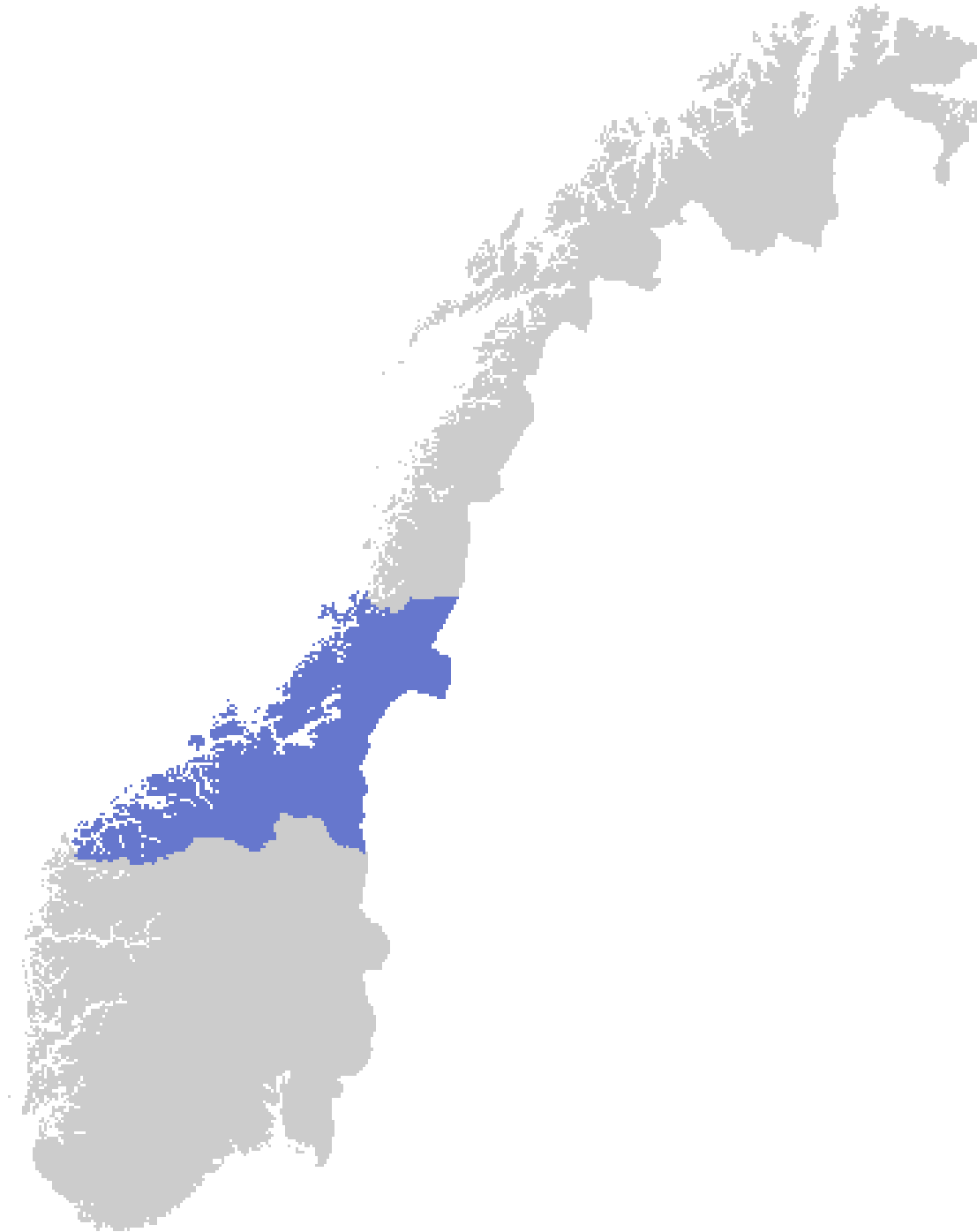


Bransjeindikator SMN

1. halvår 2025



Innhold

1. Oppsummering indikatorer
2. Makro
3. Landbruk
4. Havbruk
5. Fiskeri
6. Offshore Service Fartøy
7. Bygg og anlegg
8. Varehandel
9. Næringseiendom
10. Klimarisiko
11. Vedlegg



Oppsummering

Handelskrig og lavere forventet global økonomisk vekst som følge av denne skaper vesentlig økt usikkerhet. Dette preger alle bransjer indirekte, men de direkte effektene av økte tollsatser er små.

Det er noe bedre utsikter for landbruket – investeringsviljen ser ut til å økt som følge av investeringstilskudd og økt melkeproduksjon.

For øvrige bransjer er status og utsikter uendret – lavere oljepris har økt dog usikkerheten innenfor offshore.

Noe bedre utsikter innenfor landbruk – ellers ingen endringer mht. status eller utsikter for bransjene.



Bransje		2h 24	1h 25	Kommentarer til status	Kommentarer til utsikter
Makro				- Forventninger til global vekst i 2025 nedjustert med 0,5%-poeng - En norsk økonomi som fra før har svak vekst vil bli berørt negativt - Markedet forventer 3 rentekutt i 2025 – men stor usikkerhet som følge av press på inflasjon - Fortsatt svak NOK	- Usikkerheten er unormalt stor – både mht. hvilke handelspolitiske tiltak som faktisk blir gjennomført og effektene - Økt usikkerhet mht. privat forbruks om betyr mye (50%) for norsk BNP – og usikkerhet er dårlig nytt for investeringene - Fortsatt gul status, men utsiktene endres til negative
Landbruk				- Godt salg relativt gode markedsbalanser. - Særlig bedring for melk (20% økt produksjon i 2025) og egg - Fortsatt behov for likviditetsbudsjettering og planlegging - Globalt fokus på matsikkerhet og bærekraftig produksjon	- Gode markedsutsikter - norsk preferanse - Lav byggeaktivitet i 2024, men forventer nå økte investeringer - Stram likviditet - må tilpasse seg nytt kostnadsnivå - Økt investeringsvilje - vi endrer fra nøytrale til positive utsikter
Havbruk				- Estimert økt slaktevolum globalt på 6% for året 2025 - Lakseprisen har falt grunnet økt slaktevolum i første tertial - Produksjonskostnaden i 2025 forventes på samme nivå som i 2024 - Havbruksmeldingen ensidig fokusert på lus og fiskevelferd, og lite på miljøpåvirkning	- Marginer kan komme under press, men vi forventer fortsatt tilfredsstillende lønnsomhet framover - Luseproblematikken kan bli stor i Sør-Norge - Økende omdømmerisiko - Bløggebåter seiler opp som vinnere i et bærekraftsperspektiv
Fiskeri				- Høye fiskepriser og god etterspørsel etter fiskeprodukter, men økte kostnader og høyere renter bekymrer for hvitfisk sektoren; utfordrende for enkeltrederi innenfor store kystfartøy og autoline - Stabilt for pelagisk sektor med god inntjening - Bedret lønnsomhet for fiskeind. de siste årene, men lave marginer	- Kvotene på torsk redusert med 20% i 2024 og 25% i 2025 - Sterk prisstigning på både hvitfisk og pelagisk - Landindustrien: Lavere volum og høyere innkjøpspriser, forventer lavere driftsmarginer og konkurranse om råstoff - Vi opprettholder gult flagg og nøytral status
Offshore Service Fartøy				- Fortsatt høy aktivitet og gode rater, men noe lavere oljepris - God i markedsbalanse både for subsea/havvind og supply - Fortsatt økte fartøyverdier - Gode marginer og god gjeldbetjeningsevne for rederiene - Bedret kapitalmarked – flere nybygg innenfor subsea/havvind	7% årlig investeringsvekst offshore neste 5 år - Forventet god markedsbalanse framover for subsea og supply – for supply særlig for de største PSV fartøyene - Økt usikkerhet / lavere oljepris kan gi mer volatilt spotmarked - Fortsatt grønt flagg med nøytrale utsikter
Bygg og anlegg				- Krevende i byggsektoren; byggeaktiviteten lav både for bolig, fritids- og næringsbygg. Rekordlav igangsetting av boliger og de største byene i regionen med økende antall ferdigstilte usolgte boliger - Anleggssektoren står sterkest, med forventninger om økt aktivitet - Økning i konkursene har stoppet opp - svak nedgang inn i 2025.	- Rødt flagg for næringen opprettholdes som følge av krevende byggemarked - Positive utsikter som følge av ventet økning i bolig- og foretaksinvesteringene fra 2025/2026. Urolig verdensøkonomi, høye byggekostnader og rentenivå skaper usikkerhet.
Varehandel				- Det vil være vekst i omsetningen for varehandelsbedriftene i 2025, men en vekst som så vidt er over inflasjonen. - Vi tror at bransjen fortsatt vil oppleve utfordringer som følge av det økte rentenivået og kostnadsnivået	- Omsetningsvekst vil også bli hjulpet av økning i konsum - Antall konkurser vil ikke stige markant - Fortsatt bedret kjøpekraft/reallønn, men mer sparing gir nøytrale utsikter
Nærings-eiendom				- Økt usikkerhet, men vekst i norsk økonomi og lav arbeidsledighet - Vedvarende høye renter gir fortsatt press på kontantstrømmene og konkursene har begynt å øke. Høy usikkerhet til fremtidig utvikling - Kontorledighet i Trondheim og ellers i regionen lav, men vi ser økning, der spesielt Ålesund forventes å få høy ledighet fremover	- Fortsatt vekst i norsk økonomi og arbeidsledigheten vil holde seg relativt lav: resesjon unngås - Gult flagg videreføres og nøytrale utsikter videreføres, men risiko på nedsiden som følge av økt usikkerhet.

2



Makro

De globale vekstforventningene er vesentlig redusert som følge av de handelspolitiske konfliktene. Dette må forventes å få negative konsekvenser også for en liten åpen norsk økonomi der risikoen for svakere vekst, lavere forbruk og lavere investeringsaktivitet har økt sammenlignet med de siste prognosene fra Norges Bank.

Markedet forventer 3 rentekutt fra Norges Bank i 2025.

Først og fremst har usikkerheten økt vesentlig – og utsiktene endres til negative siden risikoen primært vil være på nedsiden.

Makro:

Status og utsikter for driverne

		2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter
Global økonomi		 —		- Forventninger til global vekst de neste to årene nedjustert med 0,8%-poeng som følge av «tollkrigen» - De største negative konsekvensene forventes å treffe amerikansk økonomi - EU området blir mindre berørt - Global inflasjon kan øke – sentralbankene får en vanskelig avveining mellom hensyn til vekst og inflasjon - Sannsynligheten for global resesjon har økt – vi endret utsiktene til negative
Norsk økonomi	BNP	 —		- Norsk økonomi har håndtert renteøkningen greit – svak, men stigende vekst og ingen resesjon - Veksten framover vil ta seg noe opp pga. høyere privat forbruk og økte investeringer, men her har naturlig nok usikkerheten økt som følge av utfordringene mht. internasjonale handelsbetingelser - Som følge av den økte usikkerheten nedjusteres utsiktene til negative – forventet vekstøkning utsettes
	Investeringer og konsum	 —		- Forventning om økt privat konsum, men nivået er tatt ned som følge av utsatte rentekutt - Boliginvesteringene reduseres med 11% også i 2025 – vendepunktet utsettes stadig - Norges Bank forventet økte foretaksinvesteringer, men global usikkerhet vil virke dempende - Reduserte oljeinvesteringer framover – samlet sett endres utsikter for investeringer og konsum til negative
	Arbeids-markedet	 —		- Vi har fortsatt lav arbeidsledighet og høy sysselsetting - Særlig økning av arbeidsledighet innenfor bygg og anlegg – større behov innenfor helse og omsorg - Lønnsvekst på 5,6% i 2024 – forventning om 4,5% i 2025 (anslagene har økt noe) - Det forventes noe økt ledighet, men ikke mer enn at arbeidsmarkedet fortsatt vurderes som godt
	Rente			4,5% styringsrente beholdt fra desember 2023 – markedet forventer 3 kutt i 2025 - Det avgjørende for rentesettingen er valutakurs (og dermed internasjonalt rentenivå) og inflasjon - Økt risiko for et stagflasjonsscenario hvor Norges Bank får en vanskelig avveining med å understøtte veksten gjennom et lavere rentenivå samtidig som en må unngå for høy inflasjon
	Valuta			- NOK er sårbar for økt usikkerhet – og er igjen historisk svak mot euro - Men er noe sterkere mot USD vs. siste renteheving - Svak NOK positivt for eksportindustrien, men gir importert inflasjon og kan medføre høyere rentenivå - Stor usikkerhet i valutamarkedet framover – men lite som tyder på en vesentlig sterkere NOK
Samlet vurdering		 —		- Vekstutsikter internasjonalt er vesentlig redusert som følge av tollmurene og økt usikkerhet - Norsk økonomi forventes å unngå en hard landing, men usikkerheten har økt også her - Et stagflasjonsscenario har blitt mer sannsynlig – vil være veldig krevende for Norges Bank - Gul status - lavere globale vekstutsikter og vesentlig økt usikkerhet gjør at utsiktene endres til negative

Global økonomi

Tollkrigen senker forventningene til global vekst i 2025 med 0,5%-poeng

- Som følge av de annonserte økte tollsatsene 2.4.25 reviderte IMF revidert sine prognoser for veksten i verdensøkonomien vesentlig for 2025/26:
 - Global vekst på 2,8% / 3,0% (samlet nedjustering med 0,8%-poeng vs. januar) – veksten i 2024 var på 3,3%
 - Vekst for avanserte økonomier er nedjustert med samlet 0,8%-poeng for 2025/26 til 1,4%/1,5% - der den amerikanske økonomien rammes mest med en samlet nedjustering på 1,3%-poeng (til 1,8%/1,7% sammenlignet med vekst i 2024 på 2,8%)
 - Effekten for EU området er mindre - veksten i 2025 er forventet å bli om lag som i 2024
 - Anslagene for framvoksende økonomier er samlet nedjustert med 0,9%-poeng for 2025/26
 - 4% vekst forventes i kinesisk økonomi framover – vesentlig lavere enn tidligere
- Det er imidlertid uvanlig stor usikkerhet – både når det gjelder effekten av annonserte tiltak og ikke minst mht. hva som blir det faktiske utfallet mht. tollsatser og avtaler landene imellom
- IMF begrunner de nedjusterte vekstanslagene slik:
 - Gjennom de tollmurene USA bygger får landet et negativt tilbudssjokk. Ressurser styres til produsenter som egentlig ikke er konkurransedyktige – og følgene blir lavere produktivitet, lavere aktivitet, høyere kostnader og dermed økte priser (som gir inflasjonspress)
 - Gjennom redusert konkurranse gir tollmurene økt markedsrett til hjemlige produsenter – som kan føre til mindre insentiver til innovasjon
 - USAs handelspartnere får et negativt etterspørselssjokk – mindre etterspørsel fra amerikanske forbrukere
 - Tollsatsene får stor effekt på de globale verdi- og forsyningskjedene som er tett integrerte
 - Den vesentlig økte usikkerheten mht. handelspolitikk vil virke dempende på investeringsnivået og dermed på den økonomiske aktiviteten
 - I tillegg vil en høyst sannsynlig få effekter på valutakursene – men her er usikkerheten stor. USD vil normalt styrkes i tider med økt global usikkerhet, men med svakere utsikter for amerikansk økonomi og lavere tillit til den amerikanske staten kan også utfallet bli en svakere USD
- Inflasjonen globalt er fortsatt over de fleste sentralbankenes mål og utsiktene til ytterligere nedgang er svekket som følge av de inflasjonsdrivende tollsatsene
- Sentralbankene i vestlige land er i gang med å kutte rentene – men videre forløp er usikkert
 - Lavere vekst tilsier rentekutt – mens høyere inflasjon tilsier behov for høyere renter
 - Risikoen for at sentralbankene blir stående i en «stagflasjonsspagat» har dermed økt

Anslått vekst av IMF for 2025
Med endring i estimatet fra januar 2025

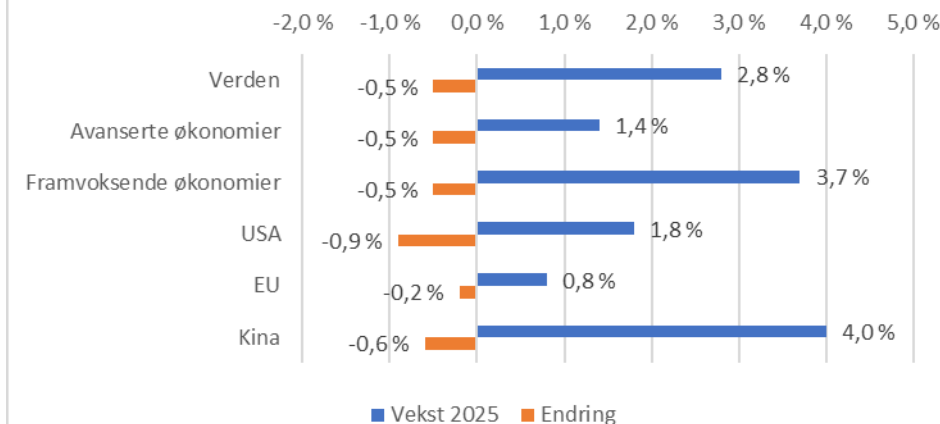
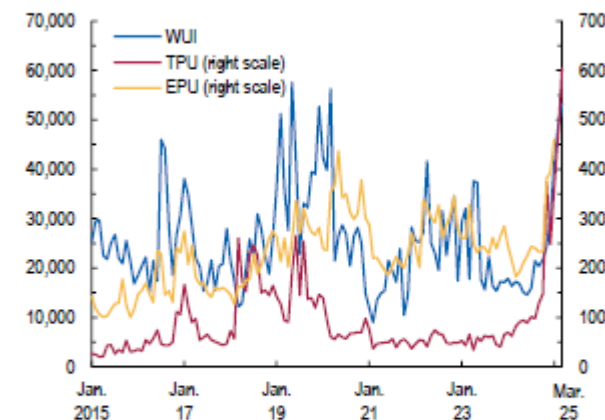


Figure 1.4. Overall Uncertainty, EPU, and TPU (Index)

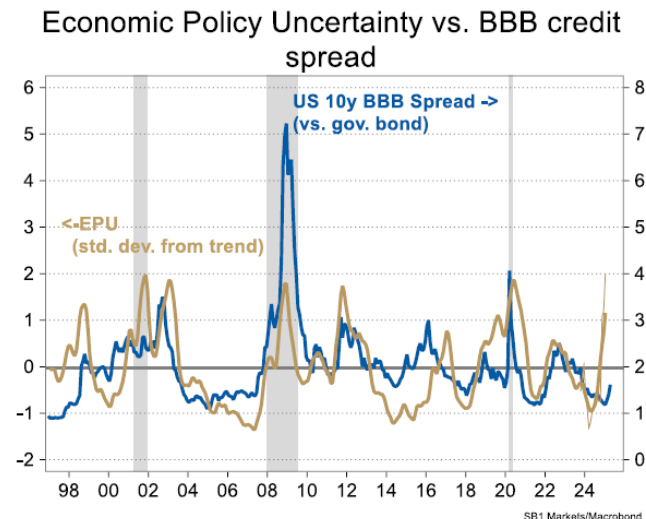
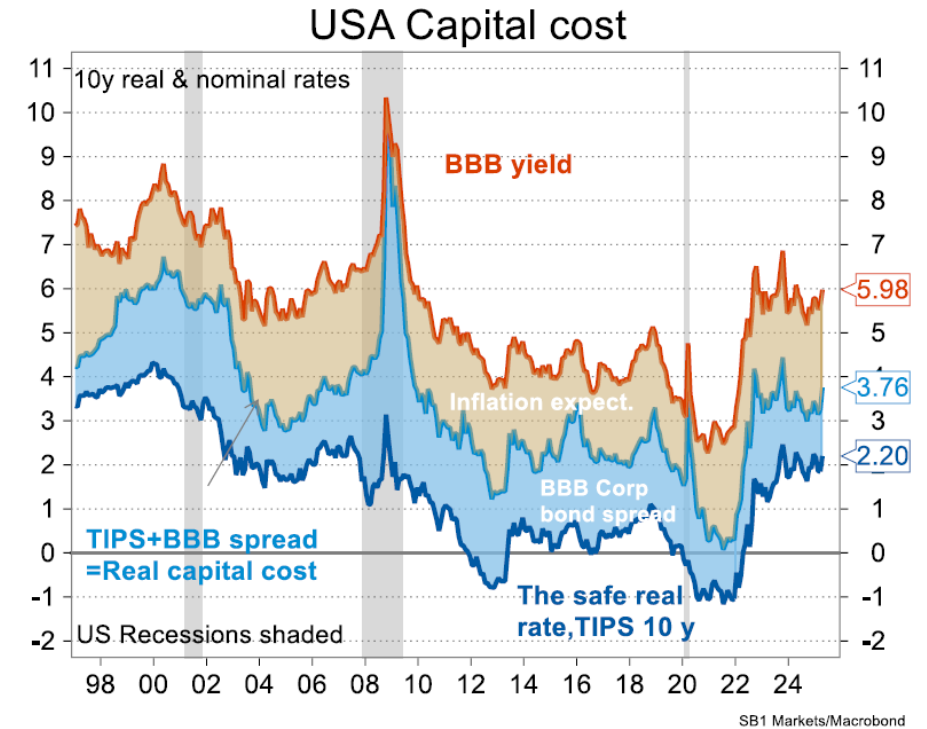


Sources: Ahir, Bloom, and Furceri 2022; Caldara and others 2020; Davis 2016; and IMF staff calculations.

Note: The uncertainty measures are news- and media-outlets-based indices that quantify media attention to global news related to overall uncertainty (WUI), economic policy uncertainty (EPU), and trade policy uncertainty (TPU).

Kapitalkostnadene er på vei opp som følge av høyere kredittspreader

- Kapitalkostnadene øker nå som følge av høyere kredittspreader
 - For et BBB selskap i USA har nominell lånekostnad økt fra under 3% i 2021/22 til 6,0% (5,1% i oktober)
 - Reell lånekostnad på 3,3%
- Historisk sett er ikke nivået spesielt høyt – men det er risiko på oppsiden som følge av at høyere usikkerhet tenderer til å gi høyere kredittspreader

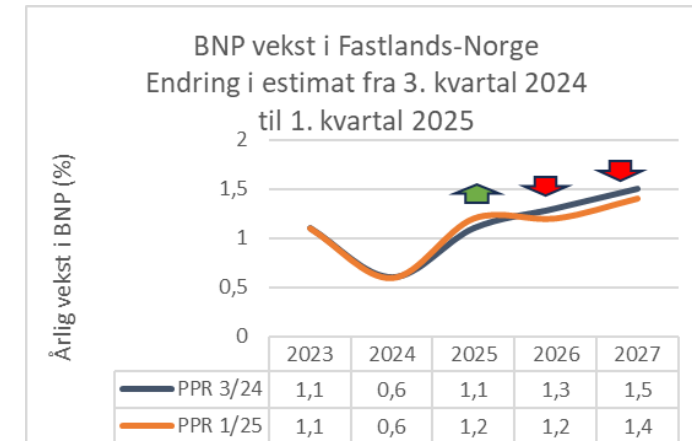
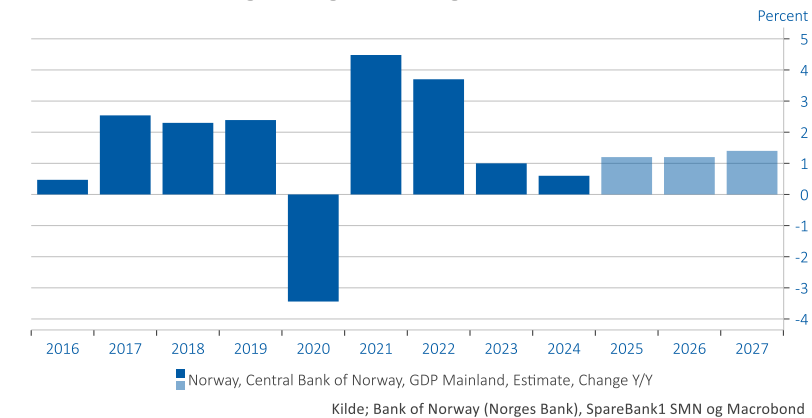


Norsk økonomi: Utvikling i BNP / vekst

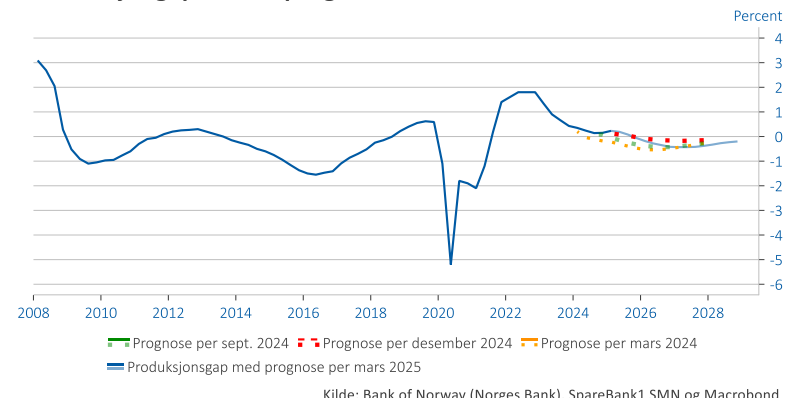
Økende, men fortsatt relativt svak vekst i norsk økonomi etter renteøkningene

- Veksten i 2024 ble svak som følge av det økte rentenivået, men ingen resesjon
- Sammenlignet med et halvt år siden er vekst anslaget for 2025 noe oppjustert, men veksten de to neste årene er noe nedjustert – men det er små endringer
 - Men her er det økt usikkerhet som følge av at Norge vil bli negativt påvirket av svekkede globale vekstutsikter (ref. IMF's oppdatering for global økonomi)
- Anslaget for produksjonsgapet er ble nedjustert i siste oppdatering fra Norges Bank – det forventes mer ledig kapasitet i økonomien framover
 - Men er noe økt i forhold til forrige bransjeindikator
- Siste oppdatering fra Regionalt Nettverk var nokså positiv knyttet til konsekvenser av økte forsvarsinvesteringer, høy oppdragsmengde i maritim sektor og forventet økt forbruk som følge av lavere rentenivå
 - Men her kan det forventes dempede forventninger etter den globale uroen som handelskonfliktene har generert
- Norsk økonomi sliter med svak produktivitetsvekst i de fleste næringer
 - Skyldes delvis at bedrifter holder på arbeidskraft i påvente av bedre tider
 - Og det er fare for «hollandsk syke»: En for stor offentlig sektor
- Privat forbruk er svært sentral for hvordan norsk økonomi utvikler seg framover – utgjør 50% av BNP
- Sannsynligheten for en resesjon i norsk økonomi framover vurderes fortsatt å være liten, men usikkerheten har økt vesentlig (økt handelspolitisk usikkerhet og lavere anslag for global vekst)

BNP Fastlands-Norge. Prognose Norges Bank 2024-2027



Produksjonsgapet med prognose



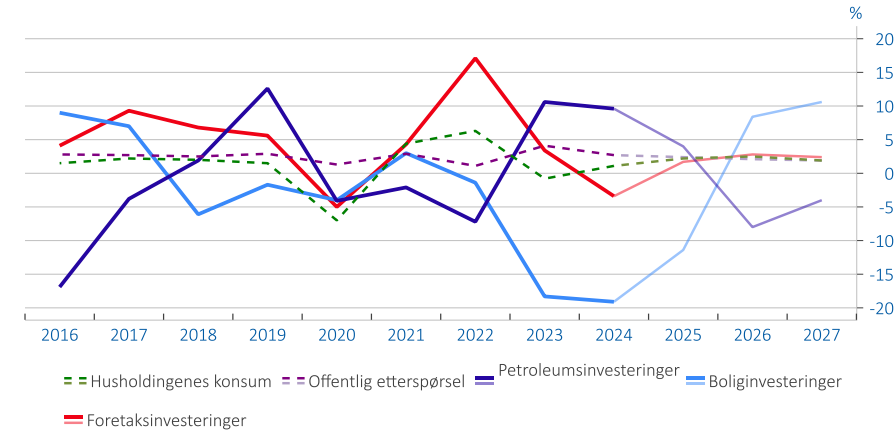
Kilde: Norges Bank, Macrobonds

Norsk økonomi: Investerings og konsum

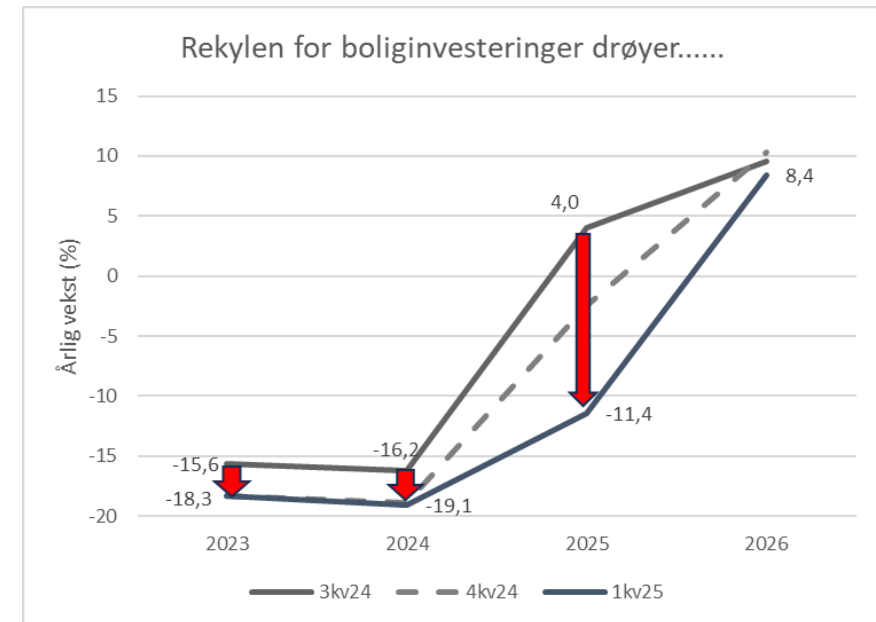
Forventninger til økt privat konsum er tatt ned pga. høyere rentenivå enn forventet – og boliginvesteringene utvikler seg fortsatt svært svakt

- På tross av økt reallønnsvekst er økning i privat konsum i 2025 tatt ned fra 2,7% til 1,7% sammenlignet med et halvt år tilbake – og global uro kan forsterke dette
- Årlig fall i boliginvesteringer i 2024 på 19% - og anslag for «rekysten» er tatt ned igjen
 - Anslaget for 2024 er ytterligere redusert fra -16% til -19% - og det forventes nå ingen særlig bedring i 2025 (ytterligere nedgang på 11%)
 - Driverne er økt rentenivå og økning i bygge- og materialkostnader som gir utfordringer både mht. etterspørsel fra forbrukerne og lønnsomhet i prosjektene
 - Veksten vil dog etter hvert komme fra et lavt nivå – men når?
- Forventninger til foretaksinvesteringer ekskl. petroleum er økt noe – men her har usikkerheten økt vesentlig som følge av den globale uroen som lett kan medføre utsatte / reduserte investeringer
 - Investeringsnivået holdes i noen grad oppe av behov for klima- og energiomstilling
- Lavere vekst i oljeinvesteringer i 2025 og nedgang i 2026
 - En rekke nye utbyggingsplaner ble levert i 2022 som har gitt sterk vekst i 2023-24 (10% årlig)
 - Svakere vekst framover og nedgang fra 2026
 - Vil i tillegg påvirkes negativt som følge av lavere oljepris ved som følge av lavere global vekst / økt produksjon fra Opec
- Men anslagene for offentlig etterspørsel har økt – særlig knyttet til forsvar
- Samlet bilde er blandet mht. framtidig etterspørselsutvikling
 - Usikkerheten knyttet til framtidig utvikling av privat forbruk og private investeringer har økt
 - På den positive siden kommer økt offentlig etterspørsel – særlig knyttet til økte forsvarsinvesteringer

Etterspørselsprognoser fra Norges Bank. Årlig vekst.



Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

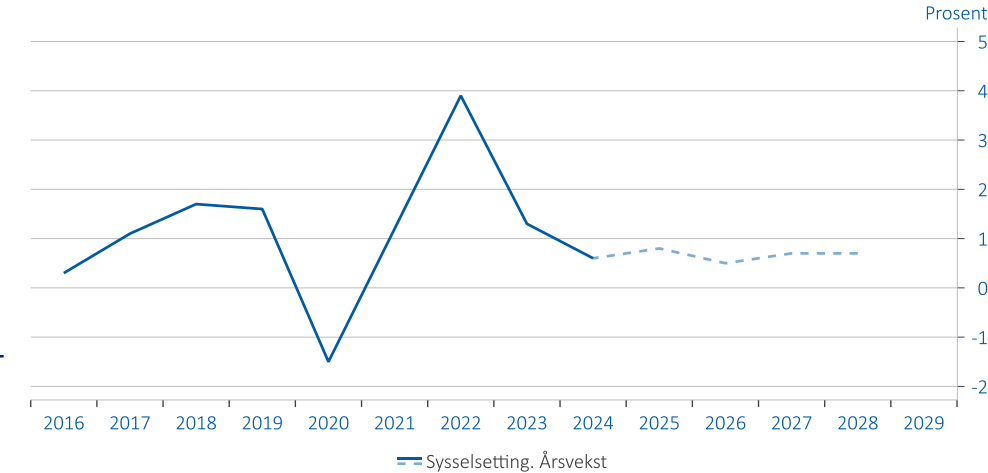


Norsk økonomi: Arbeidsmarkedet

Arbeidsledigheten har økt noe og veksten i sysselsettingen avtar. Det er ventet fortsatt noe økning i ledigheten.

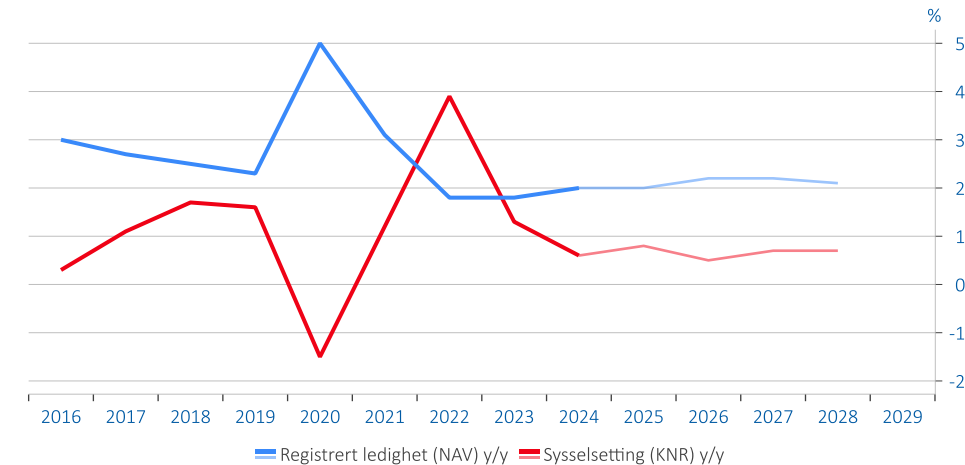
- Fortsatt lav arbeidsledighet og høy sysselsetting
 - Registrert ledighet på 2,0% p.t. og fortsatt forventet sysselsettingsvekst i 2025 (0,8%) - sysselsettingsveksten er oppjustert i 2025, men nedjustert i 2026
 - Registrert ledighet nærmer seg nivået før pandemien, men er fortsatt lavere
- AKU ledigheten var vært stabil på 3,9 - 4,0% i 2024/2025
 - Forventes å øke noe framover
 - Økt ledighet i bygg og anlegg – større behov innenfor helse/omsorg
- Knappheten på arbeidskraft har avtatt, men Regionalt Nettverk melder fortsatt om kapasitetsutfordringer i enkelte bransjer/segmenter
 - Særlig mangel på ingeniører og fagarbeidere
 - Mer utfordrende å løse mangel på arbeidskraft med «import» fra utlandet – utviklingen i kronekursen gjør Norge mindre attraktiv
- Lønnsveksten har økt og forventes å øke ytterligere
 - Anslått lønnsvekst på 5,6% i 2024 – forventning om 4,5% i 2025 (enighet med frontfagene om 4,4%)
 - Presses opp av høyere inflasjon enn normalt, økningen i rentenivå og fortsatt knapphet innenfor enkelte sektorer – og god aktivitet og lønnsomhet i eksportsektoren
 - Dras ned av forventet økende arbeidsledighet innenfor enkelte sektorer

Sysselsetting, Norge. Endring i antall personer. Årsvekst



Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

Sysselsetting (KNR) og registrert ledighet (NAV). Årlig vekst



Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

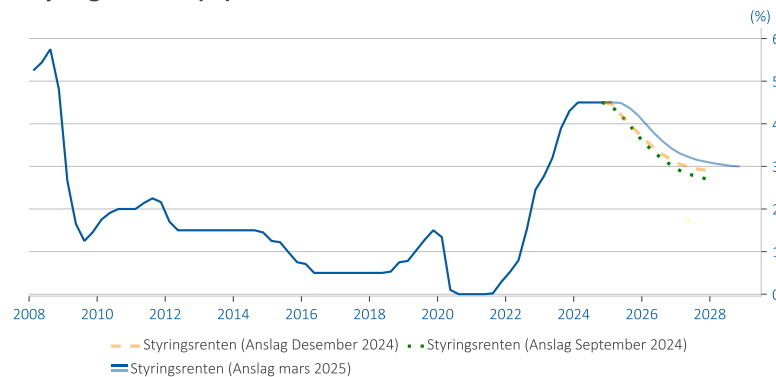
Norsk økonomi: Rente

Siste renteheving til 4,5% i desember 2023. Det annonserte rentekuttet i mars 2025 ble utsatt – markedet forventer 3 kutt i 2025

- Uendret rentenivå fra Norges Bank siden desember 2023 (4,5%)
 - Norges Bank signaliserte i mars 2 kutt i 2025 og i alt 7 - et langsiktig Nibor rentenivå på 3%
 - Eskalert handelskrig og reduserte vekst prognoser global har endret bildet – markedet forventer nå 3 rentekutt fra Norges Bank i inneværende år
 - Forventning mht. langsiktig rentenivå er ikke nødvendigvis så mye endret
- I rentesettingen fra Norges Bank er følgende forhold sentrale i vurderingen:
 - Valutakurs
 - En svakere NOK gjør kampen mot inflasjonen krevende - har bidratt vesentlig til manglende rentekutt i 2024
 - NOK påvirkes av mange forhold – en fortsatt svak NOK vil trekke i retning av et høyt norsk rentenivå
 - Global uro fører typisk til svakere NOK – det vil trekke i retning av mindre kutt
 - Oljeinvesteringer og oljepris
 - Reduserte oljeinvesteringer og framover vil trekke i retning av et lavere rentenivå
 - Det er forventningen som forsterkes av en lavere forventet oljepris
 - Priser og lønn
 - Lønnsutviklingen er sentral for inflasjonsnivået og dermed for Norges Banks inflasjonsmandag. En særnorsk lønns- og prisspiral vil medføre et fortsatt høyt rentenivå
 - Innenlandsk etterspørsel / utvikling i BNP for Fastlands-Norge
 - Det forventes svak vekst framover som isolert sett trekker i retning av et lavere rentenivå
 - Økte offentlige utgifter trekker i retning av høyere rentenivå
 - Utenlandsk etterspørsel / utvikling i BNP for våre viktigste handelspartnere
 - Forventes på et relativt lavt nivå – særlig etter det som skjer mht. internasjonal handel - og trekker i retning av et lavere rentenivå
- Forventet utvikling framover i norsk og utenlandsk etterspørsel samt oljeinvesteringene tilsier at Norges Bank kan senke rentenivået. Det som kan hindre en slik utvikling er forhold som gir en inflasjon som er høyere enn det Norges Bank kan leve med – først og fremst en svak norsk krone og en sterk norsk lønns- og prisvekst

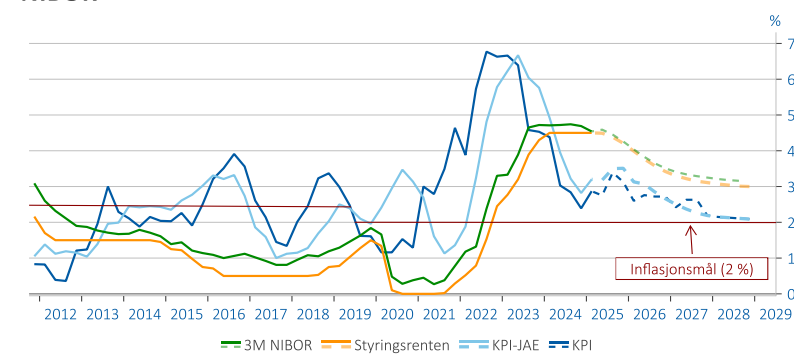
Det er nok grunn til å forvente rentekutt, men omfanget er svært usikkert. Norges bank kan bli stående i spagat der svakere vekstutsikter for norsk økonomi tilsier lavere rentenivå, men der hensynet til å bekjempe inflasjon og hindre en for svak krone tilsier minimum å opprettholde rentenivået. I sin renterapport for mai 2025 mener SpareBank 1 Markets det mest sannsynlige er 2 rentekutt i 2025/26.

Styringsrenten (%)



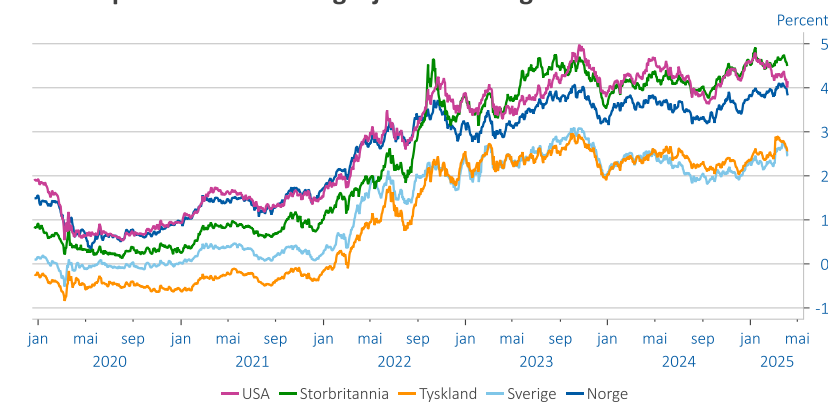
Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

Inflasjonen (KPI og KPI-JAE, årsvekst), styringsrenten og 3M NIBOR



Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

Renter på 10 års statsobligasjoner i utvalgte land. Prosent



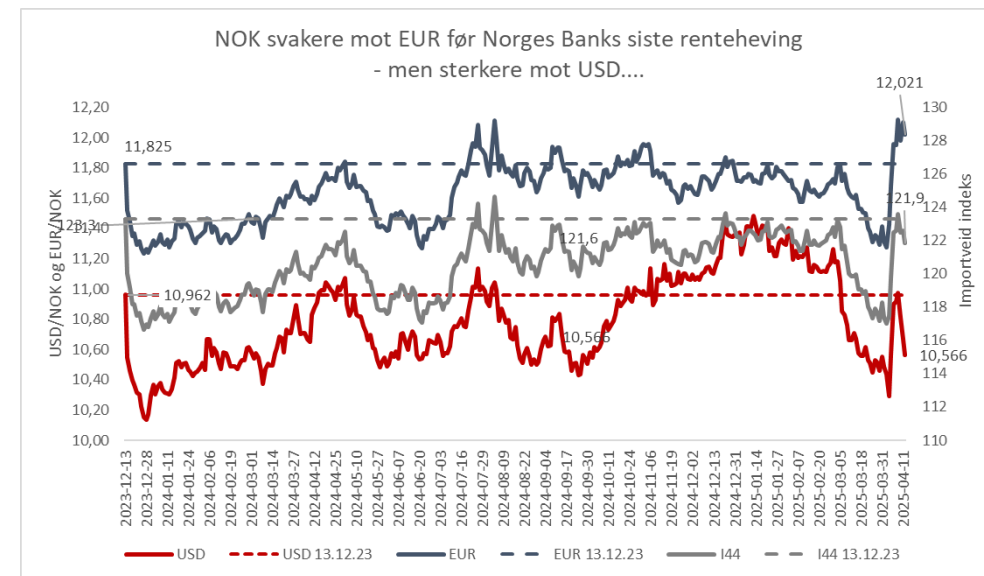
SpareBank1 SMN og Macrobond

Kilde: Norges Bank, Macrobonds, SpareBank 1 Markets

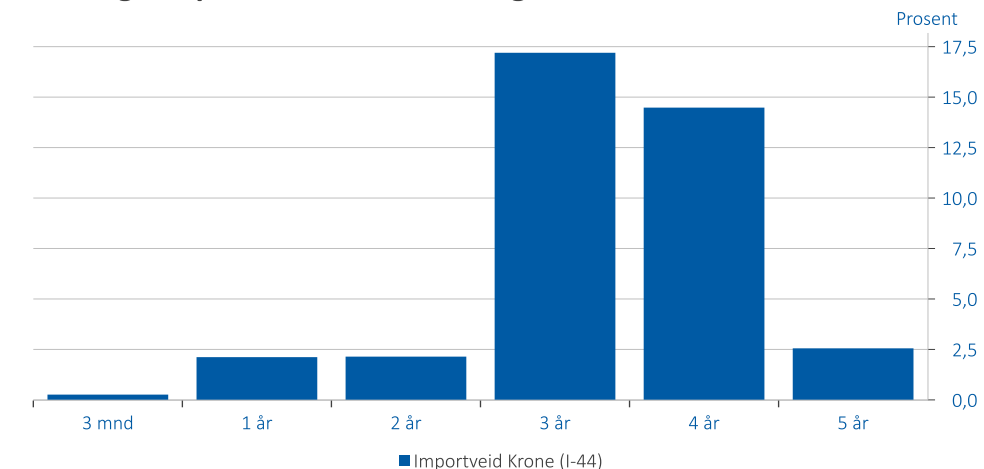
Norsk økonomi: Valuta

Global uro rammer krona: NOK svakere enn før siste renteheving fra Norges Bank mot euro – men sterkere mot USD

- NOK er fortsatt historisk svak – om lag 17% svakere enn nivået for 3 år siden
 - 0,6% svakere enn for 6 mnd. siden og 0,8% svakere enn for 6 mnd. siden mot et importveid nivå
- Siden Norges Banks renteheving i desember 2023 er den norske krona enda svakere mot euro, men sterkere mot USD
 - Et resultat av turbulensen i forbindelse med hvordan USA har agert i forbindelse med de handelspolitiske tiltakene
- Utviklingen framover er svært usikker – makroøkonomisk usikkerhet i seg sjøl vil normalt tilsi et svakt kronenivå
- Det mest avgjørende for utviklingen i NOK framover vil være graden av global uro og rentedifferansen til utlandet – som betyr at Norges Bank avventer med å kutte renten selv om andre sentralbanker kutter
 - Som betyr en vesentlig risiko for et varig høyere rentenivå i Norge hvis det er andre forhold enn rentedifferansen som betyr mer for utviklingen i valutamarkedet



Endring i importveid Krone til i dag

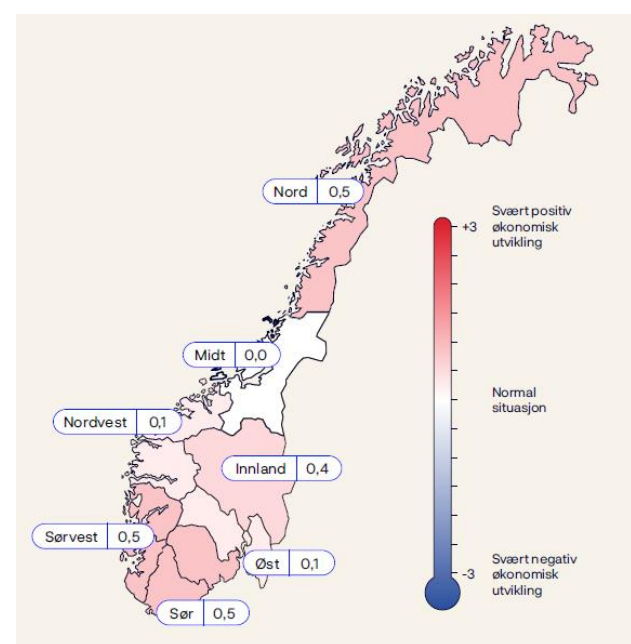


Kilde; Norges Bank, SpareBank1 SMN og Macrobond

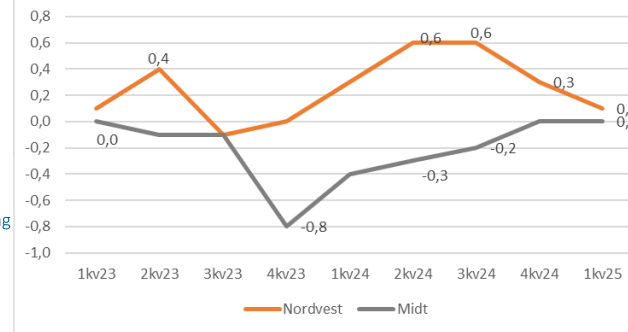
Vår region (Trøndelag og Møre og Romsdal): En temperaturmåling og en kikk på arbeidsmarkedet

Bedriftene både i Nordvest og Midt ser relativt nøytralt på egen situasjon framover

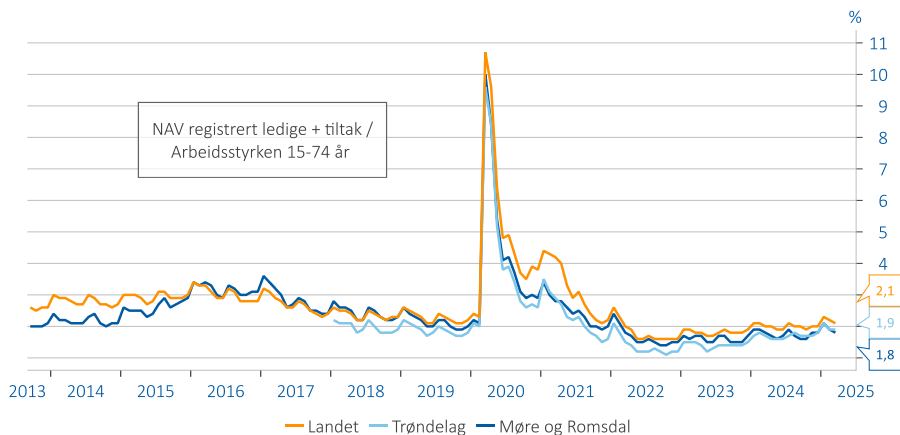
- Bedriftene i regionalt nettverk har tallfestet egen økonomisk situasjon (etterspørsel, lønnsomhet og utsikter) i en skala fra -3 til +3 der 0 indikerer en normalsituasjon. Her ligger bedriftene i nordvest så vidt på plussiden, mens bedriftene i midt er nøytrale
 - Balansert næringssammensetning i vårt markedsområde
 - Det siste halve året har vi sett en svekkelse i Nordvest, mens utsiktene i Midt er bedret
- Konkursutvikling er om lag som for landet for øvrig og nivåene i begge fylker ser ut til om lag å være på de nivåer vi så før pandemien.
- Arbeidsmarkedet er godt der ledigheten er på et lavt nivå og under landsgjennomsnittet



Utvikling i regionale indikatorer

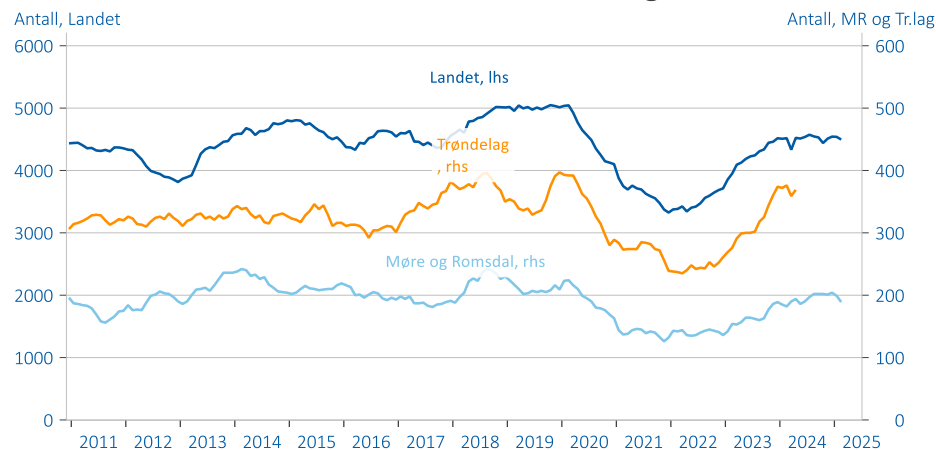


NAV Ledighetsrate



Kilde; NAV, SpareBank1 SMN og Macrobond

Konkurser, rullende 12 måneder. Alle næringer



Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

A photograph of two white lambs in a grassy field. The lamb in the foreground is looking towards the camera, while the one behind it is looking to the left. They are both wearing ear tags. The background shows a dense forest of green trees and a blue sky with light clouds.

3

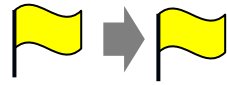
Landbruk

Fortsatt gult flagg, men utsiktene endres til positive. Som et resultat av økning i investeringstilskudd og melkepris ser investeringsviljen ut til å være tilbake. Utviklingen i etterspørselen av melk og melkeprodukter er positiv.

Landbruk:

Bedrede utsikter og investeringsviljen er tilbake

Status



- Godt salg og relativt gode markedsbalanser
 - Det foregår lagernedbygging på storfekjøtt og gris. Produksjonen tas ned på storfekjøtt for å få unna lageret.
 - Tiltak for å bedre markedsbalansen for egg har fungert, og det er nå svak underdekning av egg nye eggfjøs er under bygging.
 - Melkeprodusentene får produsere 20% ekstra i 2025.
- Veldig varierende lønnsomhet, viktig å være en god bedriftsleder
 - Investeringer i nybygg er krevende, men etter tiltak som økte investeringstilskudd og økt salg av melk har investeringsviljen tatt seg opp.
 - Jordbruksoppgjøret i 2024 var relativt godt, men ingen reallønnsøkning for mange grunnet kostnadsøkningene.
 - Renteøkninga merkes. Det skal være en rentebuffer på minst 3%. Økte renter gir lavere arbeidsvederlag. Kunder med mindre låneengasjement blir ikke vesentlig mer påvirket av renteendringer enn pm-kunder.
- Verdenssituasjonen økt fokus på matsikkerhet og –beredskap.
- Behov for likviditetsbudsjettering og planlegging.
- Økt trykk fra alle hold for å få til en bærekraftig matproduksjon.

Utsikter



- Gode markedsutsikter, viktig med markedsbalanse
 - Sterk norsk preferanse.
 - Underdekning på egg, men nye fjøs er under bygging.
 - Matsikkerhet og –beredskap blir viktigere.
- Etterspørselen etter større byggelån har tatt seg opp. Det var lav byggeaktivitet i 2024, men nå ser det ut til at optimismen er tilbake, og vi forventer flere utbyggingssaker på melk.
- Varierende lønnsomhet, der viktige faktorer er dyktighet, tilpasningsevne og strategiske vurderinger. Vi må finansiere de rette personene.
- Landbruket har påtatt seg en stor oppgave i å redusere klimagassutslippene med 5 mill. tonn CO2 ekvivalenter innen 2030. Denne omstillingen vil kreve mye av bøndene, og her er ikke landbruket i rute.
- Hovedoppgaven til landbruket fremover blir å produsere nok mat på en så bærekraftig måte som mulig.

Landbruk: Status og utsikter for segmenter

Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter
Melk			- Økt behov for melk. Forholdstallet er økt til 1,2. - God lønnsomhet for de etablerte med oppdatert driftsapparat. - Mange som må investere, men små- og mellomstore bruk sliter med å få god nok lønnsomhet.
Storfe			- Bedret markedsbalanse etter tiltak for å redusere lager. Tilførsler henger sammen med produksjonen av kumelk. - Generelt utfordrende lønnsomhet i ammekuproduksjon. - Prisreduksjoner på storfekjøttet gir lavere lønnsomhet.
Svin			- Nødvendig lagernedbygging er gjennomført. - God økonomi for eksisterende produsenter, krevende å bygge/starte opp. Innovasjon Norge åpnet for å gi investeringstilskudd til gris da det var lite investeringsaktivitet på melk, og dette har ført til noen byggeprosjekter. - Mangel på smågris kan bli en utfordring. Trøndelag trenger flere smågrislefjøs.
Egg			- Økt salg og underdekning. Nye fjøs er under oppføring. - Økonomien er bedret, og bedre enn på lenge. - MÅ passe på at det ikke blir for mange nyetableringer (Nortura har anslått behov for 20-25 nye fjøs).
Kylling			- Økt forbruk, behov for mer kylling. God økonomi pr nå. - Endret standard for arealkrav hos Norsk Kylling gir også behov for mer produksjonsareal. - Nortura trekker seg fra bygging av nytt slakteri. Norsk Kylling og Ytterøykylling overtar produsenter.
Sau/Lam			- God markedsbalanse etter overdekning i flere år. - Antallet sau er på riktig nivå. - Lav slaktepris.
Frukt/grønt			Det forventes god etterspørsel etter norske varer fremover.
Samlet vurdering			- Ganske gode markedsbalanser totalt sett. - Underdekninga av egg vil nok dekkes opp. - Stor variasjon i lønnsomhet. Renteøkningene merkes. - Matberedskap og matsikkerhet er viktig. Sannsynligvis vil det være politisk vilje for å opprettholde matproduksjonen på minst samme nivå som i dag.

Melk:

Økt etterspørsel og lyse utsikter.

Leveransen i mars i år var på 136,3 mill. liter, og det er 6,5 mill. liter (5,0 %) mer enn i mars i fjor. Prognosen er på 1523 mill. liter, og det vil gi en kvotefylling på 80,3 %. Med et avvik på +/- 1 % første halvår og +/- 2 % andre halvår vil prognosen ligge mellom 1504 og 1542 mill. liter

Forholdstallet for 2025 er 1,20. Det betyr at melkeprodusentene kan levere 20% mer melk enn grunnkvoten.

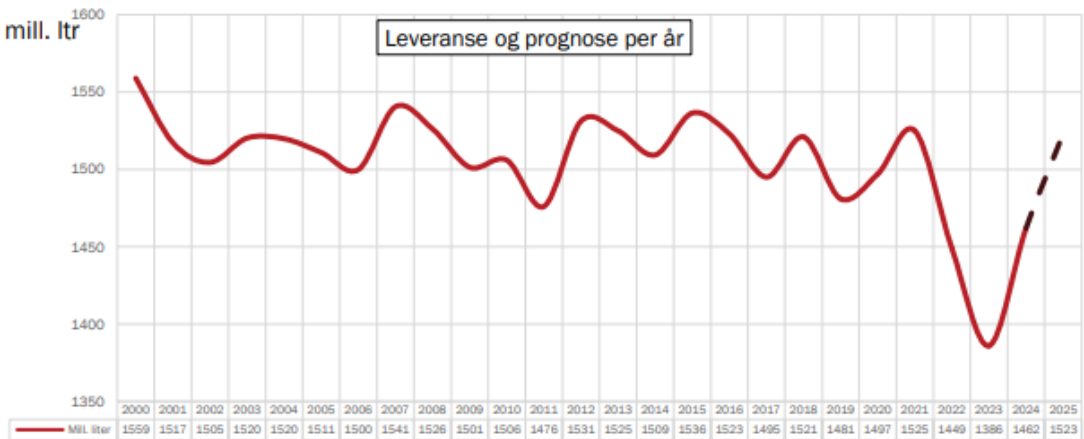
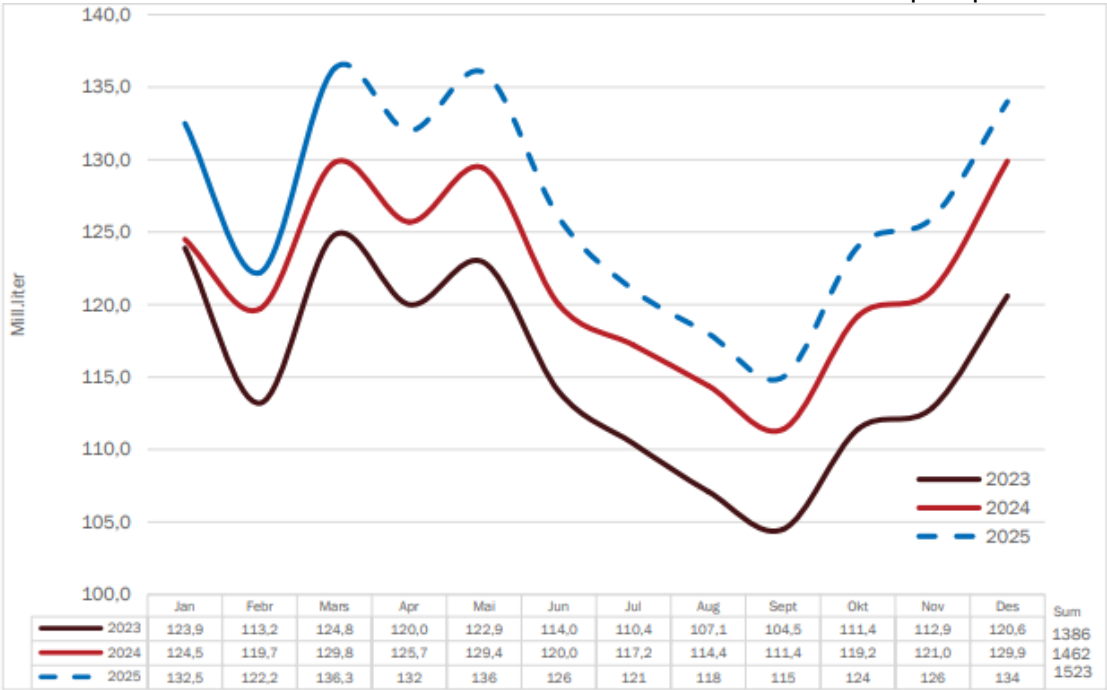
Etterspørselen etter norsk melk og melkeprodukter har vært økende de 2 siste årene. Salget av konsummilk økte med 1% i 2024. Forbrukerne viser økende interesse for naturlige, rene og proteinrike produkter. Dette inkluderer produkter som cottage cheese, melk og yoghurt med høyt proteininnhold, som er populære blant unge og treningsinteresserte.

Tine leverte et svært godt resultat for 2024, og betaler ut kr 1,04,- pr liter i utbytte nå i 2025. Det er første gang utbyttet overstiger 1,- pr liter.

Melkeprisen har økt kraftig de siste årene, men det har også kostnadene med å produsere melka. Økt målpris på melk fikk halv effekt i 2023 og full effekt i 2024. Med etterbetalinga ble prisen i snitt pr liter på 7,13,- i 2024.

Melkeproduksjon har blitt prioritert i de siste Jordbruksoppgjørene, mens det i år kan være andre produksjoner sin tur til å bli prioritert. Tilskudd og støtteordninger vil fortsatt spille en viktig rolle for å opprettholde lønnsomheten i melkeproduksjonen. Tilskudd utgjør i dag mellom 30-50% av omsetningen for mange melkeprodusenter.

Det er krevende å få økonomisk lønnsomhet i nye fjøs, men for produsenter som har relativt nye fjøs med godt driftsapparat er økonomien god så lenge drifta er god.



Storfe:

Tilførslene av storfe er hittil i år som prognosert, men det er noe lavere innmeldinger av ku etter telledato 1. mars enn forventet. Dette gjør at det er knapt med ferske storfe i øyeblikket. Det ventes fortsatt en nedgang i tilførslene på 3% 2025, men tilførslene øker noe mer til høsten. Salget av storfekjøtt prognoseres å være omtrent uendret.

Melkekubestanden er stigende, og det prognoseres at det blir slaktet ut flere melkekyr til høsten for tilpasning til melkekvote. Høyere bestand fører på sikt også til flere fødte kalver og mer kjøtt fra melkebøndene.

Tilskudd til slakting av eldre kalv i 1. tertial reduserer et forventet overskudd i 3. tertial. Prisen på tyngre slakt av kvige og ung okse har vært redusert nå ett års tid.

	Norske tilførsler		Import- kvoter	Engrossalg		Balanse Reg.lager		Prognose reg.lager
	tonn	Endring		tonn	Endring	2025	1.1.25 *)	31.12.25
Storfe/kalv	83 200	-3 %	9 000 1)	96 400	0 %	-4 200	5 000	800
Lam	16 700	-1 %	1 150 2)	18 000	+ 1 %	-100	0	0
Sau	4 600	+ 6 %		4 400	+ 14 %	200	800	1 000
Gris	128 600	0 %	1 600 3)	132 000	0 %	-1 800	1 600	400
Egg	65 500	+ 3 %		68 100	+ 1 %	-2 800	-	-

*) Reguleringslager ved starten på året inngår ikke i balansen for 2025

1. SACU-import på 4 756 tonn storfekjøtt m/ben. WTO-kvote på 1 084 tonn, EU-kvote på 2 500 tonn og GSP-kvote på 665 tonn biffer og fileter (omregnet til storfekjøtt m/ben).
2. WTO-kvote på 206 tonn, 450 tonn fra Island og 500 tonn av SACU-kvoten
3. Spekk på 500 tonn. EU-kvote (900 tonn) og kvote fra Storbritannia (150 tonn).

- Lønnsomheten i spesialisert kjøttproduksjon er etter redusert pris høsten 2023 noe lavere enn den var. Det er lite nyetableringer i markedet. Det er tøft å starte opp da dette krever mye kapital og tilgang på fôrareal.
- Forbruket har gjennom mange år gått oppover, men vi forventer noe redusert etterspørsel som følge av klimagassutslippene forbundet med produksjon av rødt kjøtt.
- Framtidig behov for kumelk og utviklingen i melkemengde per ku avgjør i stor grad hvor mye kjøtt som kommer fra melkesektoren, og dermed hvor stort behov det er for ren storfekjøttproduksjon gjennom ammekyr. Kanskje vil nedgang i melkekubesetningene være nok for å redusere produksjon etter etterspørselen. Det er mindre klimagassutslipp på storfekjøtt produsert i melkebesetninger enn i ammekuproduksjon.
- For å få storfekjøttproduksjonen mest mulig bærekraftig er det sannsynlig at bruken av utmarksbeiting vil øke, og at det blir produsert mer storfekjøtt uten bruk av kraftfôr. Det kraftfôret som brukes må være norskprodusert.

Kilde: nortura.no

Svin: Nødvendig lagernedbygging er gjennomført.

All gris fra reguleringslager er solgt. Det er behov for å øke slaktegrisvektene ytterligere etter en lang periode med lave vekter for å få balanse i markedet. Vektgrensen for høyeste pris i Nortura heves med 5 kg til 95 kg fra mandag 21. april. Prisen på all slaktegris ble oppjustert med 20 øre fra mandag 10. mars for å ta ut planlagt gjennomsnittlig engrospris for halvåret.

Lave slaktegrisvekter og bra salg ga en nødvendig lagernedbygging på til sammen 3 500 tonn i perioden fra 1. januar 2024 til 1. mars 2025. Nedsatt pris på gris fra reguleringslager har bidratt til en økning i salget.

Det prognoseseres en økning i salget av gris på 0,5 prosent i 2025. Det ventes en nedgang i antall slakta griser, men økte slaktegrisvekter gir om lag uendrede tilførsler.

	Norske tilførsler		Import-	Engrossalg		Balanse	Reg.lager	Prognose
	tonn	Endring	kvoter	tonn	Endring	2025	1.1.25 *)	reg.lager
Storfe/kalv	83 200	-3 %	9 000 1)	96 400	0 %	-4 200	5 000	800
Lam	16 700	-1 %	1 150 2)	18 000	+ 1 %	-100	0	0
Sau	4 600	+ 6 %		4 400	+ 14 %	200	800	1 000
Gris	128 600	0 %	1 600 3)	132 000	0 %	-1 800	1 600	400
Egg	65 500	+ 3 %		68 100	+ 1 %	-2 800	-	-

*) Reguleringslager ved starten på året inngår ikke i balansen for 2025

1. SACU-import på 4 756 tonn storfekjøtt m/ben. WTO-kvote på 1 084 tonn, EU-kvote på 2 500 tonn og GSP-kvote på 665 tonn biffer og fileter (omregnet til storfekjøtt m/ben).

2. WTO-kvote på 206 tonn, 450 tonn fra Island og 500 tonn av SACU-kvoten

3. Spekk på 500 tonn. EU-kvote (900 tonn) og kvote fra Storbritannia (150 tonn).

Kilde: nortura.no

Stort investeringsbehov, ca. 70% av dagens grisefjøs må oppgraderes som en følge av slitasje og behov for bedre leveforhold for grisen. Det er også investeringsbehov knyttet til omlegging til SPF-gris (står for spesielt patogenfri, og betyr at grisen er fri for en rekke sykdommer).

Innovasjon Norge åpnet for å gi investeringstilskudd til grisefjøs, og dette har ført til at noen byggeprosjekter har kommet i gang.

NORSVIN har nå et eget prosjekt for Trøndelag for å hjelpe til med å legge om til SPF.

Egg: Underdekning, det bygges flere eggfjøs.

For høyt nivå av vitamin D i kraftfôret gir noe mer import enn forventet. Det kommer nye eggprodusenter i løpet av 2025. Dette øker tilførslene av norske egg, og ventes å gradvis bedre tilgangen av norske egg i løpet av sommeren og høsten 2025.

Nedsatt toll for import av skallegg og heleggmasse er forlenget, og Nortura forventer at det fortsatt vil være importbehov i 1. halvår 2025.

Nortura forventer noe mindre andel direkte salg av totalproduksjonen fra gårdbruker i 2025. For 2025 prognoseres det en økning i tilførslene på ca. 3,5 prosent til eggpakkeriene, og en økning i salget på ytterligere 1 prosent.

Som første eggprodusent i Norden tok Prior ny teknologi som gjør det mulig å identifisere kjønnnet på egget bare 9-12 dager etter at egget er befruktet. Da kan eggene kjønnssorteres før de er klekt, noe som gir en langt mer etisk produksjon av egg. Prior sitt mål er at alle PRIOR egg skal komme fra denne nye metoden for kjønnssortering i løpet av 2025.

Den regionale eggproduksjonen i Trøndelag var for 2023 ca. 18 100 tonn med konsumegg, dette utgjør 24,8 % av den nasjonale eggproduksjonen. Produksjonstall er levert av lanbruksdirektoratet. I Trøndelag er det i overkant av 130 eggprodusenter, men noen av disse produsentene har historisk utvidet konsesjon som medfører et høyere hønetall enn de 7 500 som er dagens konsesjonsgrense.

Eggprodusenter i Trøndelag har mange varemottakere og noen selger egg i egne kanaler. Egg fra Trøndelag blir omsatt både lokalt og nasjonalt gjennom Nortura, Den Stolte Hane, RIAS Egg, Roan Egg og flere lokale aktører som Galåen, Viknaegg, Tuppen og Lillemor med flere.

Det er nå etablert 3 nye oppalsfjøs i Trøndelag, 1 i Beitstad (Beitstad Hønseri AS) og 2 på Stjørdal. I tillegg har Trøndelag Kyllingoppdrett økt sin kapasitet med opp mot 250 000 unghøner.

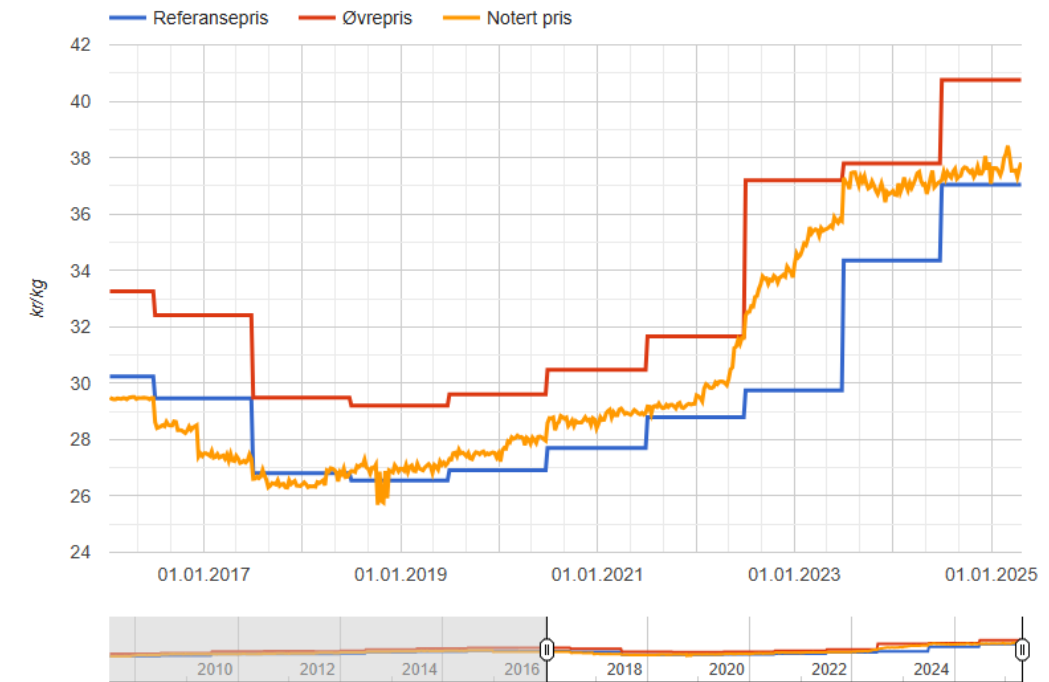
Perioden 2022 til 2024 har vært preget av lav lønnsomhet grunnet overproduksjon og økte driftskostnader. Det er store variasjoner mellom produsentene når det gjelder driftsresultat. 2024 startet med noe underdekning av egg og behov for flere produsenter. Prisene har økt, og det er nå bedre lønnsomhet enn på lenge.

	Norske tilførsler		Import-	Engrossalg		Balanse	Reg.lager	Prognose
	tonn	Endring	kvoter	tonn	Endring	2025	1.1.25 *)	reg.lager
Storfe/kalv	83 200	-3 %	9 000 1)	96 400	0 %	-4 200	5 000	800
Lam	16 700	-1 %	1 150 2)	18 000	+ 1 %	-100	0	0
Sau	4 600	+ 6 %		4 400	+ 14 %	200	800	1 000
Gris	128 600	0 %	1 600 3)	132 000	0 %	-1 800	1 600	400
Egg	65 500	+ 3 %		68 100	+ 1 %	-2 800	-	-
*) Reguleringslager ved starten på året inngår ikke i balansen for 2025								
1. SACU-import på 4 756 tonn storfekjøtt m/ben. WTO-kvote på 1 084 tonn, EU-kvote på 2 500 tonn og GSP-kvote på 665 tonn biffer og fileter (omregnet til storfekjøtt m/ben).								
2. WTO-kvote på 206 tonn, 450 tonn fra Island og 500 tonn av SACU-kvoten								
3. Spekk på 500 tonn. EU-kvote (900 tonn) og kvote fra Storbritannia (150 tonn). Kilde: nortura.no								

Kylling: Totalt sett gode utsikter, men det må opp 2 rugeeggfjøs i Trøndelag.

Totalt sett er utsiktene innen kylling gode. Det har vært stor interesse blant kyllingprodusentene for å bygge ut og øke produksjonen i takt med behovet. Utfordringen de siste årene har vært kostnadsvekst på bygging og innsatsfaktorer, men prisen på kylling har fulgt etter. Modellen som benyttes ser ut til å treffe godt. Prioriteres/sikrer lønnsomhet i alle ledd.

- På grunn av transport gjør avhengighet av nærhet til slakteri at hovedmengden av kyllingproduksjonen i landet er sentrert i noen få fylker. Kyllingproduksjon har ikke markedsregulering og er en ren kontraktproduksjon. Den er delvis helintegreert i verdikjeden, og dette ser vi f.eks. for Rema 1000 som eier alt fra rugeri til slakting og foredling og butikk.
- Kyllingprodusentene har kommet langt innen miljø og bærekraft.
 - Dyrevelferd har vært mye i fokus og tiltak som f.eks. miljøberikelse og hygieneslusing er på plass. Nye fjøs bygges med vinduer/dagslys, samt lavere dyretetthet enn krav.
 - Stort fokus på endring fra oppvarming via fossile energikilder og til bioenergi. Det gjøres investeringer i varmegjenvinnere og flisfyring/pellets er på full vei inn i næringa. Her er det store besparelser å hente.
 - Flere forskningsprosjekt med fokus på økt Norskandel i kraftfôret pågår.
- Usikkerheter og risikomomenter:
 - Tilførsel av daggamle kyllinger blir en utfordring hvis ikke kapasiteten økes. Det jobbes med å etablere ett eller to rugeeggfjøs i systemet til Norsk Kylling, men det er utfordrende med tanke på byggekostnad og lønnsomhet for nye produsenter.
 - Hvordan marked og salg vil utvikle seg videre framover. Hvitt kjøtt står seg godt i markedet, helsemessig og bærekraftsmessig.
 - Kortsiktige kontrakter preger næringa.



Tabellen viser utvikling i referansepris for fjørfekjøtt, som Nortura setter i markedet. Aktørene forholder seg til denne, men setter egne priser utfra egne forutsetninger. Produsentene i Norsk Kylling har f.eks. en løpende avtale om justering av avregningspris målt opp mot kostnadsutviklingen for produksjonen. Kilde: Fjørfelaget.

Sau/lam:

Bra markedsbalanse.

For året 2025 ventes det fortsatt markedsbalanse av lam. Tall fra fostertellinger viser ca. uendret antall lam per søye fra i fjor. Det er prognosert en nedgang i bestanden av sau og lam på ca. 1,5 prosent pr. juni 2025. Salget av lam prognoseres å øke med 1 prosent fra 2024.

Mens det er tomme reguleringslagre av lam, er det fortsatt 700 tonn sau på lager. Det kommer noe mer på lager etter telledato 1. mars. Betydelig større nedgang i slaktingen av sau enn lam i 2024, kan tyde på at saueprodusentene holder søyene lengre slik at det produseres mer lam per søye.

Endret avregningspris med høyere trekk i de laveste vektgruppene av lam forventes å bidra til noe høyere gjennomsnittsvokter i 2025.

Markedsbalansen på sau og lam er god, og det må være en ambisjon å beholde dagens produksjonskapasitet.

Produksjon av sau/lam er ofte en deltids-produksjon der familien har andre inntekter i tillegg.

	Norske tilførsler		Import- kvoter	Engrossalg		Balanse	Reg.lager	Prognose reg.lager
	tonn	Endring		tonn	Endring	2025	1.1.25 *)	31.12.25
Storfe/kalv	83 200	-3 %	9 000 1)	96 400	0 %	-4 200	5 000	800
Lam	16 700	-1 %	1 150 2)	18 000	+ 1 %	-100	0	0
Sau	4 600	+ 6 %		4 400	+ 14 %	200	800	1 000
Gris	128 600	0 %	1 600 3)	132 000	0 %	-1 800	1 600	400
Egg	65 500	+ 3 %		68 100	+ 1 %	-2 800	-	-

*) Reguleringslager ved starten på året inngår ikke i balansen for 2025

1. SACU-import på 4 756 tonn storfekjøtt m/ben. WTO-kvote på 1 084 tonn, EU-kvote på 2 500 tonn og GSP-kvote på 665 tonn biffer og fileter (omregnet til storfekjøtt m/ben).

2. WTO-kvote på 206 tonn, 450 tonn fra Island og 500 tonn av SACU-kvoten

3. Spekk på 500 tonn. EU-kvote (900 tonn) og kvote fra Storbritannia (150 tonn). Kilde: nortura.no

4

Havbruk

Økt utbud av laks og andel superior laks har gitt stort fall i lakseprisen så langt i 2025.
Indikasjon på økt globalt slaktevolum kan overstige historisk erfart markedsvekst.

Fortsatt grønt flagg.

Havbruk: Status og utsikter for segmenter

Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter	
Oppdrett	 	 	Produksjon	- Unormalt høye vintersjøtemperaturer i kombinasjon med effekt av vintersårvaksine har gitt god tilvekst og økt overlevelse. - Slaktevolumet i 2025 oppjustert globalt til 6%. Indikerer at den globale volumveksten kan bli større enn den erfarte historiske markedsveksten. God tilvekst også i de øvrige oppdrettsnasjoner - Positivt skifte i fôrutnyttelsen i 2. og 3. tertial 2024.
			Eksport	18% høyere eksport i første kvartal 2025 enn tilsvarende perioden i 2024, mens økning i verdien var 6%.
			Pris og lønnsomhet	- Stort fall i prisen gjennom første kvartal 2025 vs. 2024, som følge av økt utbud av laks og større andel superior kvalitet. - Fare for mye stor fisk, og at næringen når MTB-taket tidligere enn normalt kan gi ytterligere prispress. - Faller etterspørselen av laks i det amerikanske markedet må dette volumet inn til Europa og Asia, og vil skape prispress. - Oppnådde laksepriser den siste tiden ned mot produksjonskost for de svakeste enkelt aktørene. - Svekkelsen i USD mot NOK har positiv effekt på kjøp av fôringredienser.
	 	 	Omdømmerisiko	Økende omdømmerisiko forbundet med fiskevelferd, høy dødelighet og negativ miljøpåvirkning. Stadig ny negativ omtale i media.
			Biologi / bærekraft	- Marginal nedgang i dødeligheten i antall til 57,8 mill. og prosent til 15,4% i 2024 i forhold til 2023 (62,8 mill. og 16,6%). - Regjeringen har satt et mål i Dyrevelferdsmeldingen om at dødeligheten hos alle arter av oppdrett skal ned mot 5%.
			Havbruks-meldingen	- Regjeringen foreslår teknologinøytralitet, men prinsippet om at forurensere betaler fortsatt skal gjelde. - Fjerning av mengdebegrensning (MTB) vil være den endringen som i størst grad berører bankene – beregningsgrunnlaget av sikkerheter. - Regjeringen vil innføre lusekvoter, og avgift på utslipp av lakseluslarver og på tap av fisk. Avgiftsnivå ikke avklart og skal utredes. - Aktører med lav miljøpåvirkning kan produsere mer, mens de med høy miljøpåvirkning må til passe seg, eller produsere mindre, og vil i størst grad ramme aktører som opererer i røde og gule soner under trafikklysordningen.
Tjenester tilknyttet oppdrett	 	 	Brønnbåt	123 brønnbåter eid av norske redere i drift i 2025, hvor av 89 opererer i Norge. - Kontrahert 7 brønnbåter i løpet av siste 12 mnd. Totalt 11 båter under bygging for overlevering i 2025-2027. Halvparten har avklart kontraktssituasjon. - Fortsatt for lite tilgjengelig kapasitet i peak-sesongen og ved uventede hendelser.
			Servicebåt	Det pågår en strukturering i segmentet.
			Bløggebåt	- Et segment i vekst, og vinnere i et bærekraftperspektiv. - Stadig flere slakteri/prosessanlegg legger til rette for bruk av bløggebåter. 15 bløggebåter i drift i Norge eid av et fåtall norske aktører. - Verdens størst havbrukskonsern har gradvis erstattet bruk av brønnbåter med bløggebåter i slakteprosessen.
Samlet vurdering	 	 	- Svak positiv utvikling i produksjonen, som har gitt prispress i første tertial. - På tross av prisfall, produksjonsvekst og usikkerhet i konsum i USA, tror vi markedsaktørene håndterer dette - Vi beholder grønt flagg og nøytrale utsikter.	

Havbruksmeldingen – Fremtidens Havbruk

- Havbruksmeldingen fremstår som ufullstendig, og etterlater flere spørsmål enn svar, og skaper betydelig usikkerhet blant aktørene i næringen.
- Ifølge Havbruksmeldingen skal Fremtidens Akvakulturforvaltning bidra til størst mulig samlet verdiskapning innenfor bærekraftige rammer, og hvor viktige hensyn som miljø, biosikkerhet og fiskevelferd skal ivaretas.
- Det foreslås at virkemidlene for å nå målene skal være teknologinøytral, men prinsippet om at forurensere betaler skal fortsatt gjelde.

Av de foreslåtte endringene som i størst grad vil berøre bankene er fjerning av mengdebegrensning, dvs. MTB

- MTB (maksimal tillatt biomasse) er den øvre grensen for den til enhver tid stående mengden av levende fisk i sjø.
- Produksjonsbegrensningen ble opprinnelig innført for å kunne regulere totalproduksjon ut fra markedshensyn, for å unngå overproduksjon.
(MTB har virket, og har mye av æren for den fantastiske lønnsomheten som har rådet i næringen i mange år. Ved at MTB nå foreslås fjernet vil veien kunne være kort til en ny overproduksjon, selv om det innføres andre begrensninger.)
- Bankenes primærpant i oppdrettsselskapene er sjøkonsesjonene, som er retten til å drive oppdrett.
- Rettighetene til å drive oppdrett foreslås flyttet til lokalitetene, og lokalitetene skal i følge meldingen kunne pantsettes.
- Beregningsgrunnlaget for sikkerhetene er i dag selskapets MTB, som foreslås opphørt.
- Spørsmålet som umiddelbart reiser seg;
 - Hva blir det nye beregningsgrunnlaget for pantet til bankene
 - Vil anlegg med høy miljøpåvirkning måtte raskt ned i produksjon, som igjen kan føre til redusert gjeldsbetjeningsevne, og potensielt tap for bankene.

MTB foreslås erstattet med omsettelige lakselusekvoter.

- Parallelt vil Regjeringen utrede en avgift for utslipp av lakseluslarver.
- Fastsette avgifts- eller lusekvotenivå ut ifra naturens tåleevne slik at alle områder styrer mot en lusebelastning som oppnår miljømålet om en dødelighet på mindre enn 10% på populasjon av vill laksefisk grunnet lakselus alene.
 - Dette innebærer at man er i grønn sone under trafikklysordningen.
 - Dessuten er det ingen som vet nøyaktig hvor mye vill laksefisk som dør grunnet lakselus alene.
 - Avgiftsnivået må settes slik man oppnår miljømålet, men myndighetene har ikke svar på hvor stor avgiften må være for å nå målet!

Aktører med lav miljøpåvirkning kan produsere mer, og aktører som har høy miljøpåvirkning må tilpasse seg, eller produsere mindre.

- Dette kan innebære at aktørene i dagens gule og røde soner må redusere produksjonen.
- Eksempelvis må smittepresset i PO3 og PO4 reduseres med rundt 70-90% for at den estimerte dødeligheten skal komme under 10% på populasjonen av vill laksefisk.

Innføre avgift på tapt fisk for å øke de individuelle insentivene til å sikre god velferd, redusere dødelighet og forhindre rømming.

- Størrelsen på avgiften er ikke avklart, men skal utredes.
- Den foreslås lav i begynnelsen, og vil endres dersom erfaring viser det er nødvendig.

Produksjon: Unormalt høye vintersjøtemperaturer har gitt god tilvekst, men det skaper også noen utfordringer...

Land	2023	2024E		2025E		Andel av global slakt (2025)
Norge	1.479.400	1.505.800	1,8 %	1.561.500	3,7 %	53 %
Chile	766.200	713.500	-6,9 %	733.800	2,8 %	25 %
UK	152.200	175.100	15,0 %	187.300	7,0 %	6 %
Canada	110.100	116.800	6,1 %	120.000	2,7 %	4 %
Færøyane	89.600	100.800	12,5 %	111.100	10,2 %	4 %
Island	38.700	44.000	13,7 %	52.800	20,0 %	2 %
Irland	14.500	17.000	17,2 %	17.000	0,0 %	1 %
USA	18.500	19.000	2,7 %	19.000	0,0 %	1 %
Australia	83.700	85.000	1,6 %	89.000	4,7 %	3 %
Andre	36.900	46.000	24,7 %	66.400	44,3 %	2 %
Totalt	2.789.800	2.823.000	1,2 %	2.957.900	4,8 %	

Beregningsgrunnlaget for estimert slaktevolum i 2025 i tabellen over var utarbeidet av Kontali Analyse basert på beholdningstallene pr. 31.12.24.

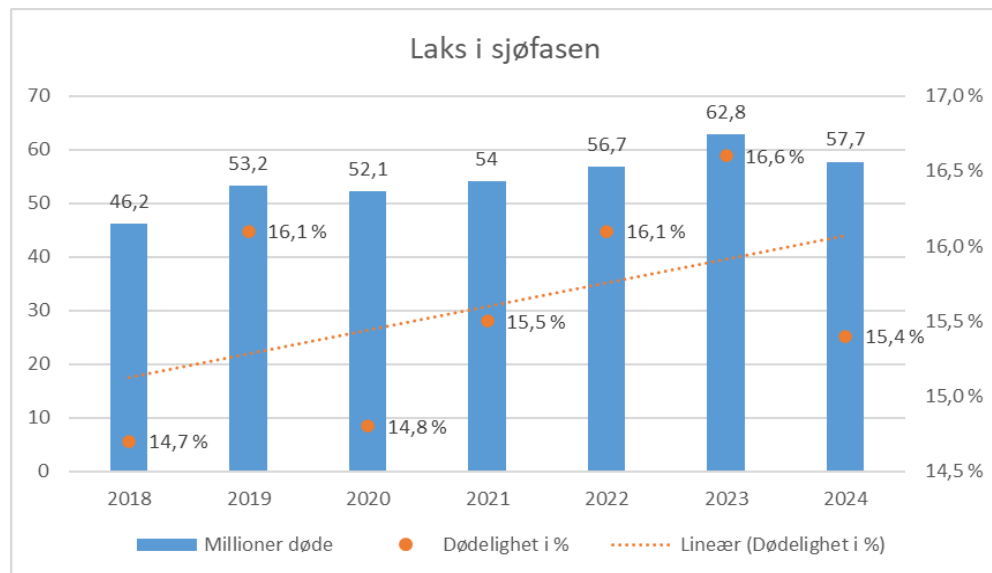
Siste estimat fra Kontali Analyse er et økt slaktevolum globalt på 6% mot 4,8% ved starten av året. I slaktevolum utgjør dette en økning på 33.876 tonn globalt og hvor i overkant av 50% vil komme fra Norge.

De øvrige oppdrettsnasjoner sliter med mange av de samme biologiske utfordringene som Norge, i tillegg til strenge produksjonsreguleringer

- Fra Kontali Analyse rapporteres det om stort sett god tilvekst i alle øvrige oppdrettsnasjoner
- Island har fortsatt en del utfordringer med mye vintersår og lave vintersjøtemperaturer, men gikk inn i 2025 med godt vekst i biomassen.
- Færøyane: Mye biomasse, stor fisk og god utføring preget Q3 24. Mer avdempet slakteaktivitet i Q4 24, og har skjøvet biomassen til Q1 25.
- Chile har også hatt bra utføring, men holdt igjen på biomassen i sjø, som har økt og vil gi økt slaktebehov siste tertial 2025.
- Produksjonen ned i Canada-Vest, og svak oppgang i Øst, og forventer å fortsette.

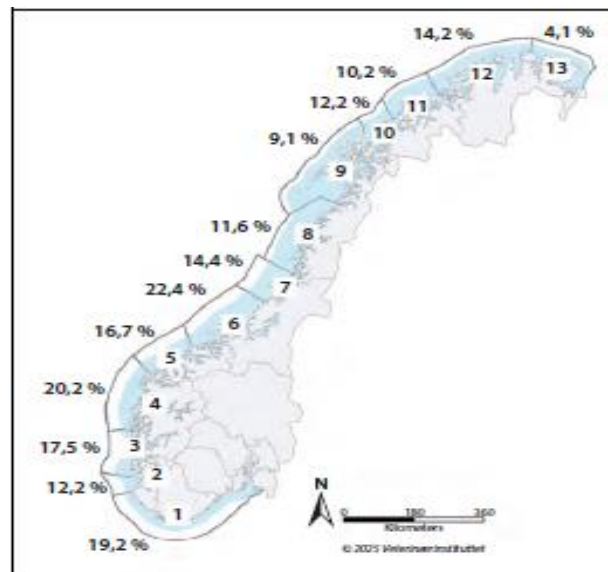
- Unormalt høye vintersjøtemperaturer gjennom alle vintermånedene (sen 2024 og tidlig 2025), har vedvart inn i våren, og bidratt til god tilvekst, og gjenspeiles i et betydelig økt fôrsalg i hele Europa.
- I tillegg høy overlevelse og dermed lav dødelighet i forhold til samme tid i fjor, og henger sammen med de gode vintersjøtemperaturene og effekt av vintersår-vaksinen.
- Av samme årsak som over, er det 40% relativ nedgang av produksjonsfisk i første kvartal og har bidratt til økt andel av superior kvalitet, og har allerede gitt fall i lakseprisen.
- Forutsatt at Norge ikke får en kald sommer, men at sjøtemperaturene vedvarer å ligge godt over gjennomsnittet for årstiden, er det fare;
 - mye stor fisk,
 - tidligere og økt innslag av kjønnsmodning, og
 - at næringen når MTB-taket tidligere.
- Det er indikasjoner på at den globale volumvekst kan overstige historisk erfart markedsvekst.

Redusert dødelighet i 2024 til 15,4%, men fortsatt altfor høy!



Kilde: Veterinærinstituttet

- **I 2024 døde 57,8 mill. laks i sjøfasen, som er en reduksjon fra 62,7 mill. i 2023. Dette tilsvarer en dødelighet på 15,4% ned fra 16,6% i 2023.**
- I tillegg døde 45,8 mill. settefisk (laks) over 3 gram som er økning fra 2023, men %-vis omtrent på samme nivå som tidligere år.
- For ørret i sjøfasen døde 2,4 mill. i 2024 mot 2,5 mill. i 2023. Dette tilsvarer en dødelighet på 15,0% opp fra 13,9% i 2023.



Kilde: Veterinærinstituttet

- **Viktigste dødsårsaker:**
 - Infeksjonssykdommer (32,9%)
 - Skader/traume (26,6%)
 - Ukjent årsak (21,2%)
 - Miljøforhold (8,8%)
- **De viktigste helseproblemene for laks i sjø i 2024:**
 - Vintersår
 - Skader forårsaket av manet
 - Skader etter avlusning
 - Kompleks gjellesykdom

- **Regjeringen har satt et mål i Dyreveldferdsmeldingen om at dødelighet hos alle arter av oppdrett skal ned mot 5%!**
- Som tabellen til venstre viser var dødeligheten største PO4, som ligger i rød sone, og PO6 som ligger i gul.
- PO6 er ett av de mest intensive Poen med høy produksjon. Årsaken til den høye dødeligheten er trolig en kombinasjon av sårproblematikk tidlig på året, høye sjøtemperaturer på sensommer og etterfølgende utfordringer med lus, gjellehelseproblemer og skader forårsaket av perlesnormaneter.
- Lavest dødelighet hadde man i PO9 og PO13, som begge ligger i grønn sone.
- PO13 har lav produksjon, lave sjøtemperaturer gjennom hele året, og lite luseproblemer.
- **Betydelig dødelighetsnedgang i PO3 og PO4, med hhv 10 og 8%-poeng. En viktig forklaring er innført tiltak for å redusere lusepåslag og dermed reduksjon i antall håndteringskrevende lusebehandling og frekvens, samt svake fiskegrupper slaktes ut tidligere.**

Fiskehelse 2024

Antall lokaliteter med påviste listeførte sykdommer hos oppdrettsfisk i Norge

Sykdom	Kategori	2020	2021	2022	2023	2024
Laksefisk						
Infeksjos lakseanemi (ILA)	C+D+E	23	25	15	18	13
Pankreassykdom (PD)	F	158	100	98	58	48
Furunkulose	F	5	5	2	0	0
Bakteriell nyresyke (BKD)	F	1	0	1	12	8
Systemisk infeksjon med <i>F. psychrophilum</i> hos regnbueørret	F	2	1	4	1	1
Marine arter						
Francisellose	F	0	0	0	0	0
Furunkulose (rognkjeks)	F	3	0	1	0	0
Nodavirusinfeksjon (VNN/VER)	F	0	1	0	0	1

Kilde: Veterinærinstituttet

Positive trender i 2024 ifølge Fiskehelserapporten

- Reduksjon eller uendret antall påvisninger at listeførte sykdommer i 2024, jfr. tabell over.
- Laveste antall pankreassykdom (PD) siden 2005, og det ble ikke påvist PD utenfor endemisk sone (dvs. nord for Hustadvika)
- Færre påviste tilfeller av både Kardiomyopatisyndrom (CMS) og hjerte- og skjelettmuskelbetennelse (HSMB) - virussykdommer (ikke listeførte).
- Begge mistenkes å være knyttet til økt dødelighet i etterkant av håndteringskrevende avlusninger.

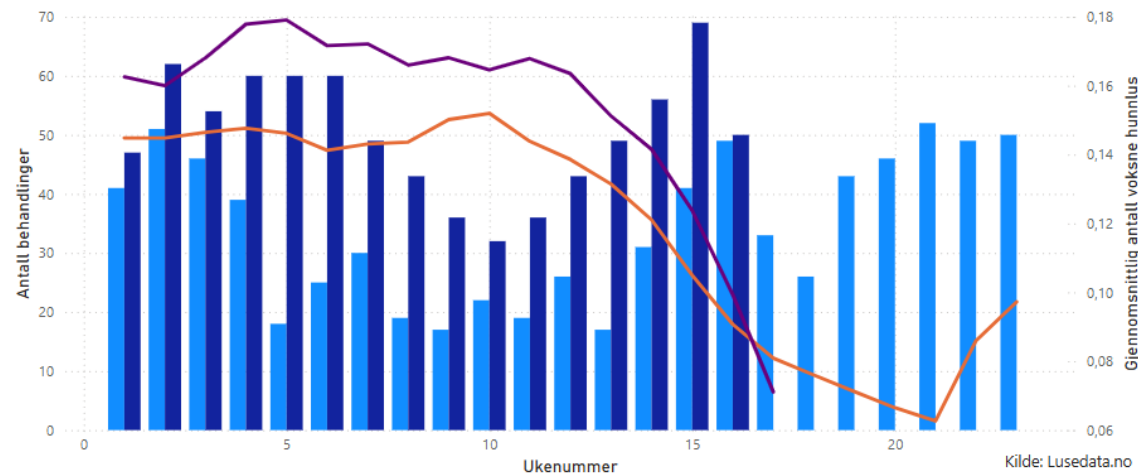
Negative trender i 2024 ifølge Fiskehelserapporten

- Uendret antall påvisninger av *Pasteurellose*, men påvist lenger nord enn tidligere og er bekymringsfullt.
- *Piscirickettsiose* er kun sporadisk påvist siden 2003, men ble påvist på flere lokaliteter i Nord-Norge i fjor høst.
- Sykdommen er en stor utfordring i andre lakseproduserende land som Chile, Skottland og Irland.
- Få IPN-utbrudd, men IPN-virus påvises i flere anlegg enn tidligere år. Rapportert om ny variant av IPN-virus hos QTL fisk.

Forholdene ligger til rette for et høy lusepress i Midt- og Vest-Norge i 2025

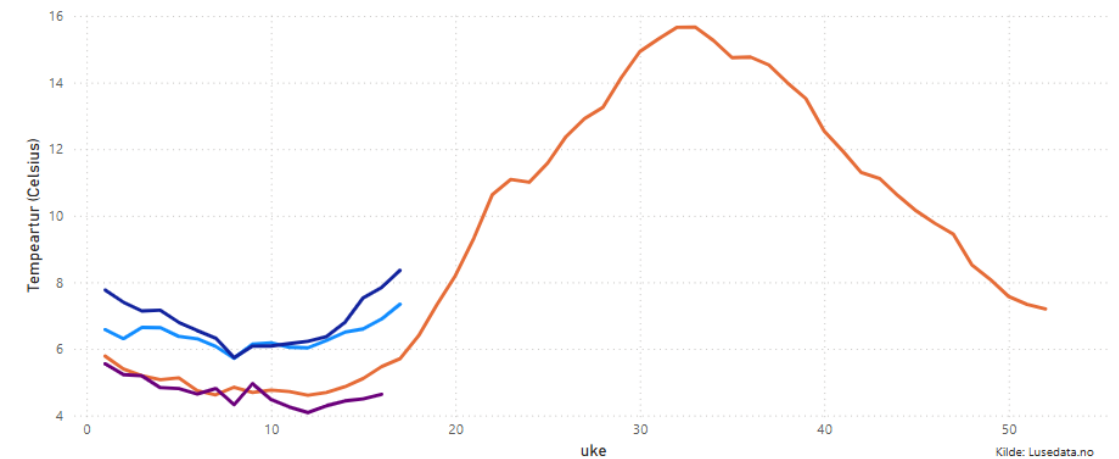
Antall behandlinger og voksne hunnlus

År ● 2024 ● 2025 ● Voksne hunnlus 2024 ● Voksne hunnlus 2025



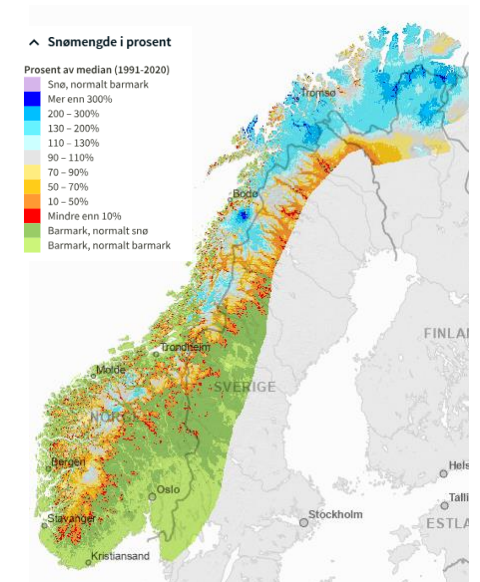
Gjennomsnittlig sjøtemperatur

● Midt-Norge 2025 ● Vest-Norge 2025 ● hele landet 2024 ● Nord-Norge 2025



Lakselus

- I 2024 var det Nord-Norge som fikk erfare høye lusenivå. Kombinert med mangel på brønnbåtkapasitet for avlusning, og slakterikapasitet for alternativ løsning, fikk flere oppdrettere vedtak om tvangsmulkt.
- Som diagrammet opp til høyre viser ligger gjennomsnittlig sjøtemperaturer betydelig over fjorårets sjøtemperaturer på samme tid særlig i Midt- og Vest-Norge. I kombinasjon med lite snø i fjellene, jfr. diagrammet nederst til høyre, ligger alt til rette for et høyt lusepress i de nevnte regionen i 2025, og tidligere enn før. Dette underbygges av diagrammet over til venstre som viser tydelig at det er registrert et høyere antall voksne hunnlus pr fisk i 2025 enn samme periode i 2024, og det er allerede gjort betydelig flere lusebehandlinger i 2025 enn i samme periode i 2024.
- Sjøtemperaturen i Nord-Norge er betydelig lavere enn i Sør-Norge, men er likevel høyere enn gjennomsnittlig sjøtemperatur på samme tid i fjor for regionen. Situasjonen avhjelpes noe av det sene snøfallet, som har gitt mye snø. Smeltevann i fjordene vil kunne avhjelpe noe på lusepresset.
- X-faktorene for alle regionene er den videre utviklingen i sjøtemperaturen. Får vi en ny varm og lang sommer i Nord kan regionen fort stå i samme situasjon som i 2024. Skulle Sør-Norge få en kald sommer vil dette kunne avhjelpe utsiktene om et høyt lusepress.



Kilde: SeNorge.no pr 24.04.2025

Omdømme og politiske risikoer

Toll på importerte varer til USA gir fare for fall i lakseprisen

- Ca. 120.000 tonn (8%) av den norskproduserte laksen eksporteres årlig til USA.
- Konsekvens isolert sett er liten for Norge, men negativt for spesielt to norske produsenter, som eksporterer mye av sin produksjon til det amerikanske markedet.
- Hovedtyngden av importert laks til USA kommer fra henholdsvis Canada og Chile, og hvor begge nasjoner har fått toll.
- Canada sin lakseproduksjon er særlig rammet da ca. 65-70% (ca. 80.000 tonn) av slaktevolumet går til det amerikanske markedet. Dette rammer særlig Grieg Seafood Canada.
- I den grad salget i USA faller betydelig må redusert eksport volum eksporteres til de øvrige markeder i Asia og Europa, og vil kunne sette lakseprisen under press.

Foredlingsindustrien i EU har gjennom MAC (Market Advisory Council) klaget Norges eksport-forbud av produksjonsfisk inn til EU-kommisjonen, og ber om å innføre tiltak (toll).

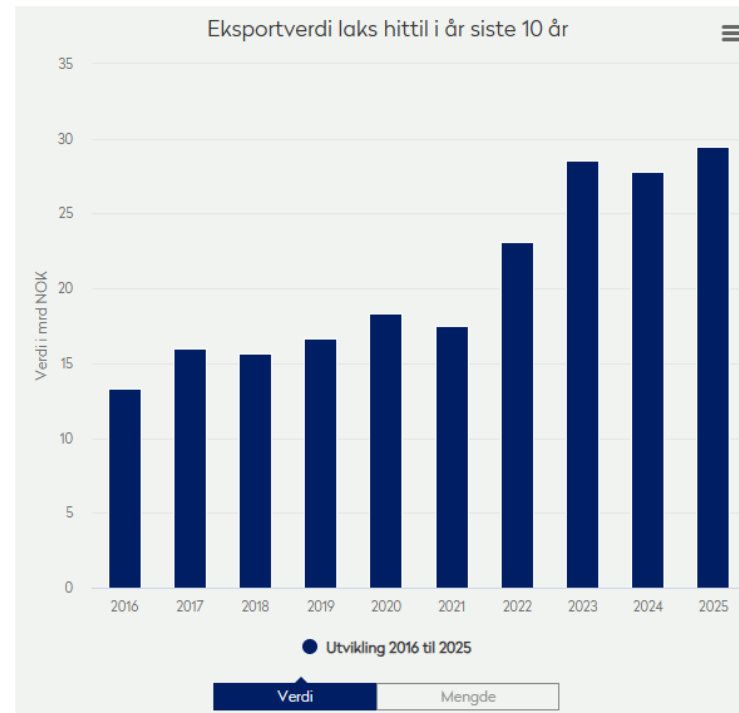
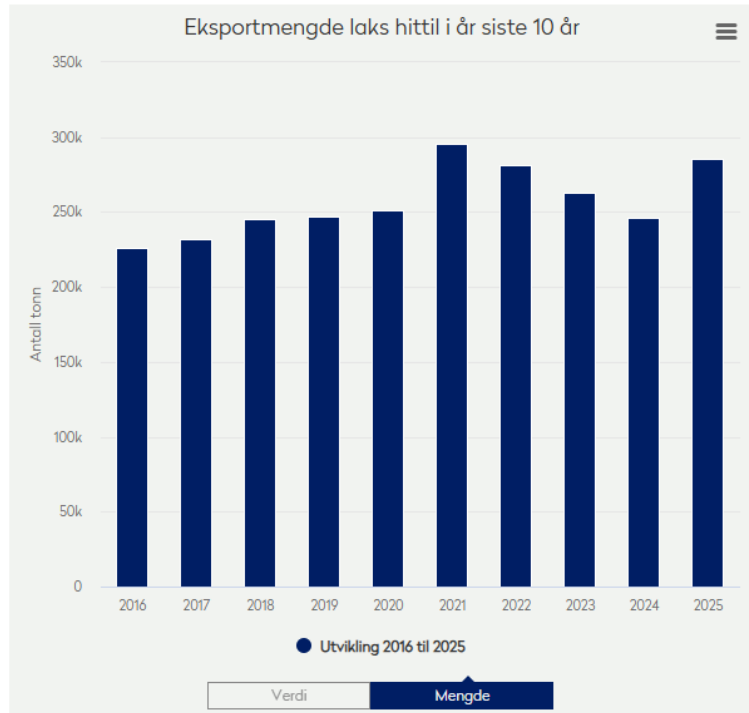
- Saken står fortsatt uavklart i EU.

Omdømmerisiko knyttet til fiskevelferd og dødelighet

- Dødeligheten (svinnet) som omfatter destruksjon på oppdrettslaks i sjø falt i 2024 til 57,8 mill. (15,4%) mot 62,7 mill. (16,7%) i 2023. Men er fortsatt en altfor stor andel.
- I tillegg kommer andel produksjonsfisk, som omfatter vintersårfisk, skade fra perlesnormaneter, kjønnsmodningsproblematikk mm.
- Økt oppmerksomhet rundt dårlig fiskevelferd i norsk akvakultur kan påvirke hvordan andre land vurderer risikoen ved å importere og spise norsk laks.
- Regjeringen foreslår gjennom Havbruksmeldingen å innføre en tapsavgift for å øke de individuelle insentivene til å sikre god fiskevelferd, redusere dødelighet og forhindre rømming. Utforming av tapsavgiften skal nærmere utredes.

Eksport: Volumet økte i første kvartal, men prisfall medførte at verdien ikke økte tilsvarende

Norsk eksportvolum av laks var opp 16% i de første 3 månedene i år sammenlignet med samme periode i fjor. Målt i verdi, var eksporten opp 6% vs. samme periode i fjor



Kilde: Seafood.no , Norges Sjømatråd

Januar – mars 2025

- Norge eksporterte 285 163 tonn laks til en verdi av 29,5 mrd. kr
- Eksportverdien økte med 6 % sammenlignet med samme periode i fjor
 - Verdimessig marginal nedgang i verdi på volum til EU, 46% økning på verdien av eksporten til Nord-Amerika
- Eksportvolumet økte med 16 % hittil i år sammenlignet med samme periode i fjor
 - 67 % av volumet går til EU (8% økning), 21% volum går til Asia (29% økning), 8% går til Nord-Amerika (55% økning)

Stort fall i lakseprisen så langt i 2025, og fare for press på marginer....

Økt andel laks av superior kvalitet i forhold til samme tid i fjor er årsaken til fall i lakseprisen frem til uke 14.

- I tillegg til større slaktet volum.

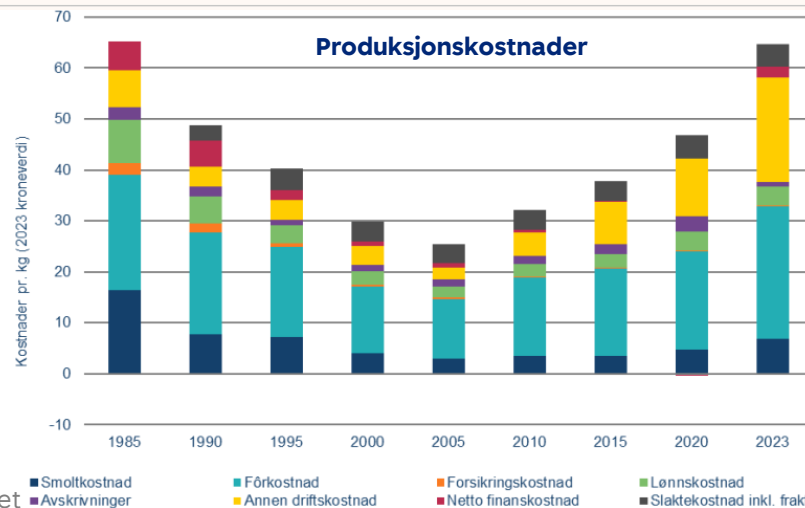
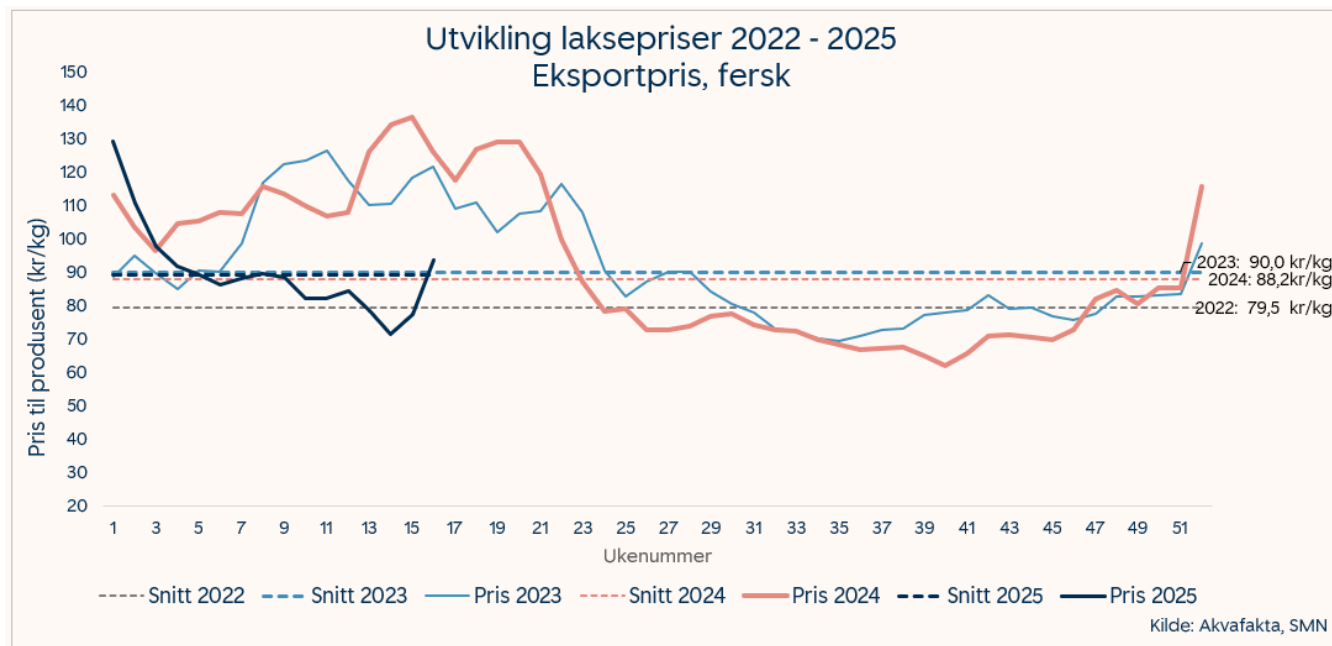
Forhold som kan gi ytterligere prispress;

- Økt slaktevolum som følge av bedre tilvekst og høyere overlevelse i sjø
- For mye stor fisk på kort tid som bl.a. må tas ut for å hindre potensiell kjønnsmodning
- Næringen når raskere MTB-taket
- Økt volum som må eksporteres til markedet i Europa og Asia dersom etterspørselen i det amerikanske markedet faller som følge av innføring av toll.
- Historisk har en årlig økning i utbudet på 5-6% blitt absorbert i markedet uten store fall i lakseprisen, men slår negativt ut dersom det økte volumet kommer innenfor en kort tidsperiode.
- Redusert andel produksjonsfisk, og flere VAP-aktører som etterspør fisken, har gitt reduksjon av «rabatten».

Produksjonskostnader

- Produksjonskostnadene økte med 31,7 % fra 2022 til 2023.
- Produksjonskostnad pr kilo rund fisk var i 2023 på 64,7 kr.
- Vi antar at det er større sannsynlighet for at produksjonskostnad i 2025 vil være høyere enn i 2023 enn lavere
- Marginer kan komme under press i 2025

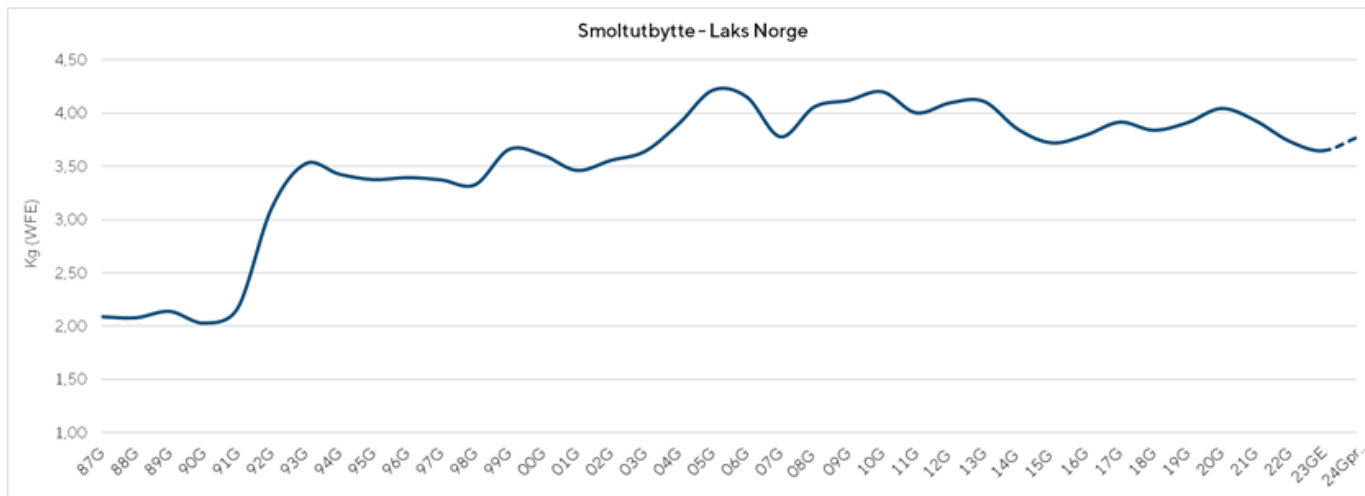
SISALMON, tidligere NASDAQ, spotpris superior laks mellom 3-6 kg



Kilde: Fiskeridirektoratet

Produktivitet 2024

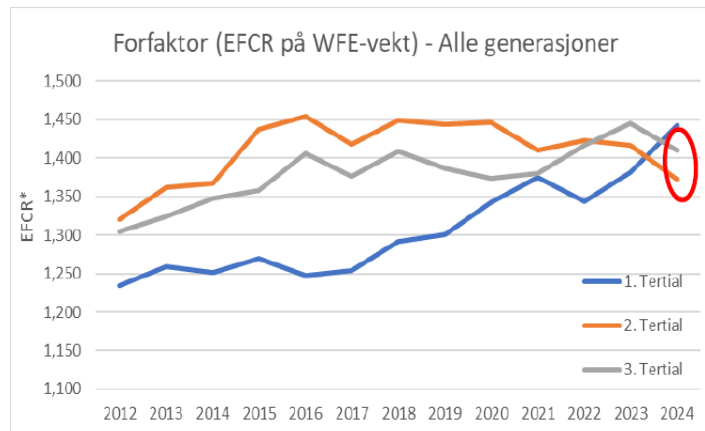
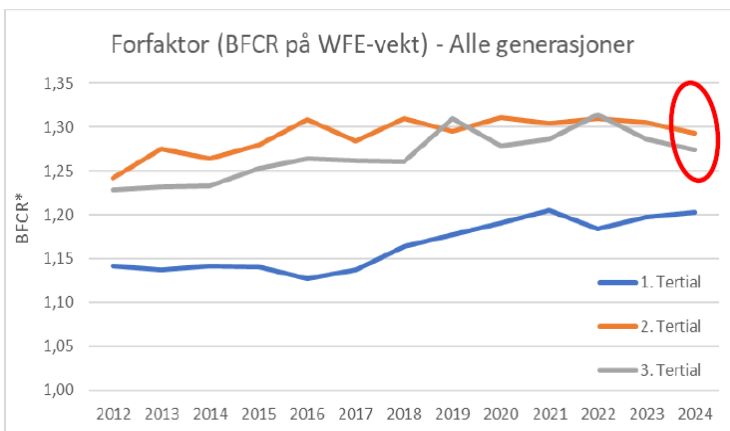
Utvikling smoltutbytte pr. generasjon fra 1987 frem til i dag



Kilde Kontali Analyse

Utvikling smoltutbytte

- Smoltutbytte beregnes som slaktevekt per utsatt smolt pr. generasjon fratrullet svinn.
- Smoltutbytte har falt tilbake de siste 15 årene fra litt over 4 kg til nærmere 3,5 kg, jfr. tabell til venstre.
- Den største enkeltdriveren til den negative utviklingen er økt svinn.
- Så langt viser 24G bedre tilvekst enn 23G. I kombinasjon med høyere overlevelse og bedre fôrutnyttelse er dette gode indikasjoner på at utvikling kan snu i positiv retning for 24G, men....
- Det gjenstår 2 tertial av året, og øker det på med utfordringer og økt svinn kan dette fort resultere i at kurven flater ut/faller.



Utvikling biologisk og økonomisk fôrfaktor 2012-2024

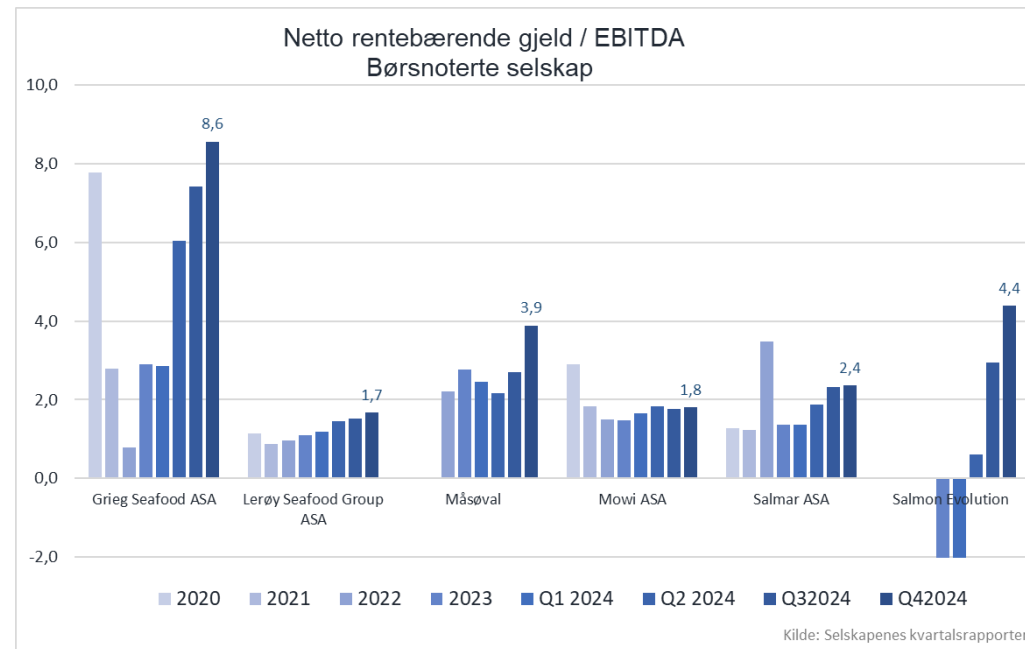
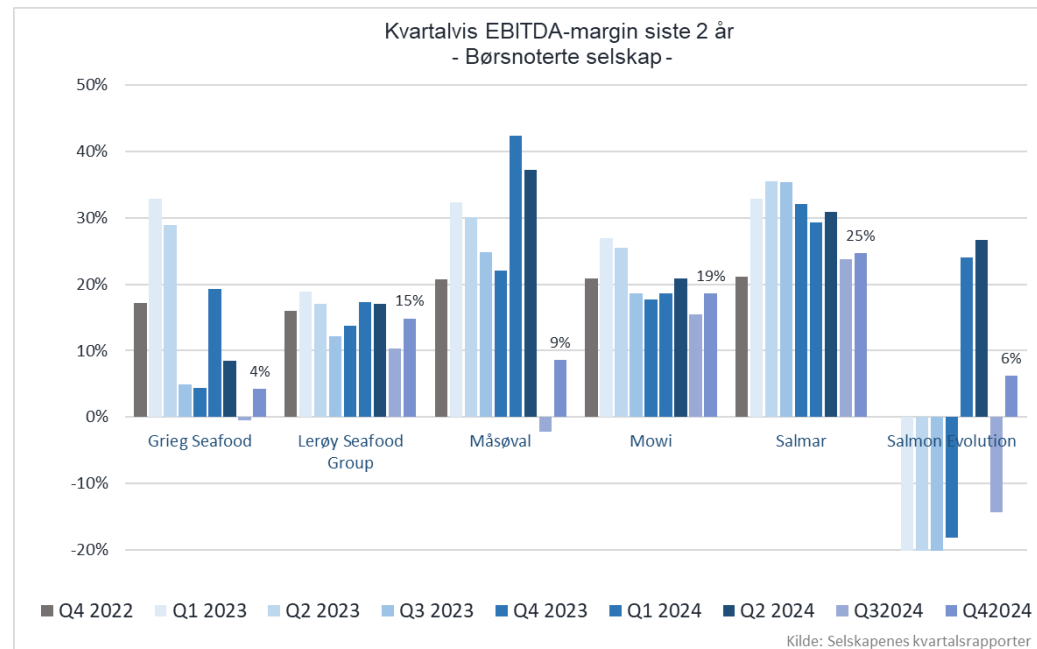
- Et nytt skifte i positiv retning i 3.tertial 2024 med hensyn til fôrutnyttelse, jfr. diagrammene nedenfor.

Kilde: Kontali (BFCR: Biological Feed Conversion Ratio. EFCR: Economic Feed Conversion Ratio)

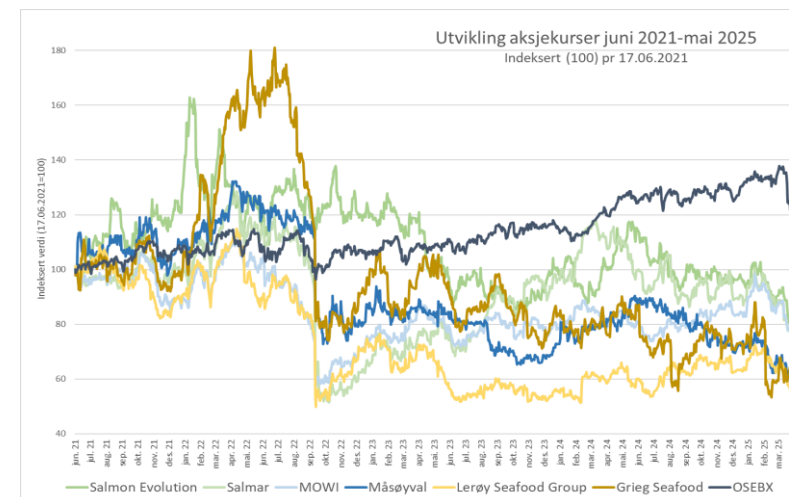
Fremdeles solid lønnsomhet i bransjen

Gode EBITDA marginer for flere av oppdretterne og lav gjeld i forhold til EBITDA.

Grieg Seafood har økt gjeld vs. EBITDA betydelig som følge av svak inntjening i andre halvår 2024



- Lerøy, MOWI og Salmar har relativt stabile resultater, og har ingen vesentlig økning av rentebærende gjeld i forhold til EBITDA.
- Grieg, Måsøval og Salmon Evolution øker sin rentebærende gjeld i forhold til EBITDA i siste del av 2024
- Tredje kvartal 2024 var svak inntjening hos Grieg, Måsøval og Salmon Evolution
- Alle selskaper har svakere utvikling i forhold til Hovedindeksen på Oslo Børs siden juni 2021. Det store fallet kom når grunnrenteskatten kom, og selskapene har ikke hentet inn resten av markedet.



For Lerøy konsernet utgjør villfisk og skalldyr omtrent 25% av konsernets omsetning. Det er ikke per i dag mulig å skille ut EBITDA og gjeld på villfisk og skalldyr.

Klimarisikovurdering for havbruksbransjen

Viktigste trusler	O = Overgangsrisiko F = Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Karbonavtrykk til føringrediensene til oppdrettsfisk	O	Karbonavtrykket til oppdrettslaks er betydelig lavere enn til storfe og svin, men høyere enn villfisk og kylling. Største karbonavtrykket til oppdrettslaks er fôret, som soya (medføre endringer i arealbruk / nedskoging, i tillegg til transport fra latinamerika).	Middels	Middels	Høy
Miljøavtrykk	O	Omdømmerisiko i forbindelse med lusproblematikk, sykdom, dyrevelferd, rømming, forurensing på havbunnen, mindre villaks, utnyttelse av råstoffet og avfallshåndtering. Svinn	Høy	Middels	Middels
CO2 avgifter på vei- og lufttransport	O	Flyfrakt kan bli kostbart fremover, også trailertransport	Lav	Middels	Høy
Lakseluspress	O	Myndighetene kan evt. instruere en reduksjon i produksjon i enkelte områder pga lakseluspress. Usikkerhet rundt konsekvenser av havbruksmeldingen.	Høy	Middels	Middels
Forbrukere etterspør klimavennlige fiskeprodukter, også ifm transport til kunden	O	Bytte ut flytransport med tog, lastebil, skip (dvs. i frossen tilstand)? Majoriteten av fisken er transportert fersk til Europa.	Lav	Middels	Høy
Fiskevelferd	O	Høyt fokus på fiskevelferd, kan få effekt på hvilken metodikk en kan benytte for avlusing. Usikkerhet rundt hvordan kostnader rundt dødelighet vil bli.	Høy	Middels	Middels

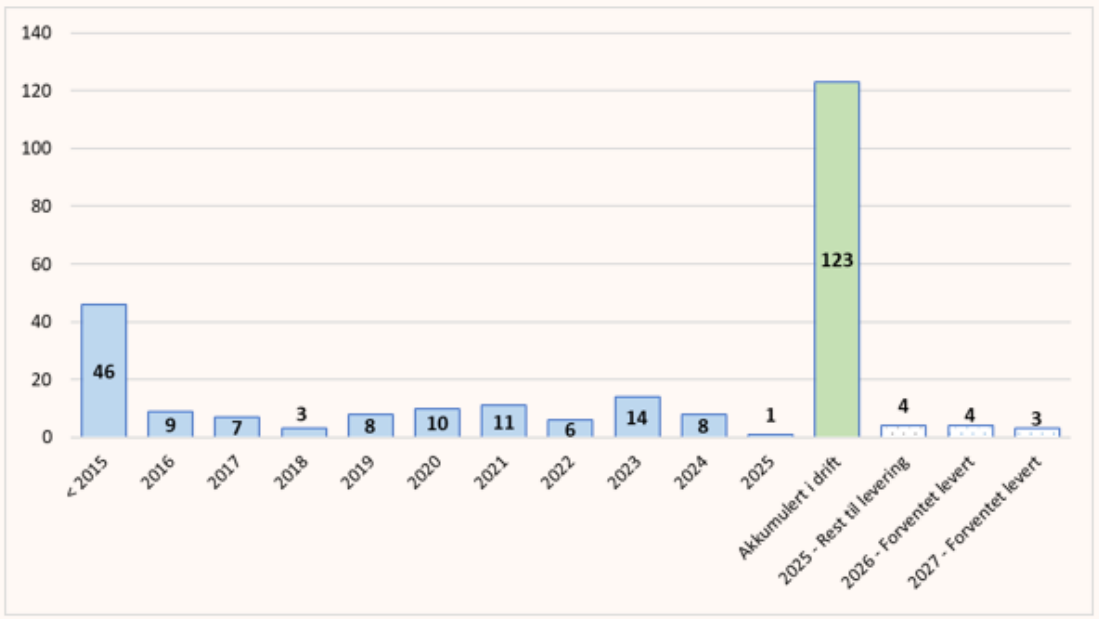
- Fiskevelferd: Vi er kommet til et veiskille der vi ikke lenger kan akseptere der fiskevelferd går på bekostning av fortjeneste, og mye tyder på at det vil komme innstramminger som omfatter blant annet dødelighet (trafikklysordningen)
- Lakseluspresset er for høyt

Havbruksflåten

Havbruksflåten består av;

- 1) Brønnbåter
- 2) Servicefartøy
- 3) Fôrtransportbåter
- 4) Bløggebåter
- 5) Utilitybåter (kombinasjonsbåter, fortrinnsvis brønn- og bløggebåter)

Tilgjengelige brønnbåtkapasitet i antall, og brønnbåter under bygging pr. 30.4.25



Status pr. 30.4.25

- **Brønnbåtflåten består i dag av 123 brønnbåter, eid av norske rederi og frittstående oppdrettere**
 - Snittstørrelse på 2,650 m3, som over tid har økt
 - Snittalder på 6,6 år, som har falt
 - Pt. opererer det ca. 89 brønnbåter i Norge.
 - De øvrige i Chile, Canada Vest og Øst, UK, Island og Tasmania
 - Hovedtyngden opererer i lange kontrakter og rammeavtaler
- **Generelt er brønnbåter med en kapasitet på over 4.000 m3 best egnet for behandlingsformål (lus og AGD).**
 - Pt. utgjør dette 19 brønnbåter, hvor kun en opererer utenfor Norge (Tasmania)
 - Sølvtransrederiet er den brønnbåttaktøren som har flest
- **Behovet for behandlingsbåter fremover**
 - AGD forsvinner ikke om næringen får kontroll på lusen, og behandles mest effektivt med ferskvann i brønnbåt
 - Erfaring så langt med nedsenkbare merder viser at lusen også når dit, men i betydelig mindre grad enn i konvensjonell åpne merder
 - Lusesituasjon som traff Nord-Norge i fjor viste igjen at næringen ikke har tilstrekkelig beredskapstonnasje når uventede hendelser inntreffer.

Kontraherte brønnbåter under bygging

- Brønnbåtene som står til rest med overlevering i 2025 har inngått timecharter.
- Av kapasiteten som kommer i 2026 og 2027 står halvparten med uavklart kontraktssituasjon.

Land År/Verft	NORGE		TYRKIA	SPANIA		Sum under bygging
	Aas Mek.	Larsnes Mek.	Sefine	Zamakona	Mureta	
2025			4			4
2026	2	1		1		4
2027	2				1	3
Sum	4	1	4	1	1	11

Bløggebåter - Et segment i vekst, og vinnere i et bærekraftperspektiv

Spesialiserte prosessfartøy, som utelukkende utfører en operasjon – slakting og bløgging av fisk ved merdkanten – og frakter fisken til mottaksanlegg for videre håndtering.

Viktig å skille mellom de konvensjonelle bløggebåtene, og de mye omtalte «nødslaktebåtene», som gir negativ assosiasjon og henspeiler på syk fisk.

- Nødslaktebåtene oppstod i kjølevannet av eskalerende luseproblemer i sjø med økt/høy dødelighet på laks i forbindelse med avlusning.
- Negative hendelser hvor allerede død fisk har gått inn i produksjon i nødslakteprosessen, har ikke bedre situasjonen.
- Selvdød fisk kan ikke brukes til konsum, men går rett i kvernen og er en «kostnad» for oppdretter.

PD (Pancreas disease) listeført sykdom, som ble et økende problem på Vestland fra tidlig 2000-tallet og etter hvert spredde seg

- Hovedårsaken til at bløggebåter ble tatt i bruk på Vestlandet i 2008 var økende problem med virussykdommen PD (Pancreas disease), og rammet laks. Utbrudd forårsaket høy dødelighet i merdene, og under transport til slakteri, og ble etter hvert løst ved bruk av bløggebåter.
- I de senere år er bløggebåter også tatt i bruk i andre deler av landet og i stadig større grad på frisk fisk.

Den norske bløggebåtflåten

- I dag består den norske flåten av 15 bløggebåter fordelt på en håndfull aktører, og hvor de største i antall er Napier AS og Volt Service AS. Flåten inkluderer også den mye omtalte «Norwegian Gannet», som har dispensasjon fra «Fiskekvalitetsforskriften»
- Totalkapasitet i tonn 5.230, men stor variasjon i størrelsen på båtnivå.
- Lav gjennomsnittsalder på 4,7 år på 11 av bløggebåtene.
- Pt. operer 1-en i Scotland. De øvrige i Norge.
- Hovedtyngden på lange kontrakter med solide kontraktspartner.
- Bløggebåter under bygging utgjør 4 stk., som går inn i lange kontrakter.
- Andre oppdrettsnasjoner som bruker bløggebåter er Scotland, som skyldes mye vanskelig topografi, Færøyane, Canada og Tasmania.

Bløggebåter – vinnere i et bærekraftperspektiv, og en del av løsningen for å nå nullutslippsmålet av klimagass

- Så langt har bløggebåter vært et supplement til brønnbåter i slakteprosessen.
- Bløggebåtene frakter 75% fisk og 25% vann, mens brønnbåter det motsatte
- Ved å benytte bløggebåt til slakteprosessen kan fuelforbruket, og dermed Co2-utslippet, reduseres med omkring 50%, samt det gir store kostnadsbesparelser for oppdretter.
- Verdens største havbrukskonsern, Mowi, informert allerede i sin årsrapport for 2021 at de i forbindelse med høsting av laks vil erstatte bruken av brønnbåter med bløggebåter.
- Et eventuelt skifte i næringen av høste-/slakteprosessen over til bløggebåt vil ta mange år!

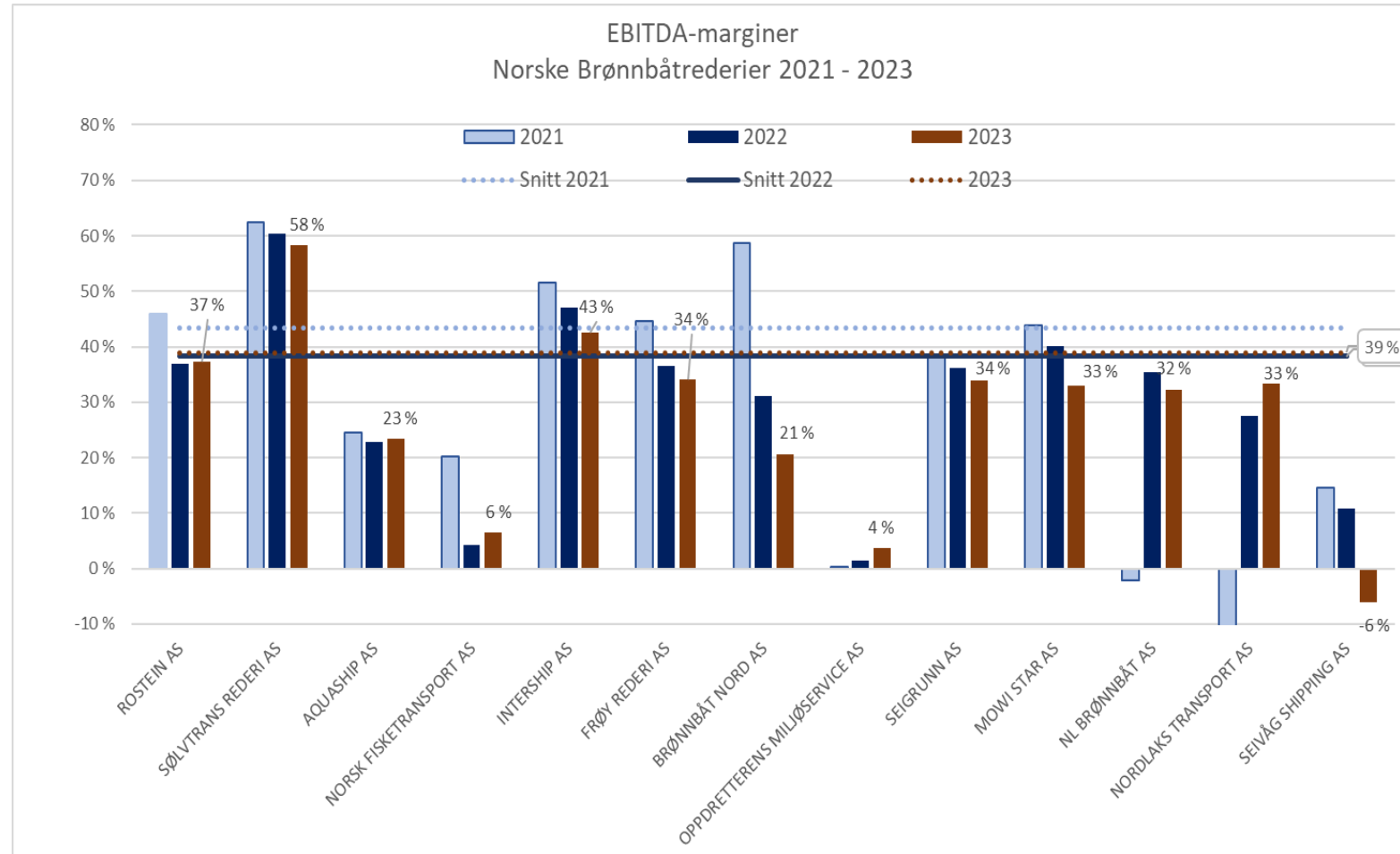
Regjering foreslår i Havbruksmelding å innføre avgift for tap av fisk

- Antallet er ikke kvantifisert, men det dør unødvendig mye fisk under brønnbåttransport til slakteri, som kunne vært unngått med bruk av bløggebåter. Spesielt i sommerhalvåret og på svekket fisk.

Slakteri

- Nye slakteri langs hele kysten har de senere år lagt til rette for mottak fra bløggebåter.

Brønnbåt: Også gode marginer i 2023



Seivåg Shipping AS har driftsinntekter under 50 mill. kr.

Estimat fra SpareBank1 SMN.

Kilde: Selskapenes regnskap, tall for 2024 ikke tilgjengelig på rapporttidspunkt

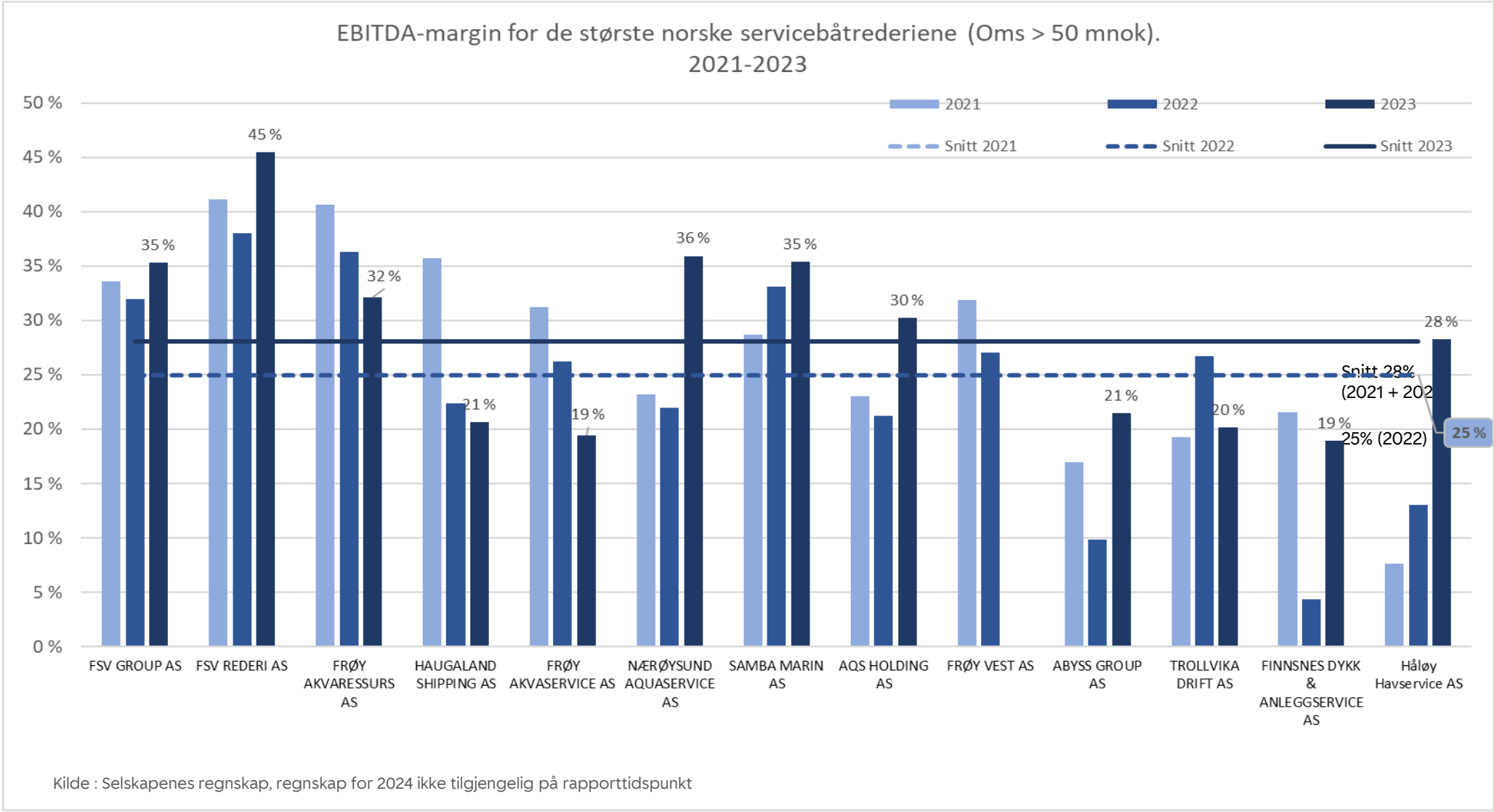
- Brønnbåter er benyttet for å transportere smolt og slaktefisk, intertransport mellom lokaliteter, sortering og parasittbehandling (Lus og AGD)
- Fremdeles en bransje med sterke EBITDA-marginer, selv med litt nedgang. Overordnet er snittet for 2023 på samme nivå som i 2022 med 39% EBITDA margin (uveid snitt). Store variasjoner innad i gruppen (se figur), men Sølvrans er desidert leder med 58% EBITDA margin

EUs klimavotesystem:

- Setter et tak som sier hvor mange CO2 ekvivalenter som maksimalt kan slippes ut årlig. Dette taket reduseres over tid. Under dette taket kjøper og leverer de aktørene som er omfattet av EUs klimavotesystem klimavoter for å gjøre opp for sine utslipp
- Fra 1.1.2024 gjelder dette systemet også for maritim bransje. For den nye kategorien skipsfart er det «shipping company» eller skipsoperatør som er pliktsubjektet. Ordningen omfatter i dag kun utslipp fra skip med bruttotonnasje 5.000 eller mer som har transport av passasjerer eller last/cargo for kommersielle formål, og som reiser innad i, eller til og fra, en havn innenfor EØS

Servicebåt:

Servicebåtrederiene har forbedret marginer i 2023 kontra en liten dipp i 2022



- De største aktørene (oms.>50 MNOK) hadde i 2023 gjennomsnittlig EBITDA-margin på 28%. Dette er stabilt vs. 2021 og en forbedring fra 2022 som viste 25% (uveid snitt)

5

Fiskeri

Fiskeri er delt, med pelagisk sektor som går veldig bra, mens hvitfisksektoren har utfordringer med lavere kvoter og høyere kostnader til drift og finans.

Vi opprettholder gul status for hvitfisksektoren og for fiskeri samlet sett, men hvor pelagisk er grønt og hvitfisk er gult med svakere utsikter.

Fiskeri og fiskeindustri: Status og utsikter for segmenter

Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter	
Fiskeri	 —	 —	Hvitfisk - kvoter og marked	- For 2025 er kvotene på torsk og hyse blitt redusert med >25%, og hvor prognosene fra forskerne er ytterligere 5% reduksjon for torsk i 2026. Foreløpige signal for 2027 og -28 er en svak oppgang. Disse reduksjonene medfører hardere fiskepress på andre arter. Konsekvensen av dette er at hvitfisk-sektoren har en stor overkapasitet. - Prisene har imidlertid økt kraftig (torsk +47%, hyse + 104% og sei +23%). Dette har hjulpet, men kun delvis for mange aktører. Flere aktører med høy rentebærende gjeld, som følge av investeringer i fornying av fartøy / kjøp av kvoter, forventes å få utfordringer fremover. De aller fleste innenfor torsketrål forventes å klare seg bra.
	 —	 —	Pelagisk – kvoter og marked	- Pelagiske fartøy forventes å få et svært godt år i 2024, sannsynligvis «all time high». Kvotene på makrell er redusert med 40% i 2025, med 20% for Nordsjøsild, med 10% på NVG-sild og 22% på kolmule. - Prisene på pelagisk fisk har steget sterkt siste året. Makrell +40% og sild +10%. I forhold til for 2022, er økningen; Makrell +60%, Kolmule +39%, Sild +50%. - Samlet forventes det at fangstinntektene vil bli redusert med 20-25% i 2025, noe som bransjen vil klare bra.
			Bærekraft / ESG	Både makrell, sild og kolmule er kvotene satt likt med kvoterådene. Dette for å oppnå MSC-godkjenning. Likevel en risiko for at kyststatene til sammen fisker over totalkvoten, noe som er negativt for forvaltningen av bestandene på sikt. Vi ser økende CO2 avgifter fra staten, men enn så lenge ikke store konsekvenser frem til 2026 pga. kompensasjonsordningen (som også vil vedvare lengre enn tidligere kommunisert).
	 —	 —	Politisk utvikling	- Kvotemelding 2 ble godkjent i Stortinget i 2024. Det positive er at viktige prinsipper i forhold til tilbakefall av strukturkvoter ble vedtatt. Det negative var at noe av kvotene ble refordelt til fordel for «små kystfartøy», noe som har åpnet for mer konflikt mellom fartøygruppene. Myndighetene er utfordret til få på plass midlertidige ordninger for å redusere overkapasiteten neste tre årene, spesielt for linegruppen. Signal om at dette kan være aktuelt for 2026-27. - Krigene i Ukraina og Midtøsten, sanksjoner, usikker geopolitisk situasjon og handelskrig. Norge eksporterer 98% av fisken til de fleste land i verden. Dagens situasjon skaper derfor utfordringer i markedet, både for hvitfisk og pelagisk
Fiskeindustri	 —	 —	Lønnsomhet	- Landindustrien og eksportørene har bedret lønnsomheten siste årene, og leverer god inntjening og har etter hvert god arbeidskapital. Men marginene er fortsatt lave. - For 2025-27 forventes lavere volum av torsk og hyse, noe som sammen med kostnadsøkninger vil presse marginene. Dette har allerede medført stengte anlegg og permitteringer i Nord Norge på grunn av manglende råstoff. - Pelagisk industri forventes å fortsette med å levere gode driftsmarginer
			Marked	- Markedet for sjømatprodukter er globalt svært godt. Supertrenden mot sjømat og andre sunne matvarer er fortsatt sterkt tilstede. Sterk etterspørsel og begrenset volum vil gi langsiktig økte priser. - Landrisiko, AHV-problemstillinger, sanksjoner og handelskrig skaper sterk usikkerhet fremover
Samlet vurdering	 —	 —		- Utfordrende makrobilde for tiden som treffer de fleste bransjer. Fiskeribransjen opplever lavere kvoter, økte kostnader, særlig bunkers, transport, energi og rentenivå. Men kraftig prisøkninger i markedet. - Selv om pelagisk sektor har grønn status, er hvitfisksektoren såpass dominerende at bransjen samlet sett beholder gul status.

Avtalte kvoter og kvoteråd fra Havforskningsinstituttet (HI)

Tall i tonn

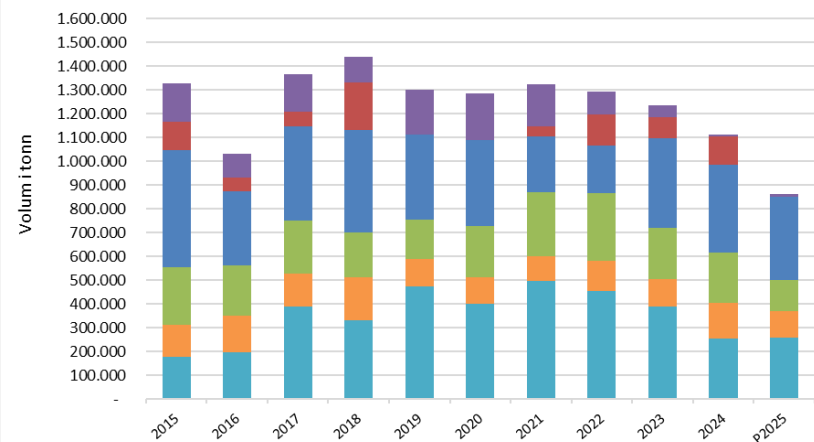
Fiskeslag	2023		2024		2025	
	Kvoteråd	Avtalt kvote (i)	Kvoteråd (ii)	Avtalt kvote (i)	Kvoteråd (ii)	Avtalt kvote
HVITFISK:						
Torsk N	566.784	566.784 (-)	453.427 (-20%)	453.427 (-20%)	311.587 (-31%)	340.000(-25%)
Hyse N	170.067	170.067 (-)	127.550 (-25%)	127.550 (-25%)	106.912 (-16%)	130.000(+2%)
Sei N	226.794	226.794 (-)	223.123 (-2%)	223.123 (-2%)	193.117 (-13%)	200.299(-10%)
Reke i Barentshavet	153.000	153.000 (-)	143.000 (-7%)	153.000 (0%)	150.000 (+5%)	150.000(+5%)
PELAGISK:						
Makrell iii)	782,066	1.147.407 (-)	739.386 (-5%)	954.112 (-17%)	576.958(-22%)	576.958 (-40%)
NVG-sild	511.171	692.942 (-)	390.010 (-24%)	446.928 (-36%)	401.794 (+3%)	401.794(-10%)
Nordsjøsild	403.813	396.556 (-)	532.166 (+32%)	510.323 (+28%)	412.383 (-23%)	407.707(-20%)
Lodde i Barentshavet	62.000	62.000 (-)	196.000 (+216%)	196.000 (+216)	0	0
Kolmule	1.359.629	1.672.378 (-)	1.529.754 (+13%)	1.881.072 (+13%)	1.447.054 (-5%)	1.477.000(-22%)

- i. Når avtalte kvoter er høyere enn kvoteråd fra HI (>100%), skyldes dette at det ikke ble internasjonal enighet om totalkvote (summen av kvotene som er satt individuelt av de ulike landene/partene). Dette er hovedårsaken til manglende MSC - sertifisering
- ii. Endring i kvoteråd i % fra forrige år.
- iii. Avtalt kvote i 2025 på makrell og kolmule kan bli høyere, etter at Island og Færøyane har satt sine egne landkvoter. Dette vil kunne sette MSC-godkjennelse under press.

Volum- og verdiutvikling pelagisk sektor

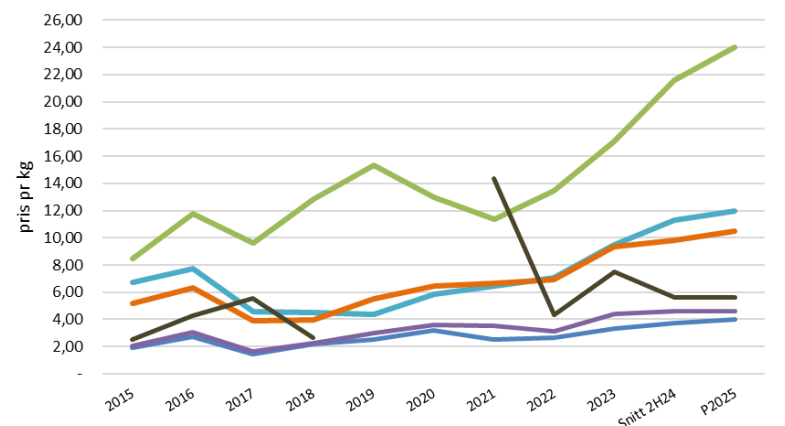
Pelagisk fangstvolum

Norges andel av samlet fangst i tonn i perioden 2015 til 2025



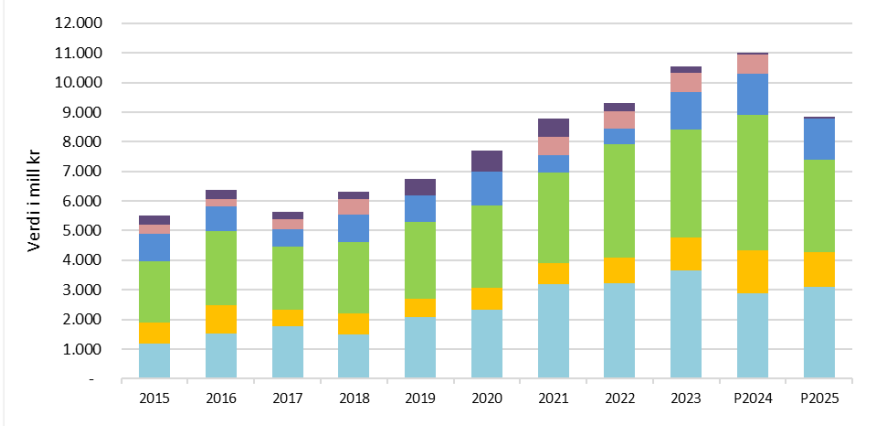
Prisutvikling

Snittpris pr kg i perioden fra 2015 til 2025 levert fra båt (kilde Sildesalslaget)



Utvikling fangstverdi pelagisk fisk (fartøy)

Snittutvikling av verdier i mill kroner i perioden 2015 til P2025 (volum x pris)



Fangstvolum og -verdi

Makrell

- Kvotene for 2025 ble vesentlig lavere enn for 2024 (-40%), slik at kvotene blir tilsvarende som kvoterådet.. Noe som er negativt på kort sikt, men svært positiv på noe lengre sikt.
- Prisene på makrell har økt fra 17,10 til 24 kr /kg. Og helt opp i 28,0-30,0 kr/kg hittil i 2025.

NVG-sild og nordsjøsild

- Kvotene på NVG-sild blei 10% lavere enn i 2024, men forskerne er positive til utviklingen fremover.
- For Nordsjøsild ble kvotene redusert med 20%. Forventning om en stabil utvikling fremover
- Prisene samlet for sild er stabilt økende p.t. 11,5kr/ pr kilo (+10%).

Kolmule, lodde og tobis

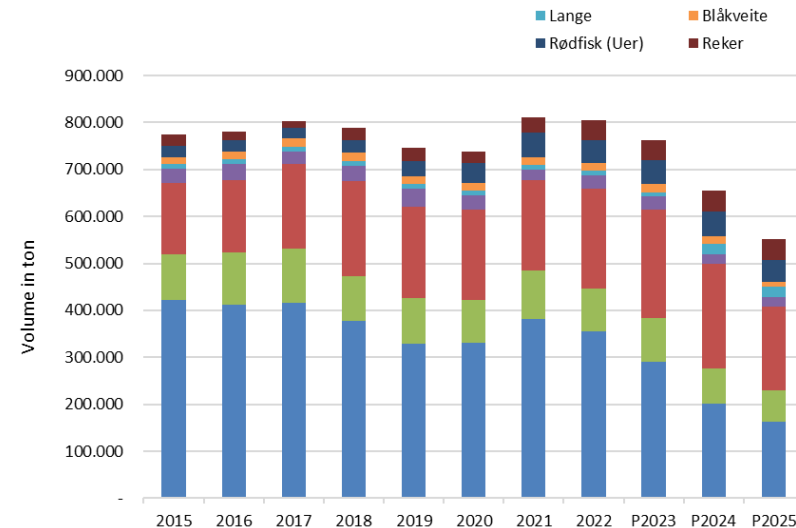
- For kolmule har det vært samme problemstilling som for makrell. Reduksjon med 22% for å komme ut likt med kvoterådet. Ressursen er imidlertid svært sterk. MSC-godkjenning er svært viktig for bransjen, da kolmule inngår i før til oppdrett, som er svært avhengig av en bærekraftig verdikjede.
- Det blir ikke fisket lodde i Barentshavet i 2025. Om dette også gjelder i Islands farvann, vil dette som en positiv overraskelse.
- Tobis er en ressurs som varierer betydelig år for år. For 2024 nesten fraværende. Kvotene blir satt i april/mai hvert år, og det håpes på at fiskeriet tar seg opp i 2025. Tobis er en «nøkkelart» i Nordsjøen, da den er mat for flere sentrale arter.

Samlet

- Samlet sett forventes det nedgang i kvotene i 2025-26. Noe som medfører at samlet fangstverdi vil komme noe ned. Dette forventes å bli absorbert greit. Noe mer utfordrende for industritrål-gruppen, med usikkert volum av tobis.

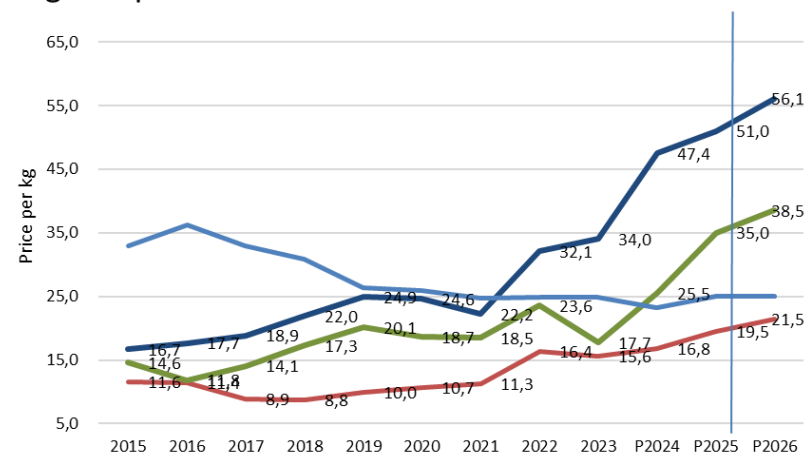
Volum- og verdiutvikling i hvitfisksektoren

Volum av hvitfisk
Norsk TAC 2015 til P2025

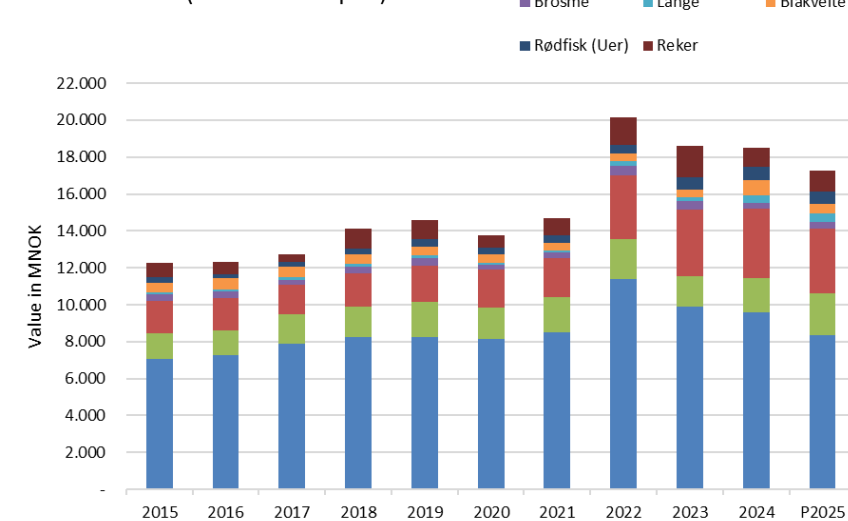


Utvikling i priser med prognoser for 2025-26

Årlig snittpris rundfisk



Verdi av hvitfisk (indikasjon)
Verdi av hvitfisk (volum x snittpris)



Fangstvolum og -verdi

Torsk.

- Prognose videre er 6% reduksjon i 2026 og deretter en økning neste årene.
- Prisene fra høst 2024 og frem til i dag har økt kraftig, og det kan se ut som om prisene har stabilisert seg på dette nivået. Fangstverdien forventes imidlertid å bli redusert fra 2024, men i mindre grad enn tidligere fryktet

Hyse:

- Forskerne er positive til utviklingen fra 2026 og utover.
- Prisene fra høst 2024 og frem til i dag har økt kraftig, og det kan se ut som om prisene har stabilisert seg på dette nivået. Fangstverdien forventes å øke litt, i takt med prisøkningene.

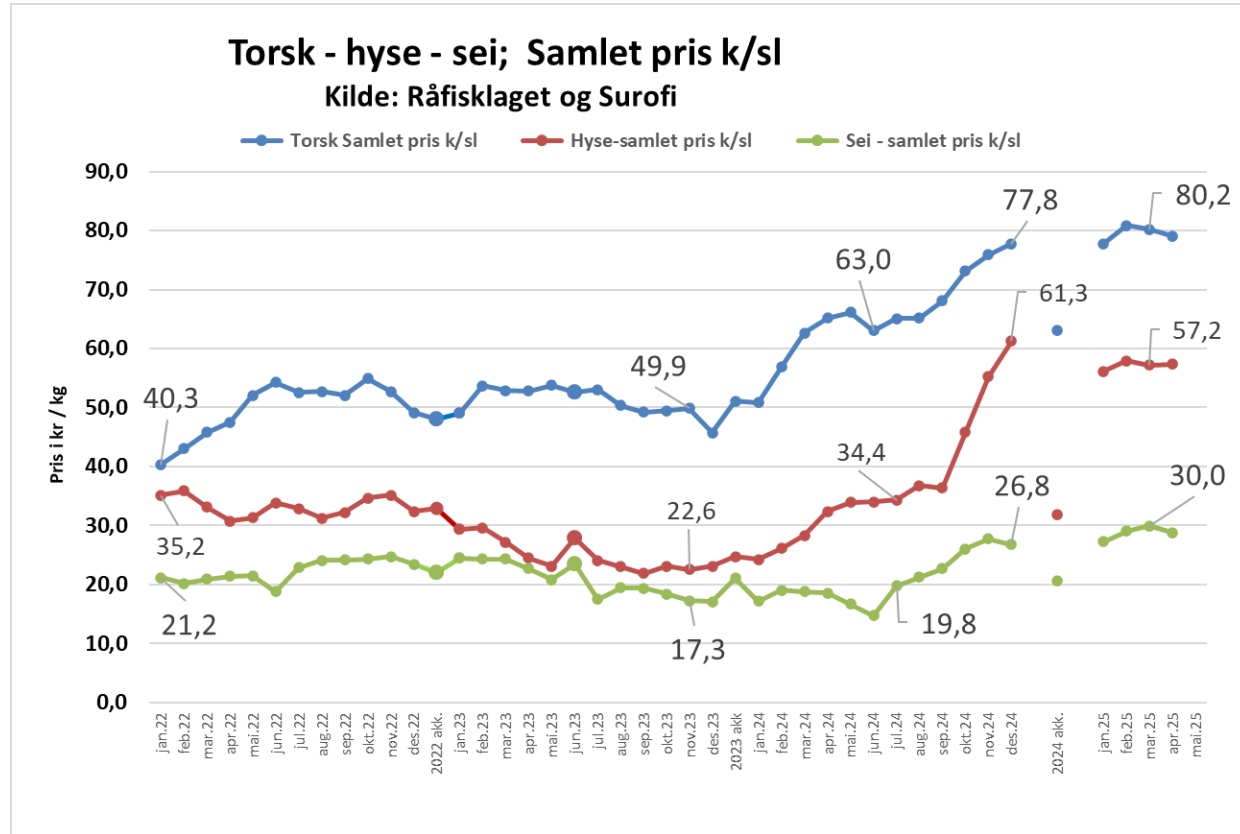
Sei

- Forskerne anbefaler en flat utvikling videre.
- Prisene på sei har også økt kraftig, dog noe senere enn torsk og hyse. Forventningene er et stabilt nivå. Imidlertid er sei-prisene sensitive til prisene på pollock, som kan være i spill ifm. handelskrigen

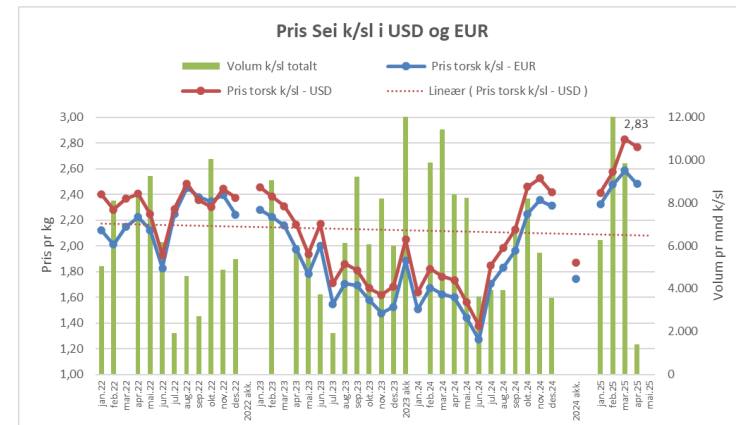
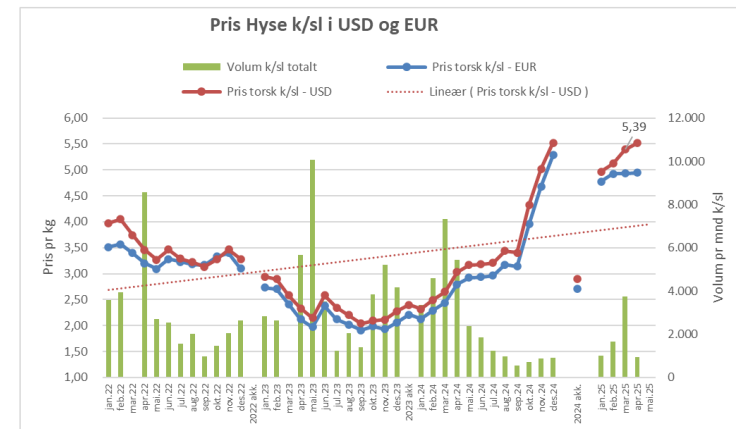
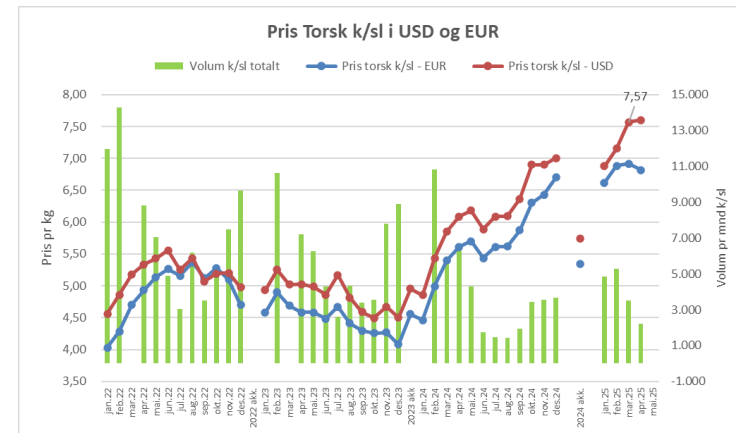
Samlet

- Samlet volum forventes å falle i 2025, med mer stabilt lave kvoter fremover. Det forventes at prisene vil ligge på dette nivået, slik at fangstverdiene vil være noenlunde stabile. Usikkerheten er likevel til stede i forhold til det globale marked av både hvitfisk og pelagisk.

Prisutvikling hvitfisk



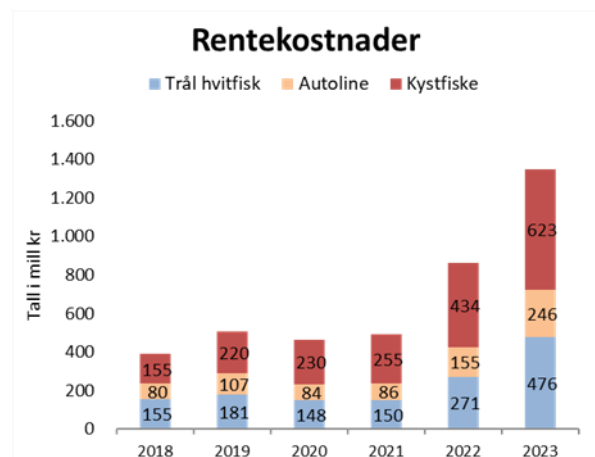
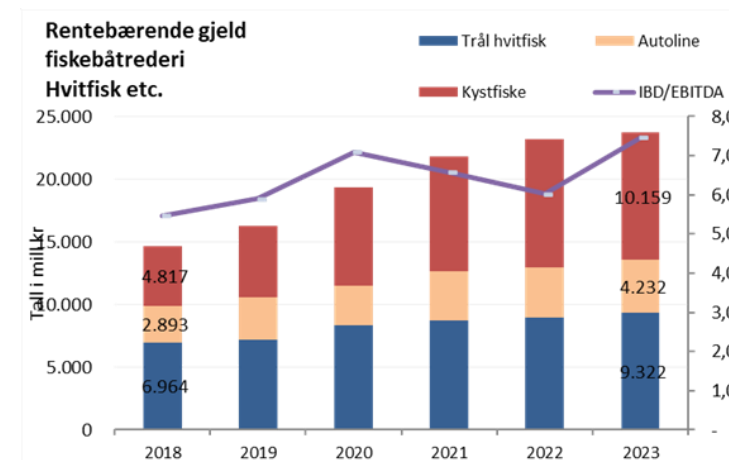
- Prisene på torsk og hyse hatt en bratt oppadgående utvikling hittil i 2025. Veien videre er usikker, men det forventes at prisene stabiliserer seg på dette nivået.
- Prisen på sei har også vise en stigende kurve siste kvartal, og forventes å stige videre (dog i en svakere takt enn for torsk og hyse). Etter at kvoteanbefalingene kom, har prisen steget kraftig.
- Risikoen i dette prisbildet, er om handelskrigen mellom USA og resten verden vil påvirke de globale verdikjedene og markedet negativt.



Kostnadsøkninger for hvitfisk-sektoren

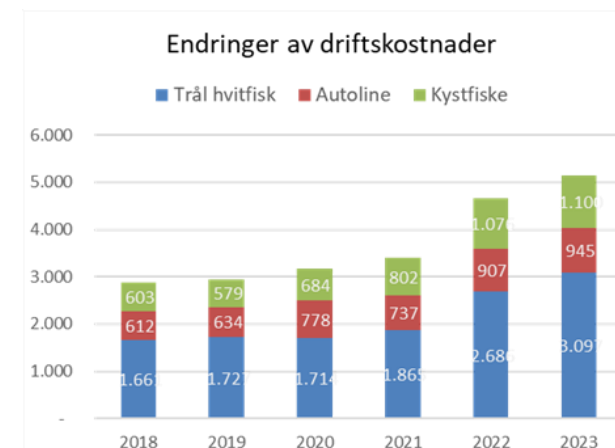
Økte kostnader

- EBITDA for disse gruppene har økt med 748 mill. kr fra 2020 til 2023
 - Trål: fra 1.583 mill. til 1.796 mill.
 - Autoline: fra 321 mill. til 447 mill.
 - Kystfiske fra 836 til 1.246 mill.
- Gjeldsøkning
 - Samlet har hvitfisk-rederi økt gjelden med 4,4 mrd. nok fra 2020, fra 19,3 mrd. til 23,7 mrd.. Fordelt med
 - Trål: fra 8,3 til 9,3 mrd.
 - Autoline: fra 3,2 til 4,2 mrd.
 - Kystfiske fra 7,8 til 10,2 mrd.
- Hensyntatt renteøkninger, har samme gruppene økt rentekostnader med 0,9 mrd. (ikke hensyntatt rentesikringer)
 - Trål: fra 150 til 476 mill.
 - Autoline: fra 86 til 246 mill.
 - Kystfiske fra 230 til 625 mill.
- Driftskostnader, eks mannskap, er økt med 1,6 mrd. fra 2020.
 - Trål: fra 1.714 til 3.097 mill. (bunkers!)
 - Autoline: fra 778 til 945 mill.
 - Kystfiske fra 684 til 1.133 mill.
- Prisoppgangen i perioden har i noen grad utlignet disse kostnadsøkningene. Men kvotenedgangen i 2024-25 skaper utfordringer.
- Løsningen for å imøtegå økte driftskostnader, vil blant annet være å tilpasse fangstkapasiteten til et lavere fangstvolum for de neste tre årene



Forutsetninger

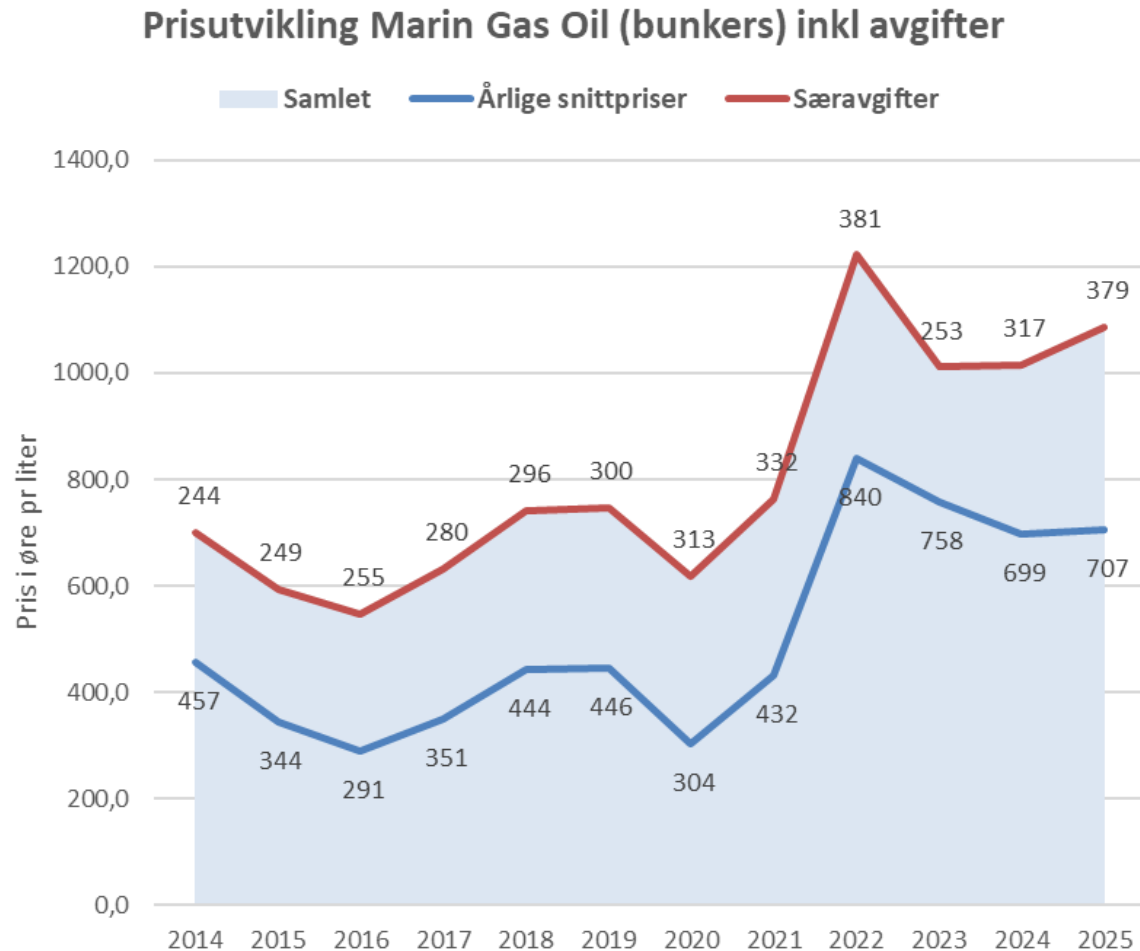
- Snitt nitor for årene 2018 til 2023
- Beregningsgrunnlag: Rentebærende gjeld fratrukket arbeidskapital = netto rentebærende gjeld
- Lavere snittmargin på pelagiske fiskebåtrederi og trål enn autoline og kystfartøy



Økning i driftskostnader fra 2018 til 2023

- Hvitfisk etc fra 2,9 til 5,1 mrd nok med 77%
- Fordelt med:
 - Trål: fra 1,6 til 3,0 mrd (86%)
 - Autoline: fra 0,6 til 0,9 mrd (54%)
 - Kyst: fra 0,6 til 1,0 mrd (76%)

Bunkersutgifter har økt mye siden 2021, men har kommet ned fra toppnivået for to år siden. Regjeringen har i statsbudsjettet for 2024 økt kompensasjonen på CO2 avgiften



- CO₂-avgiftene på drivstoff til norske fiskebåtreidere har økt de siste årene, med mål om å bidra til grønn omstilling. Samtidig er det på nåværende tidspunkt ikke alternativ teknologi som er modent eller tilgjengelig for lavutslippsfartøy.
- Samtidig mangler det ladeinfrastruktur langs kysten. Samtidig er næringen inne i en krevende periode med lave kvoter på viktige arter, samt generell utgiftsøkning
- I statsbudsjettet for 2024 øker regjeringen bevilgningen til kompensasjonsordningen for CO₂-avgiften for fiske i nære farvann med 153,6 millioner kroner.
- Bevilgningen i 2025 kompenserer for fiske som foregår i 2024, og økningen i bevilgningen tilsvarer økningen i CO₂-avgift i 2024
- 7,1 kr / liter per i dag – inkl. avgifter 10,4 kr / liter.
- Flere havgående fartøy kompenserer CO₂-avgiften ved bunkring i internasjonal sone, noe som for enkelte utgjør store beløp.

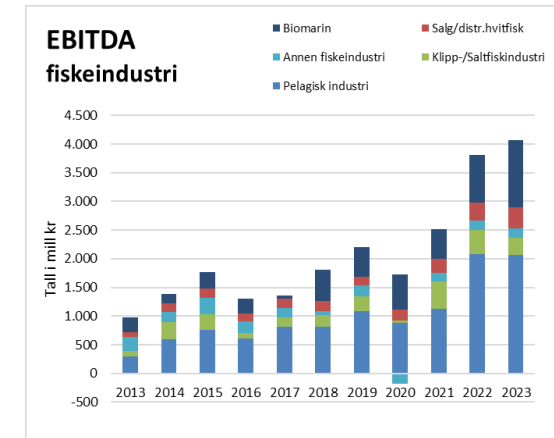
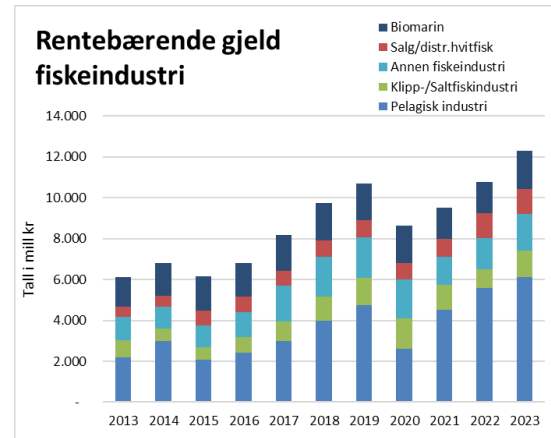
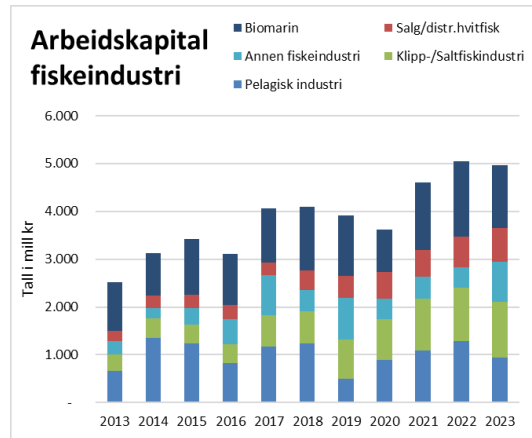
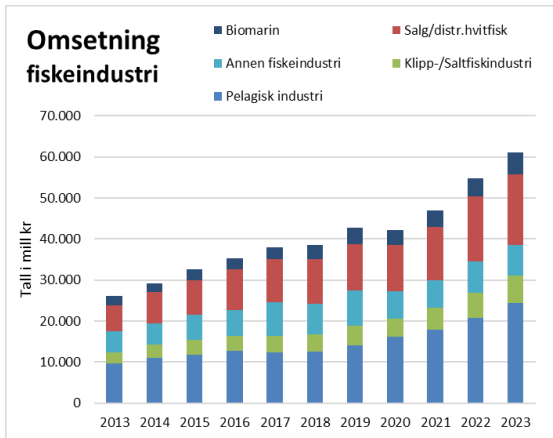
Klimarisikovurdering for fiskerinæringen

Tabellen nedenfor viser de klimarisikoer vi har vurdert som mest vesentlige for fiskeri, fordelt på tre forskjellige tidshorisonter

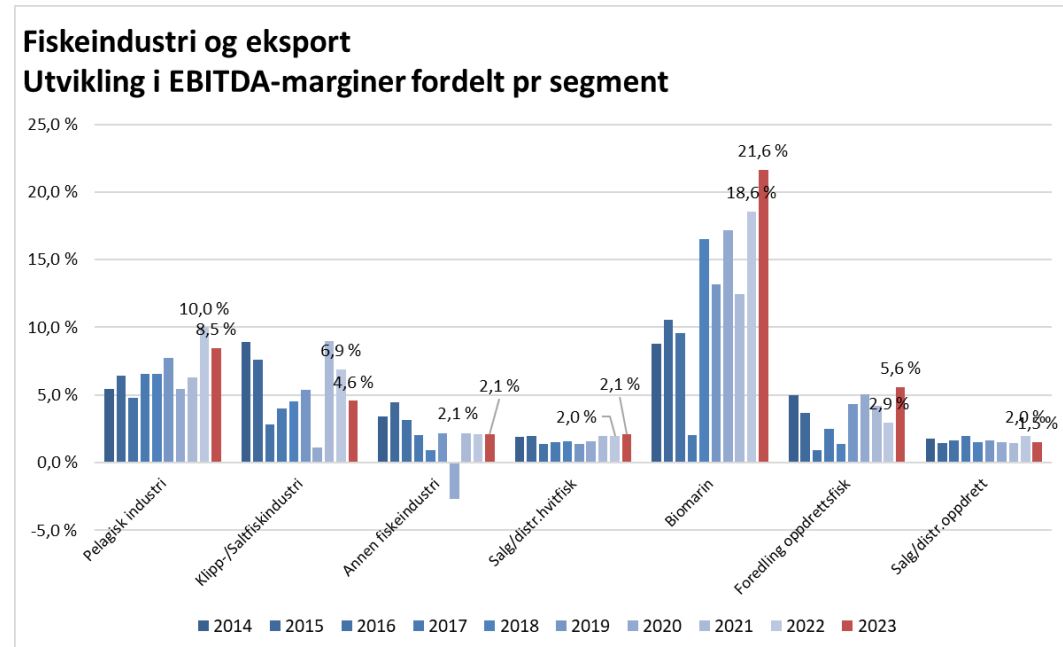
Viktigste trusler	O = Overgangsrisiko F = Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Økt CO2 avgift	O	CO2 avgiften (fratrullet kompensasjon) har økt . Spørsmålet er hvor mye kompensasjon næringen får fremover. Lite alternativ teknologi for havgående fartøy	Middels	Middels	Høy
Havvind som fortrenger fiskeriet	O	Politisk fokus på vindkraft / havvind. Hvor "de beste" lokalitene også er de viktigste gyte-og oppvekstområder for de viktigste fiskeslagene i Norge.	Høy	Høy	Høy
Bærekraftig fiske og produksjon	O	Villfisk har vesentlig lavere klimaavtrykk enn øvrige proteinkilder som kjøtt fra storfe, svin og kylling. Bærekraftig protein-produksjon.	Lav	Lav	Middels
Naturrisiko	F	Klimaendringer, overfiske, arealbruk, forurensing, invaderende arter. Konsekvens for fiskekvoter	Middels	Middels	Middels
Strengere utslippskrav	O	Det forskes og utvikles løsninger som på sikt kan redusere utslippene. Bl.a. hydrogen, LNG, batteri eller	Middels	Middels	Høy

- Primærnæringene (landbruk, fiskeri, havbruk) er de som kan ende opp med å føle klimaeffektene først i form av endrede forhold for matproduksjon. Nye arter innen primærnæringene kan komme inn, som kan veie opp for negative effekter som mindre produksjon av enkelte slag, både når det gjelder fiskearter eller produksjon i landbruk
- Havvind og gruedrift på havbunnen kan i så måte sees på som trusler og kan prege gyteforhold

Fiskeindustri: Tøffere konkurranse om råstoff framover



- Fiskeindustrien viste totalt 61,1 mrd. kr i omsetning i 2023. Bransjen har økt omsetningen med 6,3 mrd. kr ift 2022
 - Pelagisk industri med 3,5 mrd. kr og eksportørene med 1,4 mrd. kr og biomarine med 1,4 mrd.
 - Aktørene sikrer valutaeksponeringen for det meste av eksporten
- Arbeidskapitalen lå på samme nivå som i 2022.
- Med lavere fiskevolum i 2025 og 2026, vil konkurransen om råstoff bli kraftig skjerpet, og som igjen forventes å medføre lavere driftsmarginer.
- I tillegg vil flere aktører innenfor videreforedling av hvitfisk oppleve lavere kapasitetsutnyttelse, som igjen vil medføre svekket lønnsomhet



Ny kvotemelding

Kvotemeldingen ble lagt frem i januar 2024 og vedtatt i Stortinget i mai 2024

- Overordnet
 - Kvotemeldingen vedtok at effekten av struktureringen i en reguleringsgruppe skal gi uttelling i den aktuelle fartøygruppen
 - Stortinget vedtok en løsning basert på en enstemmig vedtak fra Norges Fiskarlag
 - Refordeling av kvotene, ved å «ta» 2% fra havgående fartøy og fordele dette på den minste kystfartøygruppen.
 - Tilbakefallet av strukturkvoten skal fordeles til «grunnkvoten» og en vektet andel (50%) av «strukturkvoten»
 - Gjeninnføring av trålstigen – dvs. at havgående fartøy må gi litt av sin kvote til små kystfartøy ved lav totalkvote og at havgående fartøy får relativt mer ved høy totalkvote.
- Konsekvenser
 - Negativt: Litt lavere kvoter for havgående fartøy, og litt høyere på sjarker
 - Men det viktigste har vist seg å være at kystbåtene som ikke tidligere fisket på hyse, brosme og lange, har nå startet å fiske disse artene i perioder av året hvor kvaliteten er dårlig. Dette har gått utover de havgående fartøyene i inneværende år. Kvotemeldingen åpnet derved opp for alle-mot-alle og dermed konflikt mellom fartøygruppene. Fiskeridirektoratet har gjort noen små tilpasninger i dette fra og med kvoteåret 2025

Makrobildet sett fra fiskeri

- **Megatrender**

- **Global økonomisk utvikling, hvor global levestandard har bedret seg**
 - Er positivt for etterspørsel etter norske fiskeprodukter
- **Fokus på miljø og klima**
 - Utslippsmål for karbon vil påvirke logistikk og distribusjon
 - Er negativ for priser på transport, men deler av outsourcet produksjon av fiskeprodukter kan «tas heim»
 - Økte kostnader, spesielt på energi, vil svekke inntjeningen til fiskebåtrederi
 - Medført at «alle» aktører i næringen har fokus på bærekraft
 - Villfisk har det klart laveste Co2-avtrykket av alle proteinkilde
- **Global oppvarming, som har medført tørke og matmangel**
 - Positivt for etterspørsel etter norsk fisk, spesielt pelagisk (billig protein), da verden vil ha behov for mat
 - Men, kan svekke den positive globale økonomiske utvikling og skape økt globalt konfliktnivå
- **Sunn mat og helse**
 - Positivt for alle fisk- og sjømatprodukter

- **På kort sikt.....**

- **Geopolitisk uro med krig i Europa og Midtøsten, samt handelskrig og økte tollbarrierer**
 - Skaper usikkerhet og frykt.
 - Handelskrig og økte tollbarrierer kan medfører endringer i globale verdikjeder og press på marginer
- **Kvotenedgang og økte kostnader**
 - Både hvitfisk og pelagisk sektor får lavere kvoter, samt økte kostnader og at renter har stabilisert seg på et høyere nivå enn siste årene
 - En overkapasitet på flåtesiden, kombinert med økte kostnader, forventes å presse frem ytterligere struktureringer.
- **Endringer i valutakurser vil påvirke priser på fisk fra Norge**
 - Prisøkningene på fisk fra Norge i NOK siste årene skyldes i noen grad svekket norsk krone. Imidlertid viser prisene hittil i 2025 en prisøkning også i EUR/USD

Risikoaspekter på kort sikt

- **Dagens situasjon**

- Overkapasitet på flåtesiden i forhold til økte kostnader til drift og finans, har gitt utfordringer for de fleste fiskebåtrederi, men hvor enkeltrederi og –grupper er sterkere berørt enn andre. Eksempel er «storkyst» og «linefartøy».
- Prisøkningen på fisk siste året har for mange blitt «redningen», som har medført at topplinjen nesten har blitt uforandret. Flere fartøygrupper har likevel kommet godt ut. Eksempel er «ringnot» og «hvitfisk trål».
- Gitt dagens globale utfordringer med krig, sanksjoner, handelskrig og tollbarrierer, kan disse effektene bli aktuelle:
 - Endringer i verdikjeder i den globale handelen med fiskeprodukt
 - Svakere økonomisk vekst, med tilnærmet null-vekst i «vesten», kan endre betalingsviljen hos forbruker.
 - Sterkere norsk krone, vil påvirke eksportprisen av fisk fra Norge (eksportandel på 98%).

- **Endringer i globale verdikjeder**

- Eksport av hvitfisk til USA er liten. Men dersom Norge før høyere toll enn konkurrentland (f.eks. Island), vil dette påvirke prisene.
- Kina har en stor videreforedling av hvitfisk, hvor spesielt «pollock» går til USA-markedet. Dersom dette blir re-solgt til Europa eller andre marked, kan dette få effekt på volum og pris på f.eks. prisen på sei.
- Hvis sanksjoner mot Russland blir opphevet ifm. en eventuell fredsavtale, vil torsk fra Russland i større grad konkurrere med norsk (og Islandsk) torsk i Europa. Usikker på effekten av dette, da volumet allerede er tilstede i markedet, dog med svært høy toll.

- **Svakere økonomisk vekst**

- Torsk har i flere marked blitt et høyprisprodukt, den nye «delikatessefisken», hvor prisnivået er nesten på samme nivå som laks. Størrelse på dette markedet er usikkert, slik at fallhøyden klart er til stede. Forbruker er prissensitiv, som medfører at høy pris vil påvirke salgsvolumet. Men dette må også sees i forhold til prisøkninger på annen protein i markedet.
- For fiskeindustrien er det spesielt de aktørene som har lengst verdikjede som har høyest risiko. Eksempel er klippfisk-industrien, som først får testet prisnivået til høsten, når «juleskipningene» til Portugal og Brasil skal skje. Hittil har produsentene og importørene subsidiert salget til konsumentene med «gammelt lager», slik at prisøkningene er sakte implementert. Likevel en risiko for at prisøkningen har blitt for sterk

- **Sterkere norsk krone**

- Med 98% eksportandel av norsk fisk, er det klart at prisene til norske eksportører, og derav til industrien/fiskebåtrederi, er direkte påvirket av kursen på norsk krone. Dette gjelder både ift. EUR og USD, men også GBP og JPY. Etter hvert også CNY.

- **Konklusjon**

- **Selv om prisene på hvitfisk har steget sterkt, så har risikoene og usikkerheten økt betraktelig siste kvartal.**

6



Offshore Service Fartøy

Fortsatt gjennomgående gode markedsbalanser i de fleste segmenter og tilfredsstillende rater. Selskapenes inntjening og nøkkeltall er på et høyere nivå enn de seneste årene. Begrenset nybyggingsaktivitet og fortsatt økte fartøyverdier.

Økt usikkerhet i det korte bildet mht. oljeprisutvikling (Opec strategi og oljeetterspørsel), men beholder grønt flagg med nøytrale utsikter.

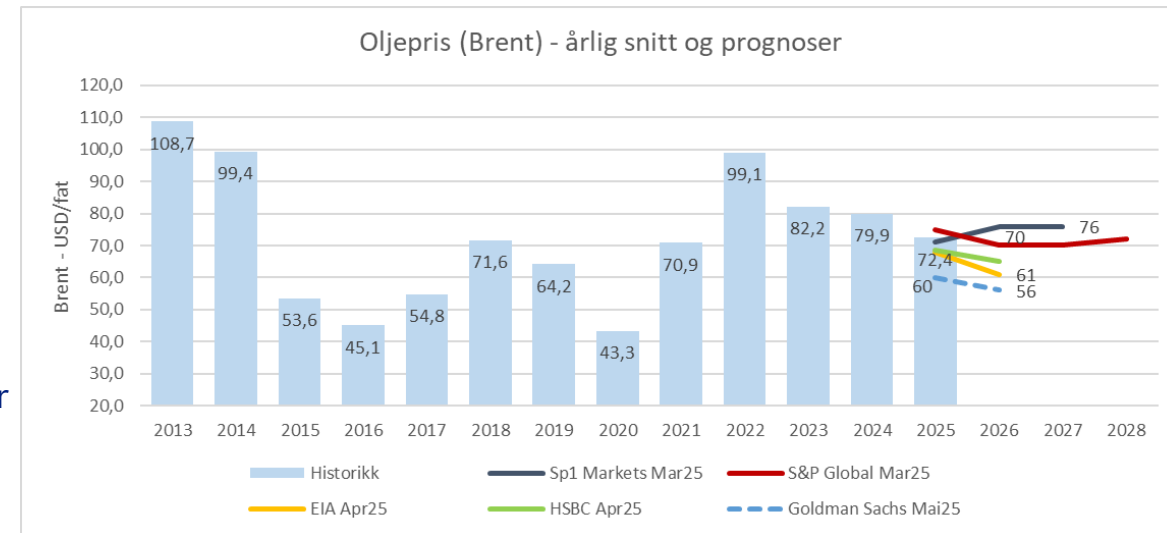
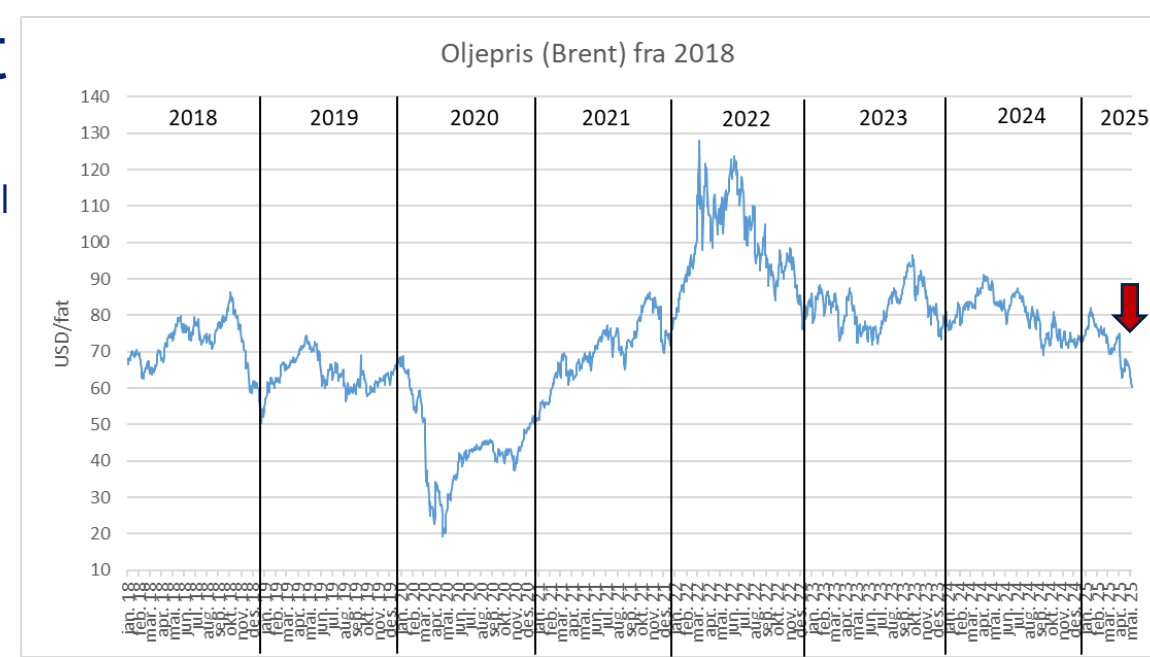
Offshore Service Fartøy:

Status og utsikter for segmenter/drivere

Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter
Oljepris og investeringer			- Oljeprisen presses ned av svakere globale vekstutsikter – forventer pris på \$65-70/fat på lang sikt - Opec ser nå ut til å prioritere markedsandel framfor pris – øker nedsiderisikoen for oljeprisen - Som følge av energikrise og fokus på energisikkerhet forventes økte investeringer fram mot 2028 innenfor offshore olje & gass på 7% årlig (6% økning for drift) – i tillegg skal kapasiteten innenfor havvind økes vesentlig framover
Supply			- Spotmarked har i perioder vært noe svakere, men fortsatt lengre kontrakter til gode rater – generelt god aktivitet - Etterspørselsøkning og ingen nye kontraheringer gir forventet utnyttelsesgrad på minst 90% - Tross lavere oljepris og økt usikkerhet opprettholdes grønn status med nøytrale utsikter som følge av en grunnleggende god markedsbalanse – kan bli større volatilitet i spotmarkedet pga. lavere oljepris
Subsea / Havvind			- Fortsatt marked der det inngås lange kontrakter for å sikre tilgang på fartøy – prosjektmarkedet til tider «utsolgt» «All time high» ordresreserve blant subsea kontraktørene og gode rater - Vesentlig høyere utbygd kapasitetsøkning for havvind i 2025 vs. 2024 (lavere nivå i 2024 vs. 2023) - Status beholdes som grønn med nøytrale utsikter
Seismikk			- Fortsatt overkapasitet, men den er redusert – noe bedret etterspørsel i 1. kvartal 2025 vs. kvartalet før - Økt internasjonal spenning har gitt økt fokus på energisikkerhet og dermed økt produksjon av olje og gass - Status beholdes som gul med nøytrale utsikter (men påvirkes negativt av lavere oljepris)
Rederienes lønnsomhet			- Gode marginer – både innenfor supply og subsea - Forholdet mellom rentebærende gjeld og kontantstrøm fra drift er nå bærekraftig – skyldes både bedre inntjening og lavere gjeld som følge av restruktureringer
ESG / klimarisiko			- Krav om nullutslipp innen 2050 - CO2 avgift i EU for store offshorefartøy fra 2027, vurderes også innført for mindre fartøy - Sterkt fokus på reduksjon av utslipp på kort/mellomlang sikt – nullutslippsteknologien finnes ikke ennå
Samlet vurdering			- Kombinasjonen økt etterspørsel fra olje & gass, økt etterspørsel fra havvind og lite nye kontraheringer gjør at markedsbalansene innenfor supply og subsea tilsier fortsatt grønt flagg med nøytrale utsikter - Globale vekstforventninger og oljepris (på kort sikt) og utfordringer knyttet til det grønne skiftets påvirkning på etterspørselen etter fossile brensler (på lengre sikt), er viktigste usikkerhetsmomenter

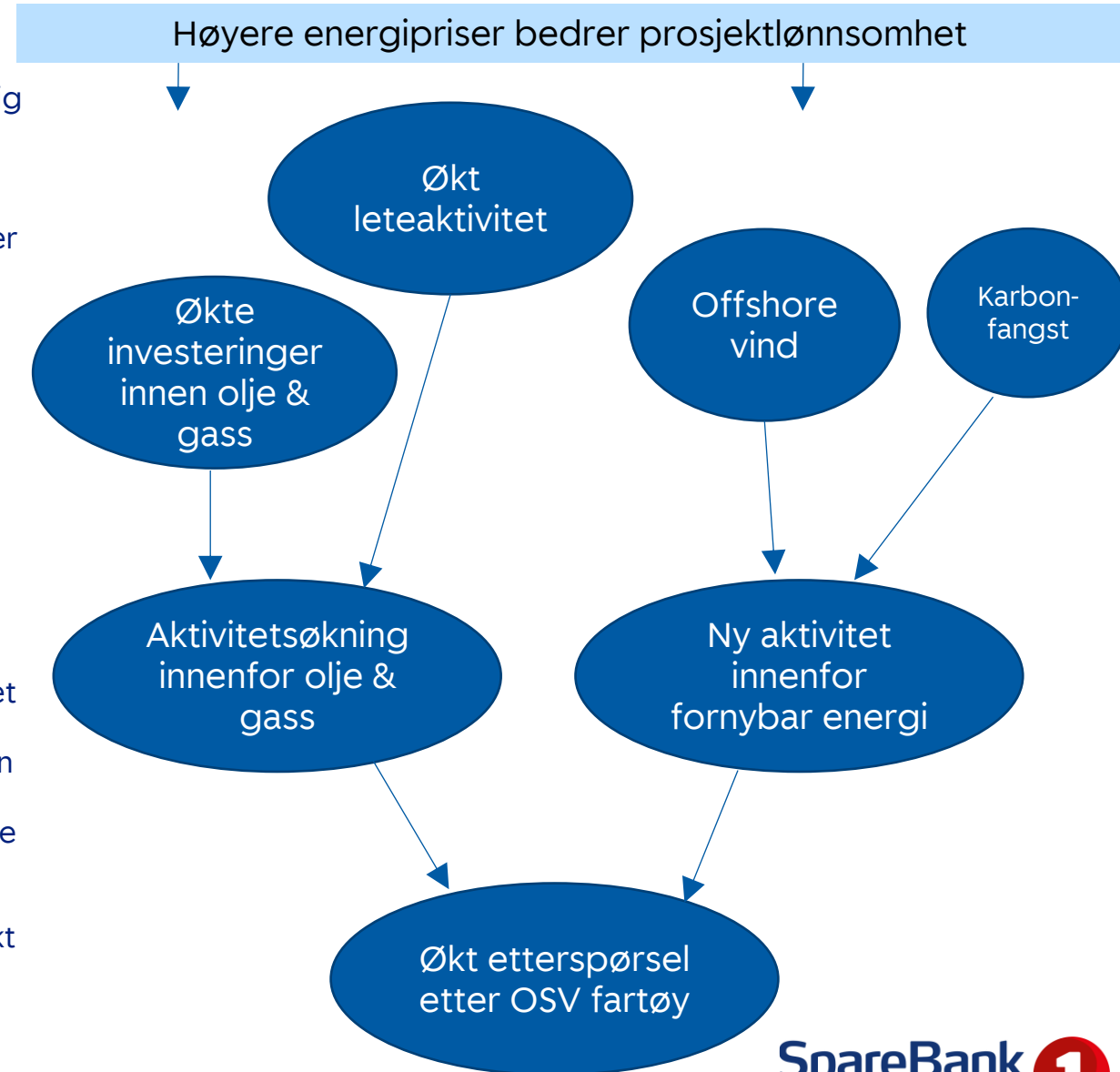
Oljeprisen presses ned av lavere forventet global økonomisk vekst

- Oljeprisen har falt markert i april og mai - både som følge av utsikter til svakere oljeetterspørsel og økt produksjon fra Opec.
 - Svakere oljeetterspørsel kommer både som følge av tidligere nedjusterte prognoser for oljeetterspørsel fra Kina og forventet lavere vekst i verdensøkonomien som følge av tollkrigen.
 - Opec har nå annonsert produksjonsøkning for andre måned på rad – det gir en samlet produksjonsøkning på nær 1 mill. fat/d samlet for 2. kvartal. Det kan derfor synes som deres strategi går mer i retning av å forsvare markedsandel enn å opprettholde oljepris på tidligere nivåer. Opec markedsandel er nå om lag 26-27% mot over 30% før koronapandemien
- Oppdaterte prognosene for 2026 ligger rundt \$60/fat for 2025/26
- Vi forventer en langsiktig oljepris framover på rundt \$65-70/fat da dette prisnivået i stor grad styres av marginalkostnad for skiferolje som ifølge Sp1 Markets er rundt \$70/fat pr. mai25 (Brent)
 - Nedjustert fra intervallet \$70-80/fat ved forrige vurdering
 - På kort sikt vil nok prise ligge rundt \$60/fat
 - Men det er stor usikkerhet både på etterspørselssiden mht. faktisk vekst framover og på tilbudssiden mht. hvilken strategi Opec vil følge
 - De tre «store» produsentene – USA, Saudi-Arabia og Russland utgjør ca. 40% av verdens oljeproduksjon – ser ut til å finne sammen i felles interesser både innenfor geopolittikk og olje; og kan ha interesse av et langsiktig prisnivå på \$70-80, men på kort sikt er det definitivt risiko på nedsiden.
- På lang sikt er hovedutfordringen for oljemarkedet at oljeproduksjonen og oljeforbruket må reduseres av hensyn til det grønne skiftet – det trenger ikke medføre lavere oljepriser, men produksjonsvolumet blir gradvis redusert.



Etterspørsel etter OSV fartøy er sterk og kommer fra både olje/gass og fornybar energi

- Etterspørselen etter OSV fartøy er sterk både som følge av økt aktivitet innenfor olje & gass og ny/økt aktivitet relatert til fornybar energi – og da særlig offshore vind
- Tilfredsstillende oljepris, lave investeringer siste år, god kontantstrøm hos oljeselskapene og økt fokus på energisikkerhet tilsier fortsatt økte investeringer og økt aktivitet framover innenfor olje og gass
 - Særlig korte prosjekter knyttet til eksisterende felt/infrastruktur vil være attraktivt
 - (For) lave investeringer over lengre tid gjør det nødvendig med økte investeringer – nivået for global energietterspørsel gjør at det vil være behov for fossile brensler lenge.....
- Vi har dog ingen store forventninger til noen vesentlig økning i oljeletingsaktiviteten som følge av nedjusterte oljeprisprognoser
- Offshore vind har et stort potensiale – kapasiteten forventes å øke, men usikkerheten har økt
 - Politiske ambisjoner om mer havvind i Europa og Asia – samtidig skjer det motsatte i USA under Trump administrasjonen
 - Lavere nivå på nye installasjoner i 2024 enn i 2023, men det ligger an til en økning i 2025
 - Avstanden fra land til vindfarmene blir lengre – og vindfarmene blir større
 - Utvikling av flytende havvind der norsk leverandørindustri (inkl. offshorerederi) kan utnytte unik kompetanse ervervet innen olje & gass
 - Men - sektoren sliter med høye kostnader og svak lønnsomhet. Det er økt usikkerhet knyttet til framtidig lønnsomhet og videre utvikling
- Annen fornybaraktivitet som karbonfangst vil også kunne bidra til økt etterspørsel; særlig for seismikk



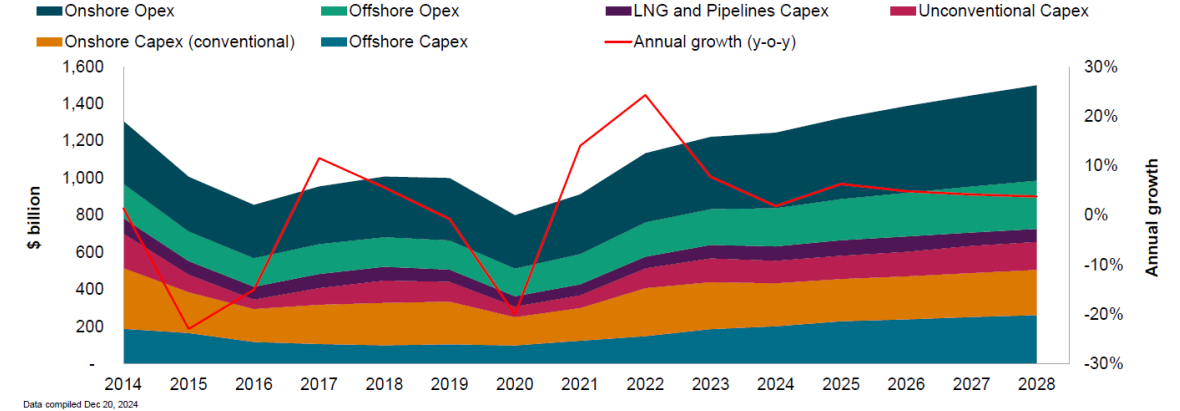
Fortsatt økte investeringer innenfor olje & gass

I snitt 7% årlig vekst i offshore investeringer neste 5 år

- Sum investering og drift for global undersøkelse og produksjon relatert til olje og gass økte med 2% i 2024 forventes å øke med 4% årlig framover til 2028
- For offshore investeringer er imidlertid utviklingen sterkere – her anslår S&P Global en snittvekst årlig på 7% i perioden 2023-28
 - Vekst på 8% i 2024
 - Veksten kommer særlig i Asia og Sør-Amerika (Brasil)
 - Offshore opex forventes å øke med 6% årlig i samme periode (uendret estimat)
- Innenfor subsea segmentet forventer Rystad Energy økte investeringer som tilsvarer en årlig økning på 10% til et nivå på om lag \$42 mrd.
 - Særlig investeringer på dypt / ultradypt vann
 - Og særlig investeringer i (Nord-)Europa og Sør-Amerika (Brasil)

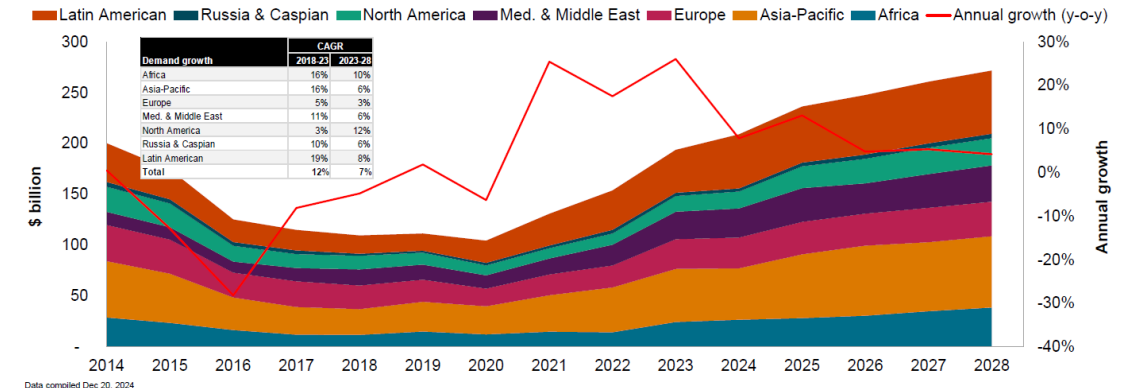
Global E&P spending increased 2% in 2024 and expected growth will average 4% p.a. in period 2023-28

Global E&P spending



Offshore Capex spending increased 8% in 2024 and growth expected to average 7% p.a. in period 2023-28

Offshore Capex per region

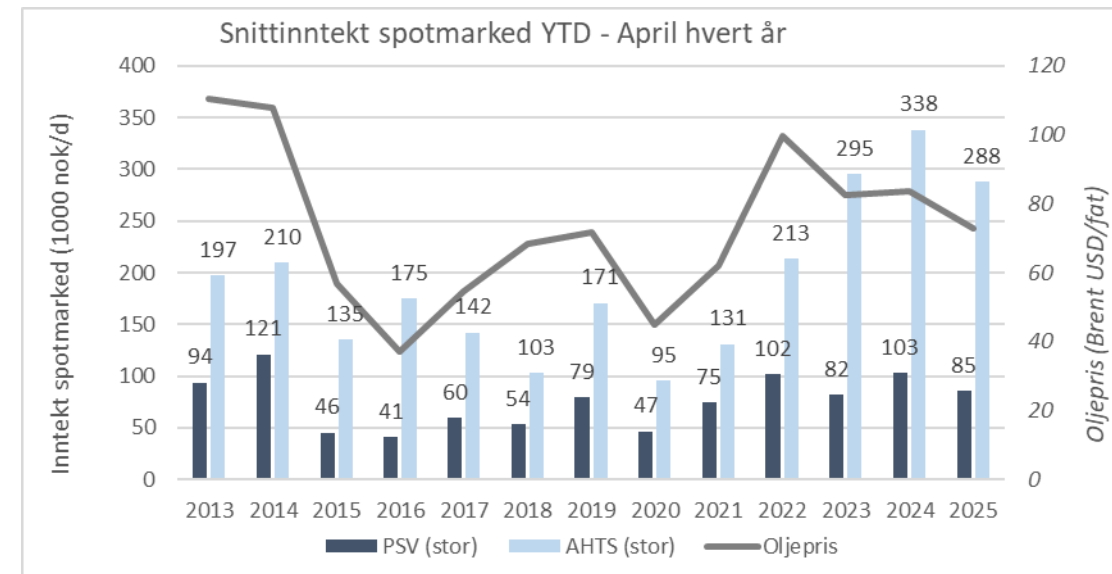


S&P Global
Commodity Insights

© 2025 S&P Global. 13

Supply – rater: Positiv utvikling i rater og inntjening – både for korte og lange kontrakter

- De siste 3 årene har inntjeningsnivået i spotmarkedet nærmet seg nivået før offshore krisen som startet høsten 2014 med sterkt fallende oljepris og påfølgende kutt i oljeselskapenes kostnader og aktivitetsnivå
- Og markedet for lange kontrakter har blitt enda bedre med høyere rater i snitt. Som følge av høy utnyttelsesgrad, betyr dette en vesentlig bedret inntjening for rederne.
 - 20% høyere rater i snitt for lange kontrakter sammenlignet med spotmarkedet i perioden 2010-2024 for PSV fartøy
 - Men forskjellen i favør av lange kontrakter har til dels vært enda større i 2024
- Hovedårsaken er en vesentlig bedret markedsbalanse som følge av økt etterspørsel uten økning av tilbudssiden
 - Knapphet på fartøy gjør det nødvendig for befraktere å sikre tilgang på fartøy gjennom lange kontrakter med opsjoner
 - Det har derfor vært en vesentlig økning i antall lange kontrakter som har blitt inngått og opsjoner blir i stor grad utøvd



- Fra selskapenes kvartalsrapporter for 4kv24:
 - Fortsatt høy aktivitet innenfor offshore/energi på tvers av alle regioner og fartøysegmenter (Solstad)
 - Forventer økt etterspørsel innenfor supply – særlig i 2026/2027 – begrenset tilbud av store PSV fartøy (Eidesvik)
- Spotmarkedet i april var bedre enn i mars – både for PSV og AHTS
- Lavere oljepris framover vil nok gi økt volatilitet i spotmarkedet

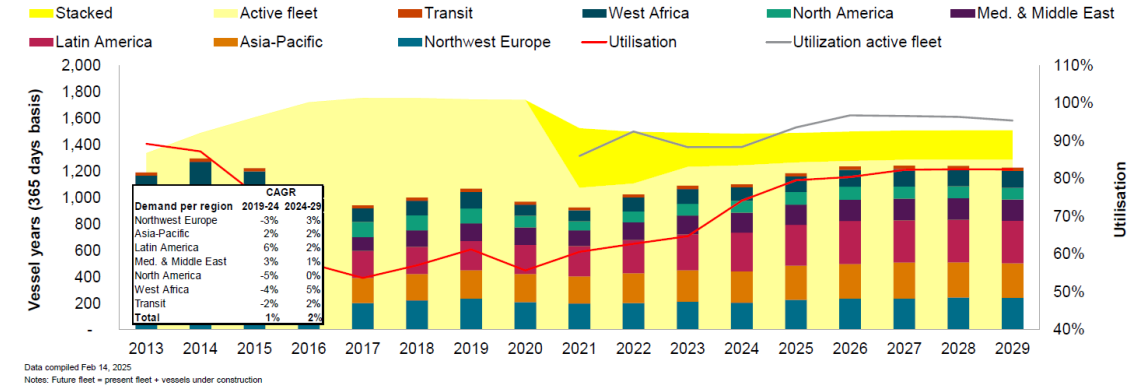
Supply - markedsbalanse:

God markedsbalanse framover med forventet utnyttelsesgrad på minst 90%

- Etterspørselen de neste 5 årene forventes å gi en utnyttelsesgrad på 85-90% både for H&D Supply totalt (både AHTS og PSV) og for PSV alene
 - Etterspørselen er fortsatt forventet å vokse med 2% årlig i segmenter med liten eller ingen nybyggingsaktivitet
- Legger vi dagens aktive flåte til grunn er utnyttelsesgraden nær 100%
 - For H&D supply flåten er det 43 fartøy bygget før 2000 som har ligget i opplag i mer enn 3 år – det er lite sannsynlig at disse blir reaktivert
 - Legger vi den forutsetningen til grunn er dette et bra balansert marked
 - Kostnadene for nybygg har økt betydelig og noen stor tilførsel av nye fartøy anses som lite sannsynlig
- I tillegg vil fartøy fortsatt være aktuelle kandidater for ombygging til servicefartøyer for offshore vind / lette konstruksjonsfartøy i en mellomperiode
 - Spesialbygde fartøy vil være foretrukket, men det vil ta noen år før slike fartøy fullt ut kan dekke etterspørselen
- Status for segmentet vurderes fortsatt som grønn med stabile utsikter – men svakere utvikling i oljeprisen vil kunne medføre midlertidig lavere aktivitet og lavere rater / lavere utnyttelse
 - For de segmenter som er relevante for norske offshore redere - medium/store PSV og AHTS fartøy - vurderes markedsbalansen som god med tilfredsstillende inntjening for rederne

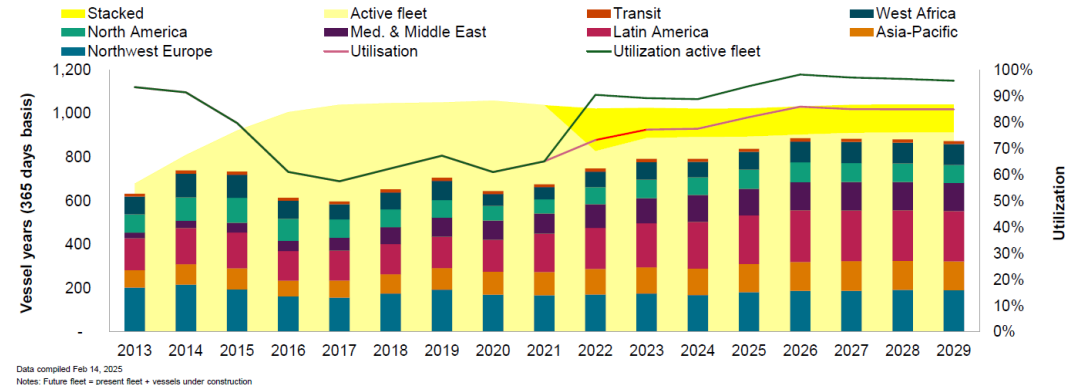
H&D supply vessel demand increased 1% in 2024 and expected to increase 2% p.a. on average in period 2024-29

Global H&D supply vessel market per region



Demand increased 0% in 2024, and growth expected to average 2% p.a. in period 2024-29

Global H&D PSV market



Subsea / havvind:

Økende aktivitet framover både innenfor olje/gass og vind

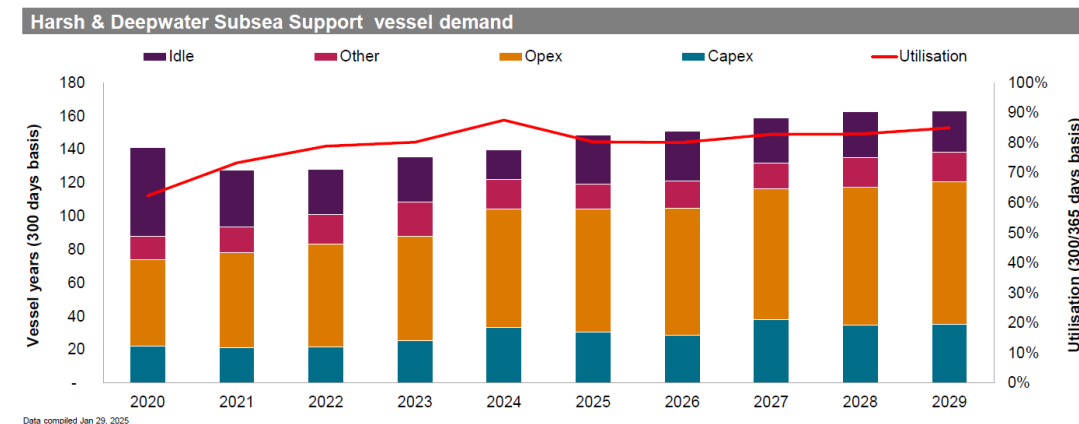
Fartøykapasiteten er presset og det har allerede kommet nye kontraheringer og konverteringer av fartøy

- Økende ordreserver blant subsea kontraktørene....
 - Subsea7, TechnipFMC og Saipem melder alle om rekordstore ordreinntak i 2024, med «all-time high» ordreserver pr inngangen til 2025
- ... gir økt aktivitet og økte ordreserver for OSV selskapene som har fartøy innen subsea segmentet
- Innenfor olje & gass forventes økt etterspørsel etter støttefartøy innenfor Harsh & Deepwater på 3% årlig fram til 2029 (etter hele 12% økning i 2024) og utnyttelsesgrad på nær 90%; markedet er i prinsippet «utsolgt» og det har allerede begynt å komme nykontraheringer
 - Bl.a. Island Offshore, Olympic og Rem Offshore har kontrahert nye fartøy
- Markedsbalansen styrkes ytterligere for subsea fartøyene av god etterspørsel fra havvind segmentet - samlet etterspørsel fra segmentene forventes å øke med 7% årlig fram til 2029
 - Dog er usikkerheten økt noe som følge av utfordringer med lønnsomheten for denne type prosjekt – kostnadsøkning og utfordringer i verdikjeden
- Kombinasjonen av forventet etterspørselsøkning innenfor olje/gass og god vekst innenfor havvind gir en god markedsbalanse der det vil være behov for nye fartøy i markedet om 3-4 år – som er årsaken til det vi ser av kontraheringer – både av fartøy som skal betjene havvind segmentet og fartøy som skal operere i begge segmenter

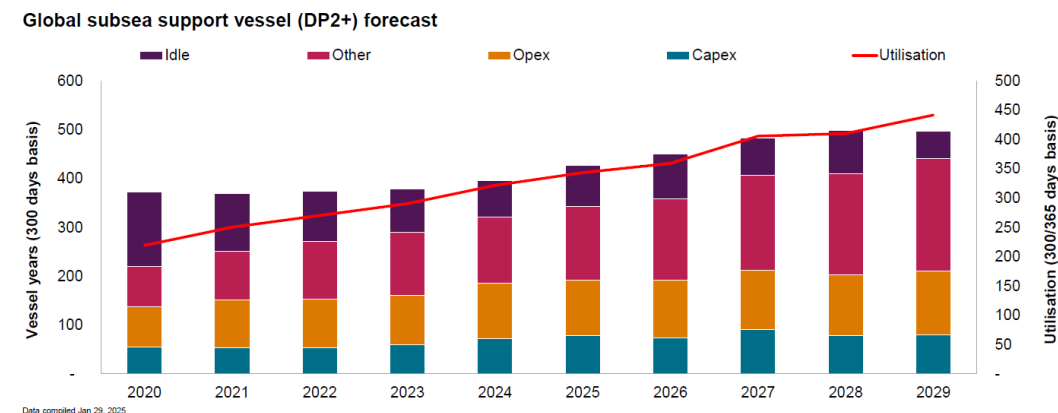
- Status for subsea beholdes grønn – med fortsatt nøytrale utsikter

- Her vil det være et godt marked i flere år framover

H&D support vessel demand increased 12% in 2024, and expected to increase 3% p.a on average in 2024-29 and utilization expected to reach 85% in 2029



Global support vessel demand expected to increase 7% p.a. on average in 2024-29 due to OWF and utilization expected to reach 89% in 2029

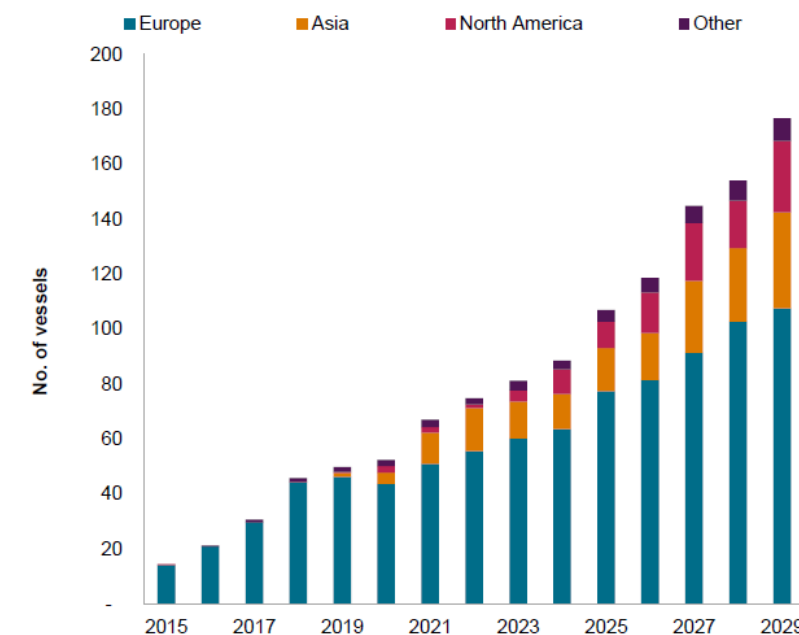


Offshore vind: Økende aktivitet leder til økt etterspørsel etter fartøy og behov for nybygg

- Installert kapasitet innenfor offshore vind var på et lavere nivå i 2024 enn i de to foregående årene, men i 2025 ventes en vesentlig kapasitetsøkning iht. en kartlegging fra Rystad Energy
- Om lag en dobling av etterspørsel etter offshore vind fartøy (OWF) fra 2024 til 2029
 - Størst vekst i Asia – Nord-Amerika har hatt en sein start, men kommer nok
- Etterspørselen hittil dels dekket av offshore fartøy (tier 2 og 3), men kombinasjonen av at befrakter foretrekker spesialbygde fartøy samt bedring av markedet innen olje & gass vil dagens OWF fartøy ikke dekke behovet på kort og mellomlang sikt
- Begrenset verftkapasitet i Europa samt lengre byggetid og manglende erfaring ved kinesiske verft vil begrense antall nybygg de nærmeste årene
- Samtidig har betalingsviljen og -evnen vært mindre innen OWF og som begrenser lønnsomheten ved nybygg og trekker kapasitet ut av havvind og inn til olje & gass
 - Noe større motpartsrisiko innenfor havvind enn i olje og gass som følge av dette
- Dette øker etterspørselen, spesielt etter subseafartøy, i tillegg til at økte nybyggingspriser og lange leveringstider vil gjøre ombygging av offshorefartøy gunstig
- Økt fokus på energisikkerhet og mindre avhengighet til fossile energikilder er en viktig driver, men det er lange ledetider på nye prosjekt
- Kombinasjonen av forventet etterspørselsøkning innenfor olje/gass og sterk vekst innenfor havvind leder til etterspørselsgap der befrakterne må inngå lengre kontrakter og betale høyere rater for å sikre seg fartøy
- Dog har usikkerheten økt som følge av at lønnsomheten for slike prosjekt har blitt utfordret – både som følge av vesentlig økte kostnader og utfordringer i forsyningskjeden



Global Offshore Wind Farm (OWF) vessel demand per region



Seismikk:

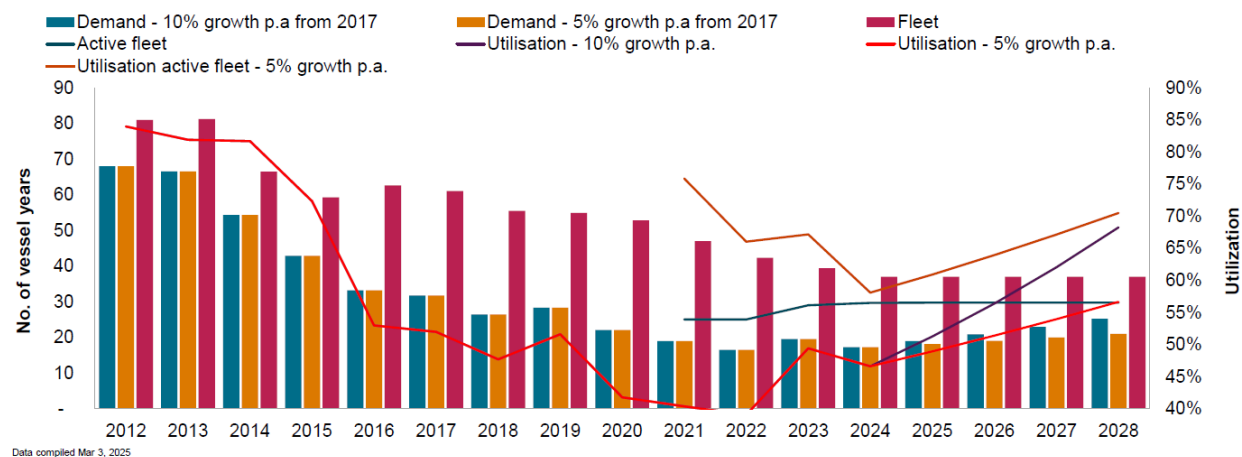
Fortsatt overkapasitet i seismikkmarkedet – men noe økning i etterspørselen i 1. kvartal 2025 etter en svak avslutning på 2024

Men noe redusert overkapasitet – tilbudssiden domineres av 2 store aktører (TGS og Shearwater)

- Tradisjonelt høy korrelasjon mellom oljepris og etterspørsel etter seismikktjenester, men dette har vært svekket de senere årene:
 - Økt leteaktivitet som følge av underinvestering de senere årene, energikrise og høye oljepriser
 - Prioritering av korte prosjekter nær eksisterende infrastruktur
- Mest aktuelt er seismikk knyttet til eksisterende felt og 4D
 - Det forventes lavere investeringer i leteaktivitet på nye felt, fokus er modne felt som kan gi rask pay-back.
- Svak etterspørsel i 4. kvartal 2024 – noe bedring i 1. kvartal 2025
 - Særlig økning for high-end 3D og kildefartøy (bunnseismikk)
- Økt internasjonal spenning har gitt økt fokus på energisikkerhet der økt produksjon av olje & gass er et av virkemidlene
- Og det grønne skiftet gir muligheter for seismikk:
 - Karbonfangst og lagring
 - Kartlegging av bunnforhold ved etablering av havvindparker
 - Leting og utvinning etter mineraler på havbunnen
- Status beholdes som gul med nøytrale utsikter

Significant overcapacity in 3D seismic market

Market outlook for offshore 3D seismic



Offshore Service Fartøy og ESG

- IMO (overnasjonalt FN organ som regulerer skipsfartsnæringen) har vedtatt en målsetting om at internasjonal skipsfart skal redusere utslippene med 20-30% innen 2030, 70-80% innen 2040 (begge ift. 2008) og nullutslipp innen 2050. For å oppnå disse målene har IMO;
 - innført krav om rapportering av forbruk/utslippsdata samt krav om planer for å redusere utslipp av CO2. I første omgang gjelder dette fartøy > 5.000 brt. (dvs. stort sett subsea/offshore vind fartøy)
 - videre har IMO nå godkjent (for endelig vedtak pr oktober 2025 og implementering i 2027) en reguleringspakke for de samme fartøy som stiller krav til klimagassintensiteten i drivstoff, hvor fartøy som ikke oppfyller utslippskrav må betale inn til et fond (Net-Zero Fund)
- EU har vedtatt innføring av Co2 avgift for store offshorefartøy > 5.000 bruttotonn fra 2027. Tilsvarende avgift for mindre fartøy (400-4.999 brutto tonn) skal vurderes ila 2026
- Ved operasjon av offshorefartøy betaler befrakter drivstoffkostnadene. Disse ekstraavgiftene vil bli dekket av befrakterne, men befrakterne vil sannsynligvis stille krav om lavutslipp fartøy/teknologi ved inngåelse av langsiktige kontrakter
 - Dette vil tvinge fram et teknologiskifte/nye drivstoffløsninger som kan påføre rederiene høyere kostnader i den grad de ikke klarer å velte disse investeringskostnadene over på befrakter i form av økt leie
- Nullutslippsteknologi
 - Nullutslippsteknologier finnes i dag ikke for denne type operasjon, samtidig som det er begrenset tilgang/høye kostnader ved bruk av nullutslippsdrivstoff
 - Videre er det ikke bygget ut infrastruktur for å kunne ta i bruk nye energibærere
 - Risiko for å satse på feil teknologi!



Foreløpig fokuserer derfor rederiene på å redusere sine utslipp ved å bygge mer energieffektive skrog, endret seilingsmønstre, optimalisering av drift ved bruk av avansert datateknologi, installert batteripakker, dual fuel teknologi (gass, hydrogen, diesel, biogass), bruk av landstrøm etc.

Offshore Service Fartøy (inkl. havvind) og klimarisiko

Tabellen nedenfor viser de klimarisikoer vi har vurdert som mest vesentlige for offshore service fartøy, fordelt på tre forskjellige tidshorisonter

Offshore service fartøy (inkl. havvind) og klimarisiko

Viktigste trusler	O=Overgangsrisiko F=Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Krav om redusert utvinning av olje og gass	O	Lavere investeringer innen olje og gass betyr lavere etterspørsel etter offshore service fartøy. Oljeutvinning i Norge vs. andre oljeproduiserende land. 80% av dagens energibehov dekkes av fossil energi. Utvinning av olje vil være en viktig del energiforsyningen i mange tiår fremover dersom vi skal unngå energiskvis.	Lav	Lav	Høy
Strengere utslippskrav / krav om nullutslippsteknologi	O	Vil tvinge frem teknologiskifte / nye drivstoffløsninger. Per i dag lite ny lav-/nullutslippsteknologi tilgjengelig og mangel på infrastruktur for bruk av nye drivstoffløsninger. Risiko for å satse på feil teknologi. Påfører rederiene høyere kostnader, men må til for å være konkurransedyktig og for å få kontrakter og finansiering (EK og fremmedkapital).	Middels	Middels	Høy
Påvirkning på miljø og natur	O	Omdømmerisiko. Utvikling av havvind må skje i sameksistens med andre næringer ved at det tas hensyn til miljø og natur. Kartlegging av biologisk mangfold for fiskeri, sjøpattedyr og sjøfugl ved utbygging av nye prosjekter. I tillegg naturskade som følge av mikroplast fra vindmøllene og bruk av kjemikalier.	Middels	Middels	Høy
EU innfører CO2 avgift fra 2027 for store offshorefartøy > 5.000 bruttotonn. Tilsvarende for mindre fartøy (400-4.999brt.) skal vurderes ila 2026	O	Befrakter betaler i utgangspunktet drivstoffkostnadene, men vil ved inngåelse av kontrakter foretrekke/prioritere lavutslipps fartøy/teknologi. Dette vil igjen tvinge fram kostnadsdrivende teknologiske nye løsninger.	Lav	Middels	Høy
Selskaper får ikke finansiering / høyere finansieringskostnad	O	Banker og investorer ønsker å finansiere / investere i virksomheter der de kan oppnå sine egne klimamål	Middels	Middels	Høy

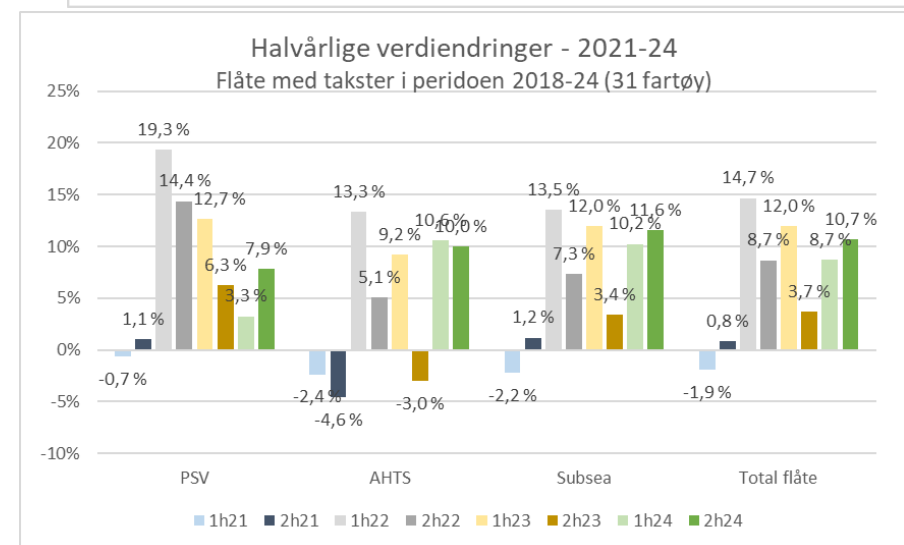
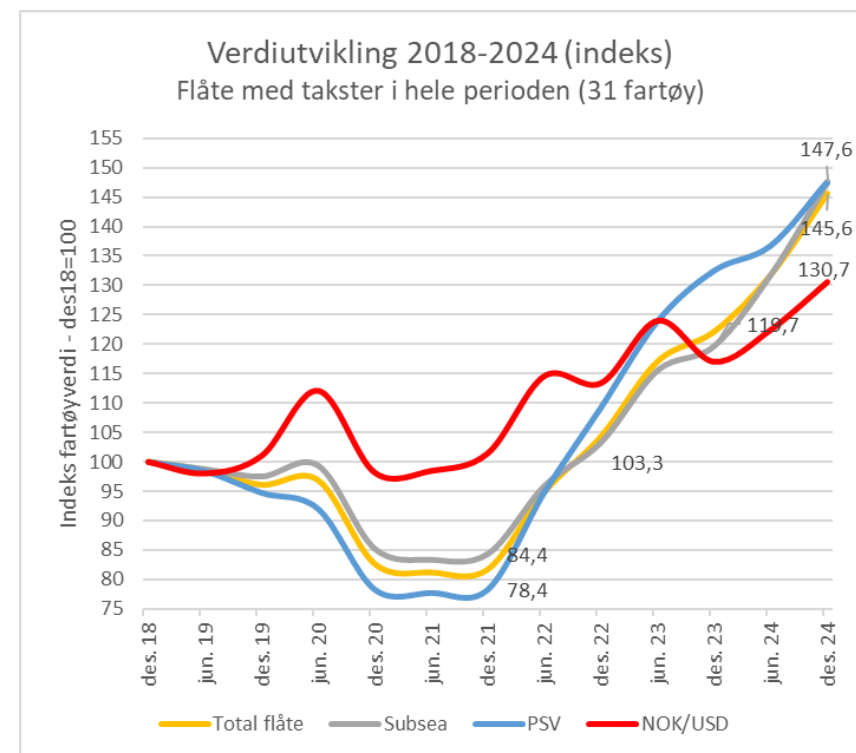
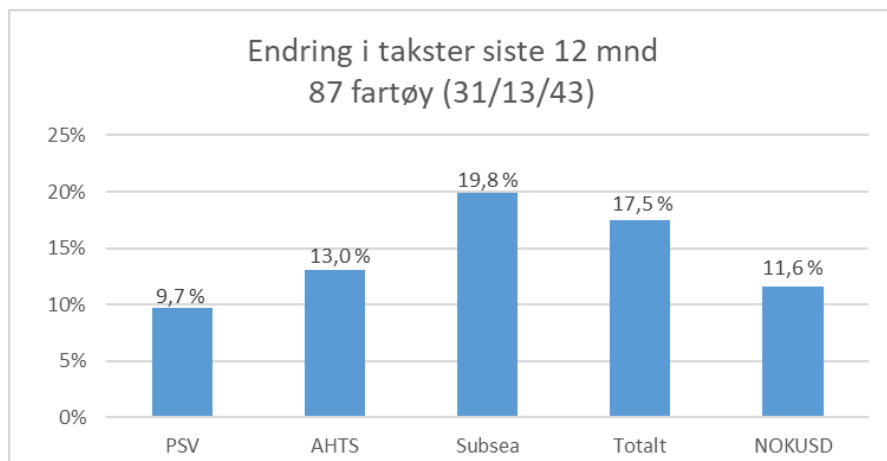
Kapitaltilgangen innenfor Offshore er relativt god

Økt markedsuro gir usikkerhet fremover, spesielt for andre kapitalkilder enn bank

Kapitalkilde	Status offshore olje/gass	Status havvind
Egenkapital	EK investorer posisjonerer seg	God interesse fra internasjonale fond og andre EK investorer
Sale & leaseback	Tilgjengelig	Tilgjengelig
Finansiering fra banker	Fortsatt noe begrenset kapitaltilgang – men både utenlandske banker, regionale banker, Eksportfinans og til dels forretningsbankene (for større kunder) er aktive for de «rette» kundene Økende appetitt for syndikatdeltakelse fra lokale og regionale sparebanker (mindre syndikat)	God tilgang på finansiering fra bankene – «alle» vil bygge portefølje av grønne lån. Både Eksportfinans og regionale banker er aktuelle for syndikatfinansiering. Til dels sterk konkurranse på pris og lånebetingelser.
Obligasjonsmarkedet	Begynner på ny å bli aktuelt for større kunder	God interesse

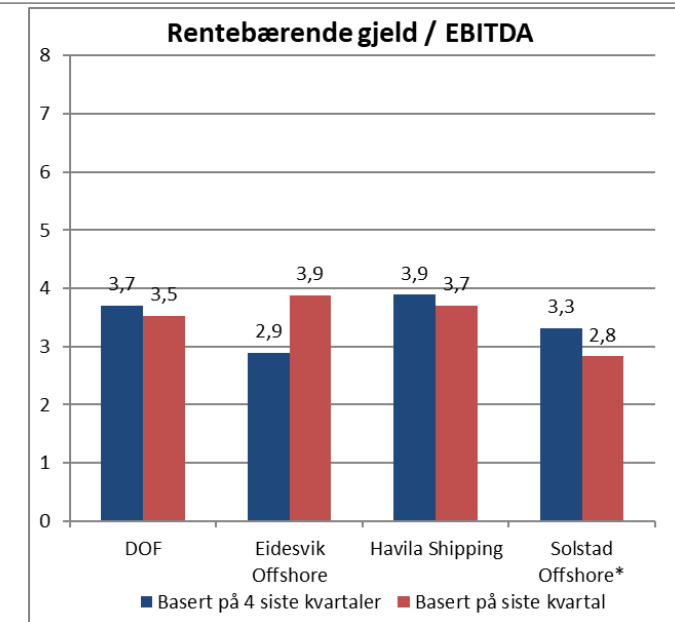
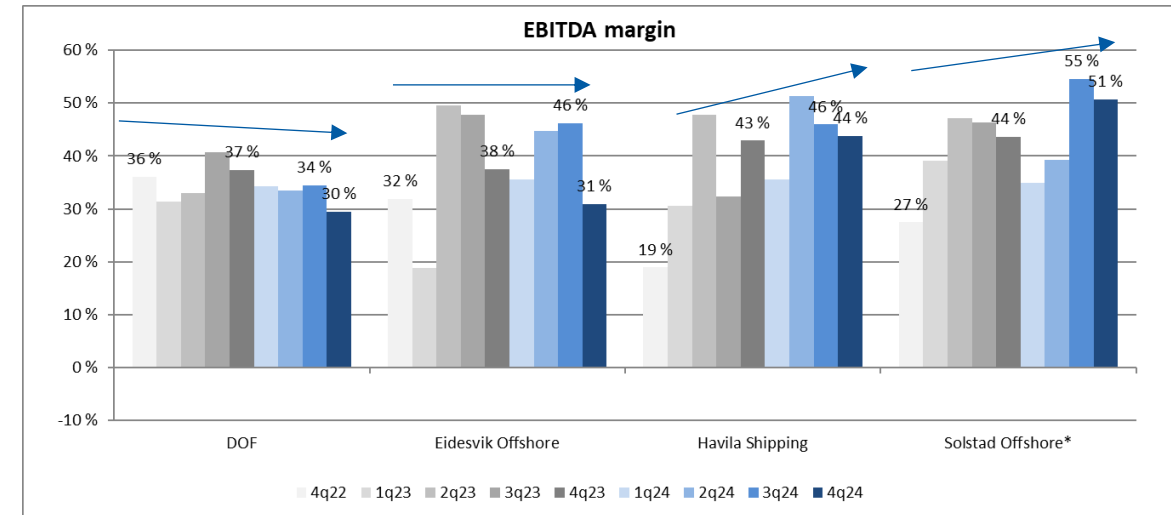
Fartøyverdiene øker fortsatt – godt hjulpet av en svakere NOK

- Vi har årlige meglertakster for en flåte på 31 fartøy i perioden desember 2018 til desember 2024
 - Subsea 16 fartøy, PSV 13 fartøy og AHTS 2 fartøy
 - Snittalder 13,2 år (PSV 13,8 år, Subsea 12,3 år og AHTS 17,0 år)
- Over hele perioden på 6 år har PSV flåten som var 8 år i snitt ved starten av perioden steget med 48%; det tilsvarer en årlig verdiøkning på 6,7% i snitt (cagr). Subsea flåten har steget om lag like mye (47% - 6,7% årlig)
 - Verdiøkningen har skjedd samtidig med at flåtene har blitt 6 år eldre
 - En sentral driver for verdiøkningen i NOK er en svakere krone – er svekket med 31% i perioden
- Når det gjelder verdiendring siste 12 mnd. pr. desember 2024 har vi data for en portefølje på 87 fartøy som viser samme trend:
 - Verdiøkning totalt på 18% siste 12 mnd.
 - Størst verdiøkning på subsea fartøy (20%)
 - Forklaringen er delvis valutakurs – NOK svekket seg med 12% vs. USD i perioden; hensyntatt dette er det noe nedgang i PSV verdier (for fartøy som har blitt ett år eldre)



Gjeldsbetjeningsevnen er på plass for offshore service fartøy rederiene

- 4. kvartal er normalt et av de svakeste kvartalene i året som følge av vintersesongen – alle selskapene har da også svakere EBITDA margin i dette kvartalet sammenlignet med forrige kvartal
- Sammenlignet med tilsvarende kvartal i fjor er det både noe bedre og noe svakere inntjening blant rederne
- Rentebærende gjeld har imidlertid blitt redusert for de fleste rederiene som følge av restrukturering og/eller salg av deler av flåten
- Dette har resultert i vesentlig bedring av gjeldsbetjeningsevnen der forholdet mellom rentebærende gjeld og EBITDA for de siste 4 kvartaler nå er under 4 for de børsnoterte norske offshore service fartøy rederne
- Stigende fartøyverdier har også medført reverserte nedskrivninger som bidrar til styrket egenkapital.



7

Bygg og anlegg

2025 vil fortsatt bli krevende for byggebedriftene, med lav aktivitet både for boligbygg og næringsbygg. Det er tegn til at det vil bli økt aktivitet på noe sikt, med blant annet økt nyboligsalg. Men urolig verdensøkonomi, høye byggekostnader og rentebanen skaper usikkerhet.

Status er mer positiv for anleggsentreprenører som ikke er eksponert mot byggsegmentet.

Rødt flagg med positive utsikter opprettholdes.

Bygg og anlegg:

Status og utsikter for segmenter

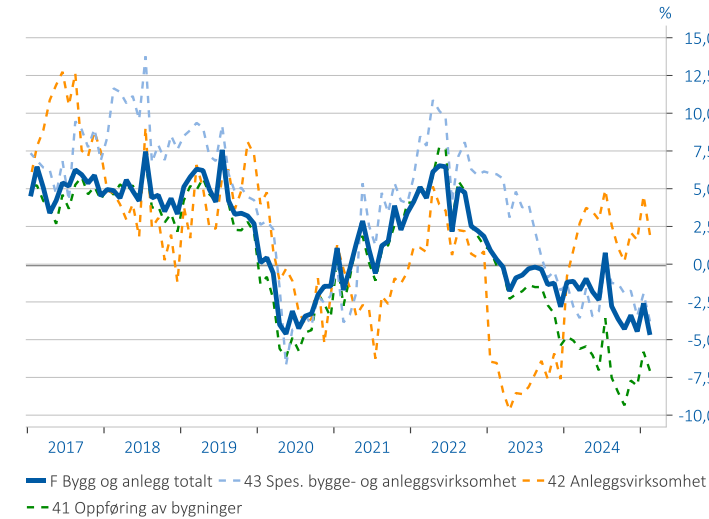
Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter	
Bygg	 	 	Bolig/hytte 	- Salget av nye boliger har stabilisert seg og økt litt de siste månedene, men nivåene er fortsatt rekordlave. Nedgangen i igangsettingstillatelser ser også ut til å ha stoppet opp, men er på det laveste nivået på 30 år. Norges Bank venter økte i boliginvesteringer fra høsten, men har nedjustert estimatet for 2025 til -11,4%. - Lageret av <u>ferdigstilte usolgte</u> boliger øker - både i Trøndelag (+70% y/y) og Møre og Romsdal (+50%). Dette binder utbyggers egenkapital og begrenser igangsetting av nye prosjekter. - Det kraftige fallet i fritidsboligsegmentet har stoppet opp på rekordlave nivåer. - Høye byggekostnader, fortsatt høye renter og en geopolitisk uavklart situasjon skaper fortsatt usikkerhet til framtidig utvikling, mens lav arbeidsledighet, reallønnsvekst og boligprisvekst trekker i motsatt retning
			Næring 	- Registrerte igangsettingstillatelser til næringsareal begynte å falle kraftig i 2023. Dette fortsatte inn i 2024 før det flatet ut på lave nivåer mot slutten av året og inn i 2025. Nedgangen har rammet både på landsbasis og i vår region. - Lavt nivå på registrerte igangsettingstillatelser indikerer lav aktivitet fremover
Anlegg	 	 		- Innen anlegg er det høy aktivitet og produksjonen ventes å holde seg oppe. Spesielt innen veimarkedet, men også innen energi, vann og avløp: Et sterkt statsbudsjett med fokus på utvikling av kraftnettet, vann og avløp, samt vedtatt NTP med sterk satsing på vedlikehold og investering i vei og bane - Unntaket er entreprenører som utfører oppdrag knyttet til grunnarbeid for oppføring av bygg
ESG / Klimarisiko				- Bygg og anlegg: Elektrifisering av næringen er kostnadsdrivende og miljøkrav kan være utfordrende for små aktører. Næringen har stort fotavtrykk gjennom store klimagassutslipp (transport, avfall), arealbruk, biologimangfold mm. Økt fysisk risiko og krav til energieffektivisering av bygg vil gi økte oppdrag. - Eiendomsprosjekt: Energikrav ved utleie stiller krav til utbygger (kompetanse og kostnad). Beliggenhet blir viktigere: Kan gi økte kostnader for tomteeier. Lovkrav om sikring mot fysisk risiko kostnadsdrivende
Samlet vurdering	 	 		- Den samlede bygg- og anleggsproduksjonen er ned 5% siste år drevet av fallende byggproduksjon. I tillegg har næringen hatt kraftig produktivitetsnedgang de siste årene. - Regionalt nettverk forventer videre nedgang for B&A, -0,8% neste 3 måneder. Avtakende pessimisme. - Økning i konkursene har stoppet opp, og det har vært nedgang de siste månedene. - Rødt flagg for næringen opprettholdes som følge av krevende byggmarked. Positive utsikter som følge av forventet økning i bolig- og foretaksinvesteringene fra 2025/2026.

Bygg og anlegg generelt:

Produksjonsnedgangen i bygg og anlegg har tiltatt, men noe mer optimistiske bedrifter

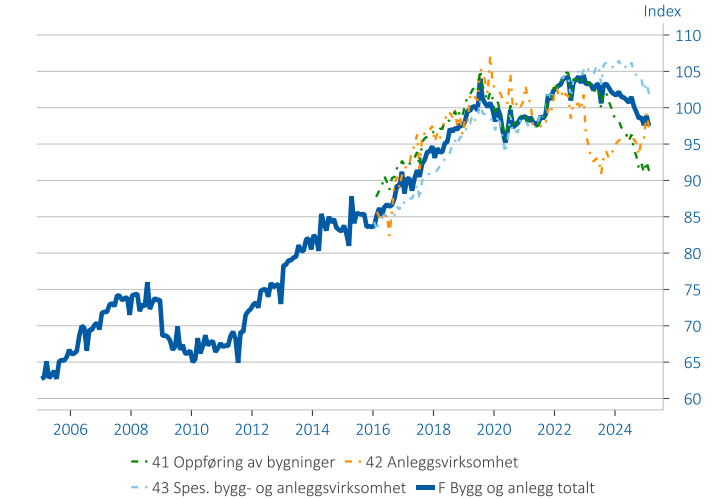
- Det er byggeproduksjonen som faller – anleggsproduksjonen har positiv utvikling
 - Produksjonsindeksen måles ved utførte timeverk i næringen.
 - Den samlede bygge- og anleggsproduksjonen var per februar ned nær 5% vs. samme tid i 2024.
 - Det er byggeproduksjonen som bidrar mest til fallet, ned 7,1%, mens «Spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet*» har en nedgang på 3,8%
 - Anlegg drar i motsatt retning: Opp 1,9% y/y
- Bedriftene i Regionalt nettverk 1/25 forventer fortsatt fallende aktivitet, men avtakende pessimisme
 - B&A er fortsatt den næringen med betydelig svakest vekstutsikter
 - I snitt forventer bedriftene en nedgang i produksjonen på 0,8% neste 3 måneder (-3,2% annualisert).
 - Mange venter økt nybygging mot slutten av året, ref. økningen i nyboligsalget
 - Økt oppdragsmengde knyttet til rehabilitering, spesielt innen energieffektivisering.
 - Svak kommuneøkonomi trekker ned aktiviteten, men økning i statlig finansierte prosjekter (bla. innen forsvar)

Produksjonsindeks for bygg og anlegg. Årsvekst (y/y). Kalenderjustert



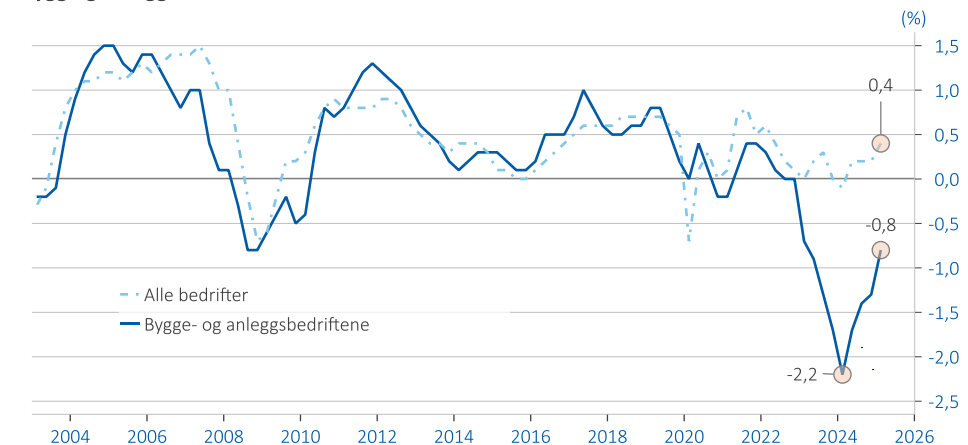
Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

Produksjonsindeks for bygg og anlegg. Sesongjustert (2021=100)



Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

Regionalt nettverk: Produksjonsvekst siste 3 måneder og forventet vekst neste 3 måneder i bygg og anlegg



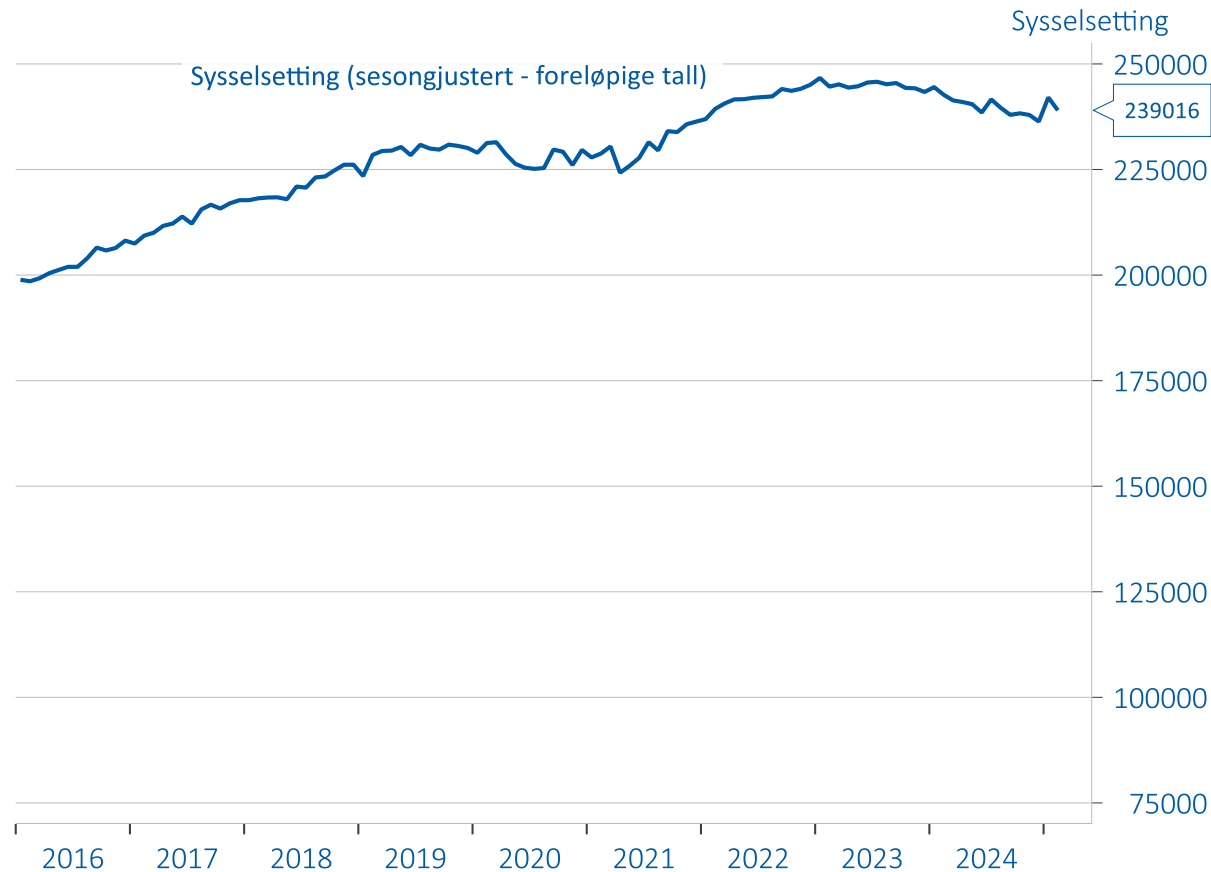
Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

*«Spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet» inneholder en blanding av aktører innenfor hhv. bygg og anlegg (riving, grunnarbeid, elektrikere, rørleggere, blikkenslagere, snekkere mm)

Bygg og anlegg generelt:

Sysseissettingen er ikke overraskende i nedadgående trend og det er nå nær 15 000 færre sysselsatte i næringen fra toppen mot slutten av 2023

Sysseissetting. Bygg og anlegg

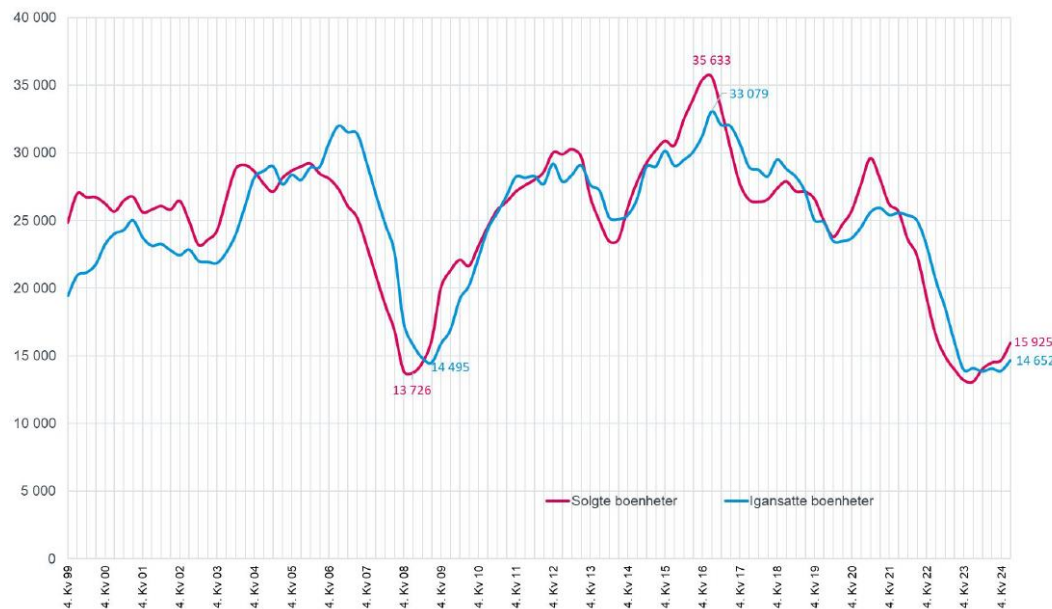


Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

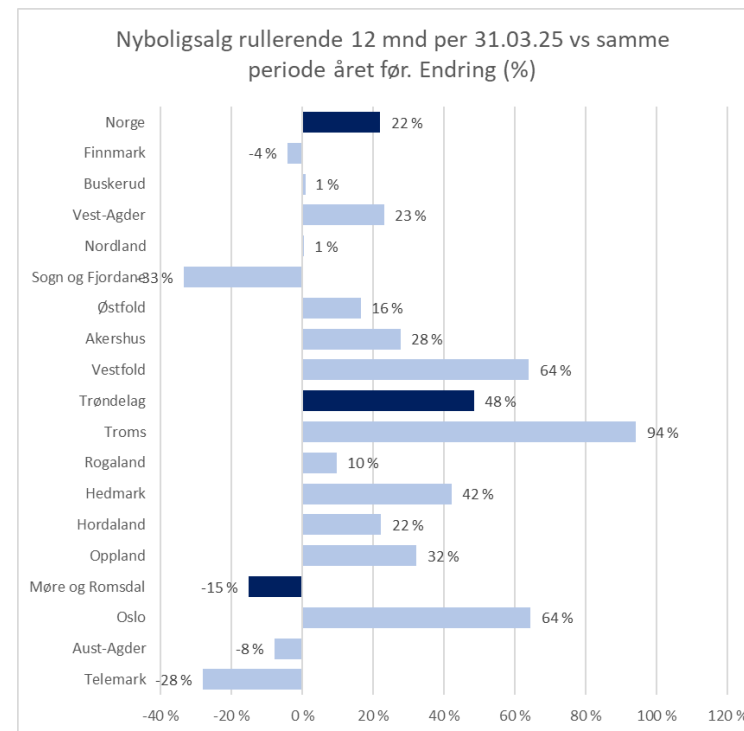
Bygg til bolig - nyboligsalg:

Nyboligsalget øker igjen – men fortsatt rekordlavt.

12-måneders rullerende salg og igangsetting tilbake til 1999



Kilde: Boligprodusentene og Prognosesenteret AS



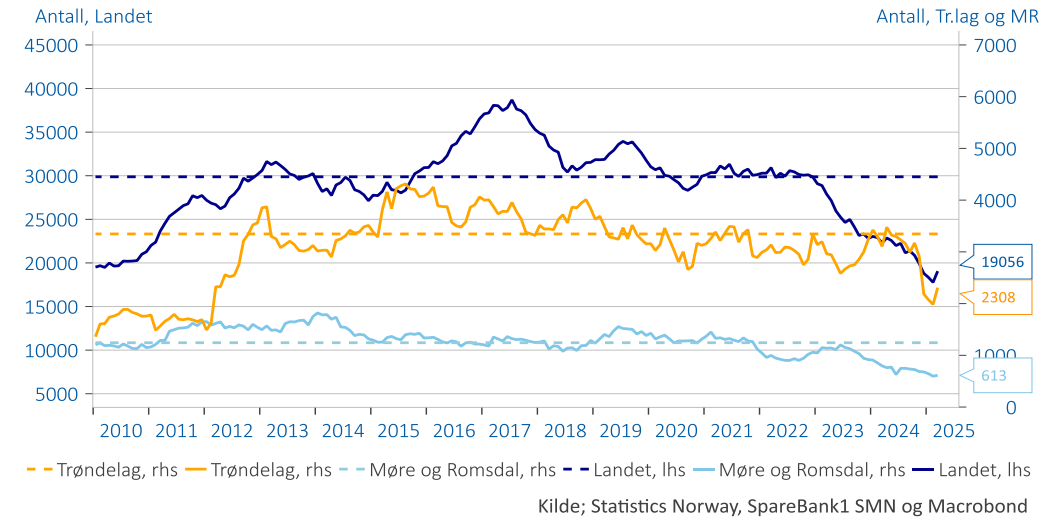
- Antall solgte nye boliger på landsbasis på 15 900 enheter siste 12 mnd. - opp 22% fra samme periode per mars i fjor, drevet av økt salg av leiligheter
 - Leiligheter opp 41%, småhus opp 5% og eneboliger med 3% økning
 - For første gang på to og et halvt år har nyboligsalget de siste tolv månedene passert igangsettingen - kan indikere et vendepunkt.
- Mars i år 23% over mars i fjor
- Boligprodusentenes statistikk viser reduksjon i M&R (-15% y/y til 719 boliger), mens det i Trøndelag er en økning 48% til 1 355 enheter.

Bygg til bolig: Registrerte igangsettingstillatelser og boliginvesteringer

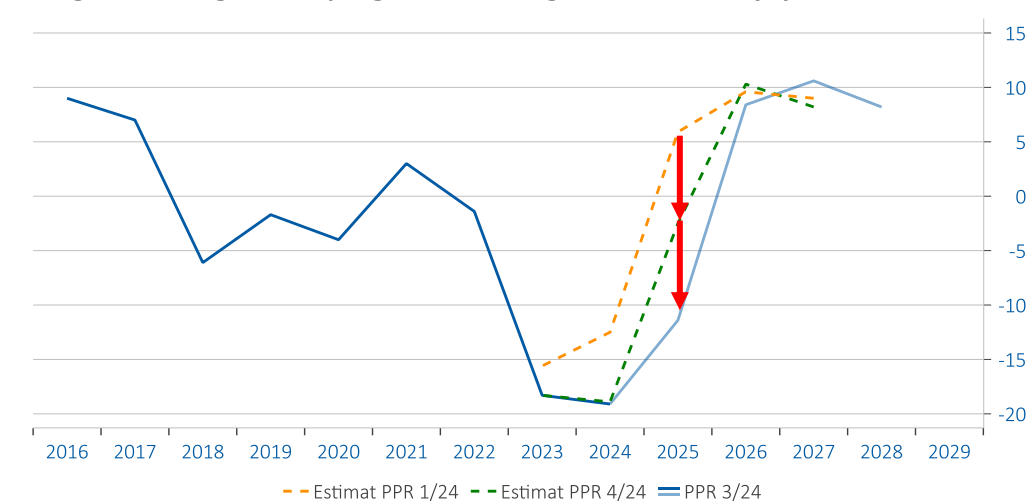
Antall registrerte igangsettingstillatelser har fortsatt å falle inn i 2025, men tegn til at nedgangen har snudd. Norges Bank har nok en gang nedjustert sine prognoser for boliginvesteringene i 2025

- På landsbasis er det siste 12 månedene registrert igangsettingstillatelser på omtrent 19 000 boenheter, en nedgang på 14% og det laveste antallet siden 1993 da antallet lå på 16 000 enheter
 - Trøndelag har hatt en nedgang på hele 26% siste 12 måneder, til 2 308 enheter. Årlig igangsettingstakt er noe høyere enn etter finanskrisen i 2008/2009
 - Møre og Romsdal har med 613 registrerte tillatelser siste 12 måneder, 22% lavere igangsetting enn per mars i fjor og vesentlig lavere enn etter finanskrisen
- Nedgangen i boliginvesteringen forventes å snu til vekst i løpet av høsten og Norges Bank forventer en økning på 8,4% i 2026 og 10,6% i 2027
 - Nedgangen i nyboligsalget har snudd og forventes å gi økt igangsetting
 - Bedriftene i regionalt nettverk har blitt noe mer optimistiske – men forventer lavere aktivitet i det korte bildet
 - Økt kjøpekraft vil øke etterspørselen etter nye og brukte boliger
 - Høyere boligprisvekst og håp om lavere rente gir bedre lønnsomhet for byggenæringen
 - Vi vurderer at det er en nedsiderisiko, ettersom vekstutsiktene nå trolig er lavere enn Norges Bank sitt anslag
- Vedvarende lav igangsetting medfører økt risiko for utbyggere som sitter med store tomtebasen som ikke bygges ut og dermed ikke genererer inntjening

Reg. igangsettingstillatelser boliger - rullerende 12 måneder



Boliginvesteringer med prognose fra Norges Bank. Vekst y/y.

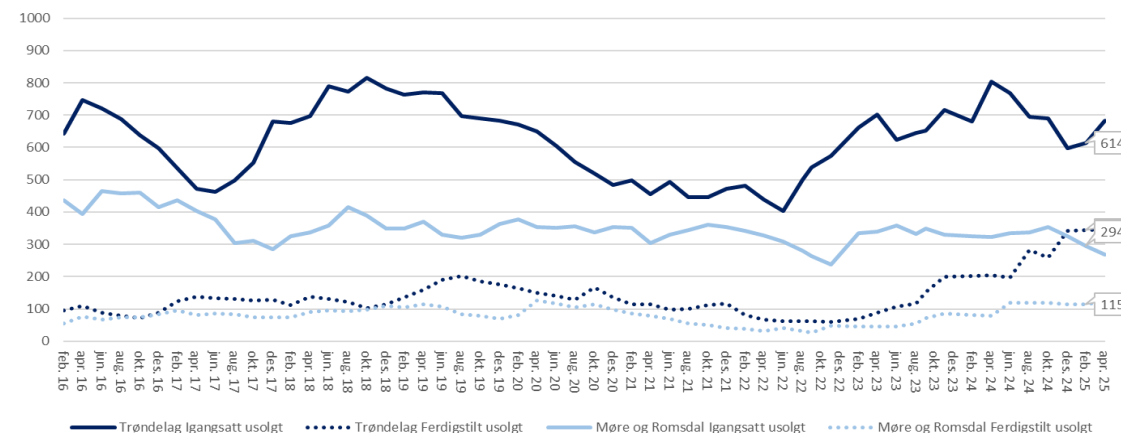


Bygg til bolig:

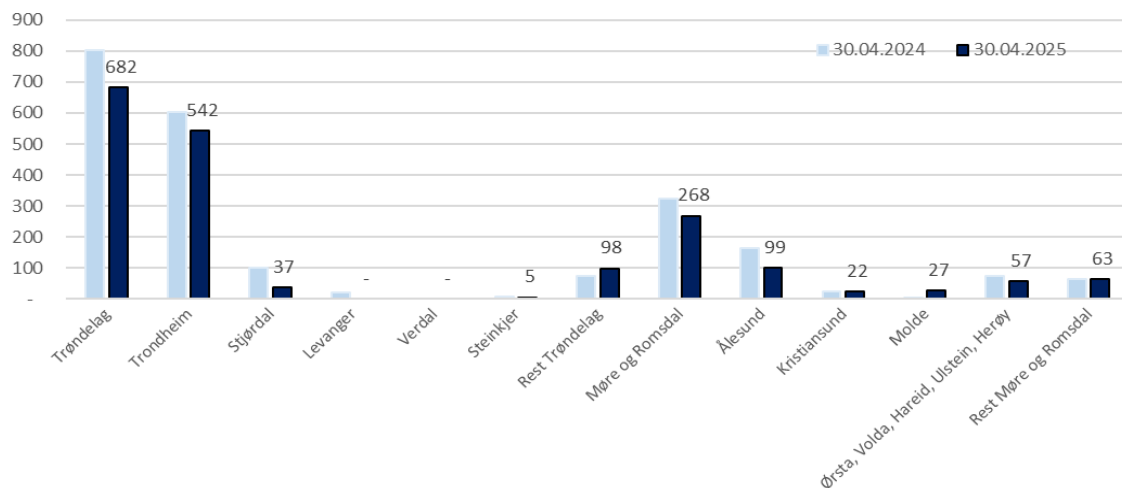
Antall ferdigstilte usolgte boliger øker – opp 70% i Trøndelag og 58% i Møre og Romsdal siste år

- Igangsatte usolgte boliger er noe redusert sammenlignet med for ett år siden
 - Men har økt i Trøndelag igjen etter årsskiftet
- Økningen i ferdigstilte usolgte primært i de største byene (Trondheim, Stjørdal og Ålesund)
- Ferdigstilte usolgte kan være for lavt; mange investorbaserte kjøpere av boliger sliter med salg etter overtakelse

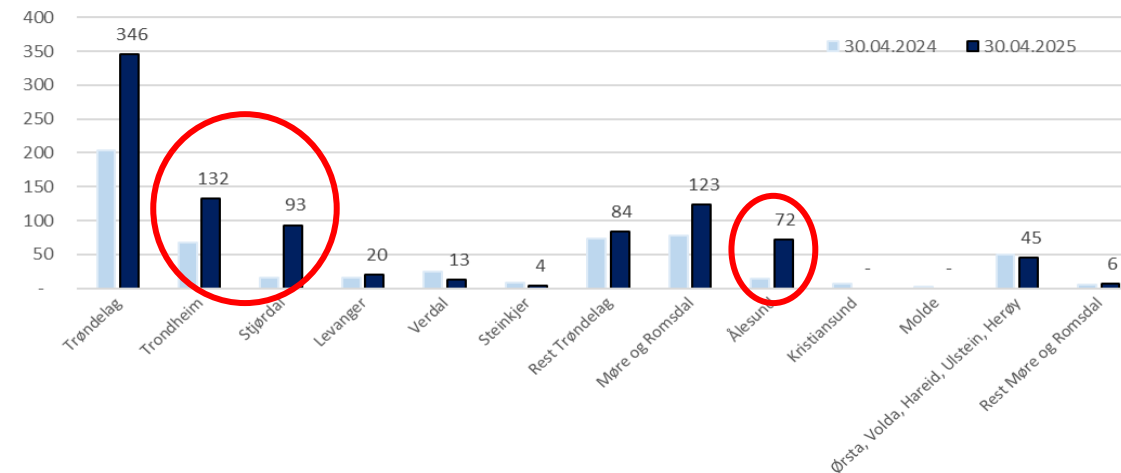
Igang satt og ferdigstilte usolgte nyboligenheter. Trøndelag og Møre og Romsdal t.o.m. april 2025



Igangsatte usolgte boliger, Apr24 vs Apr25

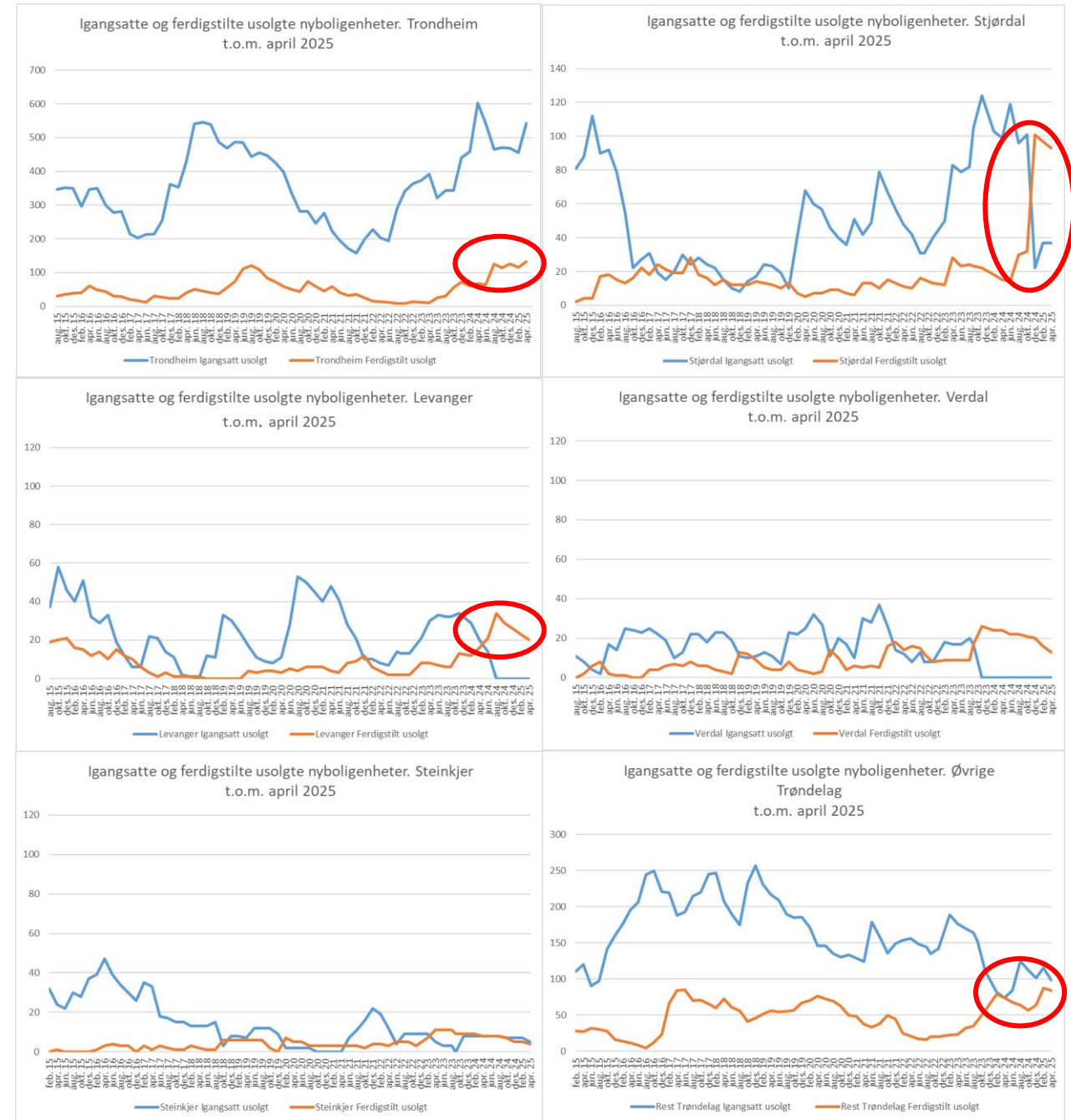
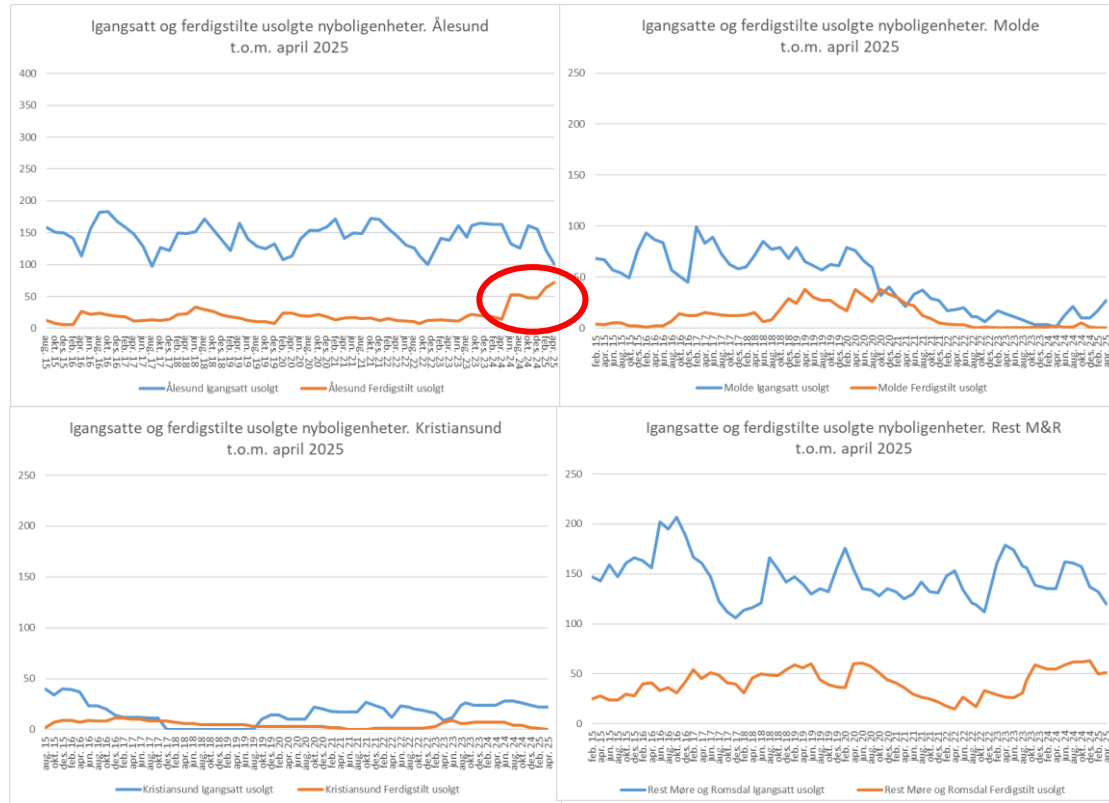


Ferdigstilte usolgte boliger, Apr24 vs Apr25



Bygg til bolig:

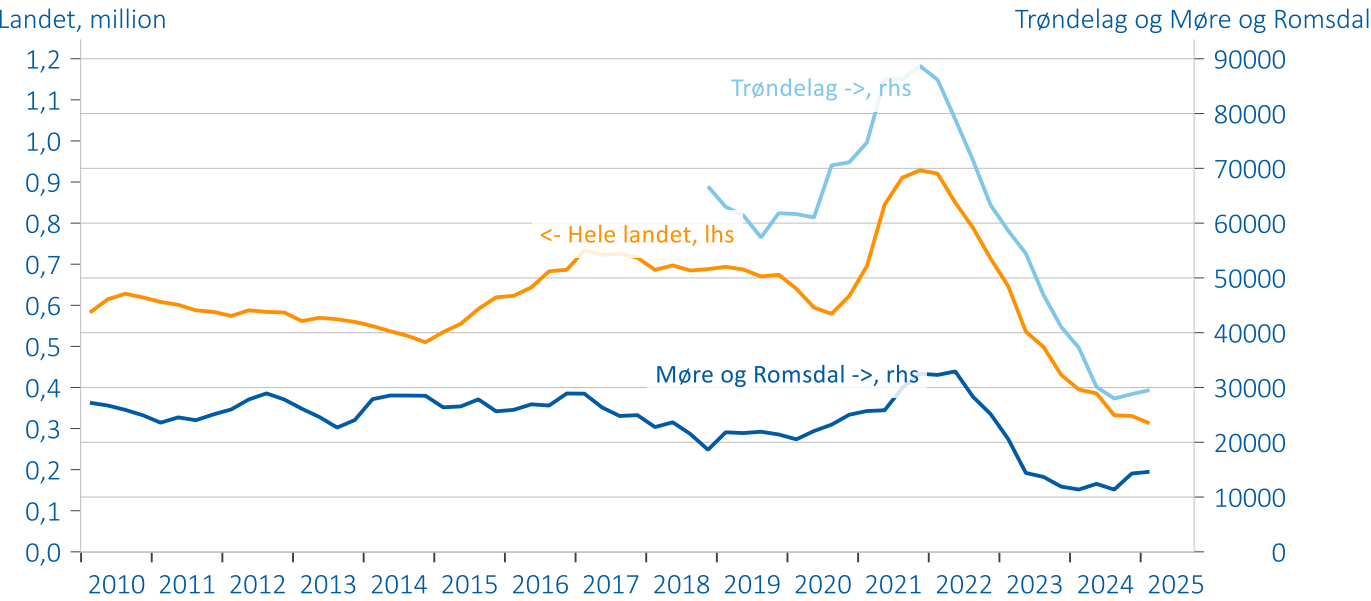
Mange, og de mest folkerike, områdene med økning i ferdigstilte usolgte



Bygg til fritidsformål:

Nedgangen i registrert igangsetting til fritidsformål (tillatelser) har stoppet opp på rekordlave nivåer. Møre og Romsdal noe mindre rammet enn Trøndelag, som har kraftigere nedgang enn landssnittet

Registrert igangsetting av hytter og fritidsboliger. Rullerende 12 måneder



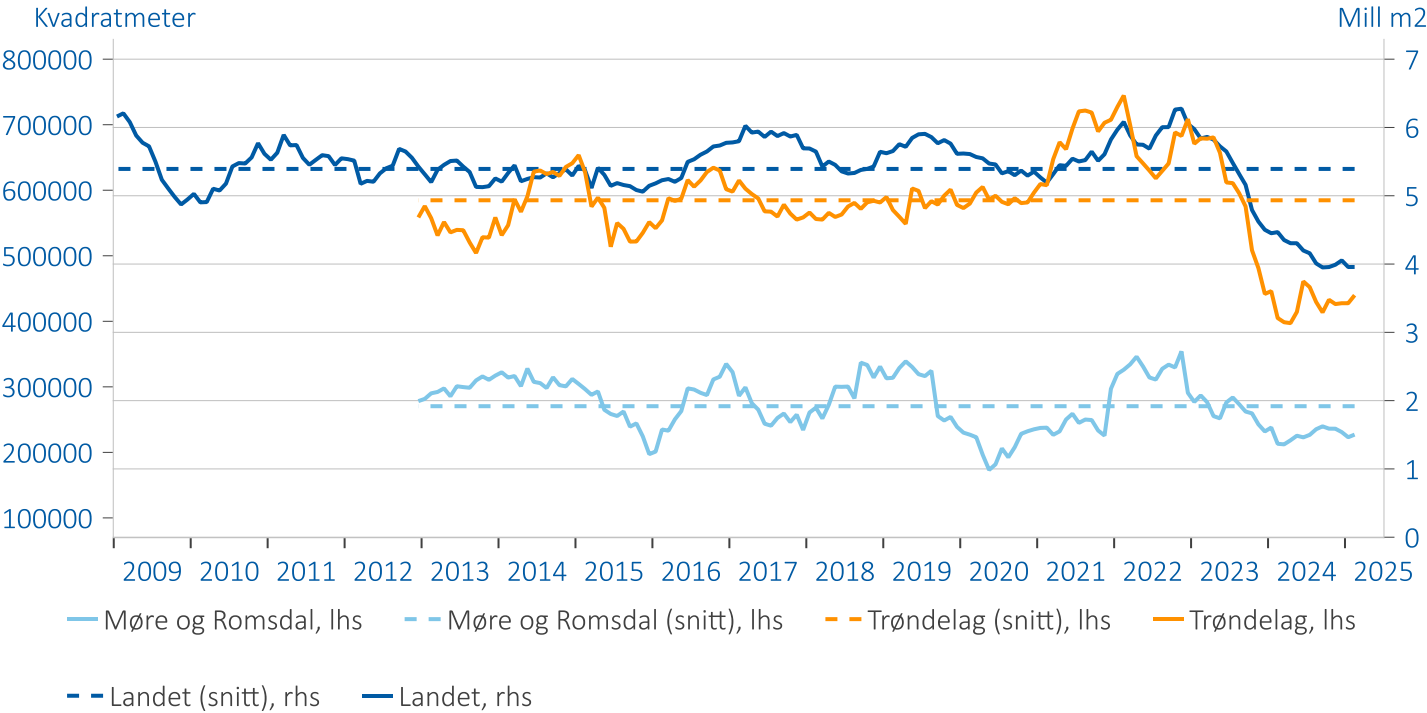
Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

Region	Ant. m2 siste 12 mnd. per Q1 2025	Endring fra Q1 23		Endring fra Q1 24	
Norge	312 700	-52%	↓	-21%	↓
Trøndelag	29 500	-50%	↓	-21%	↓
Møre og Romsdal	14 600	-29%	↓	+28%	↑

Bygg til næring:

Fallet i registrerte igangsettingstillatelser til annet enn bolig som vi har sett de siste 2 årene har flatet ut. Er på et historisk lavt nivå både på landsbasis og i Trøndelag, men mindre dramatisk i Møre og Romsdal.

Registrert igangsettingstillatelser til annet enn bolig - Rullerende 12 måneder



Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

Region	Ant. Mill. m2 sist 12 mnd. per feb. 25	Endring fra feb. 23	Endring fra feb. 24
Norge	3,96	-32,3% ↓	-11,4% ↓
Trøndelag	0,44	-35,3% ↓	+8,6% ↑
Møre og Romsdal	0,23	-21,0% ↓	+6,6% ↑

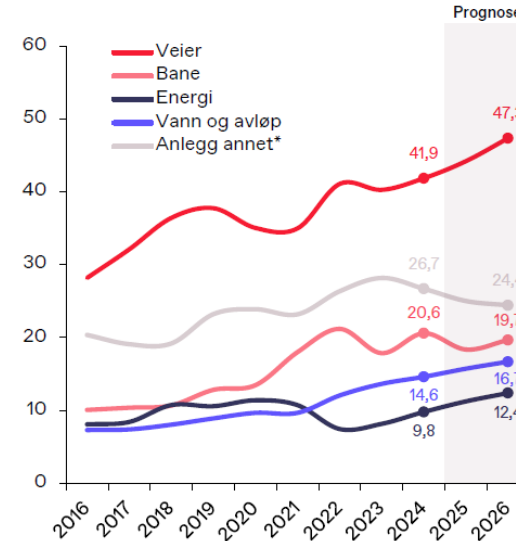
Anlegg:

Forventning om fortsatt god aktivitet i den delen av anleggsmarkedet som ikke er knyttet opp mot byggsektoren

- Anslag fra Veidekkes markedsrapport for våren 2025 viser at flere segmenter vil bidra til opprettholdt aktivitet i 2025 og 2026
 - Spesielt innen veimarkedet, men også innen energi, vann og avløp forventes god aktivitet: Et sterkt statsbudsjett med fokus på utvikling av kraftnettet, vann og avløp, samt vedtatt NTP med sterk satsing på vedlikehold og investeringer i vei og jernbane
 - Flere pågående større prosjekter i vår region, bl.a: E136 Bypakke Ålesund, E6 Berkåk-Vindsåsliene, E6 Ranheim – Værnes, E39 Betna-Stormyra (Heim)
- Aktiviteten i drifts- og vedlikeholdssegmentet ventes å bli stabil
 - Jernbanesektoren med størst vekst, drevet av offensivt statsbudsjett for 2025 og ihht. rammene i NTP
 - Forventet vekst for riksveinettet som følge av økte bevilgninger i offentlige budsjetter og som en konsekvens av økte nyinvesteringer
- Anleggssegmentet anses å være noe mindre konjunktursensitivt enn byggsegmentet, blant annet som følge av veivedlikehold (snørydding mv)

Norge, produksjon

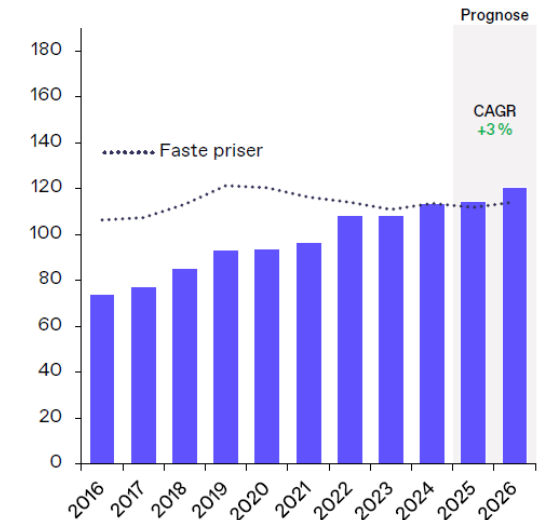
NOK milliarder, løpende priser



* Ekskl. forsvar

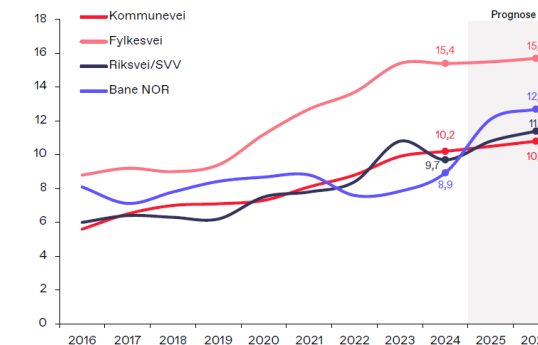
Norge, produksjon

NOK milliarder, løpende priser



Drift og vedlikehold, fordelt på kunde/segment

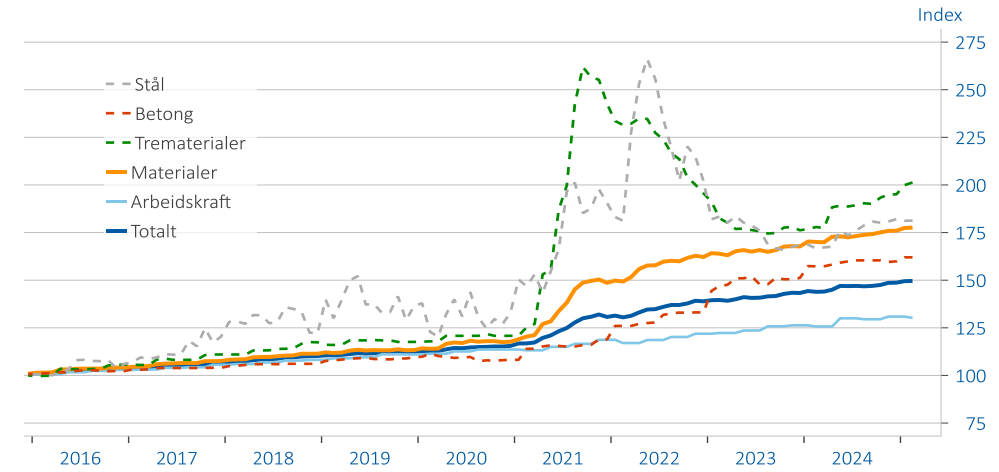
NOK milliarder



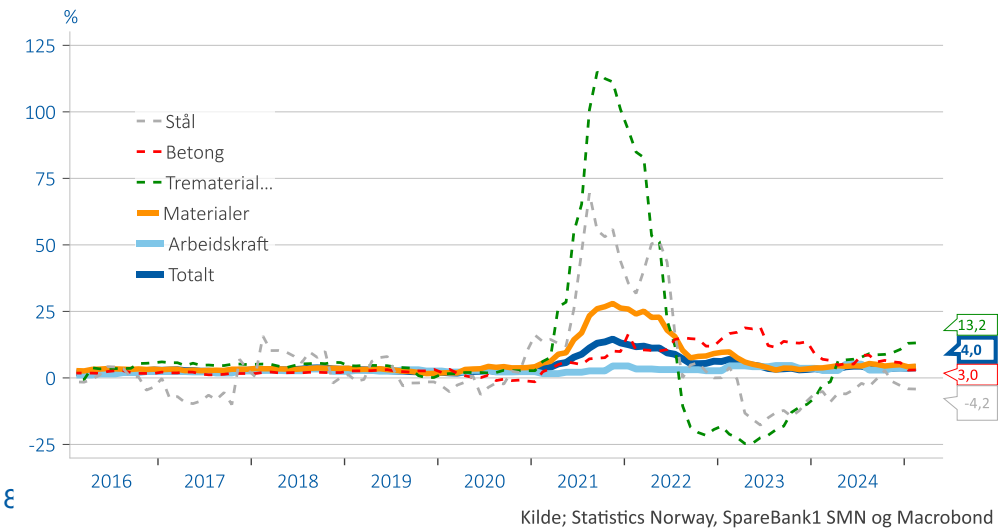
Lønnsomhet

Veksten i byggekostnadene har «normalisert» seg på et vesentlig høyere nivå enn før pandemien, men fortsatt en økning i byggekostnad for boliger som er over den generelle inflasjonen. Veksten i byggekostnadene for veganlegg noe lavere enn for byggevirkksomheten. Svak NOK bidrar til høyere pris på importerte byggevarer og samtidig gjør næringen mindre attraktiv for importert arbeidskraft

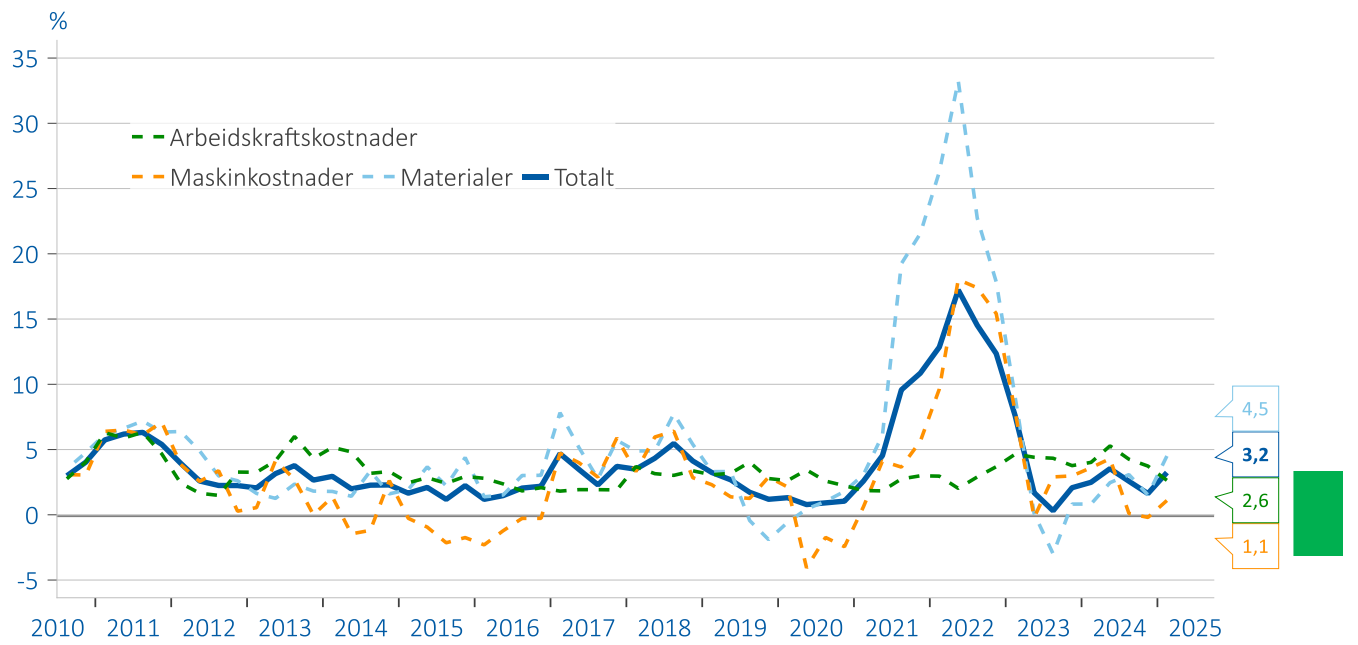
Byggekostnadsindeks for boliger. Indeks (2015=100)



Byggekostnadsindeksen for boliger, etter innsatsfaktor. Årsvekst



Byggekostnadsindeks for veganlegg. Årsvekst

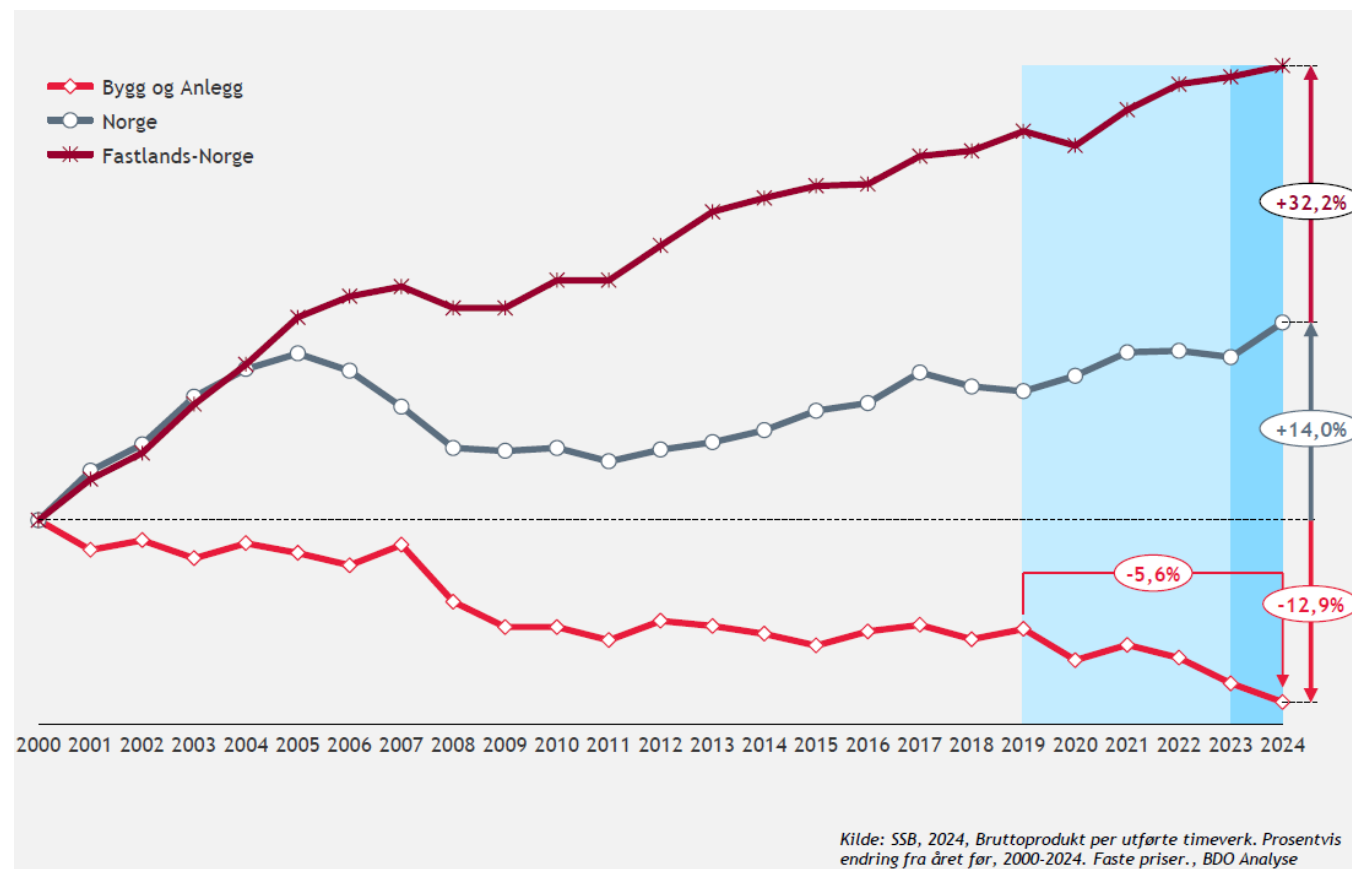


Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

Produktivitet

Fallende produktivitet i bygg og anlegg bør bekymre

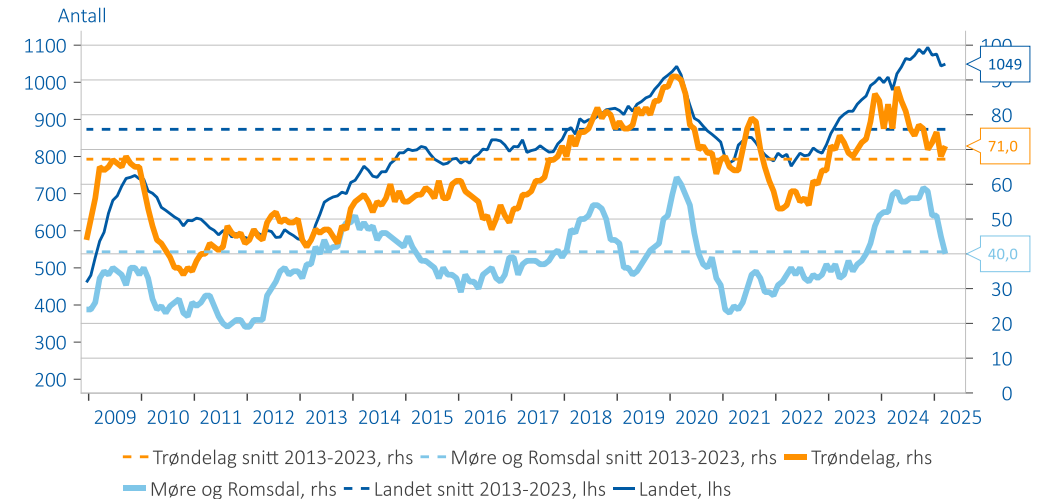
- Ifht. ny analyse fra BDO har bygge- og anleggsnæringen hatt en produktivitetsnedgang på 13% fra år 2000, hvorav 5,6% av nedgangen har kommet de fem siste årene og 1,5%
 - Fastlands-Norge har i samme periode hatt en vekst på hele 32%
 - Det trengs altså flere timer i dag for å få den samme verdiskapningen som en fikk tidligere
- Mulige faktorer som har gitt produktivetsfall
 - Prosjektene har blitt mer komplekse
 - Høy konfliktgrad og kontraktkompleksitet kan føre til tidkrevende avklaringer og forsinkelser
 - Byråkrati og økte krav fra interessenter
 - Produktivitet har ikke vært en prioritert målsetning



Fortsatt høyt antall konkurser, men veksten har stoppet opp etter 2 år med kraftig økning

- Antall konkurser i Trøndelag og Møre og Romsdal redusert med 16% siste 12 mnd.
 - Trøndelag: -7% til 71 stk. (snitt siste 10 år: 67 stk.)
 - Møre og Romsdal: -30% til 40 stk. (snitt siste 10 år: 41 stk.)
 - Landet: + 7% til 1 049 stk. (snitt siste 10 år: 873 stk.)

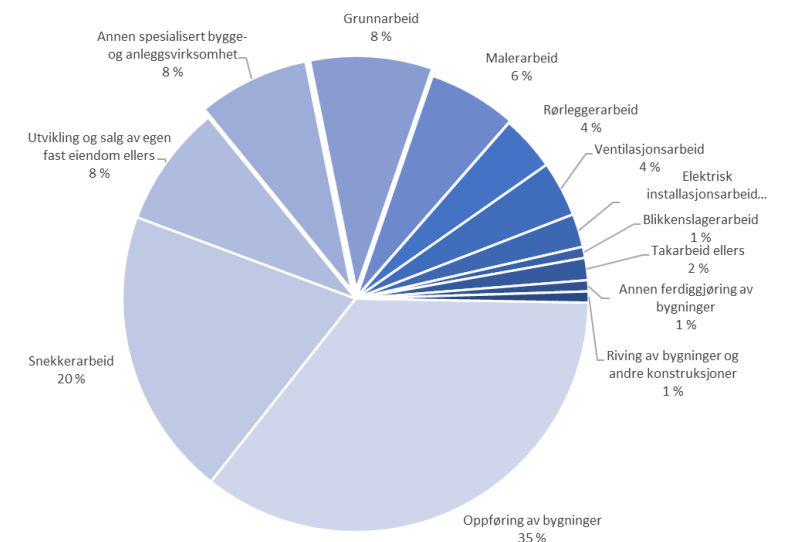
Konkurser i bygg og anlegg, 12 mnd. rullerende sum og snitt siste 10 år



Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond

- Det er i byggsegmentet konkursene kommer
 - Kun 8% i Grunnarbeid og 8% i «Annen spesialisert bygge- og anleggsvirksomhet» (inneholder aktivitet i begge segment)

Konkurser i B&A i Trøndelag og Møre og Romsdal siste 12 mnd (t.o.m. Q1-25)



Klimarisiko – Bygg og anlegg

Tabellen nedenfor viser de klimarisikoer vi har vurdert som mest vesentlige for Bygg og anlegg, fordelt på tre forskjellige tidshorisonter

Viktigste trusler	O = Overgangsrisiko F = Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Utslippskrav	O	Krav til reduserte utslipp i byggefasen; Maskiner, transport, byggevarer, avfallshåndtering	Lav	Lav	Middels
Klimakrav	O	Klimakrav fra utbyggere kan utfordre mindre aktører i næringen; kun profesjonelle aktører får oppdrag	Lav	Lav	Middels
Teknologi	O	Teknologien er tilstede for en elektrifisering av næringen, men det innebærer en risiko å velge teknologi som bidrar til grønn omstilling: * Kostbart å ta i bruk, i form av investeringskostnad og driftstid * Klima og miljøkrav kan være utfordrende, spesielt for mindre aktører * Økt og lønnsom bruk vil kreve bedre insentivordninger	Lav	Lav	Middels
Omdømme	O	Brune aktører kan gi omdømmerisiko, samt risiko knyttet til sosiale forhold på byggeplass	Lav	Lav	Middels
Skader fra skred (snø, stein, jord, leire) fra storm, flom og høy vannstand	F	Krav til kompetanse og dokumentasjon. Kan gi økte oppdrag.	Lav	Lav	Lav



De to elektriske gravemaskinen Bjelland AS har kjøpt inn, er begge satt inn i arbeidet med Transportkorridor Vest langs riksvei 509 Sor-Tjora–Kontinentalvegen på Sola.

El-maskiner er dobbelt så dyrt

Timeprisen ved bruk av elektriske gravemaskiner er over dobbelt så høy som ved bruk av fossile maskiner.

Entreprenørselskap med 65 ansatte konkurs etter å ha satset på elektriske gravemaskiner

Et svakt marked og manglende betalinger senket entreprenørselskapet Becker: – Det grønne skiftet har kanskje kostet mer enn det har smakt, sier eieren.

Klimarisiko - Eiendom Prosjekt

Tabellen nedenfor viser de klimarisikoer vi har vurdert som mest vesentlige for Eiendom Prosjekt, fordelt på tre forskjellige tidshorisonter

Viktigste trusler	O = Overgangsrisiko F = Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Beliggenhet	O	BREEAM krever at det skal være i nærheten av offentlig kommunikasjon for å at det skal få god karakter. Risiko for at prosjekter stopper pga. dårlig tilgang til offentlig kommunikasjon og press på eksisterende veinett. Leietakere er ikke lenger opptatt av parkeringsplass til sine ansatte. Sykkelgrasje. Naturrisiko ift tap av natur og biologisk mangfold	Lav	Lav	Lav
Energikrav ved utleie	O	Stiller krav til utbygger, både ift kompetanse og ift økte kostnader	Lav	Lav	Middels
Offentlige utslippskrav ved byggeprosjekt	O	Stiller krav til utbygger, både ift kompetanse og ift økte kostnader	Lav	Lav	Middels
Beliggenhet ift akutte hendelser (Skred, vindskader, flom og høy vannstand)	F	Lovkrav mot sikring av fysisk risiko kan være kostnadsdrivende. Usikkerhet i forhold til hvordan det rammer	Lav	Lav	Lav

Den primære risikoen til utbyggingsselskap er kompetansedrivende og kostnadsdrivende krav knyttet til energieffektivisering og utslippskrav

8

Varehandel

Stabil og moderat vekst også i konsum

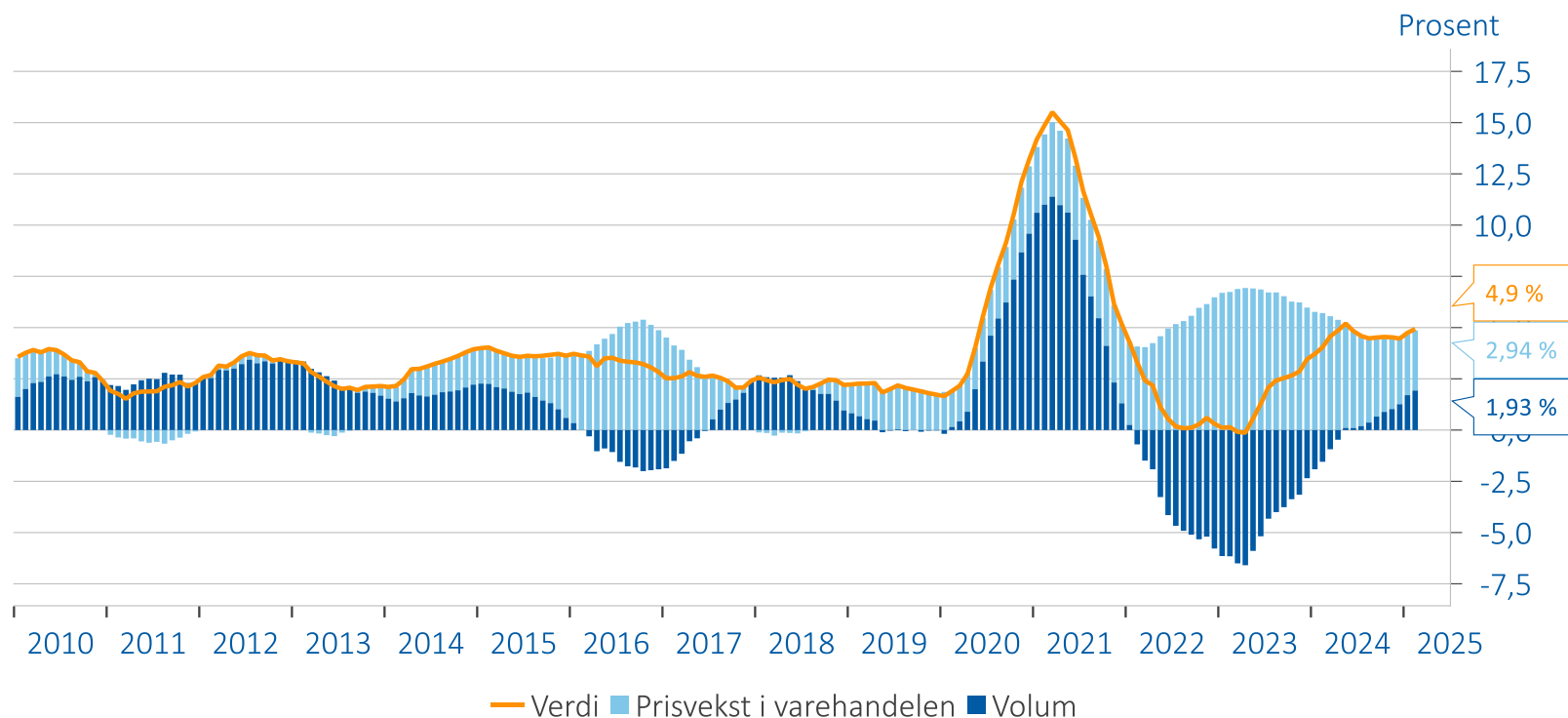
Forbrukerne får bedret kjøpekraft/reallønn og utsiktene opprettholdes på nøytralt nivå.

Varehandel: Status og utsikter for segmenter

Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter
Privat konsum	 —	 —	- Forbrukertilliten har fått en tydelig tilbakegang pga. utsatt rentekutt - Framtidstroen fortsetter å stige, men er preget av økt global usikkerhet - Disponibel inntekt har ved utgangen av 2024 økt, sammenlignet med året før - Spareraten er på et normalnivå og flere svarer at de vil øke sparing ved økt kjøpekraft, noe som kan redusere forbruket - Fallet i konsum har stoppet opp og Norges Bank forventer en forsiktig økning i konsum på 2,2% i år.
Kjøpesentre	 —	 —	- Omsetningen i kjøpesentre har vært økende i 2024 og i første kvartal 2025 - Omsetningsveksten er litt høyere enn inflasjonen og innebærer en svak volumvekst.
Segmentvinnere og -tapere			- Tekstiler og utstyrsvare har hatt en god omsetningsøkning på 8,7%. - Apotekvarer og internetthandel holder på en bra omsetningsøkning de siste 12 måneder. - Dagligvaresektoren har økt omsetningen, men ikke like mye som ved forrige måling. - Sport og fritidsutstyr og elektriske husholdningsapparater har hatt bedre utvikling i perioden enn ved forrige måling, der elektriske husholdningsapparater også har hatt positiv vekst. - Skotøy er nå det segmentet med svakest vekst, kan skyldes salg i andre segmenter.
Lønnsomhet og konkurshyppighet			- I vårt markedsområde i mars 2025 var antallet konkurser i varehandel siste 12 måneder på 782, mot snittet siste 10 år på ca. 800. - Siden 2. halvår 2022 har rullerende sum konkurser i varehandelen vært jevnt økende - Vi tror ikke at det vil komme en økning i antall konkurser på grunn av økt kjøpekraft hos forbrukere som har vist seg i en stabil vekst i bransjen.
Samlet vurdering	 —	 —	- Det vil være vekst i omsetningen for varehandelsbedriftene i 2025, men en vekst som så vidt er over inflasjonen. - Trenden med å prioritere de mest nødvendig varer vil fortsette - Vi tror at bransjen fortsatt vil oppleve utfordringer som følge av det økte rentenivået og kostnadsnivået - Stadig flere husholdninger vil bruke økt kjøpekraft til sparing og nedbetaling av lån - Samlet sett tror vi at varehandelsbedriftene har like utsikter som ved forrige vurdering. Vi holder utsiktene til nøytrale og tror at status for bransjen vil være uendret ved neste vurdering.

Volumvekst i varehandelen

Varehandelsindeksen unntatt salg av motorkjøretøy og salg på bensinstasjoner, Kalenderjustert, Årsvekst



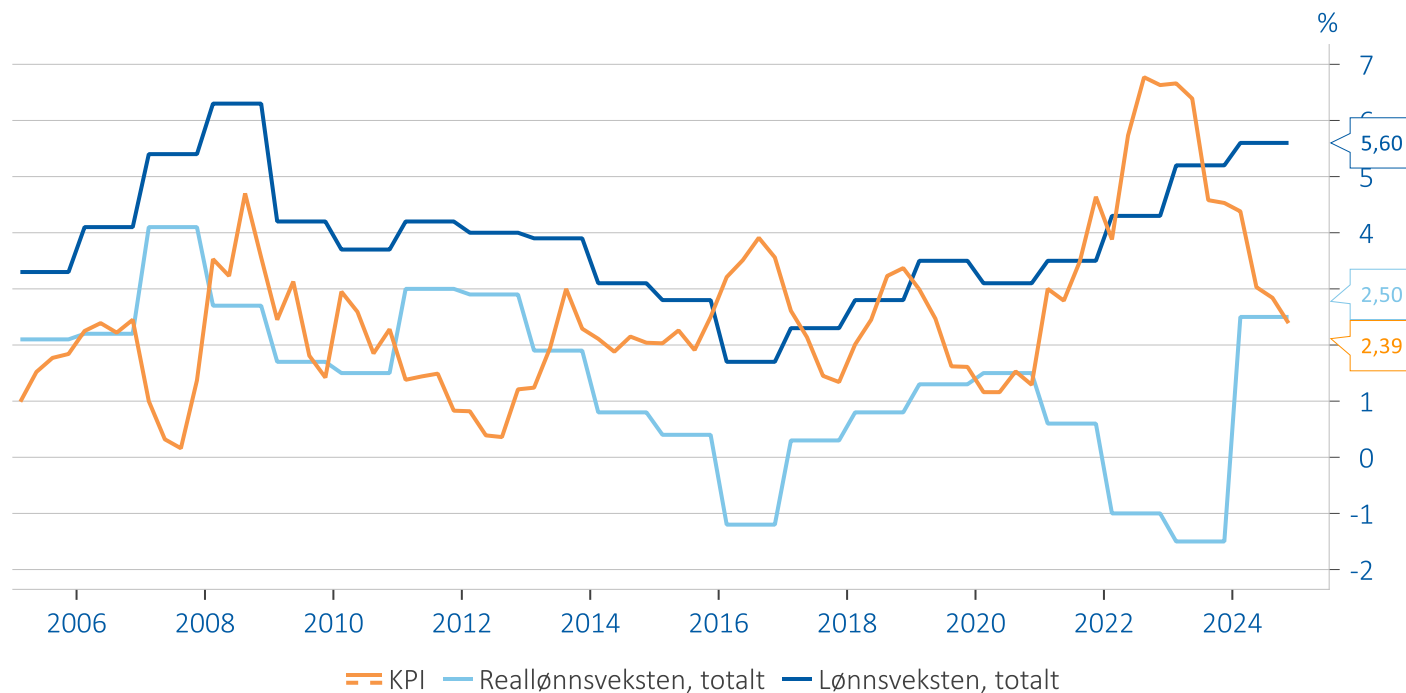
Kilde; SSB, SpareBank 1 SMN og Macrobond

- Fra å ligge på rundt 0 gjennom første halvår av 2023, har indeksen steget til 4,9 % i første kvartal 2025. Dette er et høyere nivå enn man så i årene før pandemien.
- Det store fallet i volum har avtatt, og årsveksten er nå på 1,9 %. Dette er den største volumveksten siden 2021 da inflasjonen skjøt fart oppover.
 - Dette er i tråd med forventningene til Virke som forventer økning i volum ila. 2025
- Prisveksten drar fortsatt indeksen mest med en årsvekst på 2,9%.
- Varehandelsindeksen er tilbake på et normalnivå.

Varehandelsindeksen beskriver verdi- og volumutvikling i varehandelen

Reallønnsvekst – folk får mer å rutte med

Lønn, årsvekst



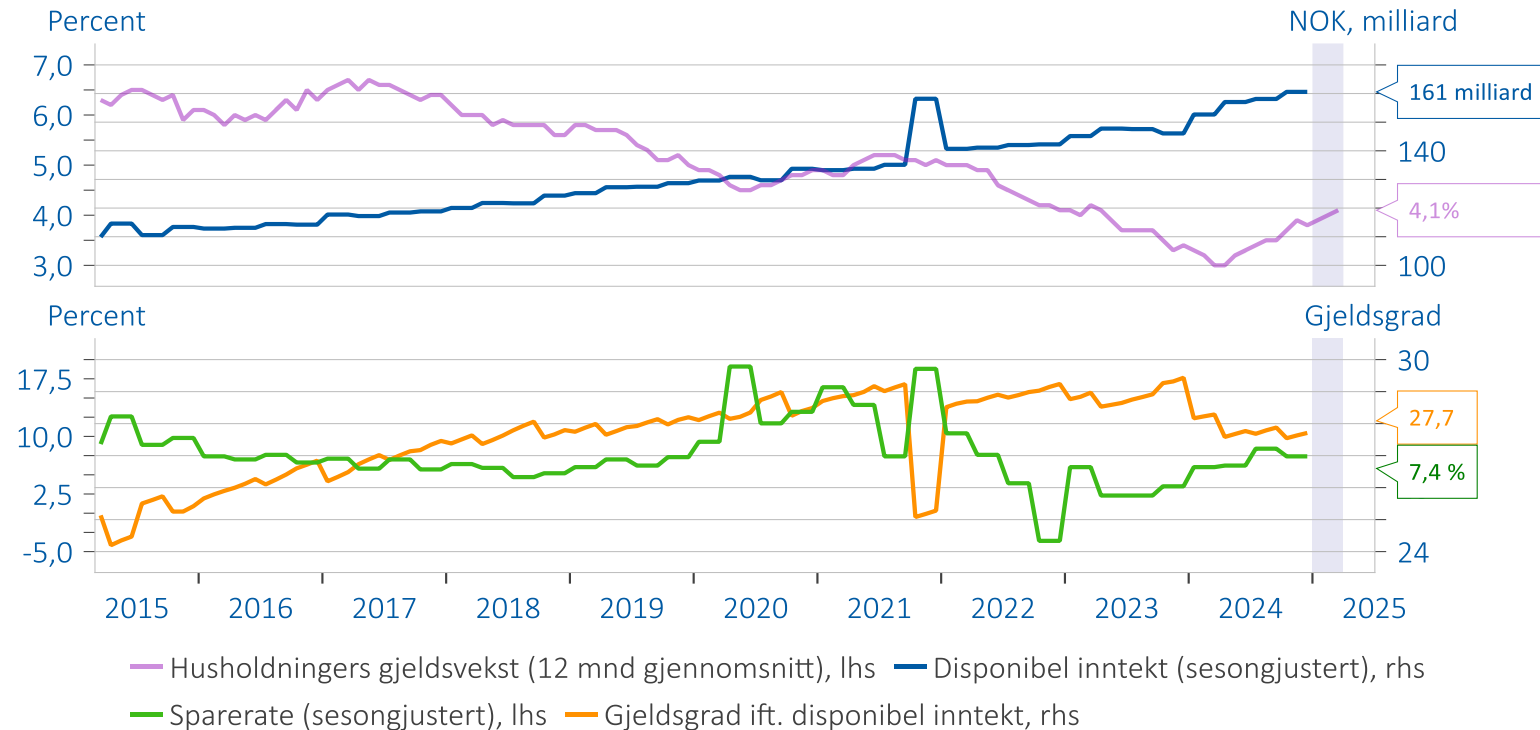
Source; Statistics Norway, Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank 1 Midt-Norge og Macrobond

- Lønnsforhandlingene i frontfaget endte opp på 4,4%, omtrent som Norges Bank sin forventning på 4,5%.
- Lønnsveksten ser ut til å bli større enn prisveksten, noe som betyr reallønnsvekst.
- Med fallende arbeidsledighet siden 2016 har også lønnsveksten økt i samme periode, noe som fører til økt kjøpekraft blant forbrukere.
- 2024 snudde trenden med fall i reallønnsveksten fra 2021.

Reallønnsvekst: lønnsveksten etter at prisstigning er trukket fra

Flere vil prioritere sparing

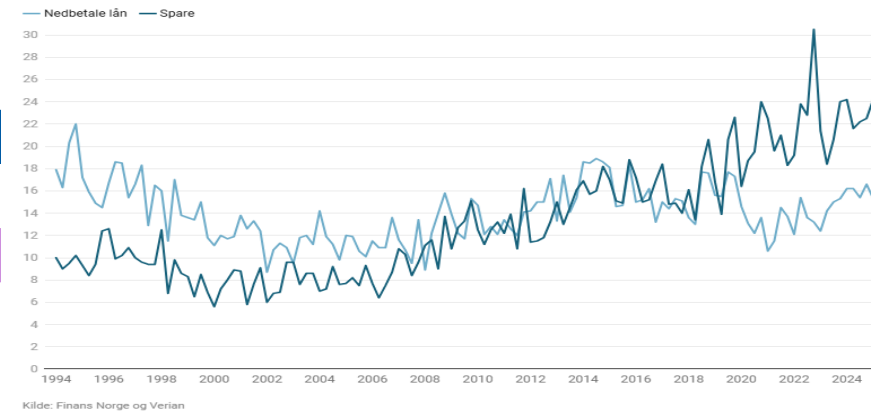
Norske husholdningers sparerate og disponibel inntekt



Kilde; SSB, SpareBank1 SMN og Macrobond

Disponibel inntekt : Er lik differansen mellom lønn, blandet inntekt, formuesinntekter, offentlige stønader og andre inntekter på den ene siden, og skatter, formuesutgifter og andre utgifter på den andre.

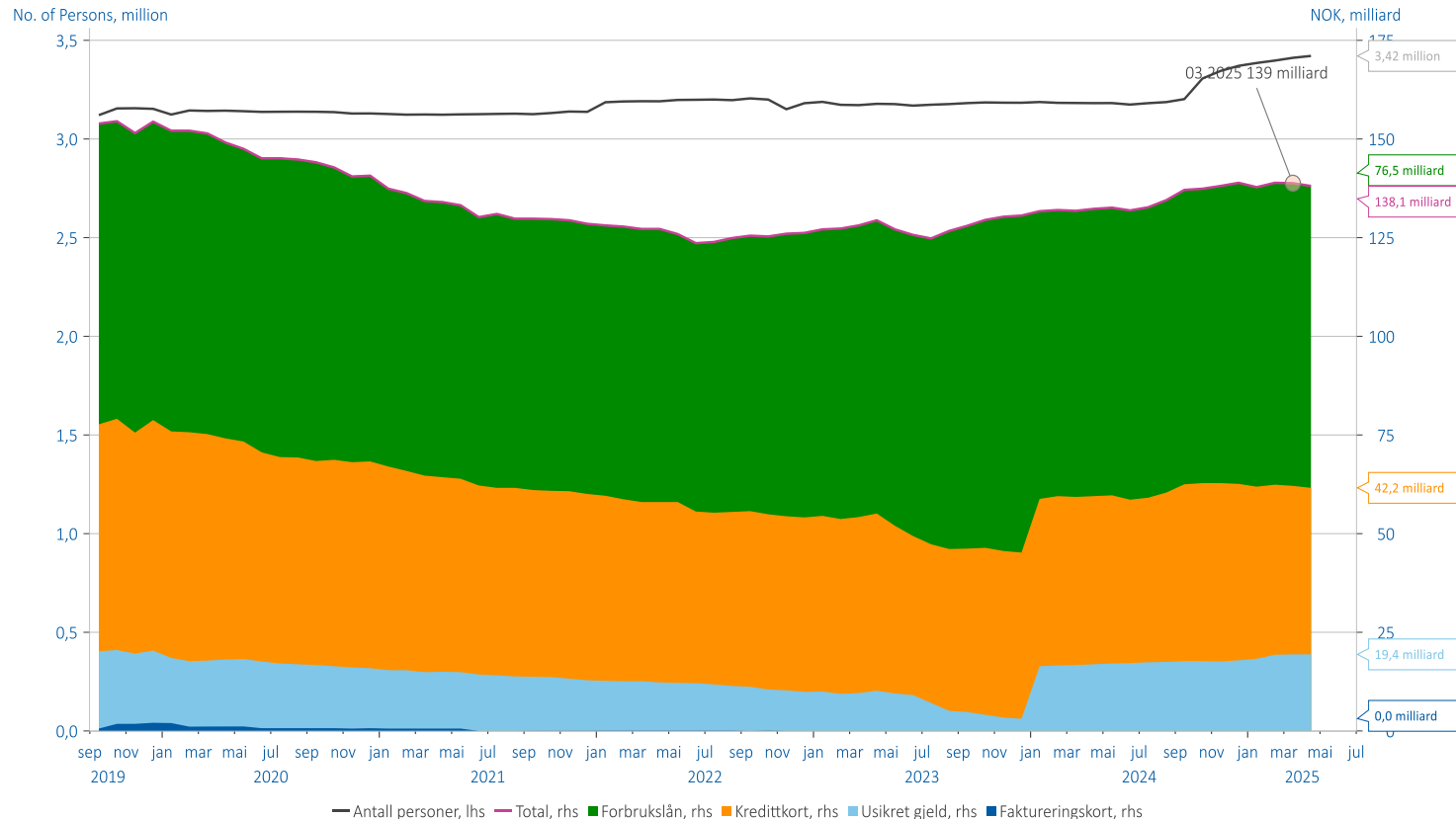
Bransjeindikatorer



- Spareraten har gått litt opp fra 6,9% til 7,4% og er på et normalt nivå.
 - Den økte globale uroen bidrar sannsynlig til at folk ønsker å ha mer på bok.
- Økning i disponibel inntekt.
 - Om den styrkede kjøpekraften vil gå til konsum eller nedbetaling av gjeld gjenstår å se.
- I Forventningsbarometeret til Finans Norge (over) svarer stadig flere at økt kjøpekraft vil gå til nedbetaling av lån (lysegrønt) og sparing (mørkegrønt), samtidig som gjeldsgraden har gått ned som følger av den økte disponible inntekten.

Forbruksgjelden øker og flere misligholder den

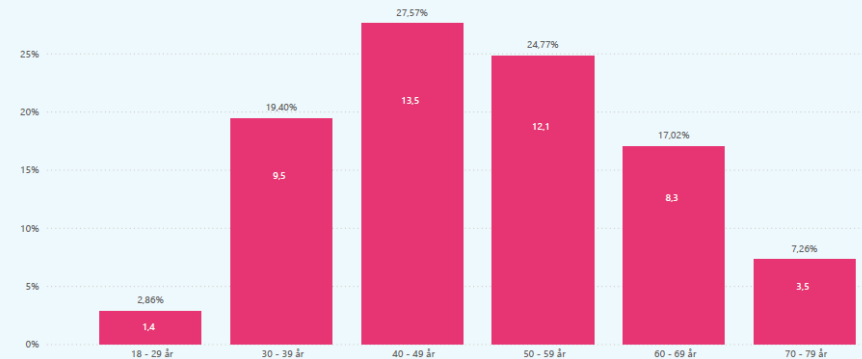
Rentebærende forbruksgjeld



Kilde: Gjeldsregisteret AS, SpareBank1 SMN og Macrobond

Aldersfordelt mislighold forbruksgjeld

(Tall i % av total og i milliarder NOK)

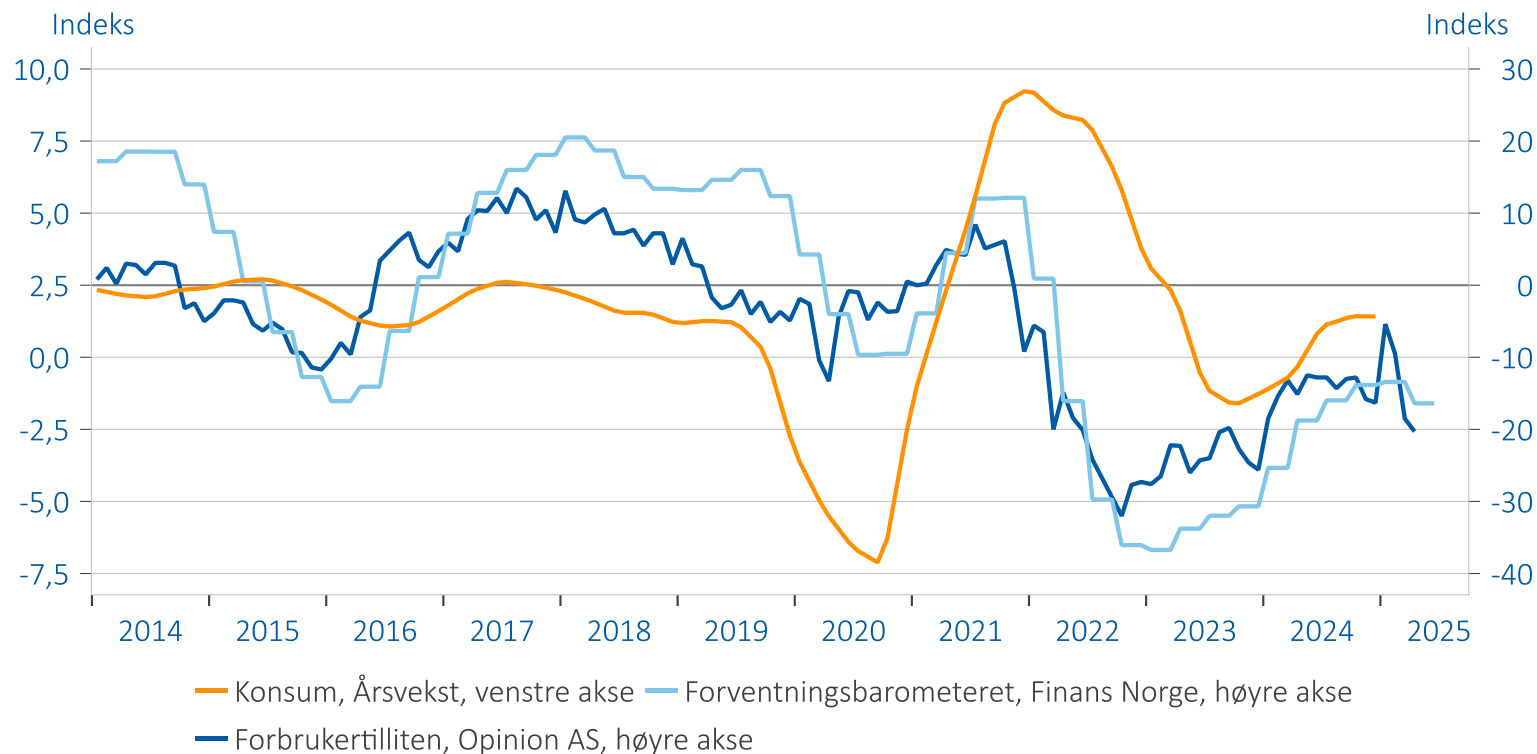


Kilde: Gjeldsregisteret AS

- I 2024 økte den samlede forbruksgjelden med 8,5% fra 159,7 til 173,2 milliarder.
- Den rentebærende forbruksgjeld utgjør ca. 80% av den total forbruksgjelden og holder seg stabil.
- Inkassosaker knyttet til forbruksgjeld steg med 3,9% i 2024 sammenlignet med året før.
 - Mest mislighold finner vi i aldersgruppen 40-49 år, tett fulgt av aldersgruppen 50-59.

Utsatt rentekutt slo negativt ut på forbrukertilliten

Ledende indikatorer:



Kilde; SpareBank 1 SMN og Macrobond

- Framtidstroen fortsetter å stige i årets første kvartal etter det historiske bunnivået i 2023, men det er fortsatt flere pessimister enn optimister.
- Forbrukertilliten har siden starten på året falt betraktelig på grunn av avlyst rentekutt og de økte økonomisk usikkerhet som følge av handelskonflikter.
 - Målingen ble gjennomført 24.-29. April

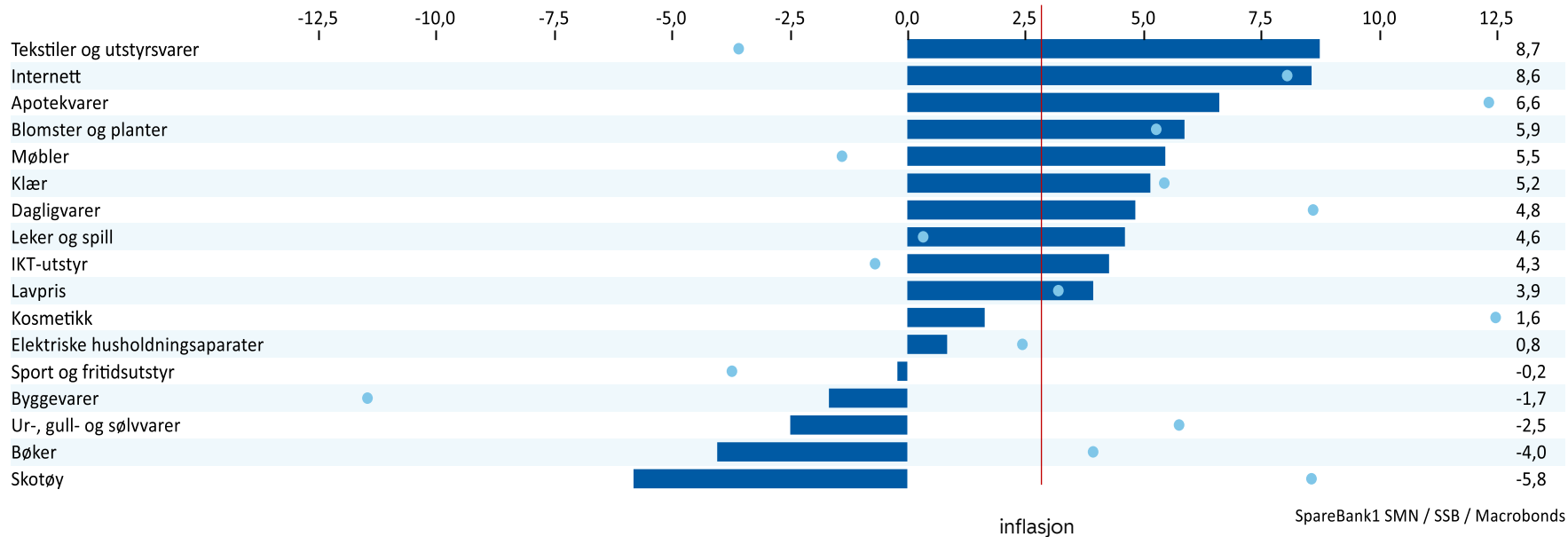
Forventningsbarometeret måler norske husholdningers forventninger til egen og landets økonomi. Har brukt de samme spørsmål siden 1992. Brukes som indikator på etterspørsel.

Forbrukertillitsindeksen (CCI) er et internasjonalt mål på forbrukernes tillit, og brukes i alle EU-land. Den beregnes ut fra forbrukernes vurdering av husholdningen og landets økonomi og planer om kjøp av større forbruksgoder. Brukes til å vurdere forbrukernes tilbøyelighet til å bruke penger.

Fortsatt god omsetningsvekst for apotek og internetthandel

Detaljomsetning, etter segment. Rullerende 12 mnd. Årsvekst

■ 03.2025 vs 03.2024 ● 03.2024 vs 03.2023



- Apotekvarer holder seg med sterk omsetningsvekst på 6,6%, men en nedgang sammenlignet med to år siden.
- Internetthandel holder på omsetningsvekst som er på 8,6% og er nest høyest
- Omsetningsvekst innen kosmetikk har i løpet av året falt fra 13,5% til 2,7%
- Tekstiler har snudd trenden og har nå sterkeste omsetningsvekst blant kategoriene på hele 8,7%.
- Forbrukerne kjøper mindre klær og sko i butikker i perioden, det er mulig man ser dette igjen i økningen i internetthandel og annen bransjeutglidning.
- Dagligvarer har hatt 4,8% i prisvekst.
- Byggevarer har fortsatt negativ omsetningsvekst.
- Vi tror fortsatt at trenden med at husholdningene bruker mer av pengene på de mest nødvendige varene vil fortsette. Man vil fortsette å prioritere dagligvarer og apotekvarer framfor klær, sko og byggevarer.
- Litt over halvparten av segmentene har hatt omsetningsvekst ut over kjerneinflasjonen

Kjøpesentrene: Omsetningsvekst i første tertial av 2025

Kjøpesenterindeks Januar – April 2025			
	Endr. i .fht. januar-april 2024		
	Totalt	Justert for Areal- endringer	Handelgr. og areal- endringer
Østfold	7,3%	-1,3%	-0,6%
Akershus	3,2%	3,3%	4,4%
Oslo	1,7%	1,5%	2,6%
Innlandet	1,4%	1,4%	2,2%
Buskerud	0,2%	0,1%	1,1%
Vestfold	13,3%	3,8%	4,9%
Telemark	2,8%	2,8%	3,8%
Agder	1,9%	1,3%	2,2%
Rogaland	4,8%	3,8%	4,8%
Vestland	2,6%	4,4%	5,5%
Møre og Romsdal	4,1%	4,2%	5,2%
Trøndelag	2,3%	2,1%	3,2%
Nordland	5,3%	5,3%	6,4%
Troms	4,7%	4,7%	5,8%
Finnmark	2,3%	0,3%	1,3%
Bysentre	3,4%	2,1%	3,1%
Bydel- og lokalsentre	3,1%	3,1%	4,1%
Regionsentre	3,1%	2,9%	3,9%
Alle	3,2%	2,8%	3,8%

Kilde: Norsk Kjøpesenterindeks

Bransjefordeling – kjøpesentre				
Bransje	Andel totalomsetning			
	April 2025	April 2024	Januar-April 2025	Januar-April 2024
Mat og drikke	30,3	28,4	30,0	30,2
Klær, sko, reiseeffekter	14,2	15,9	13,5	13,8
Spesialbutikker	23,7	24,0	23,9	23,8
Hus og hjem	18,7	17,6	18,8	18,3
Service og tjenesteyting	3,4	4,0	3,6	3,9
Servering	7,8	8,1	8,2	8,0
Annen detaljhandel	1,0	1,0	1,0	1,0
Annen virksomhet	0,9	1,0	1,0	1,0

Kilde: Norsk Kjøpesenterindeks

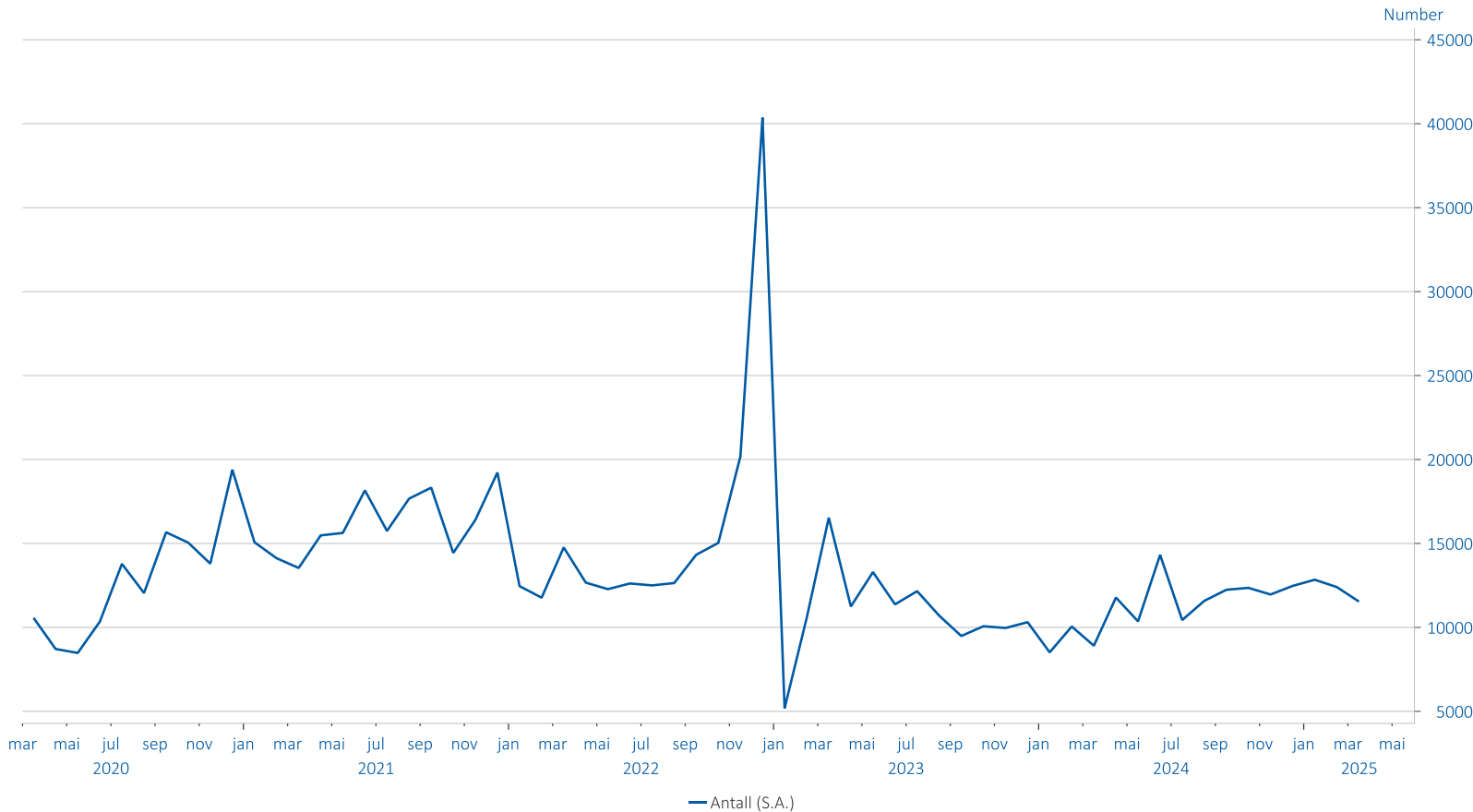
Kjøpesenterindeks Januar – April 2025 omsetning pr bransje				
Bransje	Ukorrigert		Justert for arealendringer	
	April	Januar-April	April	Januar-April
Mat og drikke	11,4%	2,5%	10,8%	2,0%
Klær, sko, reiseeffekter	-6,4%	0,3%	-6,9%	-0,3%
Spesialbutikker	3,0%	3,8%	2,6%	3,4%
Hus og hjem	11,2%	6,3%	10,6%	5,2%
Service og tjenesteyting	-9,4%	-4,0%	-5,9%	0,5%
Servering	1,4%	5,2%	1,1%	4,6%
Annen detaljhandel	3,4%	-0,5%	5,0%	3,0%
Annen virksomhet	-6,1%	1,8%	-6,3%	1,8%
Alle bransjer	4,5%	3,2%	4,1%	2,8%

Kilde: Norsk Kjøpesenterindeks

- Omsetningen i Januar – April 2025 år var 3,2% høyere enn samme periode 2024 og er litt over prisstigningen for samme periode som er på 2,8%.
 - Nord-Norge så den største omsetningsveksten
 - Justert for handledager var veksten 3,8%
- Utvikling i vår region:
 - Omsetningsveksten i Møre og Romsdal for Januar – April 2025 har vært 4,1 % i forhold samme periode i 2024
 - I Trøndelag har tilsvarende vekst vært 2,3% for samme periode, altså lavere enn prisveksten.
- Per segment for hele landet:
 - Veksten i Hus og hjem har vært størst med en vekst på 6,3%, fulgt av Servering og Spesialbutikker på hhv. 5,2% og 3,8%.

Økning i nyregistrerte biler

Personbiler salg og registreringer



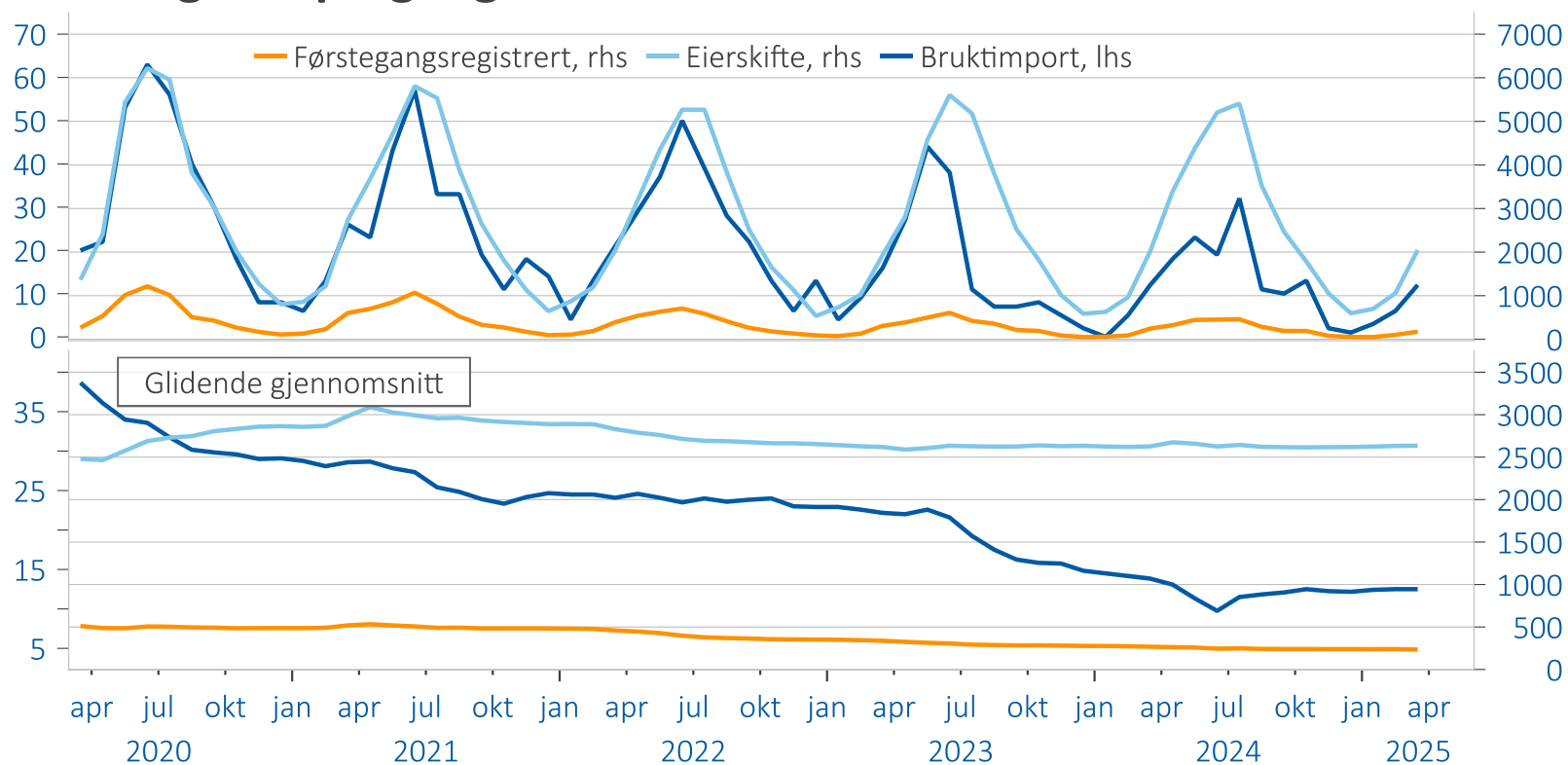
Kilde; SSB, SpareBank1 SMN og Macrobond

- 1. kvartal 2025 hadde 42% flere nyregistreringer sammenlignet med samme kvartal i fjor.
- Samlet for 2024 sto nullutslippsbiler for 90% av nybilregistreringer, noe som fortsetter i 2025
- Avgiftsendringen som ble innført 1. januar 2023 førte til en eksplosjon i kjøp av kjøretøy som ble registrert desember året før
- Påfølgende perioder har vært preget av lavere volum enn før avgiftsendringen

[Elbilstatistikken viser nyeste tall for elbiler i Norge – SSB](#)

Import av bobil og campingvogner trender fortsatt negativt

Bobil og campingvogner



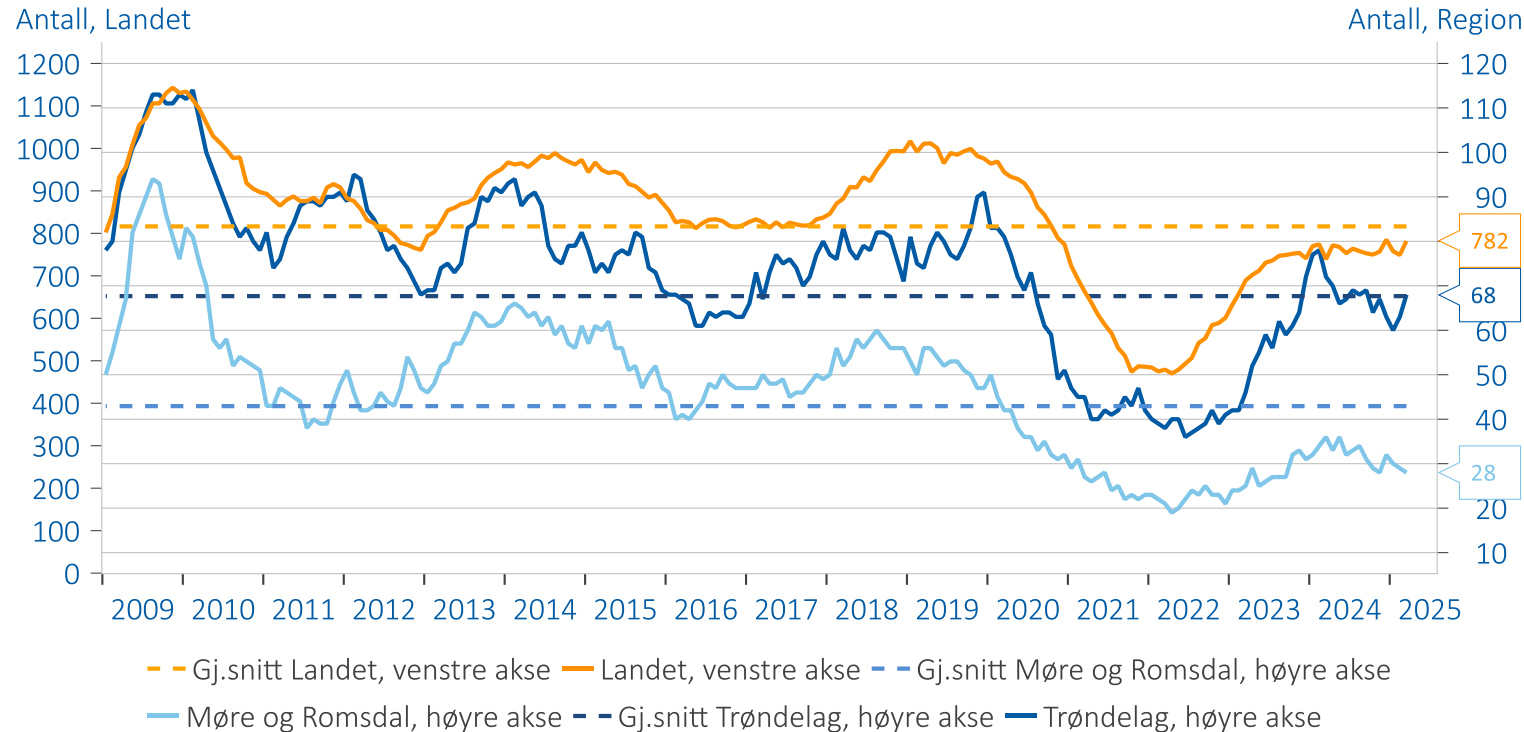
Kilde; OFV, SpareBank1 SMN og Macrobond

- Tydelig sesongpreget import.
- Siden begynnelsen av 2021 så har den vært en fallende trend i både eierskifte og import.
- Import har hatt et markant fall i årlig glidende gjennomsnitt siden starten av 2022. Bruktimport står for mesteparten av både volum og nedgang.
- Eierskifte har hatt en liten nedgang i årlig glidende gjennomsnitt.

Konkurser i varehandelen:

På vei mot normale nivå, men fortsatt under gjennomsnitt

Konkurser i varehandelen, 12 mnd. rullerende sum



Kilde; SSB, SpareBank1 SMN og Macrobond

- Siden 2.halvår 2022 har antallet konkurser i varehandelen vært økende. Konkursraten i pandemiårene 2020 og 2021 var svært lave.
- 12 mnd. rullerende sum per mars 2025 var 749 konkurser. Årsgjennomsnittet for 2013-2025 er 817
- Trøndelag har hatt stor økning i konkurser i varehandel det siste året, men det ser ut til å ha kommet ned på et normalnivå.
- I Møre og Romsdal har man fortsatt ikke sett den store økningen i konkurser, og her ligger man godt under gjennomsnittet.
- Merk at 10 års intervall på gjennomsnittet nå påvirkes i større grad av perioden med lave konkurser. Gjennomsnittlig årlige konkurser i varehandel i perioden 2009-2019 var på 915

Næringseiendom

Til tross for urolige tider internasjonalt ventes norsk økonomi å vokse de kommende årene. Forventning om vedvarende lav arbeidsledighet er positivt, men vedvarende høye renter gir fortsatt press på kontantstrømmen til næringseiendomsforetakene, og konkursene har begynt å øke.

Det er økt usikkerhet for næringseiendom i det korte bildet som følge av makroøkonomisk usikkerhet, men gult flagg med nøytrale utsikter opprettholdes.

Næringseiendom:

Status og utsikter for segmenter

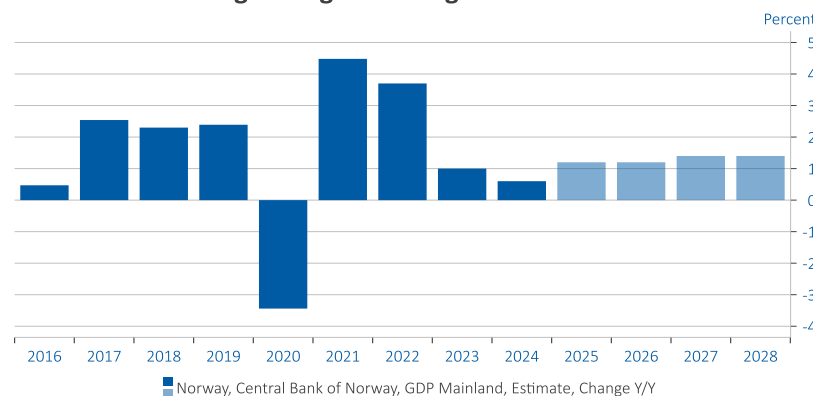
Segmenter	2h 24	1h 25	Kommentar til status og utsikter
Makro	 —	 —	- Vekst i norsk økonomi ventes framover å være noe høyere enn vi har hatt de to siste årene, men økt usikkerhet. - Arbeidsledigheten er fortsatt lav og lavere i bankens region enn for landet. - Rentenedgangen kommer senere enn tidligere forventet: fortsatt press på betjeningsevne. - Høyere inflasjon enn normalt bidrar til å dempe effekten av det høye rentenivået gjennom justering av leiekontrakter.
Kontor-markedet	 —	 —	- Leieprisene holder seg høye og har økt det siste året - det er fortsatt vekst i antall kontorsysselsatte (dog lav) og kontorkonkursene holder seg stabilt lavt. - Kontorledighet i Trondheim er fortsatt på et lavt nivå, men ventes å øke noe (6-7%). Nær ingen ledighet i sentrum. Det ventes kraftig økning i Ålesund framover pga. høy nybygging. Økt ledighet i Kristiansund og stabilt i Molde i 2024.
Hotell- og restaurant-eiendom	 —	 —	- Antall gjestedøgn ved norske hoteller øker fortsatt og er «all time high» - drevet av vekst i feriesegmentet - Etter en periode med kraftig vekst i 2022 og 2023, er antall konkurser avtagende for landet og Møre og Romsdal. For Trøndelag er imidlertid trenden en annen: Her har antall konkurser økt med 31% per mars 25 vs. mars 24 - Vurderer stabile utsikter. Svak krone veier positivt: Flere utenlandske turister kommer til Norge, og de legger igjen mer
Varehandels-eiendom	 —	 —	- Høy lønnsvekst, reallønnsøkning og forventning om lavere rente har gitt økt konsum blant husholdningene. Etter noen år med nedgang i salgsvolum er dette nå snudd til vekst, med positiv effekt på etterspørsel etter næringsareal - Konkursene har økt jevnt siden 2022, men har nå flatet ut på et nivå som er lavere enn før pandemien. Forventer ikke videre økning det neste året, på grunn av økt kjøpekraft hos forbrukere
Transaksjons-marked og markedsverdier			- Relativt rolig transaksjonsmarked, og 2024 var preget av få og store transaksjoner. - Yieldøkningen har stoppet opp og Norges Bank anslår at markedsverdiene ventes å øke moderat frem mot 2028. - Prime yield i Trondheim antas å ligge på rundt 5,5%-5,75% vs. 4,75% i Oslo.
Konkurser			- Konkursnivået har økt kraftig inn i 2025 og er per mars hele 60% over nivået i mars i fjor på landsbasis. - Det er også økning i Trøndelag, Møre og Romsdal og Oslo (fra lave nivåer).
ESG/klimarisiko			ESG vil bli stadig viktigere. Krav til bærekraftsrapportering for flere bedrifter fra 2024 (CSRD) vil gi insentiver til økt etterspørsel etter miljøvennlige lokaler, med tilhørende økt risiko for mindre energieffektive bygg.
Samlet vurdering	 —	 —	- Fortsatt vekst i norsk økonomi og arbeidsledigheten vil holde seg lav: resesjon unngås, men høy usikkerhet - Renteøkningene har stabilisert seg - vi har nådd rentetoppen og yieldøkningen har stoppet opp. Høyere renter lenger gir imidlertid fortsatt press på kontantstrømmen til eiendomsforetakene, noe som har medført konkursøkning. - Gult flagg og nøytrale utsikter opprettholdes, men økt usikkerhet og risiko på nedsiden

Makroeffekter for næringseiendom – vekst og arbeidsledighet:

Forventninger om fortsatt moderat vekst i norsk økonomi de neste årene, og den vil være noe høyere enn vi har sett det to siste årene. Norges Bank forventer en BNP-vekst i intervallet 1,2-1,4% i perioden fra 2025-2027. Arbeidsledigheten holder seg lav. Usikkerheten har økt

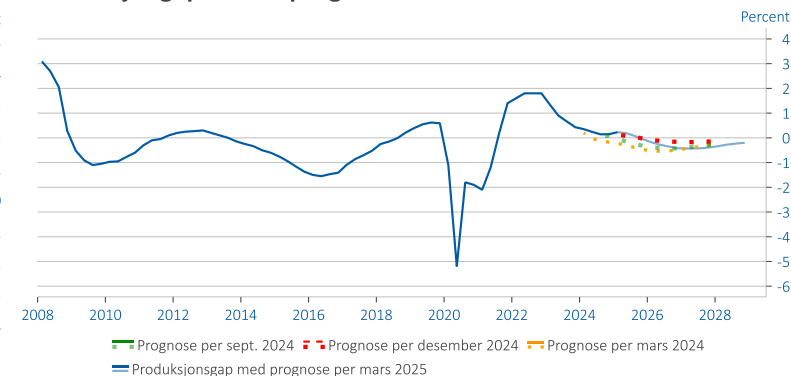
- Forventningene til kapasitetsutnyttelsen i økonomien (målt ved produksjonsgapet) har bedret seg noe det siste året, men noe svakere forventninger enn ved årsskiftet
- Geopolitisk uro og handelskrig skaper økt usikkerhet
- Arbeidsledigheten holder seg fortsatt lav, både i landet og bankens region
 - 2,1% for landet og hhv. 1,9% i Trøndelag og 1,8% i Møre og Romsdal
 - Norges Bank forventer at ledigheten holder seg på dette lave nivået i prognoseperioden frem til 2028
 - Lav ledighet positivt for etterspørselen etter næringsareal

BNP Fastlands-Norge. Prognose Norges Bank 2024-2028



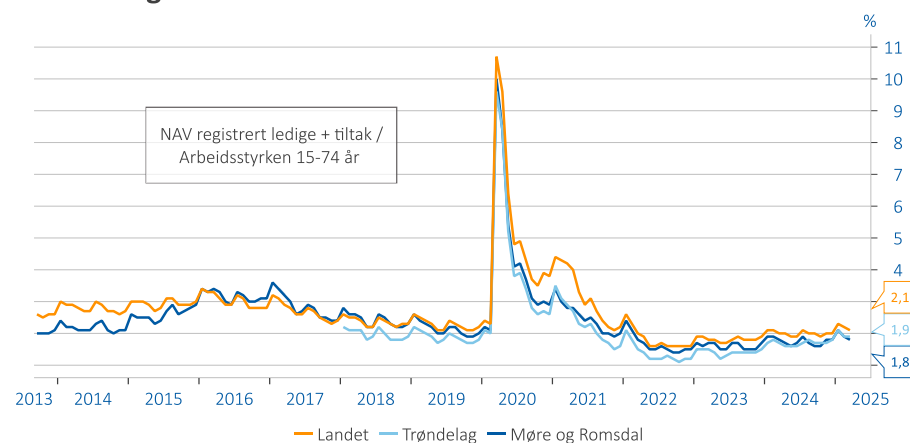
Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

Produksjonsgapet med prognose



Kilde; Bank of Norway (Norges Bank), SpareBank1 SMN og Macrobond

NAV Ledighetsrate



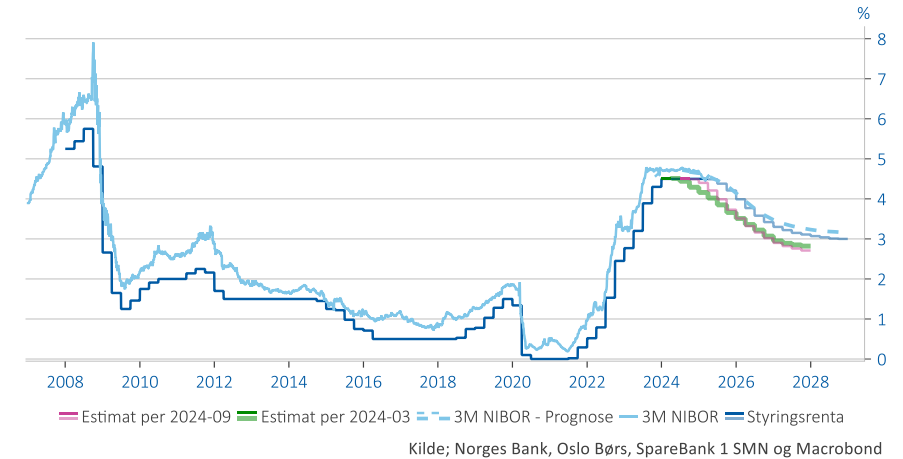
Kilde; NAV, SpareBank1 SMN og Macrobond

Makroeffekter for næringseiendom – rentenivå og inflasjon:

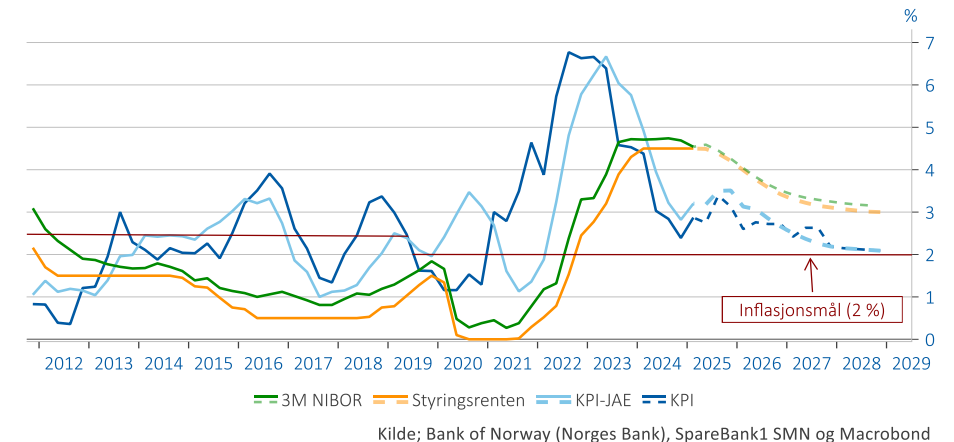
Høyere renter har gitt høyere finanskostnader og trangere likviditet for næringseiendomsaktører de siste årene. Rentenedgangen vil komme seinere enn tidligere forventet og geopolitisk uro og handelskrig har gitt økt usikkerhet

- Næringseiendomsforetak, både aktører innenfor eiendom for utleie og utvikling, har høy gjeldsbelastning (gjeld vs. årlig inntjening) og er vesentlig mer utsatt for høye utlånsrenter enn foretak i mindre kapitalintensive bransjer.
- Høye renter har de siste årene gitt betydelig økt gjeldsbelastning og redusert kontantstrøm for aktører uten rentesikring og høy gjeldsgrad – rentenedgangen vil drøye ytterligere.
 - Norges Bank forventet ved siste vurdering at styringsrenten holdes tilnærmet uendret ut året, for deretter å reduseres til 3,7% i 2026, og 3,2% i 2027
- Inflasjonen er på veg nedover, men har vist seg å være gjenstridig og det vil ta tid før den er tilbake på målsatt nivå. Inflasjon høyere enn normalt bidrar til å dempe effekten av det høye rentenivået gjennom inflasjonsjustering av leiekontrakter.

NIBOR 3M vs styringsrenta



Inflasjonen (KPI og KPI-JAE, årsvekst), styringsrenten og 3M NIBOR

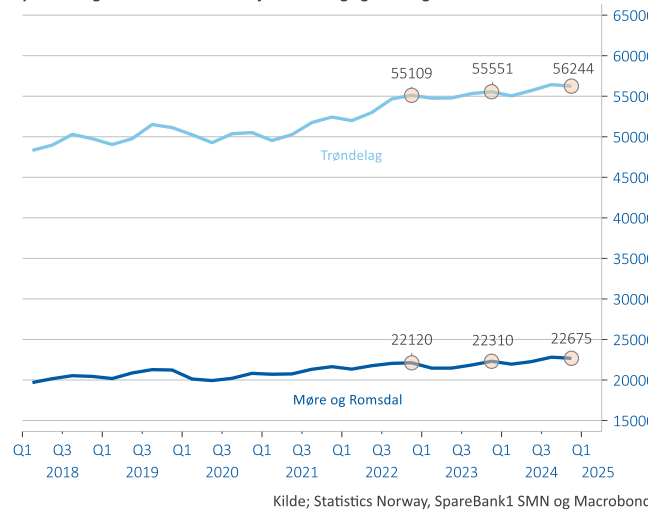


Kontormarkedet (1/4):

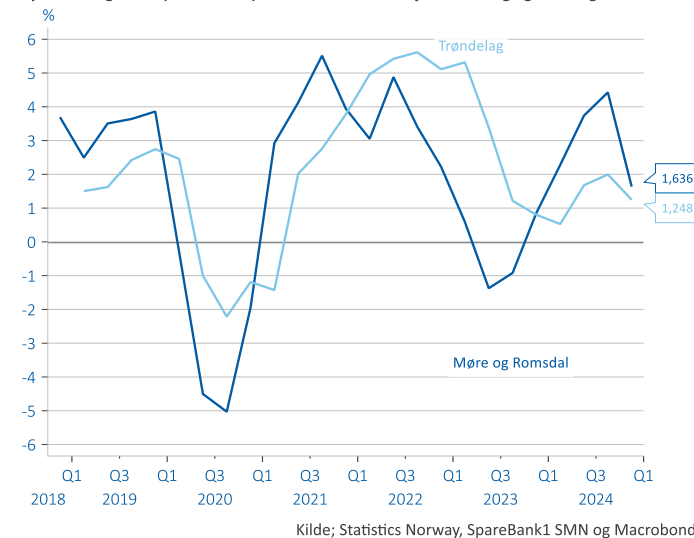
Antall ansatte i kontorbransjene øker fortsatt svakt. Konkurskonkursene holder seg lave, men med økning i Møre og Romsdal

- Det er fortsatt noe vekst i antall sysselsatte i kontorbransjene¹ i både Trøndelag og Møre og Romsdal, men veksten har avtatt i begge fylkene det siste to årene etter en periode med kraftig vekst i kjølvannet av pandemien.

Syssetsetting i kontorrelaterte bransjer Trøndelag og Møre og Romsdal

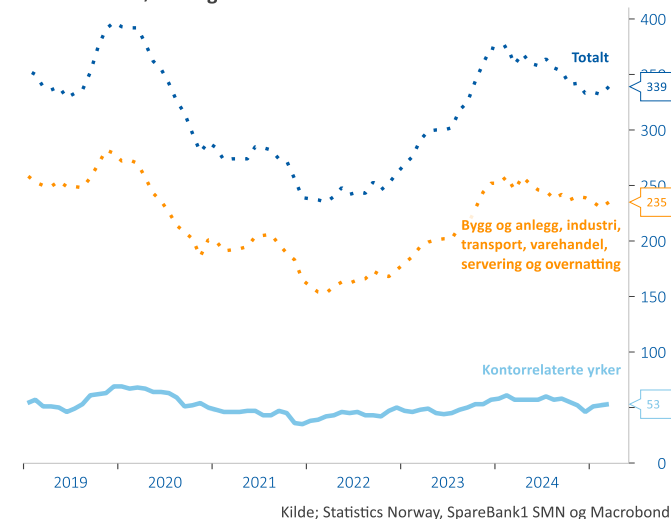


Syssetsetningsvekst (årsvekst i %) kontorrelaterte bransjer Trøndelag og Møre og Romsdal

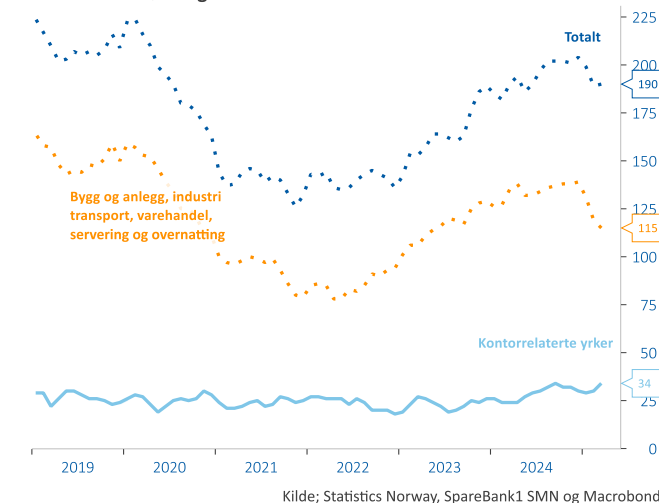


- Konkursene innenfor kontorrelaterte yrker¹ holder seg lave og med svak reduksjon i Trøndelag det siste året. I Møre og Romsdal har antall konkurser siste 12 måneder økt fra 24 stk. per mars i fjor til 30 stk. per mars i år (+25%).

Konkurser i Trøndelag 12 mnd. rullerende



Konkurser i Møre og Romsdal 12 mnd. rullerende



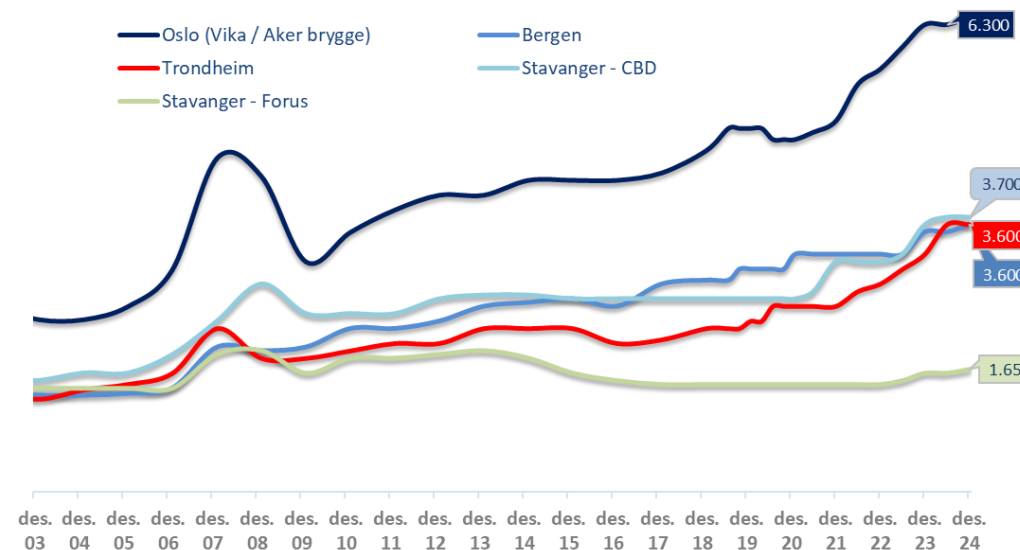
¹Her definert som sysselsatte i bedrifter med næringshovedgruppe J (informasjon og kommunikasjon), K (Finanserings- og forsikringsvirksomhet, M (Faglig, vitenskapelig og teknisk tjenesteyting) og N (Off. adm. og forsvar, trykdeordning underlagt off. forvaltning)

Kontormarkedet (2/4):

Prisene på inngåtte leiekontrakter i Trondheim har økt i alle segment i 2024

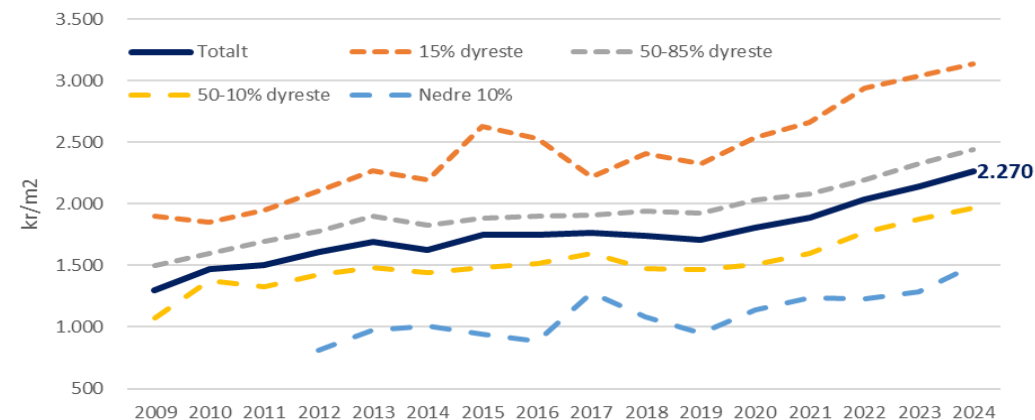
- Kontorleieprisene for kontorlokaler med høy standard i Trondheim holder seg høye og anslås økt med ca. 12% siste år (Akershus Eiendom AS).
- Leieprisene i Trondheim er nå på nivå med Bergen og Stavanger, men vesentlig lavere enn i Oslo.
 - Veksten i Bergen, Stavanger og Oslo har vært vesentlig lavere enn i Trondheim siste år.
- Det er økning i alle prisklasser, både i det dyreste og billigste segmentet, ifølge Arealstatistikk sin prisstatistikk basert på signerte kontrakter.
 - Dog begrenset utvalg i det billigste segmentet

Kontorleiepriser - kontorlokaler med høy kvalitet



Kilde: Akershus Eiendom AS

Gjennomsnittlig leiepris inngåtte kontrakter kontorer - Trondheim



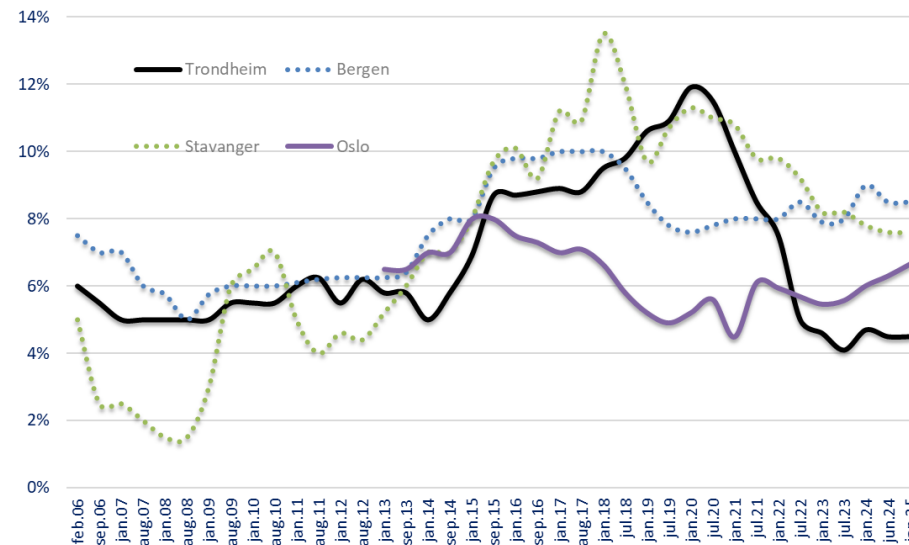
Kilde: Arealstatistikk AS / EM1

Kontormarkedet (3/4):

Kontorledigheten i Trondheim holder seg lav, men ventes å øke noe i 2025

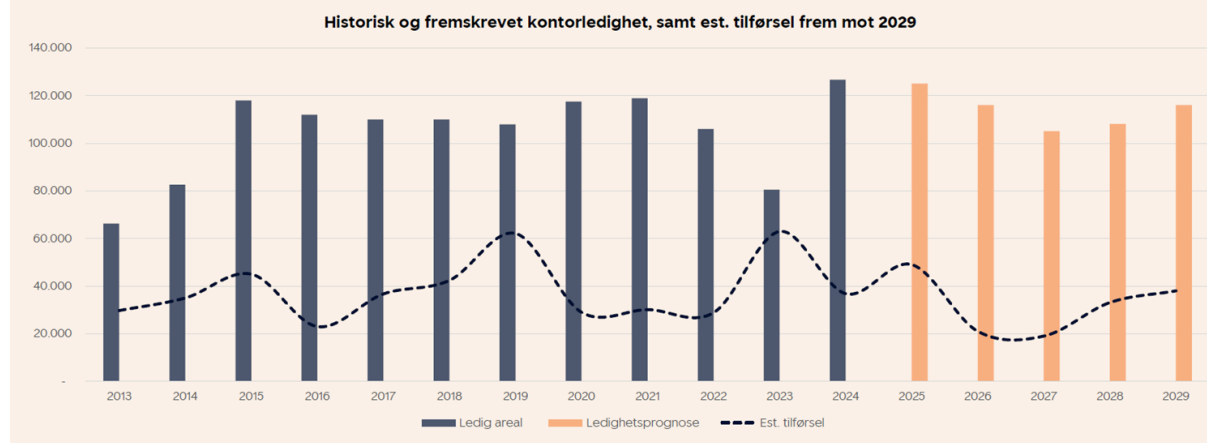
- I Trondheim er ledigheten fortsatt lav
 - Anslått til 4,5% per utgangen av 2024. Høy etterspørsel de siste årene kombinert med lav nybygging, er årsaken til det lave nivået.
 - Fortsatt lavere ledighet i Trondheim enn i Bergen og Stavanger, mens kontorledigheten i Oslo er på nivå med Trondheim.
 - Spesielt de mest attraktive sentrumsområdene har lav kontorledighet (1-4%) og også høyest totalareal.
- Ledigheten forventes å øke til anslagsvis 6-7% i inneværende år som følge av tilførsel av nytt areal og utløp av kontrakter
 - Leietakere vil flytte fra eldre til nye areal samt fortsatt risiko for at usikre konjunkturer vil gi ledighet i nye arealer

Kontorledighet Akershus Eiendom. 2003-2024



Kilde: Akershus Eiendom/EM1 Næring/SpareBank1 SMN

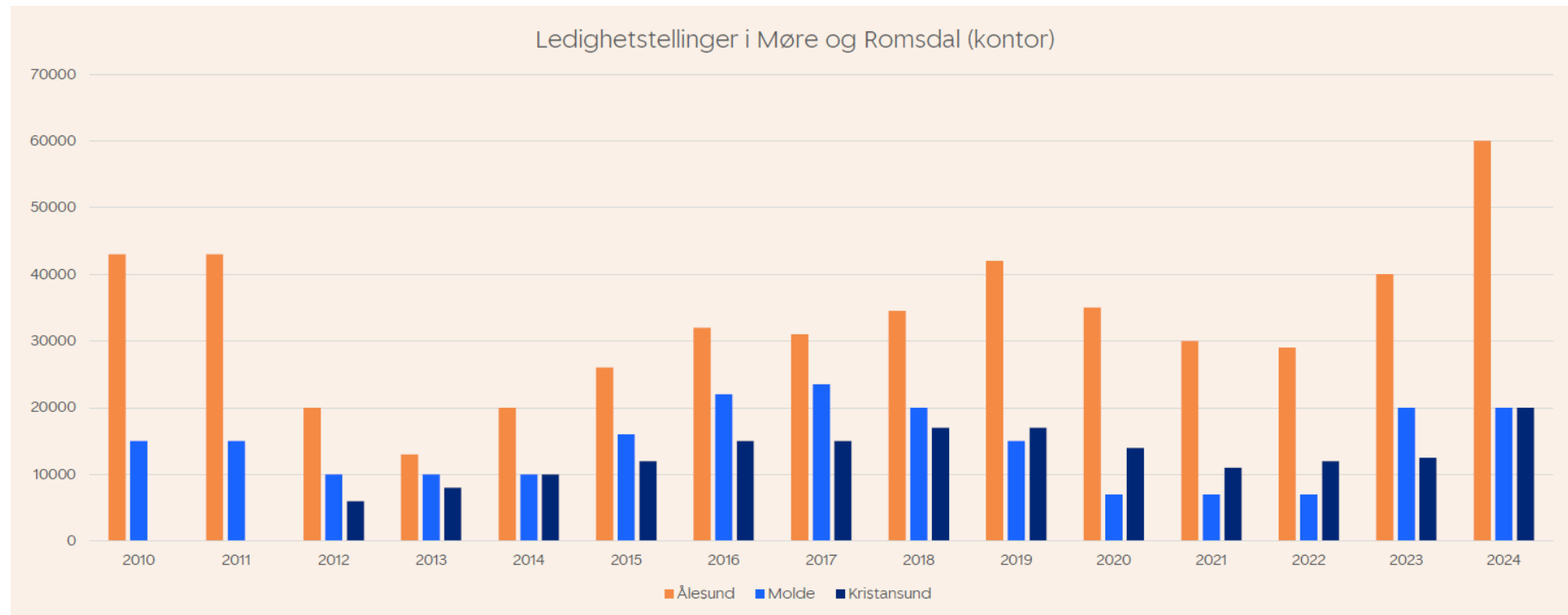
Økt ledighet drevet av høy tilførsel og utgående kontrakter – tydelig økende differensiering mellom gode og dårlige bygg



Kilde: EiendomsMegler 1 Næringseiendom

Kontormarkedet (4/4):

Kontorledigheten ventes å øke kraftig i Ålesund som følge av høy planlagt tilførsel av nytt areal



Kilde: EiendomsMegler 1 Næringseiendom

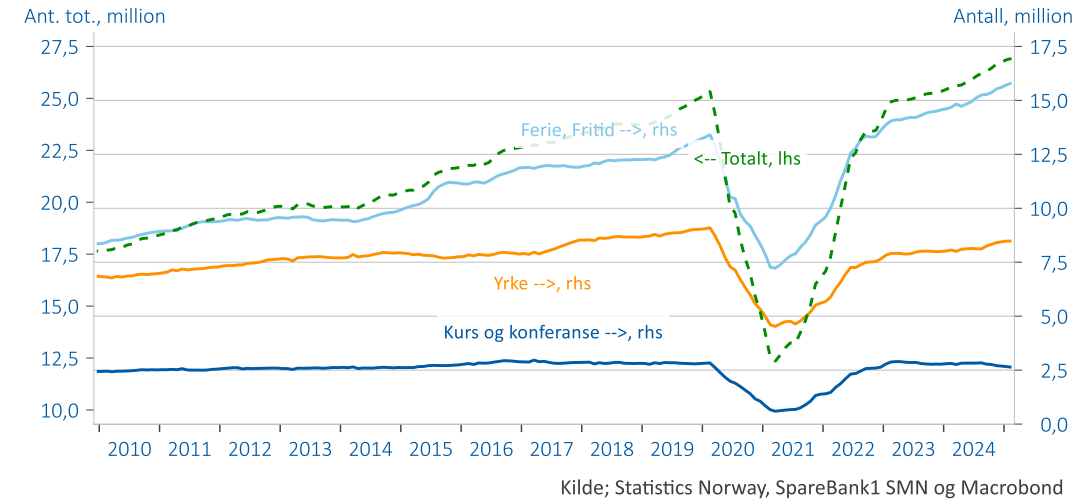
- Kontorledigheten i Ålesund antas å ha økt kraftig det siste året, drevet av høy tilførsel av nytt areal
 - Ledighetstillingen inkluderer her nytt areal som er igangsatt eller prosjektert som ventes å komme i markedet de neste årene. Anslagsvis 20 000 m2 av 60 000 m2 er i bygg som er under bygging eller ventes utbygd
 - Eksempel: Koppernæs - Breivika (12 500 m2), Wenersberg Areal – Lerstad (8 000 m2), Postvegen 11 – Breivika (7 000 m2), Ulsmo – Breivika (6 000 m2) mfl.
- Også i Kristiansund kom det kraftig økning i 2024, drevet av ferdigstillelsen av Campus Kristiansund
- Ledigheten i Molde økte kraftig fra 2022 til 2023, men holdt seg stabil i 2024

Hotell-, reiseliv- og restauranteiendom

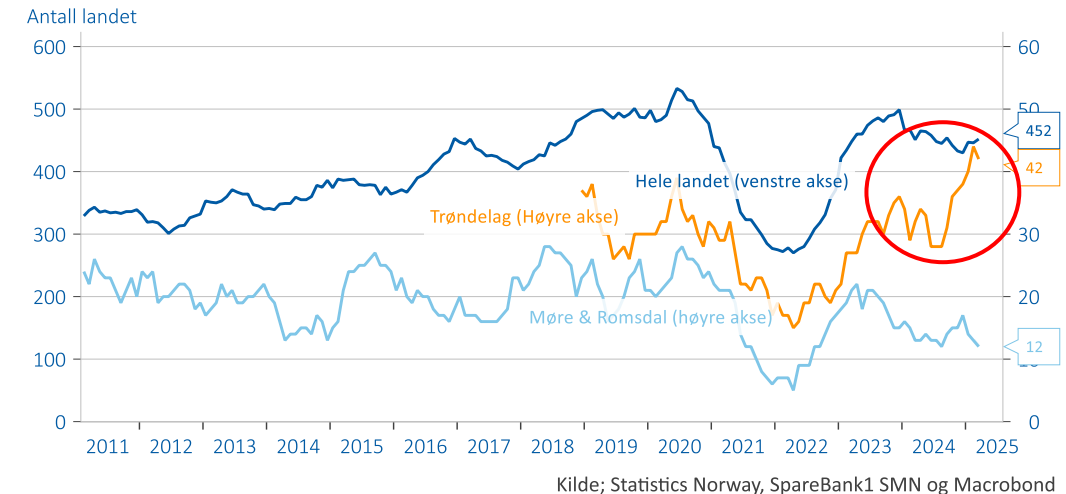
Høy aktivitet. Vekst i antall konkurser med svak nedgang på landsbasis og i Møre og Romsdal. Kraftig økning i Trøndelag de siste månedene

- Antall gjestedøgn hos norske hoteller fortsetter å øke, selv om veksttakten har avtatt og nå er over nivået før pandemien.
 - Nær 1,6 mill. flere hotellovernattinger nå enn i februar 2020 (+6%)
 - Det er ferie og fritidssegmentet som bidrar til vekst; kurs/konferanse og yrkesmarkedet omtrent på prepandeminivå (noe lavere)
- Til tross for strammere økonomi prioriterer husholdningene reiser og opplevelser.
 - Reiselsbedriftene i Regionalt Nettverk venter fortsatt høy vekst, særlig drevet av stor pågang fra utenlandske turister.
- Konkursnivået økte kraftig gjennom 2023, men veksten har på landsbasis avtatt svakt det siste året.
 - Samme trend i Møre og Romsdal
 - Trøndelag har hatt en kraftig økning de siste månedene, fra 32 konkurser siste 12 mnd. i mars i fjor til 42 konkurser årlig per mars i år (+31%).

Antall gjestedøgn, norske hoteller. Rullerende 12 måneder. T.o.m. februar 2025



Antall konkurser, overnattings- og serveringsvirksomhet. Rullerende 12 mnd. T.o.m. mars 2025

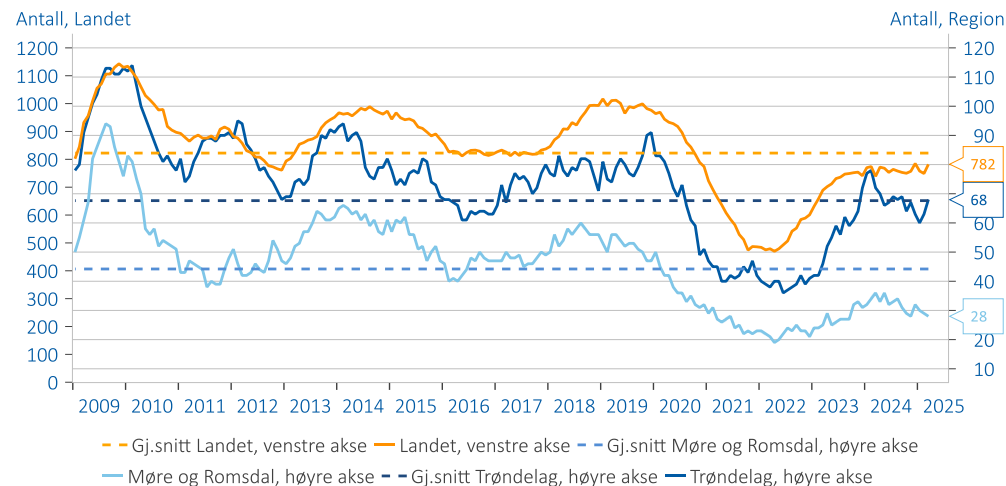


Varehandelseiendom:

Varehandelsomsetningen øker - i tillegg til prisvekst skyldes det nå også at den negative utviklingen i volum er snudd til vekst igjen. Antall konkurser har flatet ut og er fortsatt lavere enn før pandemien. Nivået er også noe under 10-årssnittet i årlig antall konkurser, både for landet og for bankens region.

- Høy lønnsvekst og reallønnsøkning har gitt forventninger om økt konsum blant husholdningene etter flere år med reallønnsnedgang og svekket kjøpekraft
 - Etter en økning på 1,1% i 2024 forventer Norges Bank at husholdningenes konsum skal øke ytterligere i 2025, med 2,2%
 - Bedriftene i varehandelen oppgir i Regionalt Nettverk 1/25 at de har økt optimisme, som en følge av økt forventet kjøpekraft hos husholdningene
 - I tillegg til forventning om økt omsetning av forbruksvarer, tror flere at det er et oppdemmet behov for kapitalvarer, ettersom mange har nedprioritert de større varekjøpene de senere årene.
- Netthandelen hadde en kraftig vekst gjennom pandemien og vokser fortsatt – opp nær 9% siste 12 mnd.
 - Netthandel utgjør fortsatt en liten del av total varehandel; ca. 8% av total detaljhandelsomsetning. Virke har tidligere anslått en økning til 13% i 2030, noe som gradvis vil påvirke behovet for areal til fysiske utsalgssteder fremover.
- Konkursene har økt jevnt siden 2022, men har nå flatet ut på et nivå som er lavere enn før pandemien.
 - Som en følge av økt kjøpekraft, utflating i rentenivå, lav arbeidsledighet og at volumnedgangen er snudd til vekst, tror vi ikke på en videre økning i konkursnivået det neste året.
- Se for øvrig mer detaljerte vurderinger under bransjeindikatoren for varehandel

Konkurser i varehandelen, 12 mnd. rullerende sum

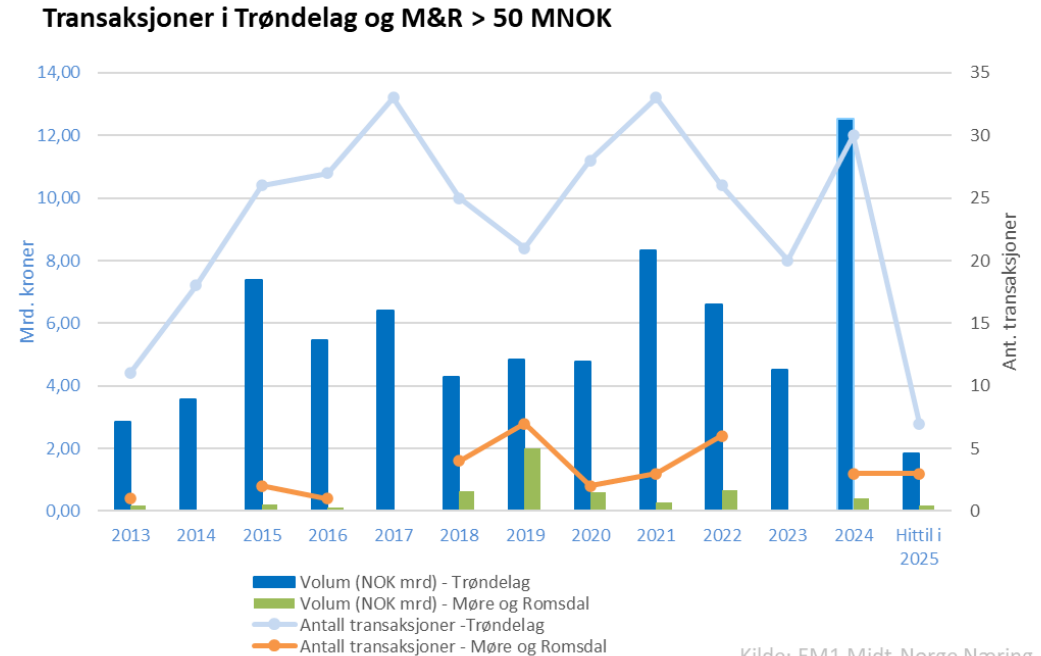


Kilde; SSB, SpareBank1 SMN og Macrobond

Transaksjonsmarked og markedsverdier (1/3):

Transaksjonsmarkedet i 2024 preget av enkelttransaksjoner og justert for dette er volumet på normale nivåer

- Transaksjonsvolumet i Trøndelag ble rekordhøyt i 2024, men enkelttransaksjoner i Trondheim bidro til dette
 - Entra sitt salg av Trondheimsporteføljen til E.C. Dahls Eiendom, Residencekvartalet, Trondheimsporten 2 mfl
 - Gjennom 2024 større vilje blant både kjøpere og selgere til å finne løsninger preget markedet, ettersom selgere i økende grad tilpasset prisforventningene til et mer realistisk nivå
 - Hittil i 2024 er det omsatt eiendom for nær 2 mrd. i Trøndelag (> 50 MNOK), fordelt på 7 transaksjoner - primært boligrelaterte.
- Mer beskjedent med større transaksjoner i Møre og Romsdal, men god start på 2025
 - Markedet i Møre og Romsdal i stor grad storhandel og lager / logistikk / industri



Transaksjonsmarked og markedsverdier (2/3):

Yieldene har stabilisert seg på et høyere nivå og fallet i markedsverdier har stoppet opp

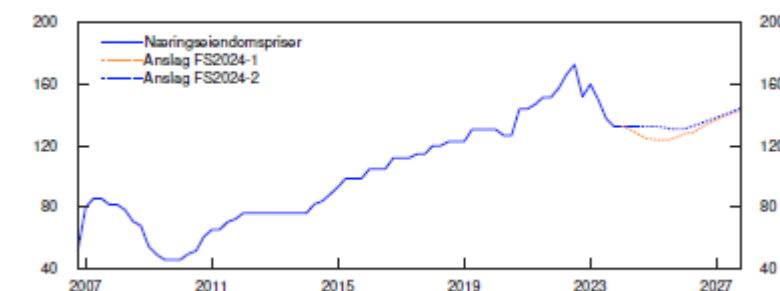
- Høyere renter og dermed dyrere finansiering har gitt økte yielder de siste årene, men i 2024 og 2025 har yieldnivået flatet ut på et høyere nivå.
 - Økte yielder har gitt fallende markedsverdier for næringseiendom, men leieprisvekst har dempet prisfallet.
 - Utflating av de lange rentene kombinert med stigende yielder har gitt ett yield-gap nærmere «normalen».
- Norges Bank anslår i Finansiell stabilitet 2/24 at prisfallet flatet ut i 2024 etter to år fallende priser
 - Renteoppgangen i 2022 og 2023 førte til markert høyere avkastningskrav og fall i salgsprisene, mens effekten ble dempet som følge av sterk vekst i leieprisene
 - Norges Bank forventer at avkastningskravet ikke skal øke fremover, som følge av stabile/fallende langsiktige renter og fallende kredittpåslag.
 - Dog ser vi økte kredittspreader etter de siste månedenes uro
 - Samtidig ventes det at sysselsettingen holder seg høy, og at dette igjen er positivt for etterspørselen for kontorareal og dermed leieprisvekst
 - I sum forventninger om nokså flat utvikling i markedsverdiene de neste årene, for så å stige svakt i prognoseperioden frem mot 2028
 - Men en økning i markedsverdiene er sensitiv for et høyere rentenivå enn det Norges Bank har lagt til grunn i sine prognoser
- Med en forventet utflating fra 2025 er prisene omtrent tilbake på prepandeminivå
 - Samtidig antas et prisfall å ha ramme sterkest i Oslo, der yieldene er på et lavere nivå og leieprisene er høyere enn i resten av landet



Kilde: Akershus Eiendom AS

Figur 3.9 Utflating i næringseiendomsprisene

Prestisjelokaler i Oslo. Beregnede salgspriser. Tusen kroner per kvadratmeter



Kilde: JLL og Norges Bank

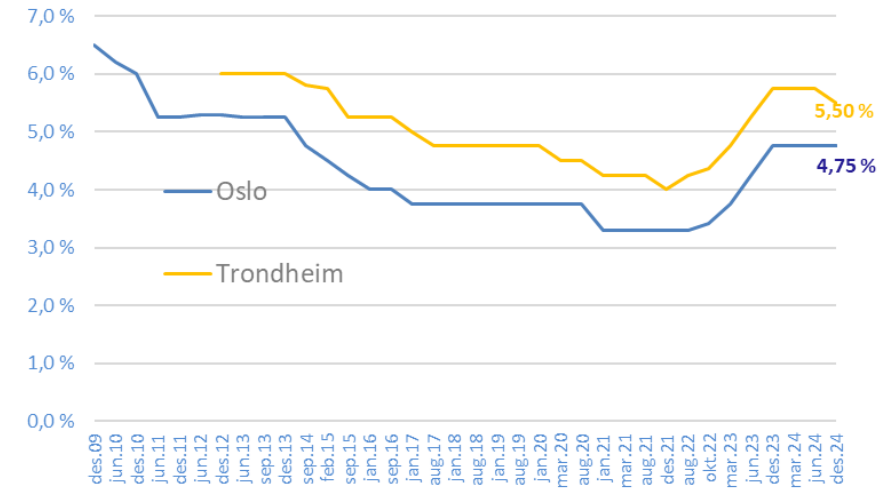
Kilde: Norges Bank (Finansiell stabilitet 2/2024)

Yield er et mål på avkastningen en eiendom gir og beregnes ved å dele netto leieinntekter med den samlede verdien av eiendommen og uttrykkes som en prosentandel.

Transaksjonsmarked og markedsverdier (3/3)

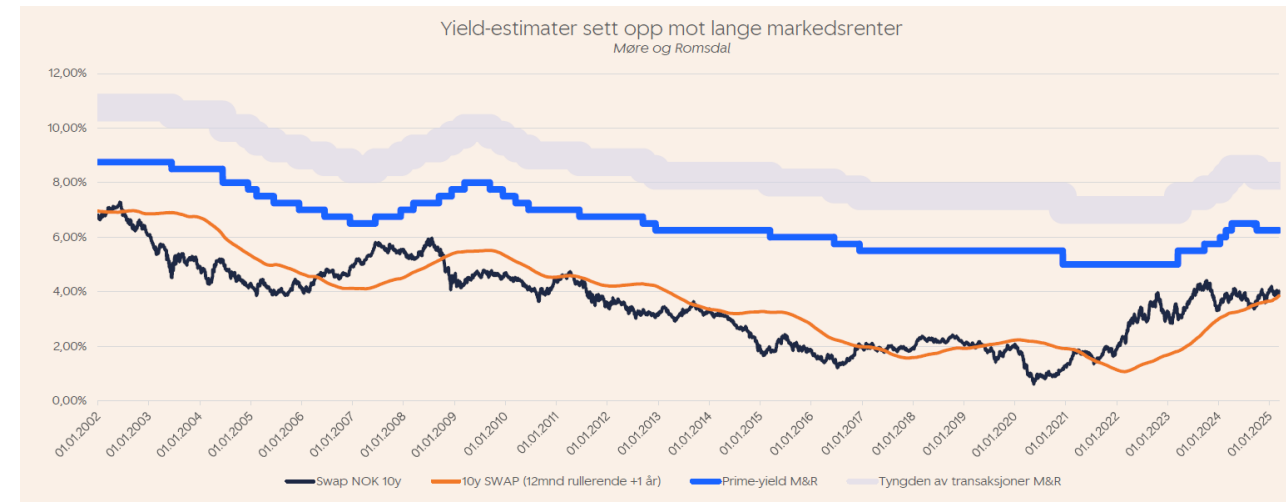
- Akershus Eiendom og EiendomsMegler 1 anslår en økning i «prime yield» for kontoreiendom i Trondheim fra 4% fra bunnen i 2021 til 5,50 - 5,75%
 - Yield for eiendommer med normal standard antas å ligge på 7-7,5%, avhengig av type eiendom og beliggenhet

Yield - attraktive kontoreiendommer



Kilde: Akershus Eiendom/EM1 Næring/Norion

- Hovedtyngden av transaksjonene i Møre og Romsdal ligger i intervallet 8-9%
 - Prime yield i de største byene i fylket noe lavere (~6,5%-8%), men få transaksjoner som underbygger nivået.



Kilde: EiendomsMegler 1 Midt-Norge, Akershus Eiendom, SpareBank1 SMN, Macrobond

Klimarisiko – Næringseiendom

Tabellen nedenfor viser de klimarisikoer vi har vurdert som mest vesentlige for Næringseiendom, fordelt på tre forskjellige tidshorisonter

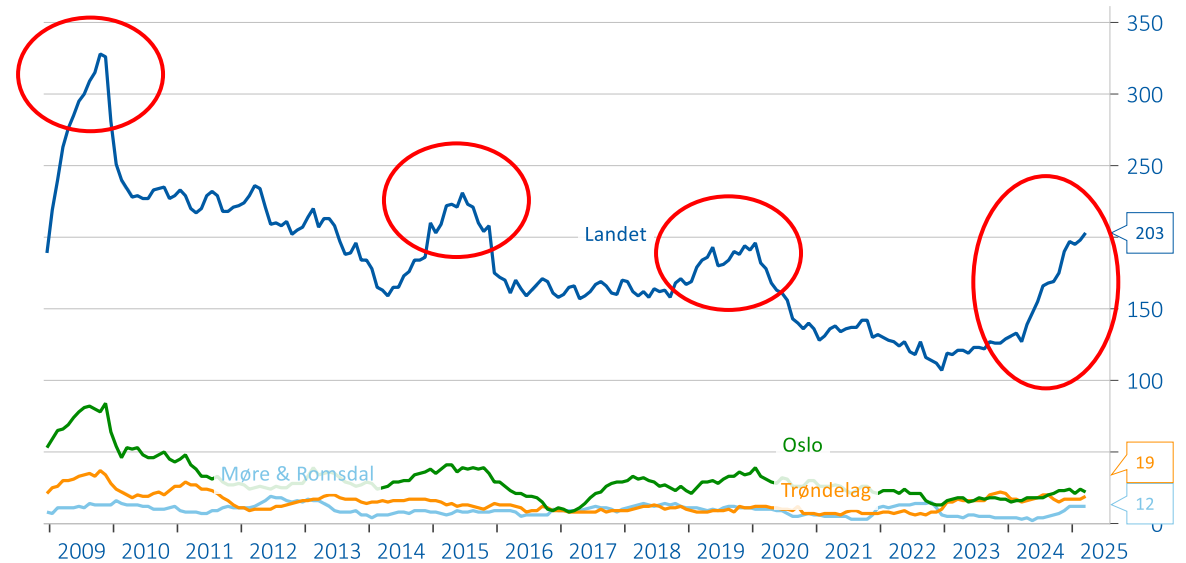
Viktigste trusler	O = Overgangsrisiko F = Fysisk risiko	Beskrivelse	Risiko år 2025 - 2026	Risiko år 2027 - 2030	Risiko etter 2030
Energikrav ved utleie	O	Krav fra leietakere, trolig i størst grad fra offentlige leietakere først men i økende grad fra alle leietakere	Middels	Middels	Høy
Økte forsikringspremier	F	Økt ekstremvær vil gi økte forsikringspremier	Høy	Høy	Høy
Finansieringsrisiko	O	Risiko for at kunden ikke får refinansiert lån i bankene, gjennom at de stiller større krav	Middels	Middels	Høy
Sviktende etterspørsel fra leietakere og kjøpere	O	Leietakere ønsker å leie bygg som påvirker positivt i egen bærkraftsrapportering. Gir mindre etterspørsel og verdifall for bygg som er mindre energieffektive	Middels	Middels	Høy
Omdømme	O	Bankene kan få omdømmerisiko ved å ha en "brun" utlånsportefølje	Lav	Middels	Middels
Beliggenhet ift akutte hendelser (Skred, vindskader, flom og høy vannstand)	F	Mange norske eiendommer er risikousatt, spesielt ift flom og høy vannstand, hvor risikoen anses som størst	Middels	Middels	Middels

Konkurser

Flere bedrifter har utfordringer med å håndtere det økte rentenivået: Konkursnivået har økt raskt det siste året etter en periode med lavt antall konkurser og er nå tilbake til 2019/2020-nivå.

- 203 konkurser innenfor næringseiendom i Norge siste 12 måneder – opp hele 60% vs. mars i fjor
- Fortsatt lave nivåer i bankens markedsområde, men økning også her:
 - Spesielt kraftig økning i Møre og Romsdal, fra 3 konkurser siste 12 mnd. per mars i fjor til 12 konkurser per mars i år (+300%)
 - I Trøndelag økning fra 15 til 19 konkurser (+27%)
 - 22 konkurser i Oslo siste 12 måneder, opp fra 16 konkurser per mars i fjor (+38%)
- Konkursnivået i regionen har holdt seg relativt stabilt i perioder der det har økt mye på landsbasis, eksempelvis i etterkant av finanskrisen og i oljekrisen i 2014-2016

Konkurser Næringseiendom. Rullerende 12 måneder



Kilde; Statistics Norway, SpareBank1 SMN og Macrobond



10

Klimarisiko

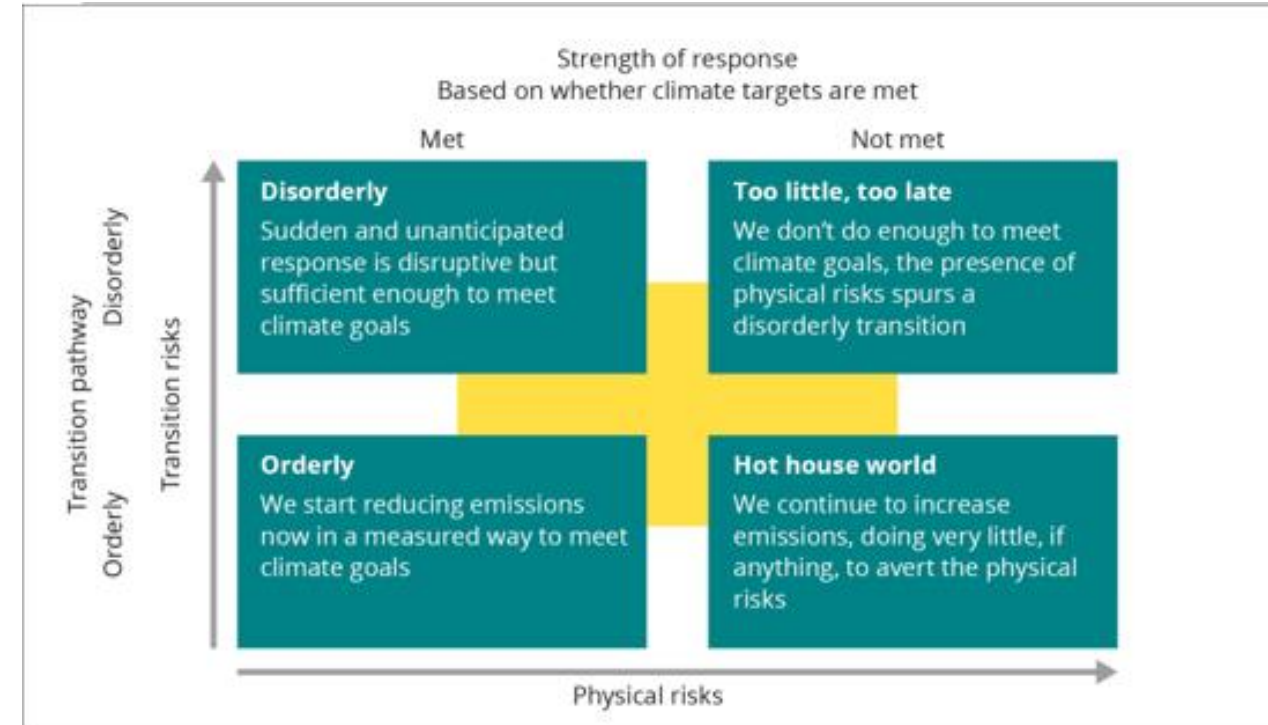
SMN benytter TCFD rammeverket for å vurdere klimarisiko i vår utlånsportefølje (på bransjenivå)

- Klimarisikoanalyse er å forstå og evt skille ut hvordan **klimautviklingen** (fysiske klimaendringer, klimapolitikk, marked- og teknologiutvikling) kan utarte seg og evt **finansielle konsekvenser** det kan by på
- Omstillingen til et lavutslippssamfunn kan by på **muligheter**, men også potensiell **risiko** som følge av høyere temperaturer, klimarelaterte forbud/insentiver og nye teknologier. Klimarisiko kan påvirke finansielle resultater og verdier (bygninger, kvoter, pant) positivt eller negativt
- **TCFD**: Task Force on Climate related Financial Disclosure
- Et rammeverk for rapportering av klimarelaterte muligheter og risikofaktorer for bedrifter/bransjer.
- Fremover vil det også være naturlig å vurdere på **bedriftsnivå** – bedriftens styring av klimarisiko og om de har vurdert klimarisiko og muligheter, hvorvidt klimarisiko vil påvirke bedriftens strategi og finansielle resultater, hvorvidt bedriften har tatt inn klimarisiko i sin risikostyring og er i stand til å avdekke og håndtere dette, mål og metoder bedriften nytter for å avdekke og følge opp klimarisiko og muligheter



Klimarisiko generelt og scenarier

- Network for Greening the Financial System (NGFS) belyser utfallsrommet med en 2x2 matrise for 4 forskjellige klimascenarier
- Selv om den fysiske klimarisikoen er relativt lav i de to første scenarioene, kan det likevel være krevende for finansmarkedene, med risiko for finansiell ustabilitet og lav kapitalavkastning
- «**Orderly**» transition pathway (boksen t.v. i figuren): Lav overgangsrisiko og lav fysisk risiko pga tidlig og stram klimapolitikk
- «**Disorderly**» transition pathway: Høy overgangsrisiko og lav fysisk risiko som følge av sen og hard innstramming i klimapolitikken
- «**Too little, too late**»: Høy overgangsrisiko og høy fysisk risiko som følge av sen og utilstrekkelig klimapolitikk
- «**Hot house world**»: Lav overgangsrisiko og høy fysisk risiko pga fortsatt økning i klimagassutslipp og få klimapolitiske tiltak



Litt mer om overgangsrisiko og eksempel på forskjellige scenarier

- Eksisterende energiscenarier for 2C oppvarming legger opp til at globale utslipp skal begynne å falle fra 2020 og utover. Men hva om de ikke begynner å falle før 2025 eller 2030? Hva vil effekten for dette være for en bransje og selskap?
- Det verst tenkelige scenarioet vil være om utslippene fortsetter å vokse til et nivå hvor de senere må reduseres mer drastisk enn om utslippene begynte å falle tidligere

Kategori	Regulering	Marked	Teknologi	Omdømme
<i>Eksempel faktor</i>	<i>Karbonpris</i>	<i>Kullmarked</i>	<i>Subsidier</i>	<i>Rapportering</i>
<i>Scenario: «Paris-scenario»</i>				
<i>Eksterne rammebetingelser</i>	Høye karbonpriser introduseres raskt	Kraftig reduksjon i globalt kullforbruk	Incentivordninger for lavutslippsløsninger	Obligatoriske klimarapporteringskrav
<i>Bransjeforhold</i>	Høy, global karbonpris vedtas av FNs sjøfartsorganisasjon (IMO)	Betydelig lavere kulltransport	Økt opptak av hydrogen, batteri, m.m. i shipping, i større takt enn forventet	Større åpenhet om klimaansvar og -profil mellom skip
<i>Endringer i konkurransesituasjon</i>	Konkurransesvridning hvor skip med lav CO ₂ -intensitet i energiforbruk får relative kostnadsfordeler	Fallende og vedvarende lave markedsrater for kulltransport	Fallende priser på lav/nullutslippsløsninger, gir relative driftskostnadsfordeler	Holdninger som favoriserer grønne shippingløsninger

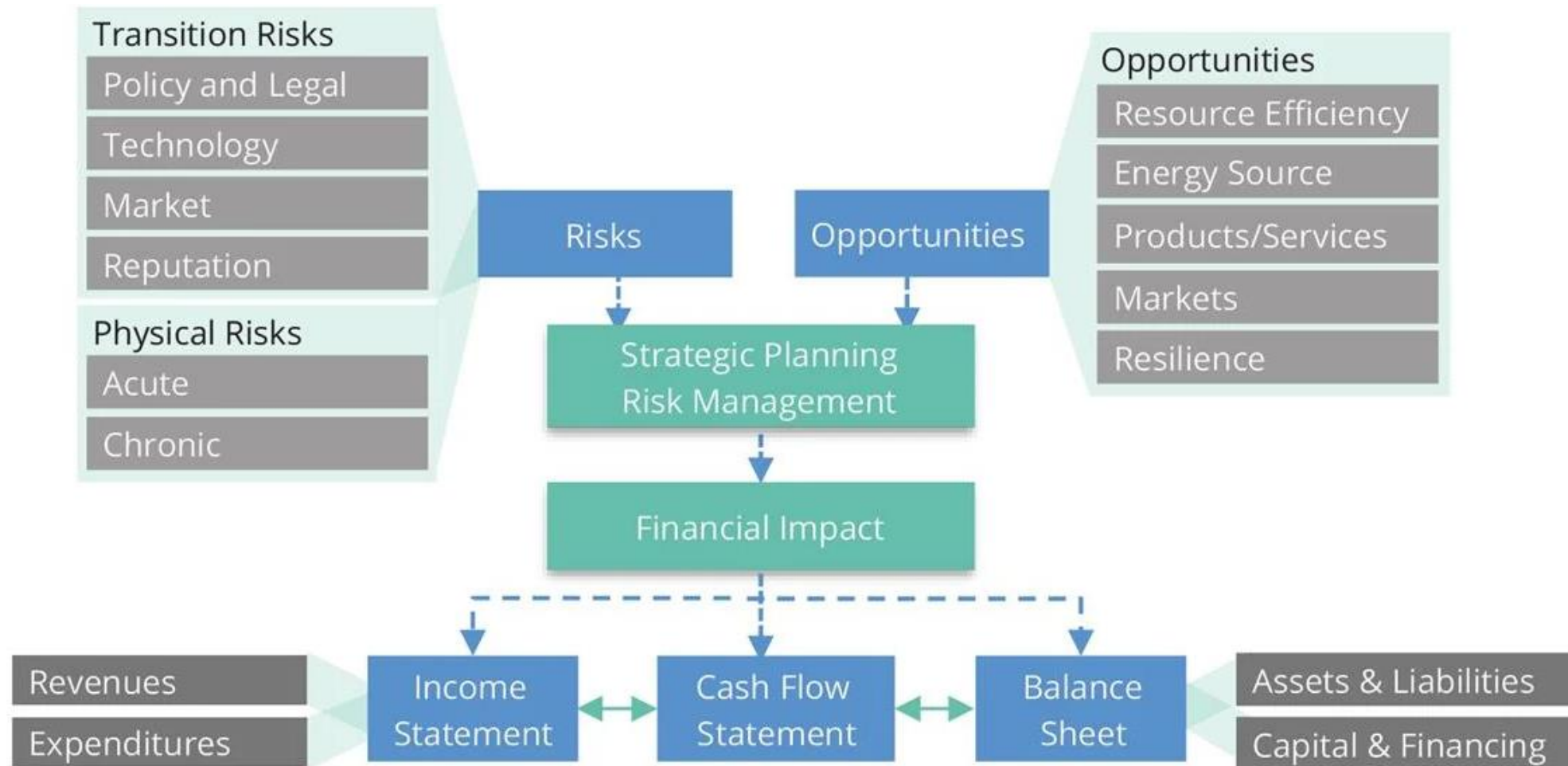
Hovedgruppe risiko	Forklaring hovedgruppe	Undergruppe risiko	Kommentar
Overgangsrisiko 	Økonomisk risiko knyttet til overgangen til lavutslippssamfunnet	Politisk og juridisk / reguleringer	Klimarelaterte lover (lokalt, nasjonalt, EU) og strengere avgiftspolitik. F eks CO2 avgift, utslippskvoter, energieffektiviseringskrav, nullutslippskrav, krav til materialgjenvinning mm. Hvis klimapolitikken lykkes, hvordan kan det påvirke konkurransesituasjonen i din bransje?
		Teknologi	Teknologiske gjennombrudd som reduserer utslipp. "Gamle" og forurensede teknologier kan da bli utdatert og ikke lønnsom lenger? Kanskje nye markeder for lavutslippsteknologier, samtidig som gamle produkter faller i verdi.
		Marked	Endringer i kundepreferanser / etterspørsel, krav, holdninger. Demografisk utvikling. Kan produkter/tjenester bli utkonkurrert av substitutter eller nyetableringer? Vil kreditorer endre lånebetingelsene / tilgang til finansiering endres?
		Omdømme	Omdømme for bransjen mht klimarisiko, endringer i forbrukeradferd, krav fra investorer / långivere
		Oppsummert	
Fysisk risiko 	Kostnader knyttet til fysisk skade som følge av klimaendringer. Primærnæringene i landbruk, havbruk, fiske, skogbruk som er direkte eksponert for allerede fysiske klimaendringer (ekstremvær, sykdommer, endrede vekstvilkår for avlinger mm)	Akutt	Ekstreme værhendelser som stormer og uvær. Klimaendringer gjør at ekstremværet forsterkes. Skader på bygninger, veier, fartøy, oppdrettsmerder. Akutte ødeleggelser og leveranser/transport kan bli forstyrret. F eks klimaendringer hos underleverandører som da blir et problem for kunden.
		Kronisk	Havnivåstigning, økt gjennomsnittstemperatur, tørke, vannmangel. F eks områder kan bli uegnet for matproduksjon pga mer tørke, mangel på ferskvann kan skape vansker for vannforsyning i storbyer. Kan fysiske klimaendringer endre leverandørbildet?
		Oppsummert	

TCFD rammeverket

Kort oversikt over undergrupper av risiko ved klimarisikovurdering på bransjenivå. Dette kan også gjøres på selskapsnivå.

Kommentar kolonnen på figuren er ment som eksempel, og er ikke uttømmende.

En figur fra TCFD som også viser mulighetssiden (opportunities)



Vedlegg

Forklaring til symboler for status og utsikter

Status

	• Ingen vesentlige generelle faresignaler i bransjen • Ingen særskilte tiltak nødvendig
	• Enkelte faresignaler er identifisert - kan gjelde hele bransjen eller større segmenter • Selektiv med finansiering av nye kunder for banken eller prosjekt • Tettere oppfølging av eksisterende kunder • Kunder i bransjen må vurderes tatt med i kvartalsgjennomgangen • Enkelte segmenter kan ha rød status
	• Bransjen er i krise eller det er stor risiko for en slik krise • Som hovedregel deltar vi ikke i finansiering av nye kunder eller nye prosjekt. Nye prosjekt kan kun innvilges etter en grundig økonomisk og bransjemessig vurdering. • Vår kreditorposisjon overfor eksisterende kunder blir forsøkt styrket. • Kunder i bransjen skal inngå i kvartalsgjennomgang

Utsikter

	• Sannsynlighetsovervekt for uendret status neste 12 mnd
	• Sannsynlighetsovervekt for svakere status neste 12 mnd
	• Sannsynlighetsovervekt for bedret status neste 12 mnd