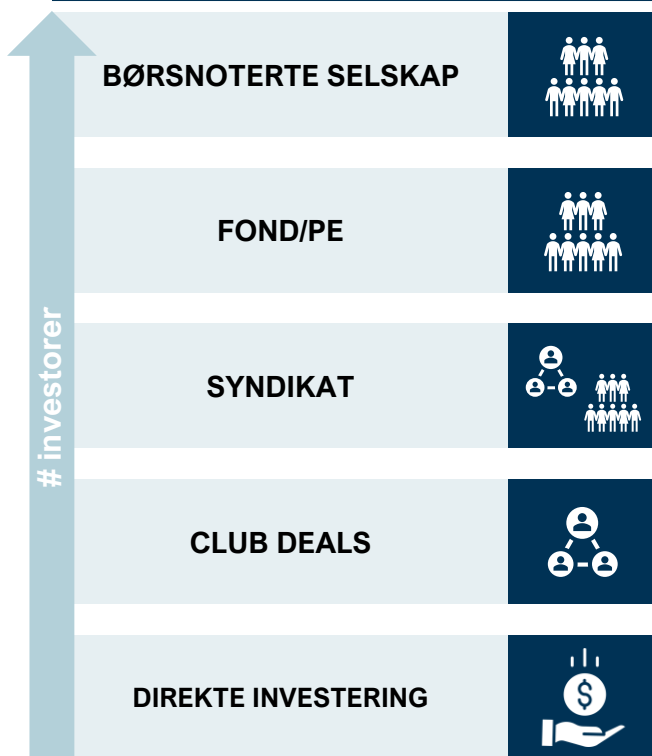
- **Innskutt egenkapital** – Opprinnelig innbetalt minus tilbakebetalt kapital. Overkurs kan tilbakebetales.
- **Annen egenkapital** – Utgangspunktet fri kapital som kan utbetales til aksjonærer men må følge aksjeloven i forhold til forsvarlig kapital etter utdeling.
- **Utsatt skatt** – 22% av differansen mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi av anleggsmidler. En forpliktelse som må betales først når selskapet selger eiendommen. Som oftest selges aksjene i eierselskapet for å unngå dokumentavgift.
- **Langsiktig gjeld / Gjeld til kredittinstitusjoner** – Hvor mye betales i avdrag og når forfaller lånet? Hvordan er den reelle LTV?
- **Kortsiktig gjeld** - Når forfaller gjelden til betaling? Er det gjort noen avsetninger for usikre forpliktelser?
- **Utbytte** – Hvordan kan man utbetale utbytte på MNOK 8,0 når man kun har MNOK 4,6 i omløpsmidler?
 - Selskapet er avhengig av fremtidig leieinntekter. Se prognosen.
- **Er det noe vi mangler?**
 - Overkurser på rentebindingen er ikke ført som en forpliktelse hvis man løser inn lånet før forfall.
 - Fremtidig vedlikeholdsbehov blir ikke avsatt i regnskapet.

Investeringer i eiendom

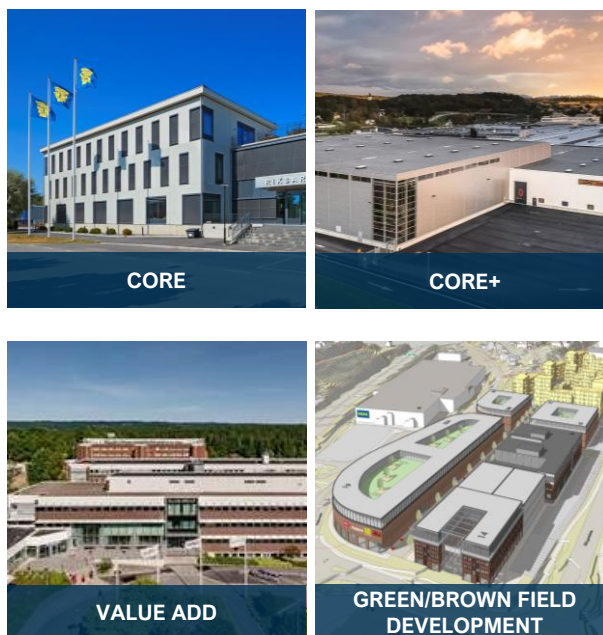
Hvordan kan man få eksponering og hva skal man se etter?

Investeringsstrategi

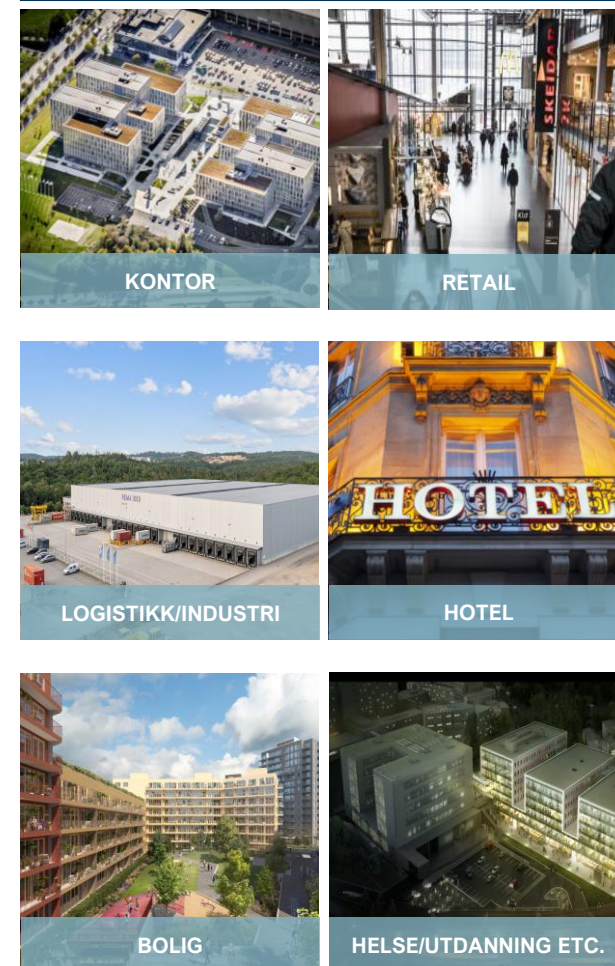
Investeringskanal



Strategi

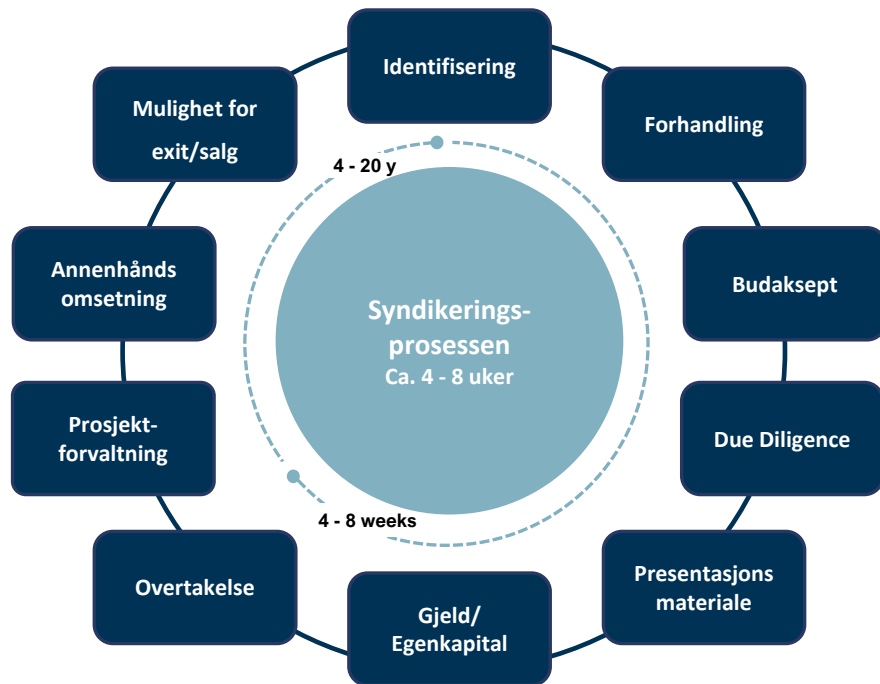


Segment

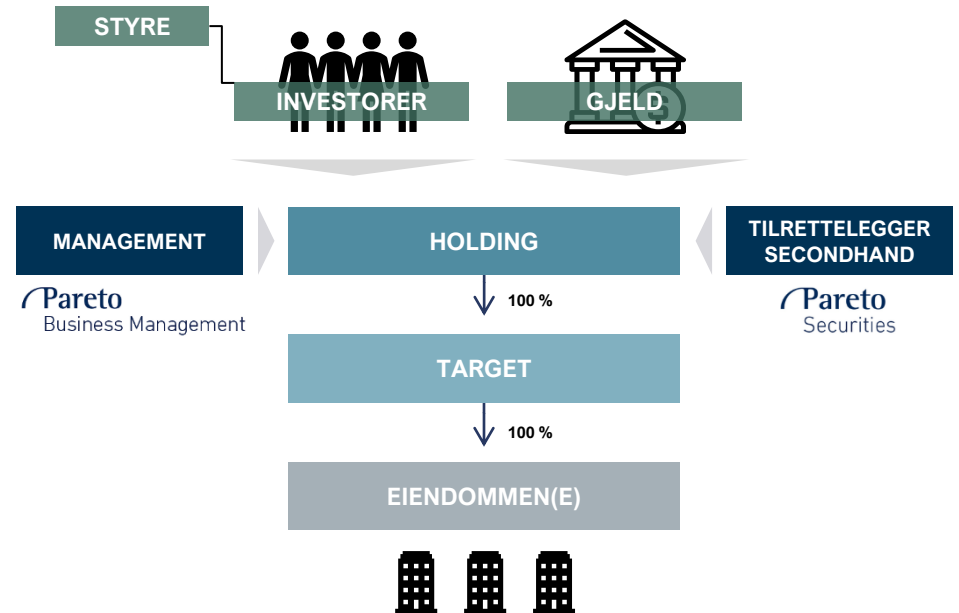


Syndikeringsprosessen og selskapsstruktur

Syndikeringsprosessen



Typisk selskapsstruktur



- Pareto tilrettelegger for direkte investeringer i eiendommer og eiendomsporteføljer gjennom et syndikat. Pareto leverer også rådgivningstjenester for eiendomsselskapene
- Etter tilrettelegging av et prosjekt, håndterer Pareto Business Management forvaltningen, den daglige driften og regnskapsførselen av prosjektet
- Paretos meglerbord tilbyr likviditet for investorer via annenhåndsmarkedet, med årlig omsetningsvolum på NOK 500 - 900 mill. i egenkapital
- Investorene utgjør styret i selskapet (typisk 3 - 4 styremedlemmer). Investorene har stemmerett på generalforsamlingen, avhengig av eierandel. Exit bestemmes av investorene, hvor Pareto bistår i salgsprosessen

Hva ser man etter ved investeringsbeslutninger?

Overordnet de viktigste faktorene vi ser etter ved en eiendom

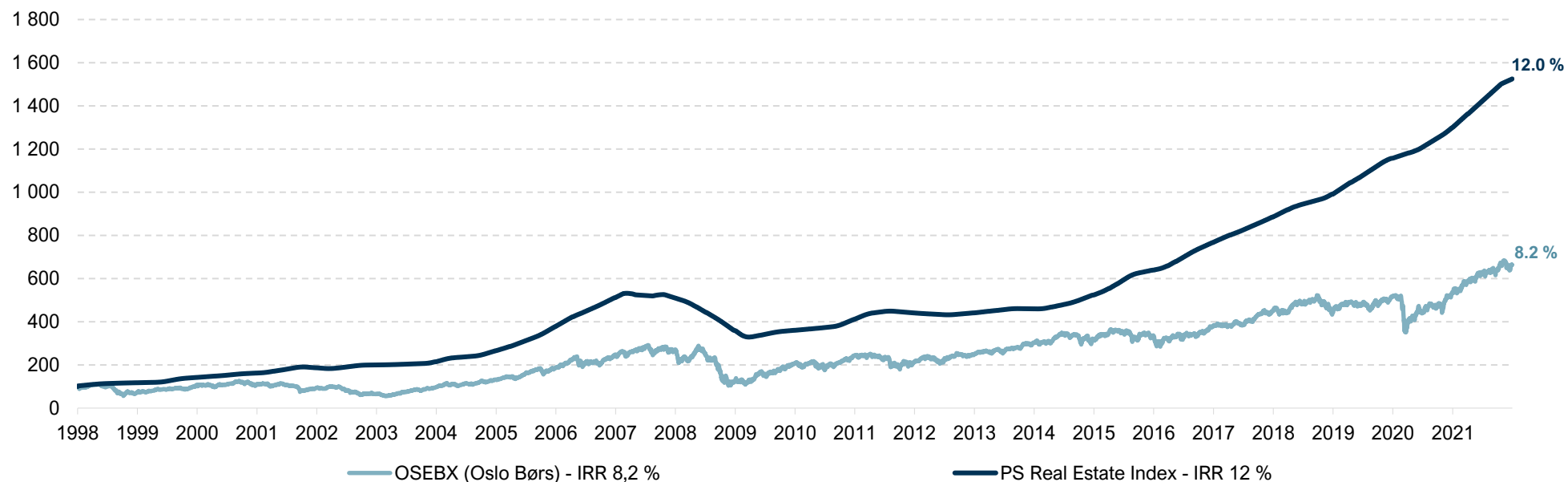
1	God lokasjon	<ul style="list-style-type: none">• Fokus på god plassering i forhold til leietakers drift• Lettere å re-utleie eller forhandle med eksisterende leietaker ved kontraktsutløp
2	Lang forventet kontantstrøm	<ul style="list-style-type: none">• Gir komfort for tilbydere av lån – gir bedre finansieringsvilkår og mindre risiko ved refinansiering• Vurdere leienivå opp mot WAULT
3	Leietakers soliditet	<ul style="list-style-type: none">• Offentlige eller anerkjente leietakere reduserer operasjonell risiko• Mindre «viktig» dersom god lokasjon
4	Miljøtiltak	<ul style="list-style-type: none">• Stadig sterkere ESG-fokus• Krav fra både leietakerne, lånegivere og investorene. Kan potensielt oppnå høyere leie og litt bedre margin på lån• BREEAM-sertifisering og energiklasse
5	Byggets kvaliteter og fleksibilitet	<ul style="list-style-type: none">• Moderne, oppgraderte bygninger• Fleksible bygg mht. økte krav fra leietakere og som møter fremtidens etterspørsel

Risikofaktorer ved eiendomsinvesteringer

- Eiendomsspesifikt som brann/skader/store vedlikeholds- etterslep og tilhørende kostnader
- Finansiering, herunder:
 - Rentenivå
 - Refinansieringsrisiko i usikre tider
 - Breach med covenants som følge av økt yield
- Leietaker går konkurs/flytter
- Usikkerhet knyttet til exit yield/eiendomsverdi ved salg
- Unotert eiendom har begrenset likviditet
- For utviklingsprosjekt er det en god del mer risiko, som:
 - Entreprensekost
 - Tid / Forsinkelser
 - Regulering
 - Ukjent inntektsgrunnlag som leieinntekt og exit yield
- Nedsidebeskyttelse ved økte renter og derav høyere yield: Renten øker som oftest som følge av høy inflasjon/KPI, samtidig justeres leien årlig med 100% av endringen i inflasjonen

Avkastning på Pareto-porteføljen

Indeksert avkastning OSEBX vs. Pareto eiendomsportefølje (1998 – 2021)



Ut konkurrert OSEBX siden 1998, med en IRR på ~12 % eks. utbytte (~14 % IRR inkl. utbytter)

2021



Utbytter utbetalt:
NOK 1.3 bn



Utbetalt EK solgte prosjekter:
NOK 4.9 bn

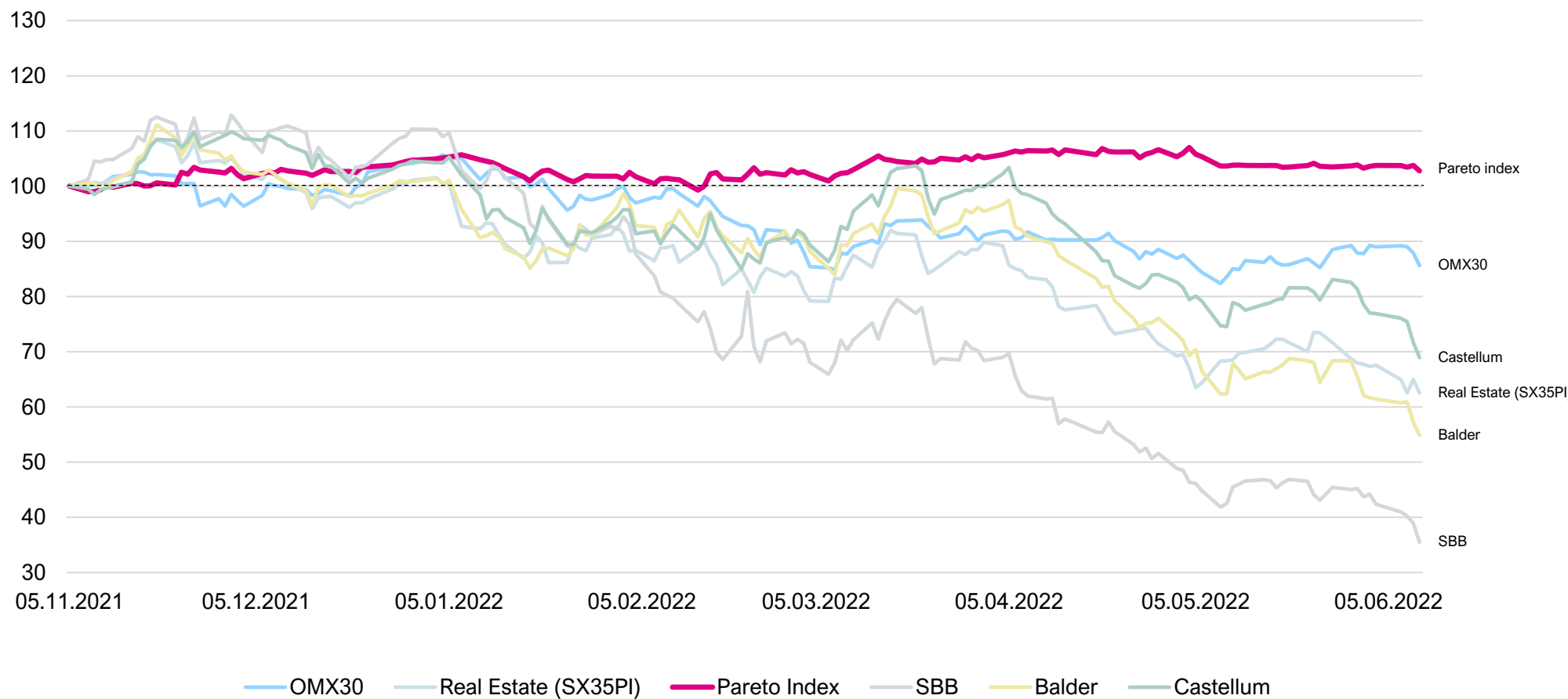


Snitt IRR solgte prosjekter:
19 %



Abs. EK-avkastning solgte prosjekter:
154 %

Sammenligning: Utvikling i aksjekurs for svenske noterte Pareto-prosjekter vs. svenske børsnoterte selskaper



Offentlig Eiendom

Sole manager in the sale of whole portfolio of properties across Norway to Public Property Invest AS



- Portfolio of properties with government tenants and strong regional locations across Norway, established in 2016
- Initial portfolio of 6 government properties with a total gross real estate value of NOK 734 million and NOK 269 million in equity
- Since 2016, Offentlig Eiendom AS has acquired 12 new properties and raised another NOK 580 million in equity and sold 2 properties

Delarka

The first project finance company established from the Stockholm office..



- Government owned PostNord's headquarter in Stockholm, completed in November 2003 and consists of ~53,000 sqm
- Acquired by a Pareto syndicate in 2013, as the first project finance project established from the Stockholm office
- ..sold in 2020 and provided a solid return to investors

Sale of Ski police station

Even less attractive looking properties can provide very attractive returns for the investors..



NOK
~570m
gross value

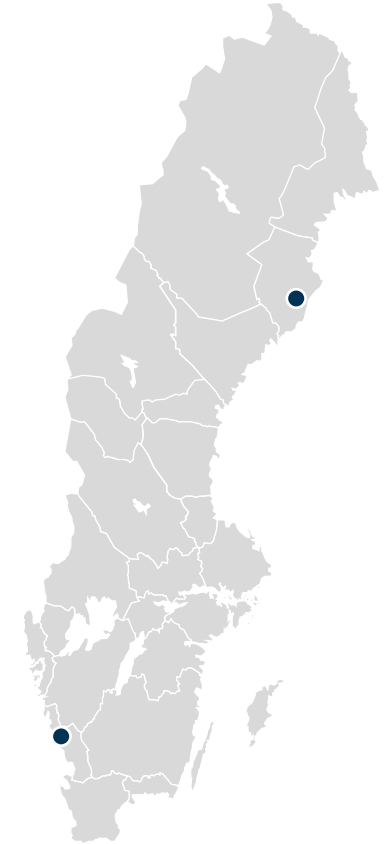
29 %
IRR

523 %
abs. Equity
return

- Acquired in 2006 as a new building on forward for NOK ~200m, on a 20-year lease to the police and 85 % gearing. Later prolonged to 2033
- In 2013 project sold for NOK ~300m to a new company set up by Pareto. 2 x property extensions during holding period totaling 3,600 sqm
- Sold for NOK 570m in 2020, providing investors an IRR of 29 % and abs. equity return of 523 %

Halmslätten

Prime logistics portfolio fully let to Martin & Servera - EUR ~108m acquisition and divested at EUR ~ 152m



- Modern and highly advanced buildings from 2009 and 2015 with low maintenance costs located in Halmstad and Umeå
- High-quality counterparty of Martin & Servera, leading food, beverage, and equipment wholesaler in Sweden (40% market share)
- The portfolio was acquired in Dec 2018 for EUR 108 million and divested in 2022 for EUR 152 million to Catena

Floberg Billingstad

Sole manager in the acquisition of a large real estate development project in the west of Oslo



- Big box retail destination attracting ~4.5 million customers each year
- Strong fundamental cash generation from existing portfolio and substantial future value-add opportunities
- Est. 8 years exit scenario at IRR ~16% considering annual rent growth and commercial development

Stavanger Kontor

Sole manager in the acquisition of 7 properties in Stavanger – one of the largest project finance transactions in Norway



NOK
~4.5bn
gross value



NOK
~2bn
equity raised



~4.4%
net yield



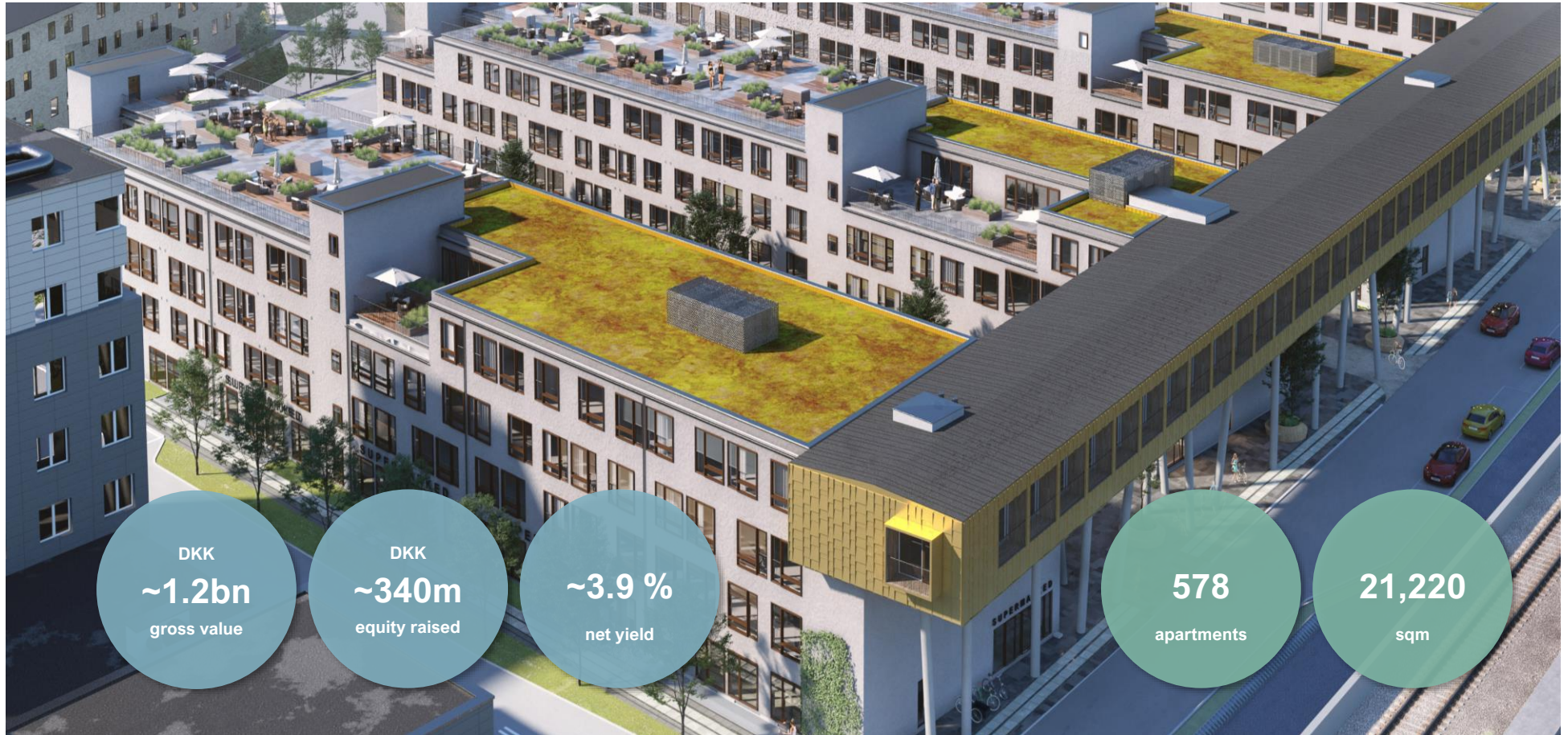
NOK
~200m
annual rent



- SVG Property AS is intended as a vehicle for continued growth both through development and further acquisitions
- The company has acquired 4 properties in Hinna Park in Stavanger and 3 in Stavanger City Centre, totaling 113 000 sqm
- The portfolio also has a development potential totaling around 75 000 sqm in Hinna Park and Stavanger City Centre
- Investors include Entra ASA, OPF, Camar and Klaveness

Copenhagen Student Housing

Strategic opportunity to bridge significant gap in supply of quality student housing throughout Copenhagen



- Strong anchor tenant – Copenhagen University’s “Housing Foundation Copenhagen fond” has leased 206 units for a 10-year term
- Located in Copenhagen’s Amager City District approx. 5 km from Copenhagen city center, which can be reached in 10 minutes by metro
- Favorable financing terms at 65% LTV with 0.65% all-in interest rate, offering a 320 bps yield gap

Hvor kan man tilegne seg informasjon



Kutter volum i Ragde-prosjekt etter tilbakemeldinger fra PBE

Ragde Eiendom skal legge hovedkontoret til Sannerogata 2, og ønsker samtidig å revitalisere og utvikle eiendommen.



Riksantikvaren reiser innsigelse til Entra-plan

– Høyder opp til kote 100, og med et svært stort fotavtrykk, er i konflikt med nasjonale og vesentlig regionale interesser, uttaler Riksantikvaren om Entrats plan for Lilletorget 1.



Kommunen har fjernet 100 boliger i eget prosjekt på Økern

Eiendoms- og byfornyelsesetaten i Oslo har kuttet volumet siden forrige offentlige etter-syn, men har fremdeles et betydelig prosjekt med blant annet 900 boliger.



Idrettslag i Oslo vest får foreløpig nei til innendørs fotballbane

Plan- og bygningssetaten kan ikke anbefale oppstart av planarbeid før Idrettslaget Heming finner erstatningsareal for nedbygd areal.



Bensinstasjon på Røa kan bli erstattet med dette bygget

I fjor ble planinitiativet stoppet av PBE. Nå vil Dypro Holding AS i gang med byggesak for eiendommen, som ligger i tilknytning til Røa Senter.



Hotellmarkedet koker – prisene kraftig opp fra 2019-nivået

Utsolgte hoteller og kraftig prisvekst. Hotellmarkedet i de store norske byene har kommet tilbake med rakettfart de siste månedene.



Bane Nor Eiendom sparer



Prosjekttsjef i Skanska: – Det er

Prøv **EIENDOMSWATCH** gratis i 21 dager [Klikk her](#)

Meld deg på vårt nyhetsbrev her

E-post

Registrer

Vilkår for nyhetsbrev

Siste nytt

Bygger bilanlegg i tre på Gardermoen for over 200 millioner (16.01)

Bane Nor Eiendom sparer millioner på grønn finansiering (15.37)

Forneubanen: Ruter trodde Oslo kunne få inn 1 milliard i grunneierbidrag (14.31)

Hotellmarkedet koker – prisene kraftig opp fra 2019-nivået (14.05)

Proptech: ClevAir semifinalist i europeisk kåring (13.12)

Prosjekttsjef i Skanska: – Det er mye til salgs i Kristiansand, et kjøpers marked. Det gir slike som oss en utfordring (11.35)

Økern Torg kan få 900 nye boliger (10.16)

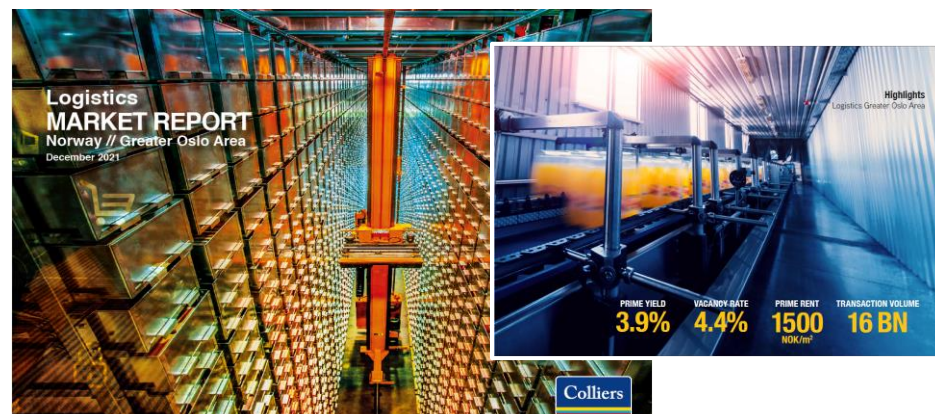
Ny sjef på plass hos Heimgard Bolig (09.07)

Markedsoppdateringer, analyser og rapporter

Ulike aktører som gjør analyser av markedet



Segment rapporter



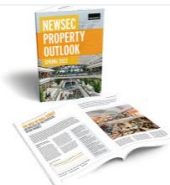
Markedsrapporter

Ny utgave av Newsec Basalerapporten

Som følge av nye krav til bærekraft, må mange evaluere hvordan de driver sin virksomhet. Bærekraft får derfor stor oppmerksomhet i denne utgaven av Newsec Basalerapporten.



[Les mer](#)



Vår 2022

Newsec Property Outlook

I denne utgaven av Newsec Property Outlook ser Newsec på trendene i markedet for fysisk...

[Les rapporten](#)

Bankundersøkelsen - Union

UNION Bankundersøkelse Q1 2022

Vi har intervjuet de største bankene i Norge, og vi snakker med Espen A. Jorvang i Danske Bank om det nordiske markedet. Vi ser også nærmere på grønn finansiering. Se oppsummeringen og vår vurdering av resultatet.



Fortløpende oppdatering via analyse-portalene

Sortere på segment og geografi, finner mest oppdaterte prime yield, leienivå, ledighet etc.

<https://m2.union.no/leiemarked>

MAKRO | FINANSIERING | TRANSAKSJON | **LEIEMARKEDET** | SEGMENTER | BYER | ARKIV 

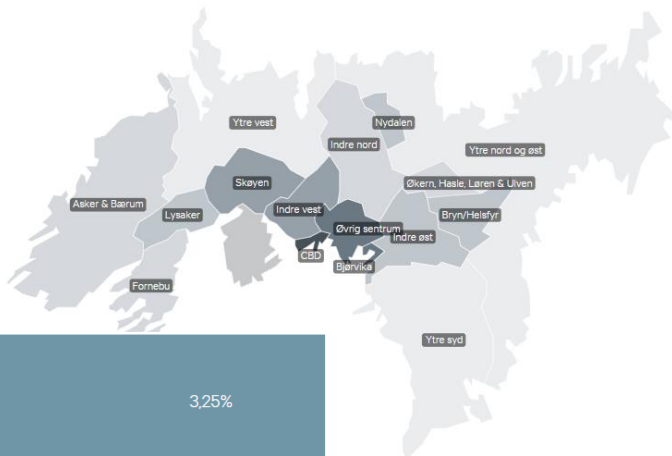
M2

ANALYSEPORTAL



GENERELT
LEIEPRISPROGNOSE
KONTORLEDIGHET
NYBYGG
TOPPLEIE
PRIME YIELD

Vis navn



CBD	
Prime yield	3,25%
Leiepriser	
Toppleie	6 300 kr
Høy standard	5 500 - 4 400 kr
Moderat standard	3 500 kr
Kontorledighet per Q4 2021	6,0%
Nybygging (2022 - 2024)	0 m ²
Markedsandel utleid areal	6%

<https://akershuseiendom.no/markedsinnsikt/market-snapshot>

Market insight

Reports & articles Market snapshot Data Maps

Office Logistics Retail

Oslo Bergen Stavanger Trondheim

Prime yield	Prime yield fringe	Prime rent / sq.m (NOK)	City centre Vacancy
3.30%	3.88%	5,200	5.28%
▼ Down 45 bps in Q3/Q4 2020	▼ Down 12.5 bps in Q1 2022	▲ Up 100 NOK in Q3 2021	▲ Up 77 bps last quarter

Related articles

Explore our featured insights



19.05.2022
ARTICLE | Office
Kort fortalt | Sterk leieprisvekst i Oslo - Vi oppjusterer vår prognose

Basert på svært god fart i norsk økonomi og lav kontorledighet spås det et leieprospekt for



9.05.2022
ARTICLE | Office
Semi-annual Report Spring 2022

Akershus Eiendoms Semi-annual Report Spring 2022 is now available online and to download in a PDF format. The report covers the main commercial real estate segments and gives an overview of the transactions and leasing markets.



29.04.2022
ARTICLE | Office
Frokostseminaret - Våren 2022

Full sal og vakne blakk under vårens Frokostseminar på Grand Hotel. Kari Due-Andresen og Sindre Vesje Bråtebak melder om sterke makroøkonomiske utfiktor, stigende renter, stigende leierivier og status for berekraft i transaksjon- og utleiemarkedet.



28.04.2022
ARTICLE | ESG
Halvårsrapport - Vår 2022

Akershus Eiendoms Halvårsrapport for våren 2022 er nå tilgjengelig på nett og PDF. Rapporten gir en kort oppsummering av de ulike segmentene og status på transaksjons- og leiemarkedet.

Takk for meg!



Andrine Nygaard
Investment Banking
Partner - Real estate

Pareto Securities AS

Dronning Mauds gate 3, P.O. Box 1411 Vika, 0115 Oslo, Norway

Dir: +47 22 87 87 39 | Mob: +47 91 51 13 87

E-mail: andrine.nygaard@paretosec.com

Web: www.paretosec.com

Important information



These materials have been prepared by Pareto Securities AS and/or its affiliates (together “Pareto”) exclusively for the benefit and internal use of the client named on the cover in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of one or more potential transactions. The materials may not be used for any other purpose and may not be copied or disclosed, in whole or in part, to any third party without the prior written consent of Pareto.

The materials contain information which has been sourced from third parties, without independent verification. The information reflects prevailing conditions and Pareto’s views as of the date of hereof, and may be subject to corrections and change at any time without notice. Pareto does not intend to, and the delivery of these materials shall not create any implication that Pareto assumes any obligation to, update or correct the materials.

Pareto, its directors and employees or clients may have or have had positions in securities or other financial instruments referred to herein, and may at any time make purchases/sales of such securities or other financial

instruments without notice. Pareto may have or have had or assume relationship(s) with or engagement(s) for or related to the relevant companies or matters referred to herein.

The materials are not intended to be and should not replace or be construed as legal, tax, accounting or investment advice or a recommendation. No investment, divestment or other financial decisions or actions should be based solely on the material, and no representations or warranties are made as to the accuracy, correctness, reliability or completeness of the material or its contents. Neither Pareto, nor any of its affiliates, directors and employees accept any liability relating to or resulting from the reliance upon or the use of all or parts of the materials.

Contact information

Oslo (Norway)

Pareto Securities AS
Dronning Mauds gate 3
PO Box 1411 Vika
N-0115 Oslo
Norway

+47 22 87 87 00

Stavanger (Norway)

Pareto Securities AS
Haakon VII's gate 8
PO Box 163
N-4001 Stavanger
Norway

+47 51 83 63 00

Stockholm (Sweden)

Pareto Securities AB
Berzelii Park 9
PO Box 7415
S-103 91 Stockholm
Sweden

+46 8 402 50 00

Malmö (Sweden)

Pareto Securities AB
Stortorget 13
S-211 22 Malmö
Sweden

+46 40 750 20

Copenhagen (Denmark)

Pareto Securities AS
Copenhagen Branch
Sankt Annæ Plads 13
DK-1250 Copenhagen
Denmark

+45 78 73 48 00

Helsinki (Finland)

Pareto Securities Oy
Aleksanterinkatu 44,
3rd floor
FI-00100 Helsinki
Finland

+358 9 8866 6000

London (UK)

Pareto Securities Ltd
11 Berkeley Street
London W1J 8DS
United Kingdom

+44 (0) 20 7786 4370

Zürich (Switzerland)

Pareto Securities AG
Bahnhofstrasse 67
8001 Zürich
Switzerland

+41 44 551 38 00

Frankfurt (Germany)

Pareto Securities AS
Graefstrasse 97
60487 Frankfurt am Main
Germany

+49 (69) 589 97 0

Singapore

Pareto Securities Pte Ltd
16 Collyer Quay #27-02
Income at Raffles
Singapore

+65 6408 9800

New York (US)

Pareto Securities Inc
150 East 52nd Street,
29th floor
New York, NY 10022
USA

+1 212 829 4298

Houston (US)

Pareto Securities Inc
8 Greenway Plaza,
Suite 818
Houston, TX 77046
USA

+1 832 831 1895

Perth (Australia)

Pareto Securities Pty Ltd
Level 11
216 St Georges Tce
Perth, Western Australia 6000
Australia

+61 8 6277 0102

