



Norges miljø- og
biovitenskapelige
universitet

Masteroppgave 2021 30 stp
Fakultet for landskap og samfunn

Eiendomsselskapers strategier ved etablering av coworking i Oslo

Mari Bålerud Bakke og John Ejnar Blomlie Müller
Master i eiendomsutvikling

Forord

Dette er en avsluttende oppgave for mastergraden i eiendomsutvikling ved Norges miljø- og biovitenskapelige universitet (NMBU). Masteroppgaven er på 30 studiepoeng og har blitt skrevet i perioden 1. januar til 1. juni 2021, med forarbeider gjort gjennom kurset MAST303 høsten 2020.

I denne masteroppgaven har vi valgt å skrive om coworking. Det er et spennende felt, og har vært preget av utfordringer med tanke på at temaet er relativt nytt i Norge og fordi kontormarkedet er i konstant utvikling. Utbruddet av covid-19 våren 2020 har også gjort arbeidet med oppgaven mer krevende. Gjennom arbeidet med masteroppgaven har vi fått god støtte og enda bedre forslag til forbedringer fra venner, familie og medstudenter. Vi ønsker å gi en ekstra stor takk til vår veileder, Knut Boge. Han har alltid tatt seg god tid til oss, kommet med konstruktive tilbakemeldinger og gitt oss gode råd.

Uten informantene som stilte til intervju, hadde det ikke vært mulig å få gjennomført arbeidet med oppgaven. Derfor ønsker vi også å takke alle informanter. I tillegg ønsker vi å takke Union og DNB Næringsmegling for gode undersøkelser og statistikk om temaet coworking og for ytterligere informasjon når vi har etterspurt det.

Mari Bålerud Bakke & John Ejnar Blomlie Müller

Norges miljø- og biovitenskapelige universitet

Ås, 31. mai 2021

Sammendrag

I denne oppgaven har vi utført en komparativ casestudie hvor vi har undersøkt fem eiendomsselskap med ulik tilknytning til coworkingkontorer i Oslo for å besvare problemstillingen: *Hva er eiendomsselskapenes strategier ved etablering av coworking i Oslo?*

Disse eiendomsselskapene enten eier og drifter sitt eget coworkingkonsept (Strategi 1) eller leier ut til en coworkingaktør (Strategi 2). I casestudiet har vi undersøkt hvilke lokasjoner eiendomsselskapene velger å plassere byggene med coworking, om de har valgt strategi 1 eller strategi 2, hvilke type leieavtale som inngås, hvor store andeler av bygget som er benyttet til coworking og på hvilken måte eiendomsselskapene benytter seg av opsjonstenkning ved etablering av coworkingkontorene og i leieavtalene. Hovedfokuset har vært om lokasjon påvirker disse faktorene ved å undersøke forskjeller og likheter i og utenfor sentrum av Oslo.

Funnene våre indikerer at flertallet av eiendomsselskapene ønsker å etablere coworking i sentrum. Dersom eiendomsselskapene har etablert coworkingkontorer utenfor sentrum, har dette vært på lokasjoner som anses som knutepunkter for kollektivtransport. Vi ser at valget mellom strategi 1 eller strategi 2 har en tendens til å baseres på den overordnede strategien til eiendomsselskapet. Eiendomsselskaper med en overordnet strategi som er mer langsiktig og preget av å fortrinnsvis drive god byutvikling og skape gode byrom har gått for strategi 1, mens eiendomsselskap som hovedsakelig ser på seg selv som en utleier av eiendom, ønsker å forbli i denne posisjonen ved å la coworkingaktørene stå for drift av konseptet.

For leieavtalene ser vi at et flertall av eiendomsselskapene inngår faste leieavtaler både i og utenfor sentrum. Vi ser også eksempler på leieavtaler som legger opp til mer risiko- og profittdeling. Disse type leieavtaler foregår som oftest mellom eiendomsselskap og deres eget coworkingkonsept. Et ønske om faste avtaler indikerer at eiendomsselskapene er rasjonelle investorer som ønsker så lav risiko som mulig. Vi undersøkte derfor om og hvordan eiendomsselskaper diversifiserer når det kom til andelen avsatt til coworking i byggene. Vi ser at eiendomsselskapene er mer åpne for å benytte større andeler av bygget til coworking i sentrum, sammenlignet med utenfor. Ved etablering av coworking bruker eiendomsselskaper i stor grad opsjonstankegang for å sikre seg selv på best mulig måte ved å gi seg selv økt fleksibilitet gjennom opsjoner for å *utvide* og *oppskalere* om det går bra med eget coworkingkonsept eller *nedskalere* og *forlate* coworkingkonseptet dersom det går dårlig.

Summary

In this thesis we have carried out a comparative case study where we have examined five real estate companies with different connections to coworking offices in Oslo to answer the problem: *What are real estate companies' strategies for establishing coworking in Oslo?*

These real estate companies either own and operate their own coworking concept (Strategy 1) or rent out space to a coworking professional (Strategy 2). In the case study, we have investigated which locations the real estate companies choose to place the buildings with coworking, whether they have chosen strategy 1 or strategy 2, which type of lease is agreed upon, what proportions of the building are used for coworking and in what way the real estate companies use option thinking both when establishing the coworking offices and in the lease agreements. Our main focus has been on whether location influences these factors by examining differences and similarities in and outside Oslo's city centre.

Our findings indicate that the majority of the real estate companies want to establish coworking in the city centre. If the real estate companies have established coworking offices outside the city centre, this has been at locations that are considered hubs for public transport. We see that the choice between strategy 1 or strategy 2 tends to be based on the overall strategy of the real estate company. Real estate companies with an overall strategy that is more long-term and characterized by primarily pursuing good urban development and creating good urban spaces have chosen strategy 1, while real estate companies that mainly see themselves as a landlord, want to remain in this position by letting the coworking professionals be responsible for the operation of the concept.

Regarding the leases, we see that a majority of the real estate companies enter into fixed leases both in and outside the city centre. We also see examples of leases that accommodate for more risk and profit sharing. These types of leases usually take place between real estate companies and their own coworking concept. A desire for fixed agreements indicates that the real estate companies are rational investors who want as low a risk as possible. We therefore investigated whether and how real estate companies diversify when it came to the proportion of space set aside for coworking in buildings. We see that real estate companies are more open to using larger shares of the building for coworking in the city centre, compared to outside. When establishing coworking, real estate companies largely use option thinking to secure themselves by giving themselves increased flexibility through options to *expand* and *upscale* whether their own coworking concept is doing well or *downscale* and *abandon* the coworking concept if things does not work out.

Innholdsfortegnelse

FORORD	1
SAMMENDRAG	2
SUMMARY	3
INNHALDSFORTEGNELSE	4
SENTRALE BEGREPER	6
1 INNLEDNING	7
1.1 BAKGRUNN FOR OPPGAVEN	7
1.2 HVA ER COWORKING?	11
1.3 TIDLIGERE FORSKNING	12
1.3.1 GÅRDEIERS STRATEGIER VED ETABLERING AV COWORKING	12
1.4 HVORDAN ER COWORKINGMARKEDET I OSLO I DAG?	14
1.4.1 COVID-19	17
1.5 PROBLEMSTILLING	19
1.5.1 AVGRENSNING	20
1.6 OPPBYGGINGEN AV OPPGAVEN	23
2 TEORI	24
2.1 STRATEGI	24
2.1.1 RESSURSER	25
2.1.2 AKTIVITETER	26
2.2 LOKASJON	27
2.2.1 SENTRALSTEDSTEORI	27
2.2.2 SENTRIPETALE KREFTER	29
2.2.3 SENTRIFUGALE KREFTER	30
2.2.4 MONOSENTRISK BYTEORI	30
2.2.5 POLYSENTRISK BYTEORI	33
2.2.6 KNOTEPUNKTUTVIKLING	33
2.3 VERDIVURDERING AV NÆRINGSEIENDOM	35
2.3.1 ULIKE MODELLER FOR VERDSETTELSE AV NÆRINGSEIENDOM	35
2.3.2 LEIEKONTRAKTER OG FAKTORER SOM PÅVIRKER VERDIEN AV NÆRINGSBYGG	37
2.3.3 OMSETNINGSBASERT LEIEAVTALE	39
2.3.4 RISIKO	39
2.4 OPSJONSTENKNING	43
2.4.1 OPSJONER OG FLEKSIBILITET	43
2.5 FORSKNINGSSPØRSMÅL	45

3	FORSKNINGSDESIGN OG METODE	52
3.1	LITTERATURGJENNOMGANG	52
3.2	FORSKNINGSDESIGN	53
3.2.1	MØNSTERSAMMENLIGNING	53
3.3	FORSKNINGSMETODE	54
3.4	UTVALG	55
3.5	UTARBEIDELSE AV INTERVJUGUIDE	57
3.6	KVALITET	58
3.6.1	VALIDITET	58
3.6.2	RELIABILITET	59
3.7	ETIKK	59
4	FUNN OG ANALYSE	61
4.1	INTRODUKSJON AV INFORMANTENE/CASENE	62
4.2	HVA ER EIENDOMSSSELKAPENES STRATEGI FOR LOKALISERING AV BYGGENE DER DE ETABLERER COWORKING?	64
4.3	HVA ER EIENDOMSSSELKAPENES STRATEGI FOR ETABLERING AV COWORKING PÅ DE AKTUELLE LOKALISERINGENE?	72
4.4	HVA ER EIENDOMSSSELKAPENES KONTRAKTSSTRATEGI FOR UMLEIE AV AREALER TIL COWORKING?	81
4.5	HVOR STOR ANDEL AV BYGGENE BENYTTET EIENDOMSSSELKAPENE TIL COWORKING I OG UTENFOR SENTRUM?	94
4.6	PÅ HVILKE MÅTER BENYTTET EIENDOMSSSELKAPENE SEG AV OPSJONSTANKEGANG VED ETABLERING AV COWORKING?	103
5	OPPSUMMERING OG KONKLUSJON	109
5.1	KONKLUSJON PÅ FORSKNINGSSPØRSMÅL	111
5.2	KONKLUSJON PROBLEMSTILLING	118
5.3	REFLEKSJONER RUNDT OPPGAVEN	119
5.4	FORSLAG TIL VIDERE FORSKNING	121
6	KILDER	123
	FIGURLISTE	127
	TABELLISTE	127
	VEDLEGG	128

Sentrale begreper

Belegg: Hvor mye av et kontorareal som er utleid (oppgis i prosent av totalt areal i bygget).

Brukere/medlemmer/sluttkunder: Personer og virksomheter som leier kontorplass på CW-kontorer.

Coworking (CW): Fleksible kontorløsninger der et enkeltindivid eller en mindre virksomhet kan leie en kontorplass med korte leieavtaler og mulighet for rask oppsigelse, ofte på månedlig basis.

CW-aktør: En virksomhet som fremleier kontorareal gjennom et CW-konsept til sluttkunde.

CW-areal: CW-areal er de kvadratmeterne kontor som er benyttet til CW i et bestemt bygg.

CW-konsept: CW-aktør sitt helhetlige opplegg. Eks. CW-aktør kan leie ut kontorer hvor aktøren fokuserer på service ut mot brukerne.

CW-kontor/CW-lokaler: CW-kontor er i denne oppgaven brukt sammen med CW-lokaler, og betyr det området i bygget hvor CW er lokalisert.

Eiendomsselskap: Eiendomsselskap kan være både gårdeier, grunneier, investor og eiendomsutvikler. I denne oppgaven brukes ordet som definisjon på selve selskapet som eier bygningen det er CW-lokaler i.

Fast leieavtale: Leieavtale hvor det er fastsatt en sum som betales i leie.

Fleksible kontorløsninger: Alle typer kontorløsninger som ikke er tradisjonelle kontorer.

Grunneier: Eier av tomten bygninger står på.

Gårdeier: Eieren av et bygg.

Kombinert leieavtale: Et minimumsbeløp i fast leie med et omsetningsbasert ledd på toppen.

Omsetningsbasert leieavtale: Leieavtale der inntektene til CW-kontoret avgjør hvor mye som blir betalt i leie til gårdeier. Høyt belegg og inntekt fra medlemmene betyr høyere leiekostnader for CW-aktøren, og omvendt.

Tradisjonelle kontorer: Kontorløsning med lang leiekontrakt og fastsatt areal for definerte leietakere i hele eller deler av bygget.

1 Innledning

I dette kapittelet vil rammene for oppgaven bli satt. Vi starter overordnet med bakgrunn for oppgaven. Vi vil deretter ta for oss hva coworking er (heretter kalt CW, utdypes i kapittel 1.2), tidligere forskning og hvordan markedet for CW er i dag. Avslutningsvis blir problemstilling med avgrensninger presentert.

1.1 Bakgrunn for oppgaven

Økonomisk vekst og gode sosiale forhold er ikke bare en forutsetning, men også en nødvendighet for å sikre menneskets fremtid. Klimaendringer vi nå er vitne til, viser oss at det er nødvendig med et skifte av hvordan vi nyter jordas ressurser. Bærekraftig utvikling har derfor blitt et hyppig benyttet begrep. Bærekraftig utvikling ble i rapporten «Vår felles framtid» definert som «utvikling som imøtekommer dagens behov uten å ødelegge mulighetene for at kommende generasjoner skal få dekket sine behov» (FN, 1987, s. 42). Eiendom er et håndfast eksempel på bruk av jordas ressurser, det er derfor både viktig og nødvendig at eiendomsbransjen er med på den bærekraftige utviklingen.

Som følge av et økt fokus på bærekraftig utvikling, ser vi at det er flere land i verden som går sammen om å kjempe for planeten vår. Et godt eksempel på dette er at Norge, sammen med så og si alle medlemsland i FN, har sluttet seg til Parisavtalen av 2015. Denne avtalen har som mål at det ikke skal bli mer enn 2°C varmere på planeten vår før århundret er over (FN, 2020). I tillegg jobber Norge med å implementere FNs bærekraftsmål, slik at strategiske avgjørelser blir rettet mot å nå målene om å, blant annet, stoppe klimaendringene innen 2030 (FN, 2021). For at EU skal nå miljø- og energimålene for 2030, vil det være viktig å styre investeringer mot bærekraftige prosjekter og aktiviteter. Et tiltak for å få til dette er EUs taksonomi. Det er et system for å klassifisere hvilke økonomiske aktiviteter som anses som miljømessig bærekraftige (European Commission, 2021). Det som er mest spennende med taksonomien, er at det er aktivitetene eller investeringene til et selskap som måles, ikke selve selskapet. For eiendomsutviklingsbransjen vil taksonomien bety at jo flere grønne bygg det er i en portefølje, jo grønnere blir eierselskapet eller fondet med eiendommer (Union, 2021c). Vi har allerede sett at grønne aksjer er i vinden. En gjennomsnittlig grønn aksje i Norden er ni-doblet i verdi på fire år (Hermanrud, 2021). Det vil ta tid før den store massen av bygg i Norge vil kunne imøtekomme de strenge kravene til taksonomien, noe som vil føre til hard konkurranse om utlån av de byggene som faktisk regnes som grønne. Det forventes også at leietakerne vil være mer

opptatt av fotavtrykket til byggene, noe som blant annet innebærer lavere re-utleierisiko for grønne bygg (Union, 2021c). Eiendomsutviklingsbransjen har begynt å bli mer miljøvennlige for å imøtekomme målene. Eksempelvis ser vi at eiendomsselskap jobber mot utslippsfrie byggeplasser, energieffektive bygg og økt fokus på gjenbruk av materiale fra gammel bygningsmasse.

Bærekraftig utvikling gjelder ikke kun for miljø i et klimaperspektiv. Det gjelder også sosial og økonomisk bærekraft. Ny teknologi og innovative løsninger har mye av æren for endringen vi har sett i samfunnet og økonomien de siste 20 årene. I dag ser vi flere eksempler på bruk av teknologi ved eiendomsutvikling. Digitale hjelpemidler som for eksempel dataprogrammer hvor det er mulig å presist modellere bygningene før de settes opp, har revolusjonert prosjektering av næringsseiendom. Det bygges også mer omfattende næringsbygg hvor teknologi fungerer som et sterkt virkemiddel for å gjøre byggene mer intelligente. Powerhouse (2019, s. 4) er et samarbeidsprosjekt mellom større eiendomsselskaper og rådgivingselskaper for eiendom i Norge med formål om å lage en veileder for ressurseffektive og funksjonelle næringsbygg. I veilederen legges det opp til at «bevisst og målrettet bruk av teknologi skal gi økt brukeropplevelse og produktivitet, lavere miljøbelastning, reduserte driftskostnader og økt tilpasningsdyktighet til fremtidige behov» (Powerhouse, 2019, s. 5). Dersom smartbygg kan tilby slike fordeler, vil det være et skritt en mer miljøvennlig eiendomsbransje. Det å bygge smarte bygg vil innebære økte investeringskostnader. Til tross for høye investeringskostnader er forventede effekter for eieren av smarte bygg ifølge veilederen: En høyere attraktivitet i markedet, lavere miljøbelastning, redusert risiko og godt omdømme, så vel som økte leieinntekter per kvadratmeter og et mer fremtidsrettet og fleksibelt bygg med økt eiendomsverdi (Powerhouse, 2019, s. 10). Slike typer investeringer vil også kunne gagne godt i retningen av å nå EU-kravene for bærekraftig finans.

Befolkningen er også i vekst, og den største veksten finner vi i de største byene i Norge. Trenden tilsier urbanisering; at folk flytter fra distriktene og til mer bynære strøk. Tilflyttingen foregår mest blant de unge. For Oslo forventes befolkning å runde 700 000 innen få år, og 800 000 innen 2050 (SSB, 2020). Det spesielle med Oslo by er Markagrensa. Den begrenser nye utbyggingsareal innenfor Oslo kommunes grenser og fører til at byen i likhet med andre byer i verden som sliter med arealbegrensninger, må utnytte areal på en mer innovativ og effektiv måte. Begrenset areal og økende befolkningsvekst er med å øke eiendomspriser fordi etterspørselen etter areal vil være økende, men tilbudet etter areal vil være begrenset. Presset

på arealressursene gjør det mer krevende å finne ubebygde areal, som fører til at vi i større grad må transformere allerede bebygde områder.

Med nye mål for miljøet, mulighetene som følger med digitalisering av samfunnet og et økt ønske om å finne mer effektiv ressursbruk, har delingsøkonomien vokst frem. Delingsøkonomi legger opp til at private personer kan gjøre forretning med sine personlige eiendeler i stedet for den tradisjonelle modellen med profesjonelle aktører. Dette kan for eksempel være forretningsmodeller som tillater deling av hus gjennom Airbnb og kjøretøy gjennom Uber og Nabobil (NOU 2017: 4, s. 7). Deling av ressurser kan bidra til mindre forbruk. Dette gjelder i alle deler av samfunnet. For eiendom ser vi at Airbnb fungerer for deling av private hjem. Tilsvarende ser vi eksempler på delingsøkonomi innen næringseiendom. CW er et godt eksempel på delingsøkonomi. CW-kontor er ofte åpne kontorlokaler, felles arealer med felles skrivebord og mulighet for private møtelokaler (Kontorplasser.no, 2021).

Fleksibilitet er blitt et hyppig tema. På eiersiden av eiendom er fleksibilitet positivt for å imøtekomme de miljømessige kravene som nå er blitt førende for fremtidens eiendomsbransje. Flexibilitet handler ofte om å kunne imøtekomme eventuelle behovsendringer leietakerne måtte ha. Det kan være vanskelig for et selskap i vekst å vite hvor mye de faktisk kommer til å vokse, og hvor mye kontorareal de vil trenge. Lange leieavtaler hvor leietaker låser seg til et kontorareal over eksempelvis ti år gir ikke leietaker mye fleksibilitet.

I Arge og Landstad (2002, s. 19) sin prosjektrapport «Generalitet, fleksibilitet og elastisitet i bygninger», har det blitt forklart og oversatt tre ulike begrep innen fleksibilitet fra fagfeltene Facilities og Real Estate Management i Storbritannia: Fysisk-, funksjonell- og finansiell fleksibilitet. Fysisk fleksibilitet handler om å lett kunne endre en bygning's fysiske eller tekniske infrastruktur i forhold til endrede brukerkrav. Det innebærer å lett kunne ta ned, sette opp eller flytte på innvendige vegger. Funksjonell fleksibilitet handler om at bygninger eller rom er egnet til ulike formål eller funksjoner, noe som innebærer å flytte funksjoner og personer innenfor et bygg uten å måtte gjøre bygningsmessige eller tekniske tiltak. Til sist er finansiell fleksibilitet som handler om en organisasjons økonomiske fleksibilitet i forhold til bygninger. Den finansielle fleksibiliteten handler om flere ting, men en viktig faktor er at en leietaker har tilstrekkelig kontraktmessig fleksibilitet. Bygningsmessig elastisitet er med å gi eier eller leietaker finansiell fleksibilitet, særlig i forhold til utleie eller salg til andre (Arge & Landstad, 2002, s. 19).

Flere leietakere og virksomheter ønsker økt fleksibilitet og mer arealeffektive løsninger på kontorene som benyttes. Etterspørselen etter tradisjonelle kontorlokaler var i Oslo på vei opp i 2018. Kontorledigheten i Oslo var på ca. 6,5 prosent. Ledigheten var lavere i sentrum, og høyere utenfor sentrum (Aure, 2018). Kontorledigheten er for 2021 forventet å nå en topp ved 7,5 prosent. Til tross for covid-19 og økt bruk av hjemmekontor, har Oslo fortsatt ganske lav ledighet og etterspørselen etter kontorlokaler har ikke blitt like redusert som fryktet (Union, 2021a). I tillegg har leiepriser økt for kontorlokaler siden 2016. Økningen har vært drevet av solid sysselsettingsvekst i kontorbransjene og lite tilførsel av nytt areal (Union, 2021d). Økte leiepriser er en realitet i hele Oslo, men forekommer spesielt i sentrum. Høye leiepriser fører til at flere bedrifter ikke vil ha råd eller ta seg råd til å etablere seg i sentrum lenger. Som følge av økte leiepriser og et ønske om mer fleksibilitet, søker nå flere små og mellomstore bedrifter seg inn på leiemarkedet hos CW-aktører (Aure, 2018). Dette har åpnet opp et kontormarked innenfor fleksible løsninger og er nå grunnen til at internasjonale CW-aktører som WeWork, Evolve og IWG etablerer flere kontorer i Oslo. Et nytt og spennende marked betyr også at eiendomsselskapene ser mulighetene til å få seg et konkurransefortrinn ved å etablere seg tidlig. Dette har ført til at vi også har begynt å se CW-aktører med utspring i store eiendomsselskaper, slik som Thon Flex fra Thon Eiendom og Ö-kontor fra Höegh Eiendom.

Delingsøkonomien utvikler seg fort og er blitt en del av måten vi samhandler på og coworking er blitt en del av kontormarkedet vårt. Selskaper som Airbnb er ikke eier av eiendommene som leies ut, men et plattformsselskap som kobler utleier og leietaker sammen og tar en kommisjon for jobben. I denne sammenhengen kan vi trekke paralleller til hotellbransjen, hvor bookingselskap som Booking.com, Hotels.com og Trivago har plattformen som sammenkobler hotellene med gjestene og tar en kommisjon for dette. Fremveksten av slike plattformsselskap gjør det enklere for gjestene å finne ønsket hotell, samtidig mister hotellene noe av kundeforholdet til bookingselskapene. For CW kan vi se liknende tendenser. CW-aktører skaper en kundebase og et mellomledd mellom eiendomsselskapene og selve brukerne av byggene deres. I Hansen og Thorenfeldt sin masteroppgave fra våren 2020 studerte de CW gjennom tre ulike perspektiver: Etablerte CW-aktører, gårdeiere som drifter CW-arealer i egen regi og gårdeiere som leier ut til CW-aktører. Problemstillingen de drøftet var: «Bør norske gårdeiere drifte kontorkonseptet coworking i egen regi?» gjennom temaene konseptforståelse, eiendoms- og konseptutvikling, strategi og facility management. Temaet strategi ved etablering av CW ble tatt opp på ulik måte i casene. Blant annet ble informantene spurt om gårdeiere burde drifte CW i egen regi, fordeler og ulemper ved å drifte selv fremfor å leie og hvorfor gårdeier

leier ut til CW-aktør fremfor å drifte selv. Funnene deres indikerer at norske gårdeiere bør drifte CW i egen regi, med visse forbehold som konseptforståelse, målgruppe, ressurser og kapabiliteter. De fant gjennom sine studier at for at gårdeier skal kunne drifte CW i egen regi, så er kombinasjonen av materielle og immaterielle ressurser viktig for å danne et vedvarende konkurransefortrinn. Samt at det er viktig å forstå hva som skal til av service- og arealforvaltning, og at valg av målgruppe kan ha stor betydning for hvilke leietakertilpasninger det må tas hensyn til.

Oppsummert kan vi forstå fremveksten av CW som et svar på behovene som har kommet som en følge av trendene for en mer klimafokusert eiendomsbransje. Denne trenden har blitt muligjort og nødvendig på bakgrunn av digitalisering av samfunnet, en pågående urbanisering og fremvoksende delingsøkonomi. Vår masteroppgave vil bygge videre på masteroppgaven til Hansen og Thorenfeldt (2020) gjennom å fokusere på eiendomsselskapenes strategier ved etablering av CW-kontorer i Oslo. Videre i kapittelet forklarer vi begrepet CW nærmere og går gjennom tidligere forskning vi skal bygge videre på. Til sist vil vi ta for oss hvordan CW-markedet er i Oslo i dag og refleksjoner rundt konsekvenser av covid-19.

1.2 Hva er coworking?

Coworking (CW) er en del av kategorien fleksible kontorløsninger. Fleksible kontorløsninger kan være alt fra serviced offices, ofte kjent som kontorhotell, CW-lokaler og incubators. Det er delte meninger om hvordan CW bør defineres. Kojo og Nenonen (2017, s. 168) har beskrevet konseptet som et sted mennesker kan komme, ofte enkeltpersoner eller små selskaper, dersom det er behov for å leie en pult på et kontor for å ha et sted å jobbe. I UK Market Summary (Instant, 2018, s. 8) er CW definert som “et sted som involverer et felles miljø, vanligvis et kontor, der enkeltpersoner som ikke er ansatt i samme selskap, arbeider side om side, og som belastes på en månedlig basis”. Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 96-97) definerer coworking som:

«fleksible kontorlokaler med et bredt servicetilbud, bestående av en fysisk- og sosial side. (...) konseptet bygger på sosialt fellesskap, interaksjon mellom medlemmer og kunnskapsutveksling, som til sammen utgjør coworking konseptet sin sosiale side. Den fysiske siden handler om kontorarealenes fysiske utforming, herunder planløsning og design, som stimulerer til interaksjon og fellesskap mellom medlemmene. Det er den fysiske og sosiale siden som sammen utgjør konseptet coworking.».

Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 96) kommer også frem til at ordet coworking blir brukt som et synonym på flere typer fleksible kontorløsninger. Dette er gjennomgående for det norske

coworkingmarkedet i Oslo. Fordi det finnes ulike definisjoner, kan dette føre til usikkerhet om hvorvidt det er snakk om flex-kontor, CW eller kontorhotell. Dette bidrar til at CW og andre konsepter innenfor fleksible kontorløsninger ofte blir brukt om hverandre. For å kunne hente ut mest mulig data, er vi nødt til å bruke alt som er tilgjengelig fra tidligere studier. DNB Næringsmegling er én av få tilbydere av markedsanalyser/-rapporter som også omfatter CW og bruker ordet CW som en samlebetegnelse for ulike fleksible kontorløsninger (Haugan, 2020, s. 2). Vi velger derfor å bruke begrepet CW på samme måte.

1.3 Tidligere forskning

Historien om fleksible kontorløsninger strekker seg tilbake fra telesentre på 1960-tallet, kontorhoteller på 1980-tallet og til CW for første gang ble etablert i San Fransisco i 2005 (Kojo & Nenonen, 2017, s. 165-168). Forskning rundt temaet CW til nå, omhandler hovedsakelig det psykiske hos medlemmene av CW-kontorene og det sosiologiske i samfunnet. Tidligere forskning berører så vel utforming av kontorene, lokaliseringsmønstre, og samspillet mellom medlemmene av CW-kontoret. Likevel er det per dags dato lite forskning knyttet til utviklingen av disse kontorene sett fra investor, utvikler eller grunneier sitt perspektiv. Etter et gjennomgående søk innenfor temaet CW, fant vi mye informasjon knyttet til opprinnelsen, veksten, fremtidige muligheter innen CW, arkitektur og design av CW-kontorer, delingsøkonomi, brukerpreferanser og virkningen av lokasjon for CW-kontorer. Vi fant også forskning om strategi fra CW-aktørens perspektiv, men generelt lite forskning knyttet til strategien fra en eiendomsutviklers perspektiv om bruken og etablering av CW. Derimot finnes det statistiske data fra aktører i utlandet som CBRE og Cushman & Wakefield. Tilsvarende har vi i Norge, Union sin CW-undersøkelse i Stor-Oslo og DNB Næringseiendom sin investor- og CW-undersøkelse. Forskning som allerede er gjort rundt strategier ved etablering av CW sett fra gårdeiers perspektiv, er bygget på kunnskap fra CW-markedet i de store byene i Australia og i New York. Denne forskningen sier lite om hvorfor utviklere ønsker å etablere CW, hvilke motiver som er til stede, hvor vellykket etableringen har vært og hvilke strategiske valg som ligger bak etableringen av CW-kontorer i byggene. I tillegg er det også uvisst hvorvidt forskningen fra andre land er relevant i forhold til hvordan norske eiendomsselskaper etablerer CW.

1.3.1 Gårdeiers strategier ved etablering av coworking

CW blir etablert for å dekke en økende etterspørsel av kortsiktige leieforhold og et markedssegment som ikke er tilpasset tradisjonell leie (Green, 2014, s. 58). Halvitigala et al.

(2017) har identifisert to hovedutfordringer gårdeierne står overfor når det kommer til CW. Den første er den endrede etterspørselen av fleksible kontorplasser og avhengigheten gårdeiere har til aktører med eget CW-konsept for å håndtere denne etterspørselen. Den andre er å omforme tradisjonelle kontorer til et tilbud som passer for CW. Disse utfordringene har lagt grunnlaget for tre strategier ved etablering av CW som Halvitigala et al. (2017) og O'Hanlon (2019) beskriver. Disse tre strategiene går ut på å etablere sitt eget CW-konsept (strategi 1), leie ut til en CW-aktør (strategi 2) eller å samarbeide med en CW-aktør om et felles konsept (strategi 3).

Den første strategien som O'Hanlon (2019) har definert, går ut på at eiendomsselskapet etablerer sitt eget CW-konsept (strategi 1). Fordelen med denne strategien er at gårdeier har direkte kontakt med sluttbrukerne og velger selv interiør og design innenfor sitt eget konsept. En annen fordel ved å eie og drifte eget konsept er at eiendomsselskapet har muligheten til å forbedre eget resultat ved å leie ut til flere enn det er plass til, fordi de estimerer at ikke alle som leier hos dem vil være der samtidig. Eksempelvis ved å leie ut til et belegg på 120 prosent, men med statistisk estimat om at det aldri kommer til å være flere enn 85 prosent av plassene som blir brukt til enhver tid. Det å etablere sitt eget konsept kan være en utfordring for eiendomsselskapet dersom de ikke har noen erfaring med dette markedet. Det krever gode markedsundersøkelser som er gjennomført i forkant for å finne et CW-konsept som passer i markedet.

Den andre strategien går ut på at gårdeier leier ut hele eller deler av bygget til en aktør som driver med CW (strategi 2) (O'Hanlon, 2019). Da vil CW-aktøren være den som står for blant annet innredning, i tillegg til kontakten med sluttbrukerne av kontoret (Halvitigala et al., 2017, s. 9-10). Fordelen ved å leie ut til en CW-aktør, er at denne aktøren også bringer med seg kredibilitet til bygget på grunn av deres erfaring med CW-bransjen. For en gårdeier er det også enklere å få inn en CW-aktør som leietaker slik at gårdeier kun har en leieavtale å forholde seg til. Da er det CW-aktøren som forholder seg til sluttbrukerne og tar seg av alle transaksjonene gjennom egne tekniske systemer.

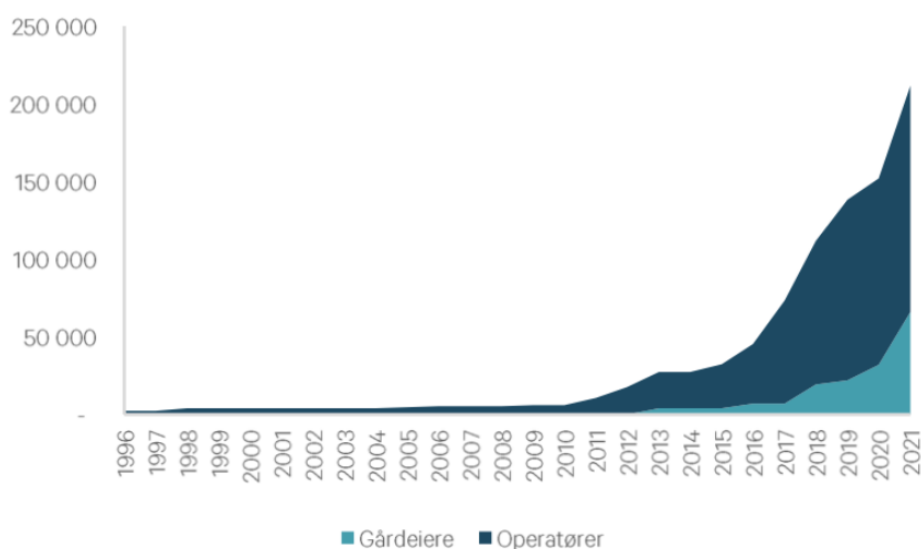
Den tredje strategien går ut på at eiendomsselskap inngår et samarbeid med en CW-aktør for å utvikle et CW-konsept (strategi 3) (O'Hanlon, 2019). I stedet for at CW-aktøren betaler leie til eiendomsselskapet, deler partene på inntektene og kostnadene fra driften til CW-kontoret. Ved å inngå et samarbeid, unngås ulempene ved å etablere sitt eget konsept. I et slikt samarbeid vil et eiendomsselskap typisk tilby et lokale og CW-aktøren bidrar med merkevaren, IT-konsept

og kunnskapen ved å drive et CW-konsept. Ved å dele på inntektene gjennom en slik løsning, vil dette redusere risikoen CW-aktøren tar ved å etablere et CW-konsept, samtidig som CW-aktøren unngår lange avtalene som eiendomsselskapene ofte setter som vilkår for avtaleinngåelse.

Disse tre strategiene legger grunnlaget for hvilke strategier vi vil undersøke videre i vår oppgave. Videre argumentasjon for hvilke strategier som vil bli benyttet videre i oppgaven er beskrevet i kapittel 1.5.1.

1.4 Hvordan er coworkingmarkedet i Oslo i dag?

CW har hatt en stor vekst, spesielt de siste årene, men det er fremdeles en liten del av det totale kontormarkedet. CW utgjør under 1,5 prosent av kontormarkedet i Oslo og opp mot 3 prosent i sentrum (Ramcilovic, 2019, s. 7). Likevel, av alle leiekontraktene for kontor som ble inngått i Oslo sentrum de siste årene, var ca. 20 prosent av disse fra CW-aktører (Haugan, 2020, s. 2). De siste ti årene har antallet areal av fleksible kontorlokaler økt fra 20 000 kvm til 200 000 kvm, som vist i figur 1 (Union, 2021b, s. 5). Årlig vekst i etablert areal har i perioden 2017 til 2020 vært 50 prosent pr år (Aure, 2020) (se figur 1). Antallet fleksible kontorarbeidsplasser i Stor-Oslo har økt fra ca. 4 000 i 2016 og forventes å øke til ca. 18 000 innen utgangen av 2021 (Union, 2021b).



Figur 1: Samlet areal etter bekreftet åpningsdato (Union, 2021b, s. 5)

Etterspørselen etter CW-lokaler har vært høy. Ramcilovic (2019, s. 4) opplyser i CW-undersøkelsen til DNB Næringsmegling 1. halvår 2019 at belegget hadde et gjennomsnitt på 75 prosent. Union (2019) mente derimot i samme år at belegget kun er på 63 prosent. Forskjellen i disse tallene kan være på grunn av at utvalget til Union er større. I DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse for 2019 ønsket 80 prosent av CW-aktørene å ekspandere det neste året (Ramcilovic, 2019, s. 5). Derimot har oppdaterte tall fra samme undersøkelse for 2020 vist at flesteparten av respondentene ikke forventet ekspansjon i løpet av året på grunn av usikkerheten rundt covid-19 (Haugan, 2020, s. 5). Dette støttes av Union (2020a) at covid-19 har lagt en stopper for vekstplanene og kun 50 prosent har nå samme planer som tidligere. Belegget har i perioden 2019 og 2021 gått fra et snitt på 64 prosent ned til 58 prosent. Dette er fordi antallet aktører som tilbyr kontorplasser har økt, mens etterspørselen ikke har økt tilsvarende (Union, 2021b). I undersøkelsen for vinteren 2020 var det flere av CW-aktørene som antydte et ønske om høyere belegg før de ville gå videre med utvidelse (Union, 2020c). Selv om mange av CW-aktørene har sagt de ønsker å vente med utvidelse, ser vi fortsatt en stor vekst av nye kontorplasser. Dette har mye med at planleggingen skjedde før covid-19 og flere av sentrene som åpner i 2021, egentlig skulle blitt åpnet i 2020 (Union, 2021b).

Det er en klar sammenheng mellom hvor lenge et senter har vært åpent og belegget. CW-aktørene som hadde det laveste belegget var ofte nyåpnede lokaler (Union, 2020a). Union opplyser at det kan i gjennomsnitt ta opp mot to år før man oppnår et positivt resultat ved etablering av et CW-lokale. Dette er fordi det tar tid å hente inn nye medlemmer. I undersøkelsen fra 2021 (Union, 2021b) opplyser flesteparten av CW-sentrene at de er «*break even*» når belegget er mellom 70 og 80 prosent. Dette indikerer at det foreligger en god del risiko og usikkerhet ved å etablere et CW-lokale i Oslo. Det vil si at eier av CW-konseptet må være villig til å drifte et nyåpnet CW-kontor i flere år før selskapet vil klare å generere inntekter.

Helt fra starten av 2019 begynte CW-aktører å frykte overetablering som et resultat av den store veksten med CW (Ramcilovic, 2019, s. 14). Videre vekst blant CW-aktørene de siste årene viser at konkurransen om medlemmene har blitt hardere og det har blitt et større fokus på leien til disse sluttkundene (Haugan, 2020, 10). Andre bekymringer som blir nevnt, er CW-aktørens omdømme som følge av mange useriøse nyetablerte, økonomisk nedgang og høye leiekostnader (Ramcilovic, 2019, s. 14).

Som følge av covid-19, var det i 2020 enda flere som var bekymret for økonomisk nedgang (Haugan, 2020, s. 12), dette blant annet på grunn av lange leieavtaler med gårdeier og at CW-aktørene tilbyr korte leieavtaler med sluttbrukerne. Disse bekymringene fører til usikkerhet blant CW-aktørene og gårdeiere. Med tanke på leieavtalene som ofte er lange, indikerer det at det er CW-aktøren som må ta hoveddelen av risikoen ved driften av CW-kontorene. De fleste aktørene som driver med CW, betaler fast leie til gårdeier. Det vil si at det betales det samme i leie uansett om lokalet har høyt eller lavt belegg. Ettersom flesteparten av CW-sentrene trenger et belegg mellom 70 og 80 prosent for å gå «break even» og belegget ligger i snitt på 58 prosent i dag, vil mange sentre slite med å holde hodet over vann. Risikoen ligger derfor ved CW-aktørene om lokalene ikke blir fylt opp tilstrekkelig. Dersom lokalene ikke blir fylt opp, vil CW-aktøren fortsatt ha ansvar for å dekke kostnader knyttet til driften av kontoret. Med et lavt belegg ville de derfor kunne risikere å ikke ha mulighet til å dekke alle kostnadene, inkludert leiekostnadene. Det vil igjen kunne gå negativt ut over utleier.

I 2019 hadde 67 prosent fast leieavtale, 11 prosent omsetningsbasert og de resterende hadde en miks av omsetningsbasert og fast leieavtale. Flere av CW-aktørene som svarte på CW-undersøkelsen til DNB Næringsmegling, opplyste at de ønsket å gå over til en omsetningsbasert leieavtale (Ramcilovic, 2019, s. 16). Ved å benytte omsetningsbasert leieavtale vil risikoen knyttet til leiekostnadene blir fordelt mellom CW-aktøren og gårdeier. Omsetningsbaserte leieavtaler har fått en større andel blant CW-aktører i utlandet (Haugan, 2020, s. 11). I DNB Næringsmegling sin nye undersøkelse for første halvår av 2021 ser vi at det har vært en reduksjon i antall faste leieavtaler ned fra 67 prosent i 2020 til 63 prosent i 2021. Tilsvarende ser vi en økning av omsetningsbaserte leieavtaler fra 11 prosent i 2020 til 17 prosent i 2021. Dette betyr samtidig at vi har en reduksjon i antall leieavtaler som er kombinert faste og omsetningsbaserte fra 22 prosent til 20 prosent (Haugan, 2021, s. 10). Til tross for at det fortsatt er flest faste leieavtaler mellom CW-aktørene og eiendomsselskapene, ser vi at det er en endring i typen leieavtaler som inngås. Dette tyder på at det er et skifte på gang mot mer risiko- og profittdeling mellom eiendomsselskapene som utleier og CW-aktør som leietaker. Ved en økning i risiko, ilegges det også en forventning om muligheten for en økning av inntekter for utleier. Dette kan ha påvirkning på verdsettelse av eiendom med CW-kontorer.

Beliggenhet er viktig for at CW-aktørene skal vurdere å ekspandere i fremtiden. CW-lokaler etableres i sentrum og nær kollektivknutepunkter som T-bane- og togstasjoner. Det gjelder spesielt nybygde fleksible kontorkonsepter som etableres utenfor sentrum (Haugan, 2020, s. 6).

75 prosent av lokalene som består av CW er lokalisert i sentrum (Ramcilovic, 2019, s. 8). Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 109) konkluderer i sin masteroppgave i likhet med Ramcilovic (2019, s. 8) at beliggenhet var den viktigste enkelt-faktoren ved etablering av CW. Samtidig vektlegger de at beliggenhet alene ikke er avgjørende ved etablering av CW-arealer. Det er summen av faktorene beliggenhet, leiepris til sluttbrukeren og planløsning som er avgjørende for etablering og dermed også for å kunne drive kostnadseffektivt og bygge en bærekraftig forretningsmodell.

Som allerede nevnt, har det vært høy vekst i CW-markedet i Oslo, og denne veksten har stort sett vært i sentrum. Dette støttes av flere markedsrapporter for CW som viser at sentral beliggenhet er det viktigste ved etablering av CW (Haugan, 2020, s. 6). Likevel ser vi at det er flere CW-lokaler som dukker opp utenfor bykjernen, blant annet i typiske kontorlokasjoner som Nydalen, Økern, Helsefy, Skøyen og Lysaker. Fra Union (2020b) sin M2 analyseportal av leiemarkedet, kommer det frem at det er kontorledighet fra 5,3 prosent i Nydalen opp til 26 prosent i området rundt Løren og Økern. Er det et resultat av at veksten i sentrum har vært så stor at det har mettet markedet, og at etablering utenfor sentrum er en bevisst strategi hos utviklere på grunn av dette? DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse fra 2020 viser at CW-aktørens største bekymring var overetablering og prispress grunnet den store veksten CW har hatt. Og flere nye CW-lokaler etableres nå i områdene utenfor sentrum hvor det er registrert høy kontorledighet. Dette kan antyde at etableringen av nye CW-lokaler er en strategi for å fylle eller tomme lokaler.

1.4.1 Covid-19

Basert på CW-undersøkelsen til Union og DNB Næringsmegling, skal vi ta for oss hvordan covid-19 har påvirket kontor- og CW-markedet og hva som kan være kortsiktige- og langsiktige konsekvenser av pandemien. Covid-19 anslås å ha en innvirkning på hvordan vi mennesker skal bo og arbeide i fremtiden. Virusets kan derfor være utslagsgivende for hvordan markedet former seg fremover.

1.4.1.1 Kortvarige og langvarige konsekvenser

Flere CW-aktører har mistet medlemmer av CW-sentrene deres på grunn av covid-19. Til tross for dette melder flesteparten av CW-aktører at de ser positivt på fremtiden. Flere av medlemmene som har sagt opp sin leieavtale med CW-aktøren, har lagt til at de ønsker komme tilbake etter at pandemien er over. Som følge av pandemien har flere leietakere et ønske om økt

fleksibilitet, både i form av hvor de jobber fra og fleksibilitet i leieavtalene (Union, 2021b). Dette har også ført til at CW-aktørene har fått et ønske om tettere samarbeid med gårdeier for å ta et felles ansvar i Covid-situasjonen. På kort sikt ser vi en økt prisbevissthet blant CW-aktørene. Dette bygger opp under at det ikke kun er medlemmene av CW-kontorene som fremover ønsker mer fleksibilitet, men også CW-aktørene ønsker mer fleksibilitet mot gårdeier (Haugan, 2020, s. 7). CW-aktørene i Stor-Oslo anslår å ha tapt i gjennomsnitt 21 prosent av omsetningen etter nedstengningen 12. mars 2020. Som følge av covid-19 har 6 av 10 CW-sentre sett seg nødt til å permittere eller si opp ansatte (Union, 2021b). Den økte prisbevisstheten blant CW-aktørene har flere årsaker. Den første er at medlemmene sier opp avtalene sine på grunn av smittevernstiltakene i Oslo. Den andre er at det er en økning i etablering av nye CW-kontorer, noe som presser prisene ned som følge av økt konkurranse. Det vil ta noe tid før markedet balanserer seg igjen (Union, 2021b).

Som følge av pandemien har flere bedrifter gjort større investeringer i teknologi og hjelpemidler for å kunne jobbe mobilt og hjemmefra. Denne investeringen ser vi for oss kan ha innvirkninger på hvordan vi jobber videre inn i fremtiden. For eksempel vil kanskje reising generelt, både innenlands og utenlands reduseres når bedrifter nå vet at det er fullt mulig å ha et møte via internett. Mindre reising og mer fleksibilitet kan være starten på at CW-kontor blir mer benyttet i fremtiden. En annen viktig oppdagelse fra siste CW-undersøkelse er at etterspørselen av CW-kontor med lokaler utenfor sentrum (randsonen) har økt etter utbruddet av covid-19 (Union, 2021b). Dette kan indikere at folk vil ha kontoret sitt nærmere hjemme og ikke lengre ønsker å reise så langt for å komme seg på jobb. DNB Næringsmegling bekrefter i sin undersøkelse fra 2019 og 2020 at sentral beliggenhet ikke er like viktig lengre. I undersøkelsene som ble gjort før og etter utbruddet av covid-19, oppgir 20 prosent færre at sentral lokasjon er viktigste egenskap (Haugan, 2020, s. 6; Ramcilovic, 2019, s. 8). Dette bekreftes videre i DNB Næringsmegling sin nye undersøkelse for 2021, hvor flere enn noen gang av informantene deres sier at de nå vurderer beliggenheter utenfor sentrum. Til tross for dette, er det 75 prosent enighet blant CW-aktørene om at den største økningen vil finne sted i sentrum (Haugan, 2021, s. 8).

1.5 Problemstilling

Fra tidligere forskning om strategiene ved etablering av CW fra gårdeiers perspektiv vet vi at det finnes ulike strategier for hvordan eiendomsselskap kan etablere CW. Vi vet også fra Hansen og Thorenfeldt (2020) sin oppgave at gårdeiere bør drifte CW i egen regi med visse forutsetninger. På bakgrunn av et voksende CW-marked med flere etableringer av CW-kontorer utenfor sentrum og en økt etterspørsel etter disse kontorene, skal vi i vår oppgave posisjonere oss i forhold til tidligere forskning ved å gå videre på hvordan eiendomsselskaper går frem ved valg av etableringsstrategi i Oslo og gå i dybden ved å finne ut av om det er forskjeller i valg av strategi ved lokalisering av CW i og utenfor Oslo sentrum. Samtidig vil vi på grunn av et pågående skifte i risiko- og profittdeling også undersøke videre hvordan eiendomsselskaper i Oslo håndterer økt risiko og hvilke virkemidler som kan være med på å redusere risikoen eiendomsselskapene utsetter seg for og hvordan dette påvirker verdsettelsen av byggene der det tilbys CW-kontorer. Resultatene våre vil være til hjelp for eiendomsselskaper som ønsker å etablere seg innen dette voksende kontorsegmentet ved å sette et strategisk perspektiv på bruken og etableringen av CW i og utenfor sentrum samtidig som det vil gi innsikt i risikohåndtering. Vi ønsker finne svar på hvilke strategier eiendomsselskaper benytter for å etablere CW i og utenfor sentrum av Oslo og hvorfor eiendomsselskaper tar i bruk CW i sin portefølje. Videre ønsker vi vite mer om risikohåndtering av CW-kontorer.

Derfor blir problemstillingen vår følgende:

Hva er eiendomsselskapenes strategier ved etablering av coworking i Oslo?

Vi vil besvare på denne problemstillingen ved hjelp av fem forskningsspørsmål:

1. Hva er eiendomsselskapenes strategi for lokalisering av byggene der de etablerer coworking?
2. Hva er eiendomsselskapenes strategi for etablering av coworking på de aktuelle lokasjonene?
3. Hva er eiendomsselskapenes kontraktsstrategi for utleie av arealer til coworking?
4. Hvor stor andel av byggene benytter eiendomsselskapene til coworking i og utenfor sentrum?
5. På hvilke måter benytter eiendomsselskapene seg av opsjonstankegang ved etablering av coworking?

De teoretiske antakelsene som ligger til grunn for forskningsspørsmålene blir presentert i kapittel 2.

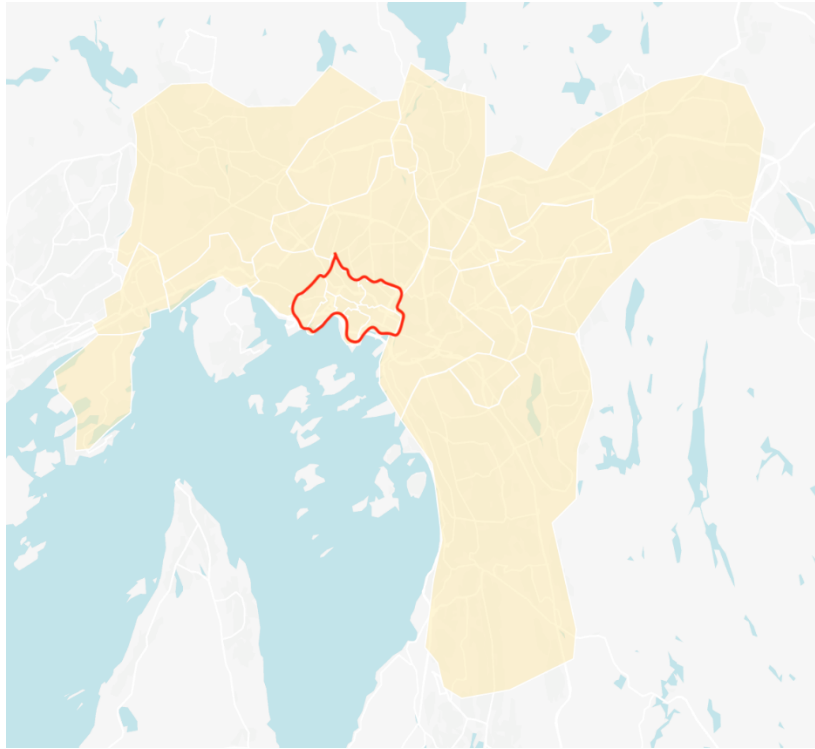
1.5.1 Avgrensning

Avgrensningen vår er eiendomsselskapers strategier i forhold til etablering av CW i og utenfor sentrum av Oslo. Dette innebærer også hvordan eiendomsselskapene tenker bak arbeidet mot etableringen av CW i eiendomsporteføljen deres. Videre vil vi avgrense oppgaven på følgende måte:

På bakgrunn av at ordet CW blir brukt som et synonym på flere ulike typer fleksible kontorløsninger, vil CW i denne oppgaven omhandle både kontorhotell, flex-kontorer og CW. For å kunne hente ut mest mulig data er vi nødt til å bruke alt som er tilgjengelig fra tidligere studier. DNB Næringsmegling er en av få tilbydere av markedsanalyser/-rapporter som også omfatter CW og de bruker ordet CW som en samlebetegnelse for ulike fleksible kontorløsninger (Haugan, 2020, s. 2). Vi kommer derfor til å gjøre det samme.

Vi ønsker å avgrense mot eiendomsutvikleren, grunneieren, gårdeier og investoren sitt perspektiv. Disse fire perspektivene blir godt oppsummert ved at vi fokuserer på eiendomsselskaper. Dette gjør til at et eiendomsselskap er en bedre bruk av ordet for denne oppgaven. De stedene vi har brukt ordet gårdeier, er det fordi vi har henvist til tidligere forskning hvor dette ordet er benyttet. Ordet gårdeier er i tidligere forskning ment som den gjeldende eier og utleier av et bygg. Videre i oppgaven vil vi benytte ordet eiendomsselskap.

Denne oppgavens geografiske avgrensning vil være til Oslo, fordi det er i dette området i Norge CW er mest utbredt og hvor vi kan derfor forvente å finne mest informasjon om temaet. For å konkretisere, ønsker vi å ta utgangspunkt i fylkesgrensen til Oslo. I tillegg ønsker vi å inkludere Lysaker og Fornebu fordi det er en rekke CW-etableringer på disse lokasjonene. Ved definering av sentrum følger vi Akershus Eiendom sitt kart på markedsrapporter (Akershus Eiendom, 2021). Akershus Eiendom definerer sentrum i syv soner. Disse er: sentrum vest (inkluderer Solli plass), sentrum nord (inkludert Akersgata og Holbergs Plass), sentrum nordøst (inkluderer 1. kvartal på nordsiden av Hausmanns gate og 1. kvartal på østsiden av Akerselva), sentrum øst (Bjørvika), sentrum kvadraturen, sentrum Rådhuset og Stortinget og sentrum Vika (inkludert Aker Brygge og Tjuvholmen). CBD (Central Business District) vil defineres i likhet med DNB Næringsmegling (Haugan, 2021, s. 9) som områdene i Vika, Aker Brygge, Tjuvholmen og Bjørvika.



Figur 2: Kart over Oslo, sentrumsområdet er markert i rødt (Akershus Eiendom, 2021). Egen illustrasjon.

Videre vil vi avgrense hvilke etableringsstrategier vi vil kartlegge av de vi gikk gjennom innledningsvis. Som et grunnlag for videre forskning i denne masteroppgaven kommer vi til å benytte strategiene: Å drifte selv (strategi 1) og leie ut til en CW-aktør (strategi 2). Årsaken til dette ligger i at det er flere måter å inngå et samarbeid på. Én av samarbeidstypene kan for eksempel være at eiendomsselskapet kun inngår samarbeid med en bestemt CW-aktør. Det vil si at de ikke nøyer seg med hvilken som helst aktør og knytter seg på denne måten til én aktør som hovedleverandør for CW. Et annet tilfelle kan være at partene har en gjensidig avtale om at CW-aktøren får redusert leie om eiendomsselskapet får kunder som vokser ut av CW-kontoret og ønsker seg inn i det tradisjonelle markedet. Eller omvendt, om et eiendomsselskap skulle slite med å finne lokaler for en kunde, så kan de bruke CW-kontoret som en midlertidig løsning. Det vil også være mulig å inngå et rent finansielt samarbeid gjennom risikodeling i form av forskjellige typer leieavtaler, som for eksempel omsetningsbaserte leieavtaler eller kombinerte faste leieavtaler med et omsetningsbasert ledd. Dette legger et grunnlag for et økt ønske om at CW-kontoret skal lykkes fra eiendomsselskapet sin side, og er høyere villighet til å hjelpe dersom det går dårlig. På bakgrunn av at det er mange måter å inngå en samarbeidsavtale og en kartlegging av alle typer samarbeid vil ta opp for mye tid, har vi valgt å knytte strategi 3 sammen med strategi 1 og 2. Det vil si at et samarbeid mellom et eiendomsselskap og CW-aktør kan gå inn under både strategi 1 eller 2. Strategiene er definert

i kapittel 1.3.1. Hvilken strategikategori eiendomsselskapene havner under, vil variere ut fra type samarbeidsavtale som er inngått. Et eventuelt eierskap i CW-konseptet vil derfor være avgjørende. Har eiendomsselskapet et eierskap i selve CW-selskapet de samarbeider med, inngår dette i strategi 1, som vil si at de har etablert sitt eget CW-konsept. Er samarbeidet med en CW-aktør uten at eiendomsselskapet har eierskap til CW-konseptet, anses dette som å leie ut til en CW-aktør. Som bakgrunn for denne avgjørelsen måtte vi se hvilke konsekvenser det eventuelt kan ha for tallene vi finner. Ved å sammenligne med Green (2014, s. 6) sine studier i New York har strategiene som er blitt undersøkt der, en fordeling på 29 prosent for å eie og drifte eget CW-konsept (strategi 1), 56 prosent for å leie ut til en CW-aktør (strategi 2) og de resterende 15 prosentene definert innen samarbeidsstrategi (strategi 3). Strategi 3 er derfor den minst brukte strategien i New York og vi anser oppdelingen av strategi 3 inn i strategi 1 og strategi 2 som en akseptabel justering for kartlegging av etableringsstrategiene i Oslo.

1.6 Oppbyggingen av oppgaven

Kapittel 2 (Teori) presenterer relevant teori for masteroppgaven i fire deler. Kapitlet tar for seg teori om strategi, lokasjon, risiko og opsjonstenkning, samt teoretiske antakelser knyttet til coworking. Til slutt presenteres forskningsspørsmålene.

Kapittel 3 (Metode) presenterer metoden brukt i oppgaven. Det blir gitt en presentasjon av litteraturgjennomgang, forskningsdesign, forskningsmetode, datainnsamling, utvalg, kvalitet og etikk. Ved nevnte punkter vil det også tas for seg hvordan dette ble gjort i oppgaven.

Kapittel 4 (Funn og analyse) tar for seg hvilke funn som er gjort under datainnsamlingen. Funnene presenteres i fem caser om hvordan informantene svarte på de ulike spørsmålene. Samt hvordan svarene er i henhold til eller motsetning til teorien om strategi, lokasjon, risiko og opsjonstenkning. Det vil bli gått gjennom forskningsspørsmål for forskningsspørsmål hvordan eiendomsselskapene er like og ulike på forskjellige temaer.

Kapittel 5 (Oppsummering og konklusjon) vil i avslutningen ta for seg en oppsummering av funn og analysen. Til slutt vil vi konkludere hva svaret på problemstillingen og forskningsspørsmålene er. Det vil også bli redegjort for hva oppgaven bidrar til i forskningssammenheng og forslag til videre forskning.

2 Teori

I dette kapittelet skal vi ta for oss det teoretiske rammeverket og hva denne teorien skal tilføre oppgaven. Videre vil det teoretiske rammeverket legge grunnlag for drøftelse og analyse av funn gjort etter datainnsamling. For å kunne svare på problemstillingen vil vi først redegjøre for strategiteori. Etterfulgt av lokasjonsteori som vil hjelpe oss forklare hvorfor et CW-konsept etableres der det gjør. Til sist vil vi gå gjennom verdsettelsesteori og opsjonstenkning for å få innsikt i hvordan ulike valg av leieavtaler og annen risikohåndtering kan påvirke verdsettelse av kontoreiendom.

2.1 Strategi

Det er viktig å ha en plan for hvordan en virksomhet skal kunne overleve i en konkurranseutsatt bransje. Strategi kan defineres som hvordan en virksomhet skal nå et overordnet mål gjennom en fastsatt plan (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 14; Grant & Jordan, 2015, s. 11). Strategi etableres av ulike grunner og varierer ut fra virksomhetens lokasjon, hva som tilbys av varer og tjenester og livssyklusen til bedriften og bransjen (Grant & Jordan, 2015, s. 13). Ved etablering av en strategi, må virksomheten ta utgangspunkt i hva de har av ressurser, aktiviteter og omgivelsene for å kunne nå sine fremtidige mål. Det er disse faktorene som legger forutsetningene for valgt strategi (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 14-15). I tillegg til at disse faktorene er det som legger til rette for at en gitt strategi skal kunne gi verdiskapning innad i virksomheten (Grant & Jordan, 2015, s. 18). Hvorvidt en strategi er vellykket avhenger av evnen eiendomsselskapet har til å være effektiv, gitt sine omgivelser og evnen til å tilpasse seg med ressurser, rutiner og relasjoner. I tillegg har ikke strategi bare med konkurransen i dag å gjøre, men også hvordan den er videre i fremtiden. Det som bidrar til eventuelle konkurransefortrinn er hvordan ressursene brukes, aktivitetene utføres og relasjonene som bygges.

Det kan sies at ved etablering av strategi er det tre faser som overlapper hverandre (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 15). Den første fasen innebærer å kartlegge nåsituasjonen, det vil si å finne ut av virksomhetens ressurser, aktiviteter, mål, posisjon i markedet og eventuelle eksterne relasjoner. Den neste fasen er å skape et fremdriftsbilde med visjoner og forretningsideer, etablere strategiprosessen og hvilke strategiske valg som må til for å nå dette. Den siste fasen har med hvordan strategien skal implementeres og gjennomføres i form av handlingsplaner.

Disse fasene danner ulike utgangspunktet basert på hva virksomheten har av ressurser for å skape aktiviteter til verdiskapning.

Hvilken overordnet strategi en virksomhet har, er avhengig av mange faktorer og hva bedriften internt ønsker å oppnå. Eksempelvis om virksomheten ønsker å operere rent finansielt eller om ønsket er å tilføre et område noe mer i form av byutvikling. Dette vil være avhengig av i hvilken grad virksomheten utfører de ulike fasene for å oppnå best mulig verdiskapning. Når det kommer til CW, mener vi at vi vil se en sammenheng mellom hvordan eiendomsselskaper velger å involvere seg i konseptet. En virksomhet som ønsker å tilføre noe mer og skape synergier i et område eller bygning. Vi mener at eiendomsselskapet vil i større grad ha eierskap i CW-konseptet, ved at de enten har etablert sitt eget konsept (strategi 1) eller har et tett samarbeid med CW-aktør. CW-konseptet blir på den måten brukt for å komplementere den overordnede strategien deres, som hjelper dem på veien til å nå målene sine. Samtidig vil CW-konseptet hjelpe virksomheten i større grad å nå sin overordnede strategi. I motsatt tilfellet mener vi at det vil i stor grad være finansielt motivert når eiendomsselskaper involverer seg med CW-aktør kun som utleier, uten videre samarbeid. Her vil CW-konseptet kun hjelpe virksomheten i å bedre sitt resultat eller fylle lokaler som andre leietakere ikke ønsker.

2.1.1 Ressurser

Ressurser legger grunnlaget for om valgt strategi lar seg gjennomføre eller ikke. Ressurser i en virksomhet vil si alle eiendeler, i tillegg til alt annet virksomheten kontrollerer, slik som rutiner, kunnskap og nettverk (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 38). Det er disse ressursene som legger verdiskapningsevnen som kan gi konkurransefortrinn i dag og i fremtiden. Ressursbruken vil være varierende i ulike eiendomsselskaper, noen har lite ressurser og andre har mer. Basert på hva som er av ressurser oppnår eiendomsselskapene også ulik verdiskapningsevne (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 42).

Ressurser deles inn i materielle og immaterielle ressurser. En materiell ressurs er noe vi kan se, ta på og beskrive, eksempelvis en eiendom eller bygning. Materielle ressurser kan enkelt la seg kopiere av konkurrenter. Immaterielle ressurser lar seg ikke kopiere like enkelt, de kan verken sees eller tas på. En typisk immateriell ressurs kalles gjerne en usynlig ressurs og kan eksempelvis være renommé, relasjoner og kompetanse (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). Det kan være, som Grant og Jordan (2015, s. 93) gjør et poeng ut av, at menneskelige ressurser ikke utgjør noe direkte på bunnlinjen til en virksomhet. Det er fordi

ansatte ikke eies, men det er likevel de som realiserer resultatet og gjør det mulig å skape verdier i en virksomhet.

Hvilken ressurs som er viktig for en virksomhet er avhengig av hva slags type selskap det er snakk om. For en CW-aktør er det rimelig å anta at de er mest opptatt av det immaterielle. Det er fordi en ren CW-aktør, slik som IWG eller WeWork, i veldig få tilfeller eier sitt eget bygg. Dette bekrefter også Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 61) i sin masteroppgave. For CW-aktøren er det viktigste å ha et konsept som gjør deres virksomhet attraktiv for medlemmene og eiendomsselskaper ønsker å ha dem i bygget. Derfor er det viktig for CW-aktøren å ha et godt renommé og bygge opp kompetanse om markedet. Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 61) legger til at en CW-aktør mener at materielle ressurser som et godt system er viktig, men ikke avgjørende. En gårdeier vil i motsetning til en CW-aktør være mer opptatt av de materielle ressursene. Det bekrefter Hansen og Thorenfeldt (2020, s. 75 & s. 89), hvor omtrent halvparten av informantene mente dette. Informantene i dette caset var eiendomsselskap som leier ut til CW-aktør eller drifter sitt eget konsept. Dette er fordi de som eiere av kontorbygg er mer opptatt av eiendommen og bygningen som står der. Samt at kvaliteten på bygget er av tilfredsstillende standard slik at eiendomsselskapene får leid ut lokalene sine. Dette er ressurser som i stor grad lar seg kopiere av andre om de ser at eksempelvis en planløsning fungerer godt.

Et eiendomsselskap kan mangle kunnskap om å drifte et CW-konsept selv, men ønsker likevel å inkludere CW i sin portefølje. Det kan ikke løses ved av innkjøp av materielle ressurser, men den riktige kompetansen kan hentes inn gjennom immaterielle ressurser. Et eiendomsselskap har derfor muligheten til å innhente mennesker som har kunnskap om CW og kan hjelpe selskapet å bygge opp et eget konsept.

2.1.2 Aktiviteter

Det er ikke bare ressurser som fører til verdiskapning, men også hvordan ressursene blir brukt til å iverksette aktiviteter. Dette gjelder både immaterielle og materielle ressurser. Ressurser og aktiviteter er to faktorer som sies å være komplementære (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 26). Verdier er skapt når en virksomhet utfører aktiviteter som brukerne er villig til å betale for og som ikke overstiger betalingsvilligheten. For at aktiviteten skal gi verdiøkning må kostnaden forbundet med utførelsen være lavere enn verdien for brukeren. Etter en analyse av hva som gir verdi, skaffes det en oversikt over hvilken innsats som gir verdiskapning (Grant & Jordan, 2015,

s. 95). Hvilke aktiviteter som gir verdiskapning, kan være forskjellig fra virksomhet til virksomhet (Grant & Jordan, 2015, s. 99).

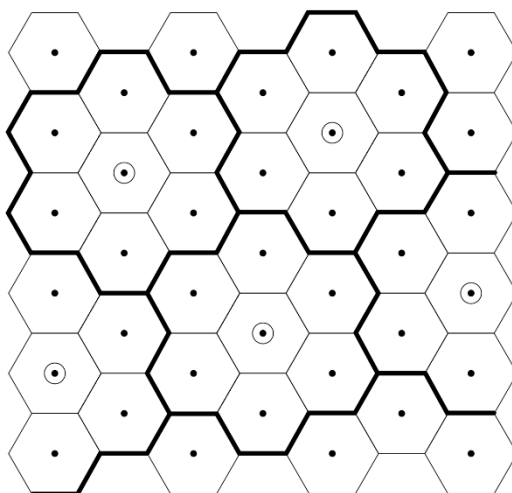
En aktivitet som gir verdiskapning hos en CW-aktør eller et eiendomsselskap, kan gi en helt annen effekt hos en annen. Eksempelvis hos et CW-konsept kan det gi stor verdiskapning med seminarer for medlemmene, mens i et annet CW-konsept gir det ikke like høy verdiskapning fordi fokuset deres er på andre aktiviteter. Det kan være type konsept og hvem som sitter på dette CW-lokalet som avgjør. I tillegg kan det gi indikasjoner på hvilken strategi et eiendomsselskap vil velge å gjennomføre ved etablering av CW. Dette kan være avgjørende for eiendomsselskapet ut ifra hvilke CW-medlemmer det henvendes seg til, hva de ønsker å ha av tilbud når CW-aktør velges og hva som gir mest verdi. Hos noen medlemmer er det rimelig å anta at det viktigste vil være omgivelsene, for andre vil det være kompetansen og seminarene som avgjør. Dette kan vi se eksempel på i CW-markedet i Oslo ved at CW-kontorene sikter seg inn mot spesifikke medlemsgrupper. Dette omtales som forskjellige nisjer og kan være kontorer spesielt for bedrifter som driver med IT, startups, «high end» eller «low end». På denne måten kan aktiviteter som tilbys, bli tilrettelagt medlemmene.

2.2 Lokasjon

De tre viktigste faktorene i eiendomsbransjen er lokasjon, lokasjon og lokasjon (Geltner et al., 2014, s. 61). For å kunne analysere hvordan CW lokaliserer seg i byer og i forhold til hverandre skal vi i dette kapittelet ta for oss sentrale teorier innenfor lokasjon. Dette vil blant annet omhandle plassering av CW innad i byer og hvordan ulike krefter i en by påvirker hverandre.

2.2.1 Sentralstedsteori

Sentralstedsteori (Central Place Theory) kan si noe om hvor det vil være naturlig å etablere det neste CW-kontoret. Teorien ble først utviklet av Walter Christaller i boken *Central Places in Southern Germany* fra 1933 og er en teori som er praktisk ved beslutninger angående eiendomsutvikling og betjening av leiemarkedet. Det er viktig å kunne disse geografiske prinsippene for å unngå misforståelser i markedet som kan ha uheldige følger for det aktuelle eiendomsselskapet. Å kunne slike praktiske teorier kan være forskjellen på en positiv eller negativ kontantstrøm og resultat.



Figur 3: Sentralstedsteori (Geltner et al., 2007, s. 47)

For at teorien skal fungere, er det viktig at det er minst et sentralt punkt med funksjoner som butikker, kontorer, eller lignende. Teorien baserer seg på at områder rundt dette sentrale punktet får en tilnærmet lik avstand til sentrum og dette fører til minimerte transportkostnader. Det er viktig å få denne tilnærmede like avstanden til sentrum for å unngå friksjon ved etablering av steder med tilnærmet lik størrelse eller funksjon. Den bygges videre på ved at det er to prinsipper i sentralstedsteori (Geltner et al., 2014, s. 48-50):

- Om et område mangler næringsfunksjoner, er det plass for et nytt sentralt område.
- Om et område er “mettet” på en næringstype og funksjoner er effektivt plassert i dette sentrale området, er det vanskelig å etablere et lignende tilbud i nærheten.

Vi forventer at vi vil se tendenser av sentralstedsteorien med tanke på hvor CW-aktører velger å etablere kontorene sine. Tidligere har flesteparten av CW-kontorene blitt etablert i sentrum da CW har vært et relativt nytt fenomen i Oslo. Derfor har Oslo manglet funksjoner som tilbyr disse plassene for mindre bedrifter med behov for en sitteplass. De siste årene har flere CW-kontorer blitt etablert utenfor sentrum. Dette kan indikere at området i sentrum er “mettet” på denne typer plasser og at CW-aktørene derfor velger å etablere tilbudet andre steder. Eksempler på dette i Oslo er lokasjoner ved blant annet Nydalen, Skøyen, Lysaker, Økern og Helsfyr. Samtidig kommer det også frem av DNB Næringsmegling sin siste CW-undersøkelse, at flesteparten av CW-aktørene tror at veksten vil fortsette å være størst i sentrum etter covid-19. Dette indikerer at markedet ikke enda er «mettet» (Haugan, 2021, s. 8).

2.2.2 Sentripetale krefter

Sentripetale krefter kan forklare hvorfor mange CW-lokaler etablerer seg i sentrum. Sentripetale krefter gjør at det blir mer attraktivt å etablere seg i større byer og tettsteder fordi det blir mer effektivt å produsere og utlevere varer og tjenester. Spesielt sammenlignet med å produsere de samme varene og tjenestene et annet og mindre sted (Geltner et al., 2014, s. 46). Det vil si at den økte leien ved å ha lokaler i sentrum, gjøres opp for tiden spart ved å ha lokasjon nært sentrum og ved å være der kundene er. Det er tre sentrale faktorer som gjør at byer og tettsteder har en tendens til å samles: Stordriftsfordeler, agglomerasjonseffekter og positive lokaliseringseksternaliteter (Geltner et al., 2014, s. 46). Stordriftsfordeler oppnås når virksomheter produserer varer og tjenester i større volum og på færre områder slik at produksjonen blir billigere og mer effektiv. Agglomerasjonseffekter er at en virksomhet oppnår kostnads- eller produksjonsfordeler ved at flere virksomheter grupperer seg sammen på et område og får fordeler av å kunne samarbeide. Positive lokaliseringseksternaliteter er en effekt som oppstår ved at en virksomhet etablerer seg i nærheten av et annet firma og drar fordeler av dette. Dette er fordeler som det allerede eksisterende selskapet ikke får benyttet seg av i like stor grad som virksomheten som etablerer seg i ettertid.

Sammen vil disse tre kreftene kunne føres sammen til en kumulativ årsakssammenheng. Det vil si at det kan føre til et sterkere driv når det kommer til vekst eller reduksjon i byer eller regioner. Basert på denne teorien betyr det at CW-aktører velger å etablere kontorene sine i sentrum fordi de vil dra fordeler av denne lokasjonen. Dette kan være fordeler som at til tross høyere leie av kontorene, vil CW-aktørene få flere kunder og dermed høyere belegg på grunn av redusert reisetid. I tillegg til at CW-aktørene kan dra fordeler av omkringliggende faktorer som positive lokaliseringseksternaliteter ved at det er etablerte tjenester som kafeer, restauranter og treningssentere i nærheten. Dette er fordeler tjenesteleverandørene ikke vil nyte i like stor grad som en CW-aktør. Når det kommer til agglomerasjonseffekter kan dette oppnås på et CW-kontor ved at flere individer som sitter på samme kontor kan oppnå fordeler ved å sitte i nærheten av hverandre, fremfor å sitte hver for seg. Det kan oppstå i form av kunnskapsdeling eller å kunne ta direkte kontakt fremfor å måtte vente på at vedkommende skal svare på e-post eller ta telefonen. Denne måten å drive på kan føre til økt effektivitet virksomhetene seg imellom eller at de velger å slå seg sammen for videre samarbeid. Dette kan være grunner til at sluttbrukere velger CW-aktører med en gitt lokasjon fremfor en annen.

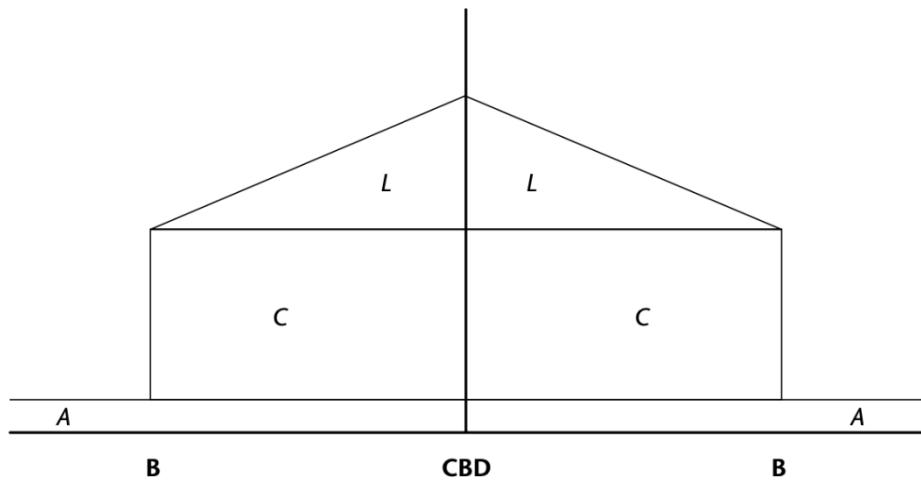
2.2.3 Sentrifugale krefter

Om sentripetale kreftene blir for sterke, vil de jobbe mot sin hensikt. Da oppstår det sentrifugale krefter. Det vil si at etter hvert som byer og flere tettbebyggelser i et område blir større, kan det bli mer attraktivt å flytte produksjonen til de mindre tettstedene på grunn av trengsel. Det er fordi at etter hvert som byene vokser, kan det bli mer kostbart og en hardere kamp om arealene, som i sin tur kan føre til at produksjonen mindre effektiv. Og blir det blir mer kostbart å produsere varer og tjenester i større byer, er sannsynligheten til stedet for at flere produsenter velger å flytte produksjonen til mindre byer og tettsteder (Geltner et al., 2014, s. 47).

Presses eksempelvis prisene for leie av CW-kontorer i sentrum, vil CW-aktørene se seg om etter områder med lavere priser andre steder i byen. Det skjer etter teorien om sentrifugale krefter. En lavere pris på eiendom utenfor sentrum kan derfor friste eiendomsselskaper ut av sentrumsområdet. Det fører også til en lavere prisklasse på utleie av kontorplasser, som igjen kan føre til at det åpnes opp for et nytt og rimeligere CW-konsept som tiltrekker andre typer kunder enn tidligere. Det kan være at en potensiell kunde syntes tilbudet i sentrum er for dyrt, og derfor passer tilbudet utenfor sentrum vedkommende bedre.

2.2.4 Monosentrisk byteori

I likhet med sentralstedsteori er monosentrisk byteori basert på en eldre teori fra 1964 av William Alonso i boken *Location and Land Use*. Selve fremstillingen videre er basert på boken *Urban Economics and Real Estate Markets* fra 1996 som er skrevet av Denise DiPasquale og William Wheaton. I monosentrisk byteori har modellen bare et sentralt punkt i byen (CBD), og dette sentrale punktet blir brukt av alle potensielle brukere fra områdene rundt. Det er til CBD alle de som bor i områdene rundt må reise til for å få en inntekt til å betale for kostnader til hus og mat (Alonso, 1964, s. 18-21). I tillegg kommer transportkostnader som blir en funksjon i forhold til avstanden fra bostedet til CBD. Jo nærmere CBD, jo høyere blir byggeleien (construction rent) og lokasjonsleien (location rent). Jordbruksleien (agricultural rent) vil forbli den samme om tomten er innenfor eller utenfor den sentrale bygrensen (ciclopolis urban boundary).

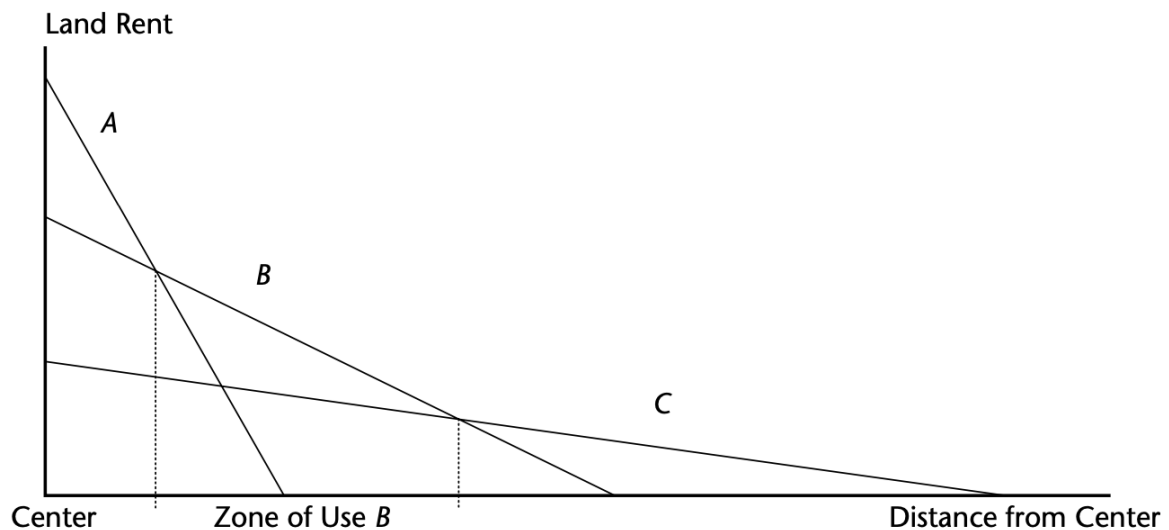


- A = Agricultural Rent = \$500/acre
- C = Construction Rent = \$10,000/acre
- L = Location Rent = from \$0 to \$8,000/acre
- CBD** = Circlopolis Central Business District
- B** = Circlopolis Urban Boundary (16 mi. radius)

Figur 4: Monosentrisk byteori (Geltner et al., 2007, s. 68)

Monosentrisk byteori har noen viktige prinsipper. Det første er at jo større en by er, desto høyere vil den gjennomsnittlige lokasjonsleien være. Et annet prinsipp er om en by øker i areal fremfor tetthet, vil tomteleien øke mer nærmere utkanten av byen. I motsatt tilfelle, om en by øker i tetthet fremfor areal, vil tomteleien øke mer nærmere sentrum enn i utkanten. Tredje prinsipp sier at en avtakende transportkostnad, vil redusere verdien av lokasjonsleien i CBD, gitt at alle andre faktorer er like. Effekten ved utkanten vil være tvetydig, gitt at tettheten endres, men det vil gi en gradvis flatende kurve. Siste prinsipp sier at økt inntekt per innbygger vil gi en gradvis endring ved å redusere leiekostnadene i sentrum. Dette er tilfellet selv om transportkostnadene øker på grunn av høyere inntekt kan det minske resultatet eller reversere det, spesielt om romlige utvidelser av byen er begrenset (Geltner et al., 2014, s. 76).

Det maksimale et eiendomsselskap er villig til å betale for en tomt, utgjør en kurve kalt bid-rent. Det er ikke bare kostnaden denne kurven viser, men også tiden brukt for å komme seg til et gitt sted. Jo lengre reisevei og høyere reisekostnader, desto mindre er en bruker villig til å betale for tomten. Når transportkostnadene til et sted er lavere, blir restverdien høyere, om alle andre faktorer er like. Denne bid-rentkurven som funksjon vil endres ut fra brukerens avstand til det sentrale punktet og ut ifra hva tomten brukes til (Geltner et al., 2014, s. 65).



Figur 5: Bid-rentkurven. (Geltner et al., 2014, s. 66)

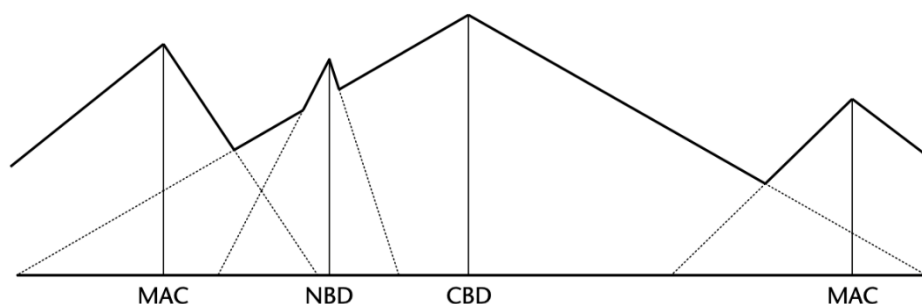
Et eiendomsselskap er villig til å betale mer for en tomt og dens lokasjon når den er godt utnyttet og transportkostnadene er minimert. Om en tomt er lengre unna sentrum og transportkostnadene derfor øker, vil eiendomsselskapet være villig til å betale mindre for tomten. Brattheten til grafen, er avhengig av hvor sensitiv eiendomsselskapet er i forhold til transportkostnader, men det kan også være faktorer som tapt produksjonseffektivitet eller verdiskapning. Transportkostnader kan være en billett for offentlig transport, kostnaden for drivstoff eller tiden brukt for å komme seg til en bestemt lokasjon. Når det kommer til CW er det rimelig å anta at denne grafen synker relativt raskt. Basert på denne teorien, kan det indikere at plasseringen av CW-lokaler kan være dyrere i sentrum. Det kan bety at en CW-aktør med stor sannsynlighet vil tilby dyrere kontorplasser til medlemmene sine på grunn av sentral lokasjon, fremfor en CW-aktør utenfor sentrum. Det er fordi her er reisetiden til medlemmene minimert, så medlemmene vil også være villig til å betale mer for den sentrale beliggenheten. Det vil bety at en CW-aktør i sentrum kan tilby dyrere kontorplasser til medlemmene sine på grunn av sin sentrale lokasjon. Er det usikkerhet om et konsept er vellykket eller ikke, kan det være at eier opplever det som en lavere risiko å etablere i sentrum enn utenfor sentrum. Det kan være på grunn av at konseptet er såpass nytt i Norge at dette anses som mer sikkert.

Bid-rentkurven kan også være en forklaring på hvorfor leieprisene i kontormarkedet er ulike i og utenfor sentrum. I sentrum er det høyere leiepriser for kontorlokalene, dette kan forklares gjennom at tiden brukt på å komme seg til kontoret er minimert. Det gjelder kanskje spesielt kontorer som er lokalisert i nærheten til togstasjonene Oslo S og Nationaltheatret. I motsatt tilfelle vil det være på leieprisene på kontorer som er lokalisert utenfor sentrum av Oslo. Det er ifølge teoretiske antakelser fordi medlemmene av dette kontoret vil bruke lengre tid til kontoret.

Derfor er medlemmene til CW-kontorene utenfor sentrum villig til å betale mindre for å ha kontorlokaler på denne lokasjonen, og vil derfor være lengre nede på bid-rentkurven.

2.2.5 Polysentrisk byteori

Polysentrisk byteori er en videreformidling av monosentrisk byteori. I virkelighetens verden er ikke byene like «enkle» som i den monosentriske byteorien med kun et sentrum. CBD dekker et større sentralt område, men i virkeligheten består en by av flere mindre områder med ulike reguleringer og tettheter innenfor samme område. Disse kalles ofte Major Activities Centers (MAC), og brukes for å dekke andre behov enn de som er i CBD. Innenfor områder som MAC er det ofte medisinske og sportslige sentre, samt utdanningsinstitusjoner som befinner seg utenfor sentrum av byer. I tillegg har vi de enda mindre sentrumsområdene som kalles Neighborhood Business Districts (NBD), som ofte er mindre lokalsamfunn med egne matbutikker eller lokalsentre (Geltner et al., 2014, s. 89). Disse større og mindre sentrum i en by eller område er ofte avhengige av hverandre når det kommer til eiendomsverdi og leiekostnader.



Figur 6: Polysentrisk byteori (Geltner et al., 2007, s. 90)

Polysentrisk byteori kan være forklaringen på hvor CW-kontorer skal etableres utenfor de mest sentrale områdene i Oslo. I tillegg til at eiendomsselskapene kan sikre seg sentrumsfunksjoner i umiddelbar nærhet ved å etablere seg i områder som MAC og NBD. Typiske områder i Oslo som anses som MAC er OsloMet, Universitetet i Oslo og Ullevål sykehus. NBD er steder som først ble lokale sentrum etter at Oslo endret sin byutviklingsstrategi. Det vil si områder som Skøyen, Lysaker, Helsfyr og Økern. Områdene som anses å være MAC og NBD kjennetegnes ved at de er langs kollektivknutepunkt.

2.2.6 Knutepunktutvikling

Knutepunkt defineres som et sted hvor flere typer kollektivtransport møtes og hvor det er enkelt å bytte mellom ulike typer kollektivtransport (Statens vegvesen, 2018, s. 7). På et slikt

knutepunkt skal være enkelt og effektivt for personer som reiser daglig, i tillegg til at det skal være kort avstand mellom de ulike transportmidlene og det skal være enkelt å finne frem. For å få til en god knutepunktutvikling er det viktig å binde transportmidlene sammen på en slik måte at det sikrer sømløse overganger. Oslo er en del av nasjonale, regionale, lokale og mindre knutepunkter. Derfor er det viktig å sikre god planlegging og utvikling i området som legger grunnlaget for et samarbeid om eiendomsutviklingen mellom transport- og byutviklingsaktører. Siden 2000 har Oslo kommune drevet med knutepunktutvikling i byen i et strategisk perspektiv (Oslo kommune, 2018, s. 44). Det har bidratt til at antall reisende med kollektivtransport har økt, samtidig som antallet reisende med personbil har blitt redusert tilsvarende. En bidragsyter til denne endringen er ferdigstillingen av T-banenettet Ringen i 2006 (Norsk bolig- og byplanforening, 2008). Dette gjorde det enklere å komme seg til Nydalen, Storo og Sinsen. Byggingen av Ringen førte til at reisetiden fra Nydalen til Oslo sentrum ble kortere. I tillegg førte det til at byutvikling utenfor Oslo sentrum og langs stoppene til T-banen ble koblet sammen på en ny og bedre måte. Befolkningen opplevde også at området i nord ble mye mer tilgjengelig for befolkningen i øst og vest. I ettertid har det vært sterk byutvikling langs hele Ringen, noe som har ført Oslo i retning av en mer bærekraftig by.

Etter etableringen av Ringen har sentrifugale krefter påvirket byutviklingen i Oslo. Da fikk byen et fokus på å utvikle langs disse kollektivknutepunktene. Her er ikke kampen om eiendommen like hard som i sentrum. Et eiendomsselskap kan derfor kjøpe eiendom og bygg for en lavere og mer tilfredsstillende pris. Før utviklingen av T-banen var Oslo en by med sentripetale krefter og med kun utvikling av eiendommer i sentrum. I tillegg var det vanskelig å komme seg til andre steder i byen med kollektivtransport før ferdigstillingen av Ringen. Nå er det enklere å komme seg til andre steder av byen med eksempelvis T-banen, selv om reisende fortsatt må innom Oslo S før de kan reise videre til andre lokasjoner i Oslo. På bakgrunn av dette kan det sies at Oslo har gått fra å ha sterkest sentripetale krefter, til å ha mest sentrifugale krefter etter at de gjennomgikk endringen i byutviklingen.

På den måten kan det derfor også sies at Oslo har siden 2000-tallet gått fra å være en monosentrisk til en polysentrisk by. Det kan forklares gjennom fokuset på å bygge langs kollektivknutepunkt fremfor å kun utvikle i sentrum. Dette har gjort at det har vokst frem flere viktige NBD og MAC i Oslo. Det at det bygges store knutepunkter for næring langs kollektivknutepunkt, legger grunnlag for at også CW kan etableres her. Å ha CW etablert i nærheten av næringsklynger gjør at andre virksomheter kan bruke disse arealene i form av

fleksibilitet, eller at medlemmene av CW kan dra nytte av å ha CW-kontoret i nærheten av kundene sine. I hvilken grad dette faktisk lar seg gjøre, avhenger av hvilke betraktninger eiendomsselskapet har gjort seg med tanke på hva denne fleksibiliteten er verdt. Samt hva eiendomsselskapet er villig til å betale for å gi fleksibilitet til leietakerne sine eller medlemmene av CW-kontoret. Ettersom tomten er lengre unna sentrum, vil det selskapet maksimalt er villig til å betale være lavere enn i sentrum, sett i betraktning av bid-rentkurven.

2.3 Verdivurdering av næringseiendom

I dette teorikapittelet vil vi gå gjennom ulike modeller for verdsettelse av næringseiendom og hvordan forskjellige typer leieavtaler kan ha påvirkning på verdsettingen. I tillegg vil vi ta for oss ulike måter risiko kan hensyntas ved en verdsettelse av næringseiendom og hvordan opsjoner kan brukes i leieavtaler og ved etablering av CW.

2.3.1 Ulike modeller for verdsettelse av næringseiendom

Geltner et al. (2007, s. 203) legger frem at nåverdimetoden er sannsynligvis den viktigste kvantifiseringsprosedyren for investeringsanalyse på mikronivå. Det er også andre metoder som ofte blir omtalt som snarveier for å komme frem til nesten tilsvarende verdier. Disse heter *Gross Income Multiplier* (GIM), direkte oversatt til norsk; Brutto driftsinntekt multiplikator, og *Direct Capitalization* (Geltner et al., 2007, s. 208), heretter omtalt fra oss som yield-basert verdsetting. Begge disse metodene er eksempler på ratio verdivurdering; hvor ett års inntekt fra en eiendom er multiplisert (eller dividert) på en ratio for å komme frem til et estimat for verdien av eiendommen (Geltner et al., 2007, s. 209).

Ved yield-basert verdsetting benyttes inntekten fra første års netto kontantstrøm og direkteavkastning, netto yield. Yield er et tall som representerer avkastningen næringsbygget genererer. Yield er derfor et kjent begrep som brukes i Norge for å representere hvilken risiko som er assosiert med bygget. Geltner et al. (2007, s. 14) utleder formelen som:

$$Verdi = \frac{Netto\ kontantsr\o{m}}{Yield}$$

Basert på informasjonen som er tilgjengelig er det også mulighet å finne verdi ved å benytte brutto leieinntekter og brutto yield i stedet for netto kontantstrøm (Bærug, 2017, s 212).

Formelen for multiplikatoren er som følger (Geltner et al., 2007, s. 208):

$$\text{Multiplikatoren} = \frac{\text{Verdi}}{\text{Brutto leieinntekter}}$$

Yield og multiplikatoren baseres på å analysere sammenlignbare salg i markedet (Bærug, 2017, s. 220). Formlene over er hvor aktører i markedet henter ut disse nøkkeltallene. Som regel må eiendomsselskapet regne seg frem til verdiene og hvor rett man har er ofte basert på mengden informasjon som er tilgjengelig. Fordi CW er et nytt konsept i Norge, kan det bli vanskelig finne nok sammenlignbare salg for CW alene. Trolig blir nøkkeltallene, som yield, for bygg med tradisjonelle kontorer benyttet ved verdsettelse av bygg med CW-kontorer også. Disse tallene blir regnet ut av større selskap som tar for seg alle transaksjoner i Norge.

Verdsettelse av kontoreiendom går ut på å finne markedsverdien av bygget. Markedsverdien er verdien av bygget ved et kjøp/salg. Med andre ord, hva en investor mest sannsynlig ville vært villig til å betale for eiendommen dersom eiendommen lå ute for salg i dag. For et eiendomsselskap som ikke har tenkt til å selge næringseiendommen sin i nærmeste fremtid, kan de ikke legge eiendommen ut for salg for å se hvilken verdi andre ville vært villig å betale for eiendommen. I stedet må det utføres en analyse av hvilke inntekter og kostnader eiendommen vil generere i fremtiden. I denne sammenhengen benyttes kontantstrømmodellen. Kontantstrømmer er satte tidsperioder med oversikt over periodens inntekter og kostnader (Bærug, 2017, s. 219 - 221).

Kontantstrømmodellen vil best mulig kunne gjenspeile hvilken verdi som kan forventes ved etableringen av CW-kontorer. Dette er fordi det inngås flere forskjellige typer leieavtaler mellom utleier og leietaker. I dette tilfellet: eiendomsselskapet og CW-aktøren. Det finnes hovedsakelig tre typer leieavtaler som er normalt å inngå: Fast-, omsetningsbasert- og kombinert fast/omsetningsbasert leieavtale. Enn så lenge er flertallet av leieavtalene som inngås faste, men vi har begynt å se et skifte mot at flere CW-aktører går over til en omsetningsbasert leieavtale med eiendomsselskapene (Haugan, 2021, s. 10). Omsetningsbaserte leieavtaler vil bety at inntektene vil variere ut fra inntektene CW-kontorer klarer generere. I tillegg til dette har vi også eksempler på konsesjoner som for eksempel leietakerfritak som kan påvirke kontantstrømmen (Geltner et al., 2007, s. 826). Ann Kristin Aure (Personlig kommunikasjon,

09.02.21) understreker at det finnes eksempler hvor utleier inngår ett års leiefritak; første året uten leiekostnader, og at leietaker heller betaler noe høyere leie for resten av perioden. Dette fordi det for flere CW-kontorer tar opp mot to år å oppnå et belegg som gir nok inntekter til å dekke kostnadene.

På bakgrunn av ulike typer leieavtaler som avtales for CW-kontorer i dag og at det ikke er uvanlig å gi konsesjoner som for eksempel leietakerfritak, forventes det at kontantstrømmene vil variere fra år til år og det er kun kontantstrømmodellen som legger til rette for å kunne justere for disse type endringer i én og samme modell.

2.3.2 Leiekontrakter og faktorer som påvirker verdien av næringsbygg

Geltner et al. (2007, s. 811) tar for seg flere faktorer som påvirker verdien på bakgrunn av hva som blir avtalt i leiekontrakten. Den første faktoren er arealet og lokasjonen hvor lokalene ligger. Det inkluderer fysiske og arkitektoniske kvaliteter sammen med størrelse, utforming og konfigurasjon av rommene i bygget. Leieprisen per kvadratmeter har en tendens til å reduseres jo mer areal som blir leid ut. Utleie av hele etasjer kan gi effektivisering eller fordeler til både utleier og leietaker. Dette kan bety at større arealer utleid til en CW-aktør, kan innebære en lavere kvadratmeterpris på leie for CW-aktøren fordi utleier slipper å finne enda en leietaker til resterende areal (Geltner et al., 2007, s. 811).

Videre kan type leietaker påvirke verdien. Noen leietakere har sterke merkevarer og vil tiltrekke mer mennesker, noe som kan skape positive synergier til bygget og gjøre bygget mer attraktivt for andre leietakere (Geltner et al., 2007, s. 811). Dette vil være positivt for utleier. I sammenheng med CW, er det noen CW-aktører som er mer kjente enn andre. Noen internasjonale CW-aktører har skapt et godt rykte innen fleksible kontorløsninger, og virksomheter som er på utkikk etter fleksible kontorløsninger vet hva de kjente CW-aktørene har å tilby. I tillegg er fleksible kontorer i seg selv en attraktiv merkevare som kan være med å sikre andre kontorleietakere i bygget, da de andre leietakerne vil ha mulighet til å ekspandere til CW-lokalene i samme bygg dersom bedriften får behov for mer plass. Alternativet vil være at leietaker må bytte kontor, noe som er kostnadskrevende både for leietaker og utleier. Dette kan føre til at allerede etablerte CW-aktører er mer interessante som leietakere enn mindre etablerte CW-aktører og eiendomsselskapenes egne, nye konsepter.

Lengden på leiekontrakten kan også ha implikasjoner på byggets verdi. Alt annet likt er det typisk at utleiere ønsker lange leiekontrakter som ikke utløper samtidig som andre leiekontrakter i bygget (Geltner et al., 2007, s. 811). Denne faktoren er det som skaper mest usikkerhet for et CW-kontor. CW-kontorene har ofte korte leiekontrakter med medlemmene sine (sluttbrukerne), men lengre leiekontrakter med sin egen utleier (eiendomsselskapene). Det er risikoen som oppstår her, CW-aktørene ønsker å dele med eiendomsselskapene ved å bruke en omsetningsbasert leieavtale.

Opsjoner i leieavtalen vil også være faktorer som påvirker verdien. Opsjoner tilbyr verdifull fleksibilitet for eier av opsjonen, men kan samtidig legge restriksjoner for opsjongiver og dermed redusere verdien på bygget i stedet. Opsjoner gir holderen av opsjonen en rett, men ikke en plikt til å utføre opsjonen. Dette kommer vi tilbake til i kapittel 2.4. De mest vanlige opsjonene som gir fordeler til leietaker er opsjon om fornyelse av leiekontrakten, kansellering av leiekontrakten og opsjon om *utvidelse* av areal (Geltner et al., 2007, s. 812). Opsjon om fornyelse av leiekontrakten gir leietaker rettigheten til å fornye kontrakten, enten til et tidligere avtalt leienivå eller til gjeldende markedsleie. Hvis de benytter seg av sistnevnte, er opsjonen i likhet med forkjøpsrett. At leietaker har første rett til å inngå ny avtale dersom det er til markedspris. Dette kan være både positivt og negativt i form av at dersom leietaker benytter seg av rettigheten, mister utleier muligheten til å få en potensiell økt leie ved å hente inn andre konkurrerende leietakere som er interessert i utleielokalet (Chen, 2020).

Opsjonen om kansellasjon av leiekontrakten er ofte en gjensidig opsjon for enten leietaker eller utleier med muligheten til å gå vekk fra leiekontrakten, gjerne innen en spesifikk fastsatt tid. I sammenheng med CW er dette også med på å kunne sikre utleier ved å sette oppsigelsestiden lang. Samtidig er det positivt å ha muligheten til å komme seg ut av en leieavtale dersom denne er dårligere enn hva utleier burde oppnå. Med andre ord at alternativkostnaden er høy. Dette er en opsjon som skaper fleksibilitet for begge parter. Hvor mye fleksibilitet det medfører, avgjøres ut fra lengden på oppsigelsestiden. Om eiendomsselskapet har en mulighet for å komme seg ut av en avtale, vil dette spille positivt på verdien i henhold til realopsjonstenkning. Det er fordi det vil være med å redusere leietakerrisiko.

Til sist har vi opsjonen for *utvidelse* av areal (Geltner et al., 2007, s. 812). Et eksempel på dette er hvordan CW blir brukt blant utleiere for å tilby nettopp denne type opsjon til sine resterende leietakere i bygget. CW-lokalene kan benyttes som det ekstra arealet som kan tilbys ved behov.

2.3.3 Omsetningsbasert leieavtale

Prosentbasert eller omsetningsbasert leieavtale er en leie, der leietaker betaler til utleier en prosent av inntekten leietakeren har opptjent i det leide arealet. En omsetningsbasert leieavtale må ikke kun være basert på inntekten til leietakeren. En kombinasjon mellom et lavere fast beløp som grunnleie med et omsetningsbasert ledd på toppen er også mulig (Geltner et al., 2007, s. 824). Av tidligere teori som omhandler omsetningsbasert leie, er mye basert på leieavtaler innen segmentet handel, da det ofte forekommer for mindre butikker på kjøpesentre. En av personene som har forsket på omsetningsbaserte leieavtaler er William C. Wheaton. I boken *Real Estate Economics* argumenterer Wheaton (2000, s. 202-203) for at omsetningsbasert leieavtale gir utleier et insentiv til å hjelpe leietaker med å maksimere butikkens omsetning. Fordi dette er teori basert på kjøpesentre, er argumentasjonen på bakgrunn av at utleier har påvirkning på omsetningen gjennom å optimere leietaker-mixen i bygget og området butikken ligger. Dette henger sammen med hva vi skrev om positive synergier fra kapittel 2.3.2 og kan derfor også sammenlignes med CW.

Videre argumenterer Wheaton (2000, s. 203) at bakgrunnen for at utleier og leietaker ofte inngår en leieavtale som er en kombinert fast leieavtale med et omsetningsbasert ledd på toppen i stedet for en 100 prosent omsetningsbasert leieavtale, er et kompromiss av hensyn til økonomien til utleier. Med fast husleie utsetter utleiere inntektene for liten risiko, og i prosessen får de dermed maksimal finansieringsfleksibilitet i gjeldsmarkedene. Dette er fordi eiendomsselskapenes grunnlag for å få lån er avhengig av hvor mye selskapet genererer av inntekter sammen med muligheten for å stille eiendom som sikkerhet gjennom pant. Høyest mulig verdi vil være positivt som pantegrunnlag til videre opplåning for å kunne finansiere andre eiendomsprosjekter. Samtidig er ofte leieinntektene det som styrer verdien, som vi utdypet i kapittel 2.3.1, om de ulike modellene av verdsetting. På den andre siden legger 100 prosent omsetningsbasert leie til rette for tilpassing av interesser og gir derfor muligheten for bedre prestasjon i det lange løp. Ulempen er derimot den økte risikoen for at leieinntektene ikke er like gode som utleier kunne fått fra fast leieavtale, og vil på derfor kunne påvirke muligheten for videre finansiering (Wheaton, 2000, s. 203).

2.3.4 Risiko

Investorer som holder en eiendel, forventer en avkastning på investert beløp i tidshorisonen de har holdt eiendelen. Den faktiske avkastningen som investorene gjør over denne beholdningsperioden, kan være veldig forskjellig fra forventet avkastning, og det er her risiko

kommer inn. Risiko blir sett på i forhold til avviket i faktisk avkastning og forventet avkastning. For at en investering skal være risikofri i dette miljøet, må den faktiske avkastning alltid være lik forventet avkastning (Damodaran, 2008, s. 3).

Som vi husker fra kapittel 1.4, er det blitt et økt ønske fra CW-aktørene at eiendomsselskapene skal begynne å ta mer av risikoen knyttet til driften av CW-kontorene. I henhold til risikoteori, betyr dette også at eiendomsselskapene vil ønske potensialet for en høyere avkastning på bakgrunn av den økte eksponeringen til risiko. Det vil i så fall skje gjennom en omsetningsbasert leieavtale. Ved en slik leieavtale har eiendomsselskapet muligheter for å oppnå høyere leie enn det som anses som markedsleie for området bygget er lokalisert, samtidig som at eiendomsselskapet også påtar seg risiko ved at det kan hende leieinntektene blir lavere enn forventet.

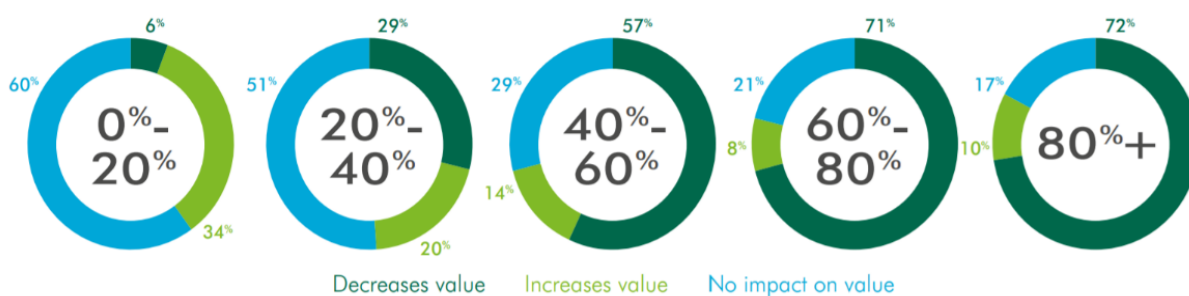
Når det blir et økt ønske om å både drive med risiko- og profittdeling, blir det viktig at eiendomsselskapene klarer å redusere risiko så godt som mulig slik at verdien av bygget ikke blir redusert som følge av en økt risiko. Det å diversifisere er en måte å redusere samlet risiko. Et kjent ordtak er «ikke legg alle egg i samme kurv». For næringseiendom kan dette gjøres ved å ha flere ulike typer leietakere i ett og samme bygg med forskjellig lengde på leiekontraktene. Dersom én leietaker alene utgjør 100 prosent av et kontorbygning sitt areal, er ikke risikoen knyttet til leieinntektene diversifisert. Dersom utleier har en stor nok næringseiendom til å leie ut til flere leietakere, og samtidig ser til at leiekontraktene med leietakeren går ut på forskjellige tidspunkt, reduserer utleier risikoen for at utleier plutselig står uten leieinntekter.

Risiko- og profittdeling vil ofte skje gjennom bruken av omsetningsbaserte leieavtaler. En økning i leieinntekter vil ifølge verdsettelsesmodeller påvirke verdien av bygget positivt. Samtidig vil det også føre med seg en økt risiko for å oppnå lavere leie og dermed påvirke verdien av bygget negativt.

CBRE undersøker trender, strategier og muligheter i eiendomsmarkedet over hele verden (CBRE, 2021). De tre siste årene har det blitt laget en rapport kalt *Americas Investor Intentions*. I rapporten til CBRE fra 2018 (s. 25) undersøker de blant annet hvilken påvirkning andelen CW-lokaler har på verdien av et bygg. Gjennom et tankeeksperiment ble investorer fra eiendomsmarkedet i USA spurt om hvilken prosentandel med CW-areal vil være med på å øke verdien av bygget. Da kom det frem at ved 0-20 prosent andel CW i et bygg mente flesteparten

(60 prosent) at CW ikke har betydning på verdien av et bygg, de var derfor likegyldige til å investere. 34 prosent av respondentene mente det ville være med på å øke verdien av bygget. De resterende (6 prosent) mente at det ville redusere verdien. Jo høyere prosentandelen var, jo flere investorer gikk over til å mene at CW ville redusere verdien av bygget (CBRE, 2018, s. 25) (se figur 7). Investorer var generelt positive til å benytte en større del av bygget dedikert til CW i 2018.

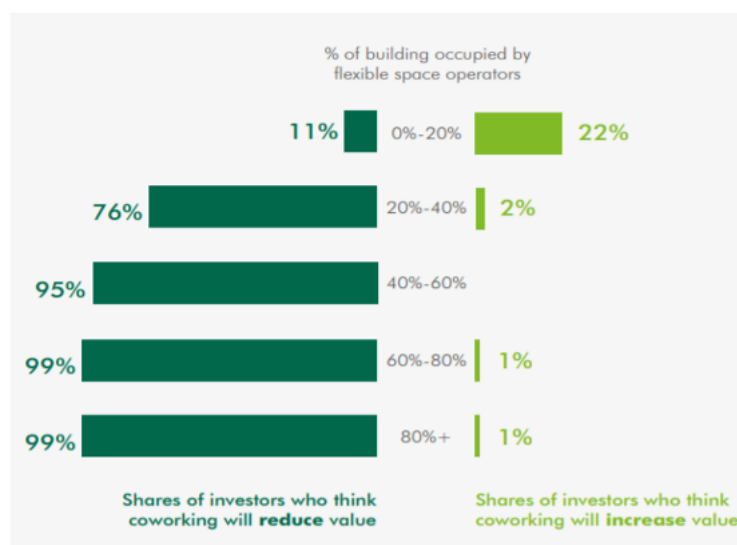
Figure 19: More coworking space diminishes property appeal
 What impact do the following proportions of coworking space in a building have on long-term capital value?



Figur 7: Påvirkningen andelen CW-lokaler har på verdien av et bygg, gitt som en prosentandel (CBRE, 2018, s. 25)

De siste tallene fra samme undersøkelse i 2020 (CBRE, 2020), viser at tallene for aktørene som ville investert i CW har blitt kraftig redusert. Da svarer hele 77 prosent at de er likegyldige til verdien av et bygg når andelen CW er mellom 0-20 prosent. Kun 22 prosent mener det vil øke verdien, det er en nedgang på 12 prosent over to år. Dersom andelen overstiger 20 prosent er investorene (76 prosent) nesten helt enig i at det vil være med å redusere verdien av bygget og kun 2 prosent mener det vil kunne være med å øke verdien av bygget (se figur 8) (CBRE, 2020, s. 20). Dette spørsmålet ble ikke stilt på nytt i rapporten fra 2021. Slik tallene har utviklet seg mot at 76 prosent av investorene sier at andeler avsatt til CW mellom 20 og 40 prosent vil være med å redusere verdien av et bygg, viser en god enighet blant investorene. Det betyr at vi med høy sannsynlighet kan anta at andeler over 20 prosent av bygget vil føre til en redusert verdi av bygget.

What impact will the following proportions of coworking space in a building have on long-term property values?



Figur 8: Påvirkningen andelen CW-lokaler har på verdien av et bygg, gitt som en prosentandel (CBRE, 2020, s. 20).

DNBs investorundersøkelse (Selby, 2019) tok for seg et tankeeksperiment, nesten tilsvarende spørsmål som beskrevet over av CBRE. Investorene ble spurt om de ville investert i et bygg på 10 000 kvm hvorav 2 000 kvm av disse var CW-lokaler. Forutsetninger for tankeeksperimentet var at bygget hadde sentral beliggenhet og CW-aktøren var godt etablert. 48 prosent av respondentene svarte at det ville øke verdien og de hadde investert. Videre mente 48 prosent at CW ikke hadde betydning på verdien av bygget, og risikoen og inntjening ville “nulle hverandre ut”. Resterende mente det ville redusere verdien og ikke investert. Dette viser at investorer i Norge har vært mer optimistisk til andelen på 20 prosent med CW enn det amerikanske investorer mener. Markedet for CW i USA ligger et godt steg foran Norge. Til sammenligning står CW-arealer i USA for nesten 5 prosent av det totale kontormarkedet (JLL, 2020) kontra 1,5 prosent i Norge (Ramcilovic, 2019, s. 7). Dersom Norge følger i fotsprene til USA, vil CW fortsette å vokse mye de neste årene og jo mer markedet vokser i Norge, jo klarere bilde vil vi kunne klare danne av hva som er den ideelle andelen CW. Tallene fra disse undersøkelsene er gjort på forskjellig tid og på bakgrunn av forskjellig stadiet landet de opererer i er med tanke på vekst.

2.4 Opsjonstenkning

Union (2021a) tar opp temaet fleksibilitet og at dette står høyt opp på ønskelisten til leietakerne når nye leiekontrakter skal skrives. De legger også til at alt har sin pris, også fleksibilitet. Dette har ført til at leietakere fortsatt er villige til å binde seg for å holde leienivået nede. Videre opplyser de om at det er mange anekdoter på økt bruk av opsjoner og klausuler (Union, 2021a). I dette kapittelet vil vi ta for oss hva opsjoner er og ulike former for opsjonstenkning.

2.4.1 Opsjoner og fleksibilitet

Opsjoner er en kontrakt som gir den ene parten en rett, men ikke en plikt, til å kjøpe eller selge noe til en fastsatt pris, på eller innen en fastsatt dato. Det som omsettes kan være hvilket som helst omsettelig objekt, eksempelvis en aksje eller vare. Finansieringsprosjekter kan også være opsjoner, og kalles da for realopsjoner (Sirnes, E., 2020). Begrepet «real» i realopsjon betyr å tilpasse seg matematiske modeller som brukes til å evaluere økonomiske alternativer til mer håndgripelige og materielle investeringer, slik som eiendom (Franqueira et al., 2010, s. 5).

Fleksibilitet er noe som går begge veier for eiendomsselskap og CW-aktørene. Flexibilitet handler i hovedsak om det å kunne gjøre endringer. Noen eksempler på dag til dag bruk av realopsjoner på denne måten viser Franqueira et al. (2010, s. 7) i en oversiktlig tabell:

Opsjon	Beskrivelse
<i>Utsette</i>	Bestemme seg for ikke å ta en investeringsbeslutning nå, kanskje fordi usikkerhetsnivået er for høyt, og overlater det til en neste investeringszyklus avgjørelser.
<i>Forlate</i>	Bestemme seg for å gå vekk fra en tidligere investeringsbeslutning; vanligvis sammensatt med et annet investeringsalternativ som <i>bytte</i> eller <i>insource</i> .
<i>Oppskalere</i>	Bestemme seg for å <i>utvide</i> investeringsnivået på et tidligere valgt investeringsalternativ.
<i>Nedskalere</i>	Bestemme seg for å redusere investeringsnivået på et tidligere valgt investeringsalternativ. Det motsatte fra å <i>oppskalere</i> .
<i>Outsource</i>	Bestemme seg for å overføre en aktivitets- eller forretningsprosess som nå utføres internt, til en annen organisasjon.
<i>Insource</i>	Bestemme seg for å overføre en tidligere <i>outsourcet</i> aktivitet eller virksomhet tilbake til internt i organisasjonen.
<i>Bytte</i>	Bestemme seg for å endre en tidligere forpliktet investeringsbeslutning; f.eks. <i>bytte</i> av outsourcingleverandør.

Tabell 1: Beskrivelse av opsjoner brukt på informasjonssikkerhetsrelaterte investeringer (Franqueira et al., 2010, s. 7). Kan også anvendes for andre håndfaste investeringer som eiendom.

Fra eiendomsselskapenes perspektiv vil disse opsjonene ha vært reelle i valget mellom å holde seg til driften selskapet er tidligere kjent med eller å få CW inn i eiendomsporteføljen. Her er opsjonen om å *utsette* relevant, fordi det å estimere akkurat når det kan være lurt å gå inn i markedet og etablere CW kan være vanskelig. Dette kan også gjelde for andre viktige avgjørelser som har med det «å time» markedet. For eksempel nå gjennom covid-19 er det flere CW-aktører som har utsatt *oppskaleringen* av virksomheten til etter pandemien er ferdig, fordi pandemien har tilført mye ekstra usikkerhet i markedet (Haugan, 2020, s. 5). I tillegg er det selve valget om hvordan eiendomsselskapene skal komme seg inn på CW-markedet. Fra strategiene vi definerte i innledningen (se kapittel 1.3.1) og avgrensningene vi satt for oppgaven (se kapittel 1.5.1) kan et eiendomsselskap etablere et eget CW-konsept (strategi 1) eller leie ut til en allerede etablert CW-aktør (strategi 2). For eksempel er det å leie ut til en CW-aktør tilsvarende å *outsource* forretningsprosessen til en annen organisasjon. Dette kan også gå andre retningen i form av at eiendomsselskapet har tidligere leid ut til en CW-aktør, men ønsker å begynne drifte et eget CW-konsept. Da vil eiendomsselskapet benytte seg av opsjonen om å *insource*.

Mun (2002, s 66) mener at tradisjonelle analyser som diskontert kontantstrøm undervurderer fleksibilitetsverdien til et prosjekt og antar ved å kun benytte seg av slike tradisjonelle modeller at alle utfall er statiske og alle beslutninger som tas er ugjenkallelige. I virkeligheten tas forretningsbeslutninger i et veldig flytende miljø hvor usikkerhet blomstrer og ledelsen står alltid klar til å gjøre endringer i avgjørelser når omstendighetene krever endring. Realopsjonsanalyse bygger på tradisjonell kontantstrømsanalyse og gir verdiskapende innsikt i beslutningstaking (Mun, 2002, s. 66).

Tradisjonelle fremgangsmetoder for å verdsette et prosjekt kan være alt fra diskonterte kontantstrømmodeller, sensitivitetsanalyser på kontantstrømmodellen og scenarioanalyser med hjelp av Monte Carlo simulasjon (Mun, 2002, s. 86-89). Ved å benytte seg av realopsjonsanalyse har beslutningstakeren en mulighet for å «hedge» seg mer mot usikkerhet. Ved sammenligning av tidligere nevnte tradisjonelle fremgangsmetodene med realopsjonsanalyse viser det at ikke bare kan prosjektets risiko reduseres, men avkastningen kan også forbedres ved å strategisk opprette alternativer i prosjekter (Mun, 2002, s. 92).

For å sette det i perspektiv med CW, får det oss til å lure på om verdsettere av næringsseiendom og eiendomsselskapene faktisk utfører verdsettelse ved hjelp av opsjonstenkning og bruk av

realopsjonsanalyse. Eller blir det kun tatt hensyn til opsjoner i leiekontrakter slik vi gikk gjennom i kapittel 2.3.2. Noen ganger er det enkle ofte det beste. I tillegg til dette, er det mulig at eiendomsselskapene har brukt opsjonstenkning som grunnlag for valget om å starte eget CW-konsept (strategi 1) eller å leie ut til en CW-aktør (strategi 2). Samlet kan opsjonstenkning med realopsjonsanalyse være med og gi et mer risikojustert bilde gjennom å hensynta fleksibilitet og muligheten til å gjøre endringer etter hvert som beslutningstaker får mer informasjon. Mange av mulighetene oppstår på bakgrunn av hva som er avtalt i leieavtalene mellom CW-aktøren og eiendomsselskapene.

2.5 Forskningsspørsmål

I denne oppgaven skal vi besvare følgende problemstilling:

Hva er eiendomsselskapers strategier ved etablering av coworking i Oslo?

Dette er en åpen problemstilling som kan føre til mange ulike konklusjoner. For å konkretisere det vi ønsker å svare på med problemstillingen har vi utledet noen forskningsspørsmål basert på teori presentert tidligere i kapittelet.

Vi setter en forutsetning for våre resonnement om at eiendomsselskapene i Oslo er rasjonelle investorer som ønsker høy avkastning og lav risiko i tillegg til at eiendomsselskapene vil forsøke å oppnå en så høy verdi som mulig på eiendommene sine til enhver tid.

Forskningsspørsmål 1

Som vi har sett tidligere innenfor lokasjonsteori, kan dere være mange grunner til at CW lokaliseres på visse steder/områder. Etter sentralstedsteori der alle byer kun har et sentralt punkt, kan indikere at alle funksjoner er i dette sentrale punktet (Geltner et al., 2014, s. 48-50). Dette har vi sett tendenser til i Oslo, hvor all utvikling skjedde i sentrum av byen. Basert på teoretiske antakelser er det til sentrum alle må reise til for å arbeide, så er det også her de fleste eiendomsselskaper vil ønske å etablere CW-lokaler. Hvis dette ikke er tilfellet mener vi at det kan indikere at markedet er «mettet» slik at eiendomsselskapene og CW-aktørene vil etableres utenfor sentrumskjernen. Noe som også er i likhet med Alonso (1964, s. 18-21) sin monosentriske byteori hvor alle brukere av byen må til sentrum for arbeid og andre funksjoner. Bid-rentkurven som kan være en forklarende faktor på hvorfor leieprisene i kontormarkedet er dyrere i sentrum, sammenlignet med utenfor (Geltner et al., 2014, s. 66). Som vil si at om jo

lengre avstand tomten er fra sentrum, jo mindre vil et eiendomsselskap ønske å betale for den. Og omvendt. Dette er fordi da er reisetiden minimert. Hvis dette ikke er tilfellet så vil dette ha med endringen i bystruktur Oslo har gjennomgått fra monosentrisk til polysentrisk bystruktur.

Siden 2000-tallet kan det sies at Oslo har gått fra å være en monosentrisk til polysentrisk bystruktur. Dette kan sees i sammenheng med at det har vokst frem flere såkalte områder som MAC og NBD langs kollektivknutepunkter i byen (Geltner et al., 2014, s. 89). Bid-rentkurven kan være en forklaring på hvorfor eiendomsselskaper velger å etablere seg utenfor sentrum. Når avstanden fra sentrum øker, blir etableringskostnaden lavere fordi tomtekostnaden er lavere (Geltner et al., 2014, s. 65). Det kan derfor være at eiendomsselskapene kan etablere andre typer konsept og tiltrekker seg andre typer medlemmer til CW. Hvis ikke dette er tilfellet så mener vi at det er andre faktorer som gjør at akkurat denne tomten utenfor sentrum gjør det ettertraktet å etablere seg der, og som gjør dem sentrumsnære på en annen måte. Eksempelvis før endring i bystruktur så var områder som Økern, Helsefyrtårnet og Løren i større grad tilgjengelig kun for befolkningen med bil. Etter at disse ble etablerte knutepunkt, ble det enklere å bruke kollektivt for å komme seg til næringsområder utenfor sentrum. Da kan det være aktuelt å lokalisere seg på andre områder som anses sentrale ved at de eksempelvis er i umiddelbar nærhet til hovedvei inn og ut av Oslo hvor du er avhengig av bil for å komme deg til CW-lokalet. Dette vil da være også være i tråd med polysentrisk byutvikling. Selv om vi starter å se tendenser til en polysentrisk bystruktur i Oslo, hvor flere CW-aktører trekker seg ut av sentrumsområdene til knutepunkter, vil nok fortsatt mange CW-aktører oppføre seg i tråd med monosentrisk byteori og ønske seg til «hovedsentrum».

Sentripetale krefter kan være med å forklare hvorfor mange CW-aktører ønsker å etablere seg i sentrum (Geltner et al., 2014, s. 46). Det er fordi da kan eiendomsselskapet oppleve å få økt effektivitet ved å være i sentrum og i nærheten av andre funksjoner. I henhold til teoretiske antakelser vil CW-lokaler kunne dra fordeler ved å ha andre funksjoner i nærheten. Hvis våre teoretiske antakelser ikke skulle holde, er ikke disse fordelene store nok til at potensielle CW-medlemmer tiltrekkes av tilbudet. Da vil de heller velge å sitte hjemme. I motsetning til sentripetale krefter, vil eiendomsselskaper trekkes til utkanten av sentrum på grunn av høye priser på areal og trengsel i henhold til sentrifugale krefter (Geltner et al., 2014, s. 47). På grunn av slik trengsel og dyre eiendomspriser, mener vi at flere CW-konsepter og eiendomsselskaper tiltrekkes til områder utenfor sentrum.

Oppsummert tror vi at vi vil finne at CW etableres i sentrum eller langs kollektivknutepunkter i henhold til alle teoretiske antakelser nevnt i dette kapittelet. Det er det vi ønsker å få svar på med følgende forskningsspørsmål:

1. *Hva er eiendomsselskapenes strategi for lokalisering av byggene der de etablerer coworking?*

Forskningsspørsmål 2

I neste forskningsspørsmål er det to strategier vi vil undersøke, strategi 1 (at eiendomsselskapet eier og drifter eget CW-konsept) og strategi 2 (at eiendomsselskapet leier ut til en CW-aktør). Disse strategiene har blitt utformet i henhold til Green (2014), Halvitigala (2017) og O'Hanlon (2019). Vi tror at det vil være en sammenheng med hva som er eiendomsselskapets overordnede strategi og hvordan de velger å inkludere CW i eiendomsporteføljen sin. Det vil si at inkluderingen av CW i eiendomsporteføljen vil påvirke den overordnede strategien til eiendomsselskapet positivt.

For å finne ut av hvordan eiendomsselskapene inkluderer CW i sin portefølje, mener vi at det vil være forskjell på hvordan materielle og immaterielle ressurser håndteres (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). I henhold til tematikken forventer vi å finne mye av det samme som Hansen og Thorenfeldt (2020), men vi vil i motsetning til dem legge vekt på forskjeller ved lokasjon i og utenfor sentrum. Basert på våre antakelser mener vi at i sentrum er det viktigere med materielle ressurser ettersom det er dyrere å kjøpe eiendom, sammenlignet med utenfor. Bygningen vil koste det samme å få bygd eller vedlikeholdt uansett lokasjon. Dette er i tråd med bid-rentbetraktninger hvor et eiendomsselskap vil være villig til å betale mer for lokalisering nærmere sentrum (Geltner et al., 2014, s. 65). Derfor mener vi at materielle ressurser vil være mindre verdt jo lengre ut fra sentrum man kommer. Om ikke dette er tilfellet mener vi at det vil være andre måter som gjør at tomten ettertraktet. Vår teoretiske antakelse er at materielle ressurser er viktigst i sentrum, da er det en rimelig antakelse at immaterielle ressurser vil være viktigere jo lengre ut fra sentrum tomten er. Grunnen til dette er at det er andre måter et CW-konsept må differensiere seg på, og det blir gjennom immaterielle ressurser som er vanskelig å kopiere (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). Hvis dette ikke er tilfellet, så er det andre faktorer enn strategi eller lokasjon som avgjør hvilken strategi som avgjør hvilken strategi et eiendomsselskap velger. Ettersom strategiene innebærer ulik bruk av materielle og immaterielle ressurser, utsetter eiendomsselskapene seg

for ulike typer risiko. Vi tror det vil være forskjell i vektleggingen av immaterielle og materielle ressurser i og utenfor sentrum.

Dette bygger opp til forskningsspørsmål 2 som er:

- 2. Hva er eiendomsselskapenes strategi for etablering av coworking på de aktuelle lokaliseringene?*

Forskningsspørsmål 3

Fra de ulike verdsettelsesmodellene som presenteres i kapittel 2.3.1 vet vi at høye leieinntekter og lave kostnader er positivt for verdien av en eiendom. For at eiendomsselskapene skal oppnå lavest mulig risiko, vil de være på utkikk etter måter å redusere risiko mest mulig. Vi har sett fra DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse at det er et ønske fra CW-aktørene om å få til mer risiko- og profittdeling (Ramcilovic, 2019, s. 16). I henhold til teorien til Wheaton (2000, s. 203) for omsetningsbaserte leieavtaler, vil et fast leibeløp være risikoreduserende for eiendomsselskapene og et bedre virkemiddel ved å skape mer fleksibilitet for eiendomsselskapet i gjeldsmarkedene. Samtidig vil en omsetningsbasert leieavtale gi utleier et sterkere insentiv til å hjelpe CW-aktøren dersom omsetningen er dårlig. Fordelen for eiendomsselskapene er at omsetningsbaserte leieavtaler gir muligheter for en høyere husleie enn hva eiendomsselskapene kanskje kunne oppnådd ved fast avtale til markedsverdi. I følge Wheaton (2000, s. 203) sin teori, vil det være mulig å kombinere faste og omsetningsbaserte avtaler. Fra DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse vet vi hvor stor andel av CW-aktørene som har faste-, omsetningsbaserte- og kombinert fast-/omsetningsbaserte leieavtaler på henholdsvis 63 prosent faste, 17 prosent omsetningsbaserte og 20 prosent kombinerte. Men nå som CW-aktørene også etablerer seg mer utenfor sentrum bygger vi videre på lokasjon som faktor. På bakgrunn av lokasjonsteori som forklart i forskningsspørsmål 1 og 2 er det naturlig å anta at det er høyere re-utleierisiko utenfor sentrum. Det er også færre CW-sentre utenfor sentrum, noe som kan være positivt dersom etterspørselen er høy, men negativt dersom sentrumsnære CW-sentre er mer populært. Vi vet at det er det 75 prosent enighet blant CW-aktørene om at den største økningen av CW-kontorer vil finne sted i sentrum (Haugan, 2021, s. 8). Samtidig vet vi at på grunn av pandemien har omsetningen på de kontorene som er utenfor sentrum økt (Union, 2021b). Total sett tror vi at det er lavere risiko for å klare fyller opp et CW-kontor i sentrum enn utenfor sentrum. Vi lurer derfor på om det er forskjeller i bruken av type leiekontrakter i og utenfor sentrum mellom eiendomsselskapene og CW-aktørene samt mellom eiendomsselskapene og deres egne CW-konsepter (datterselskap).

3. Hva er eiendomsselskapenes kontraktsstrategi for utleie av arealer til coworking?

Med dette spørsmålet vil vi undersøke hvilke type leieavtaler eiendomsselskapene inngår med CW-aktører og sine egne CW-konsepter (datterselskap) i og utenfor sentrum. På bakgrunn av Geltner et al. (2007, s. 811) sine faktorer som vil påvirke eiendomsverdien på bakgrunn av hva som avtales i leiekontrakten og Wheaton (2000, s. 203) sin teori om bruken av omsetningsbaserte leieavtaler forventer vi å finne at eiendomsselskapene inngår flest faste avtaler utenfor sentrum for å redusere den økte risikoen med å etablere seg utenfor sentrum, og være mer åpne for omsetningsbaserte leieavtaler i sentrum. Hvis ikke dette stemmer er det mulig at CW-aktør har så stor makt som leietaker at det ikke vil være enkelt å inngå avtale uten at eiendomsselskapene påtar seg mer risiko. Vi tror også vi vil se forskjellige typer leieavtaler basert på hvilke strategier (strategi 1 og 2) eiendomsselskapene benytter seg av. Wheaton (2000, s. 202-203) sin teori om at en omsetningsbasert leieavtale gir eiendomsselskapet et sterkere insentiv til å hjelpe leietaker tror vi vil kunne sammenlignes ved at eiendomsselskapet har eierskap i driftsselskapet til CW-konseptet. Det betyr at vi tror vi vil se mer risiko- og profittdeling gjennom omsetningsbaserte leieavtaler hos eiendomsselskap som drifter CW i egen regi. Eventuelt vil det være bruk av kombinert leieavtale og omsetningsbasert leieavtale for eiendomsselskapene som benytter seg av strategi 1 (eie og drifte eget CW-konsept).

Våre antakelser bygger på forventningene om at eiendomsselskapene er rasjonelle investorer som ønsker så høye verdier på byggene sine som mulig og så lav risiko som mulig. Vi vil derfor også undersøke hva en verdsetter av kontoreiendom med CW-kontorer mener om bruken av de ulike leieavtalene. Funn fra verdsetteren vil benyttes som en mulig forklarende faktor for bakgrunnen av valg av leieavtale.

Forskningsspørsmål 4

En av måtene eiendomsselskapene kan håndtere og reduserer risiko er ved diversifisering. I bygg nærmere sentrum er risikoen lavere på grunn av blant annet lavere re-utleierisiko. Dette betyr at det er større sannsynlighet for at eiendomsselskapene finner en ny leietaker for arealet dersom den leietakeren som har arealet i dag sier opp avtalen, går konkurs eller at leiekontrakten går ut og leietaker ikke ønsker å fornye. Fra CBRE sin investorundersøkelse kommer de frem til at investorer mener at andeler hvor CW-kontoret utgjør over 20 prosent av bygget vil tilføre en så økt risiko at det vil fungere reduserende på eiendomsverdien. Dette får oss til å lure på

hvilke faktiske andeler av bygget de norske eiendomsselskapene har benyttet ved etablering av coworking i Oslo? Er valget av denne andelen valgt som bevisst på bakgrunn av risikoreduserende tiltak? I tillegg lurer vi på om denne andelen vil være høyere i sentrum og lavere utenfor sentrum. Dette fører oss til forskningsspørsmålet:

4. Hvor stor andel av byggene benytter eiendomsselskapene til coworking i og utenfor sentrum?

Basert på CBRE sin undersøkelse tror vi at vi vil finne flest bygg hvor CW-kontorer ikke utgjør mer enn 20 prosent av bygget. Det kan hende vi også vil finne andeler som er høyere enn 20 prosent i byggene i Oslo. Dersom andelene vil variere, tror vi at det vil være større sannsynlighet for at vi finner flere bygninger i sentrum med en høyere andel CW, enn utenfor sentrum på grunn av risikoen som følger med CW-kontorer og at det er lavere re-utleierisiko i sentrum. Derimot, dersom vi finner høye andeler av bygget benyttet til CW utenfor sentrum, kan det hende at eiendomsselskapene har tatt andre risikoreduserende tiltak som for eksempel å benytte seg av faste leieavtaler. På denne måten har eiendomsselskapet kanskje en økt risiko på grunn av mindre diversifisering, men samtidig en lavere risiko ved sikre inntekter. Samtidig vil dette kunne øke leietakerrisikoen for mulig konkurs.

Forskningsspørsmål 5

Mun (2002, s. 66) mener realopsjonsanalyse gir bedre grunnlag for riktig vurdering av eiendom (prosjekt) når det sammenlignes tradisjonelle fremgangsmåter som diskontert kontantstrømsanalyse med realopsjonsanalyse. I tillegg vet vi fra Union (2021a) at det er mange anekdoter på økt bruk av opsjoner og klausuler i leieavtalene mellom eiendomsselskap og CW-aktør. Geltner et al. (2007, s. 811) har vist oss at ulike faktorer som avtales i leiekontrakten kan være med å påvirke verdien av eiendommen.

I tillegg er det mulig å bruke opsjonstankegang ved avgjørelser om strategisk valg i henhold til tabell 1 laget av Franqueira et al. (2010, s. 7). Vi lurer derfor på:

5. På hvilke måter benytter eiendomsselskapene seg av opsjonstankegang ved etablering av coworking?

Av Geltner et al. (2007, s. 812). sine faktorer om opsjoner i leieavtalene, antar vi at vi vil finne leieavtaler med mulighet for oppsigelse som skaper en høyere fleksibilitet for utleier. Samtidig

tror vi dette vil spille positivt ved verdsettelse av eiendom fra perspektivet til en verdivurderer. Dersom vi ikke finner bevis på bruk av opsjoner i leieavtalene, kan dette være fordi eiendomsselskapene ikke ønsker å dele denne type informasjon med oss eller at det faktisk ikke benyttes. Av opsjonene vi tror vi vil finne mest av, er opsjon om fornyelse av leiekontrakten til samme eller markedsvilkår, eller opsjonen om kansellasjon. I seg selv tror vi at CW brukes for å tilby andre leietakere opsjonen for *utvidelse* av areal og er mye av bakgrunnen for hvorfor eiendomsselskapene ønsker CW i byggene sine.

I henhold til teorien av Franqueira et al. (2010, s. 7), se tabell 1, er det mulig vi vil finne eksempler på bruk av opsjonstankegang ved spesielt *outsourcing* og *insourcing* av CW samt *utsetting* av etablering av CW på grunn av hvordan CW-markedet er per i dag. I tillegg er det sannsynlig at vi vil finne eksempler på bruk av opsjonstankegang for å *oppskalere* eller *nedskalere* på allerede etablerte CW-konsepter.

3 Forskningsdesign og metode

I dette kapittelet skal vi ta for oss forskningsdesignet og metoden for oppgaven. For at forskning skal kunne gi et resultat av en virkelighet som anses gyldig og troverdig, må forskeren ha en strategi for hvordan finne frem til resultatet (Jacobsen, 2015, s. 15). Vi vil ta for oss hvordan vi ble kjent med tema for å kunne utforme en intervjuguide, deretter hvordan intervjuet ble gjennomført og hvordan informasjonen vi fikk hentet ut fra informantene bidro til data til videre analyse.

3.1 Litteraturgjennomgang

Ved valget av temaet CW visste vi lite om hva det innebar, og hvilke muligheter for forskning temaet ga. Vi startet derfor med en generell gjennomgang av temaet for å skaffe oversikt og legge grunnlaget for videre valg av fordypning. Dette innebar et litteratursøk for å se hva som var gjort i tidligere forskning, masteroppgaver og spørreundersøkelser knyttet til CW i Oslo og utlandet. I tillegg leste vi bransjeaviser, eksempelvis Estate Nyheter, for å se hva som var aktuelt. I denne gjennomgangen satt vi søkelys på hva tidligere forskere hadde undersøkt, hva de hadde kommet frem til av resultater og hva de anbefalte å forske videre på.

Vi har hovedsakelig benyttet oss av Oria, Google Scholar og vanlig Google søkemotor for å finne informasjon som var relevant. Vi lette etter artikler som inneholdt søkeordene «Coworking» og/eller «Flex Offices». Disse ordene brukt alene eller i en kombinasjon med søkeordene «landlord», «strategy», «location», «valuation» og lignende. Kriterier satt for søkene var: publikasjonstidspunkt etter 2010, norsk eller engelsk og åpen tilgang/gratis. Vedlegg 1 viser noen søkeord vi har benyttet. I denne sammenhengen har vi sett på trend for søkeresultatene helt fra år 2000 frem til i dag. Hver periode tilsvarer fem år og viser en klar trend ved at det øker i søkeresultater, spesielt de siste årene. Vi har også satt kriterier til forfattere av informasjonen vi har tatt med i oppgaven. Det var viktig for oss at forskningsartiklene og markedsundersøkelsene som ble brukt, var skrevet av anerkjent personer i kontor- og CW-markedet.

Søket resulterte i at vi fant god informasjon knyttet til opprinnelsen, veksten, fremtidige muligheter innen CW, delingsøkonomi, arkitektur og design av CW-kontorer, brukerpreferanser og virkningen av lokasjon. Vi fant også informasjon om strategi fra CW-

aktøren sitt perspektiv i utlandet, men vi har funnet lite forskning knyttet til strategien fra eiendomsselskaper sitt perspektiv i Norge. Dette førte oss videre inn mot hvorfor eiendomsselskapene ønsker å etablere CW, hvilke motiver de har for dette, hvor vellykket de har vært med etableringen og hvorfor de eventuelt lykkes på bakgrunn av de forskjellige strategiske valgene de har tatt opp mot etableringen av CW-kontorer i sine bygg.

3.2 Forskningsdesign

En casestudie er relevant når det du prøver å finne er å forklare omstendigheter som omhandler hvordan og hvorfor noe er som det er (Yin, 2018, s. 32). Basert på valgt problemstilling, forskningsspørsmål og beskrevet teori i kapittel 2.5, har vi funnet at case passer seg best som forskningsdesign. Enhver casestudie kan bli brukt til tre formål: eksplorativt, deskriptivt eller kausalt (Yin, 2018, s. 38). Et deskriptivt design er å beskrive situasjonen på et bestemt område. Det kan være nivået på en variable, eller sammenhengen mellom to eller flere variabler å kartlegge (Gripsrud et al., 2017, s. 50). Vi ønsker å se om det er en sammenheng mellom hvilke strategier eiendomsselskapene velger, hvor de lokaliserer byggene med CW, hvilke leieavtaler de velger å inngå, andel areal avsatt til CW i byggene og opsjonstankegang. For å kunne sammenligne disse variablene så vi det mest hensiktsmessig å utføre en deskriptiv casestudie.

Når det kommer til et casestudiedesign, så vil det bli gjennomført en komparativ casestudie med flere undersøkelsesenheter (Johannessen et al., 2011, s. 87-88; Yin, 2018, s. 83). Gjennom forskningsspørsmålene som er utformet, vil vi ta for oss hva hvert enkelt eiendomsselskap har sagt i fem ulike caser.

Vi ønsker flere case fordi vi mener dette vil besvare problemstillingen og forskningsspørsmålene best mulig. På den måten får casene størst mulig forklaringskraft når det kommer til lokasjon, kontraktsstrategi og opsjonstenkning. Målet er å finne ut hva som er likt og ulikt i de ulike casene.

3.2.1 Mønstersammenligning

Casestudiemetoden vi skal benytte, gjør det mulig å se om vi finner mønstre i de ulike casene våre. Ved mønstersammenligning (Pattern Matching) skal vi undersøke om funnene fra intervjuene er i samsvar med teorien og de teoretiske antakelsene (Yin, 2018, s. 224). Ettersom det er en deskriptiv studie vil det bli fokusert på hvordan og hvorfor forskjellene er som de er

og hvordan de har blitt slik. Måten casestudie vil gjennomføres på, er gjennom fem caser. Casene er delt opp slik at hver case representerer et eiendomsselskap.

Case	Eiendomsselskap (ES)
Case 1	ES1
Case 2	ES2
Case 3	ES3
Case 4	ES4
Case 5	ES5

Tabell 2: Oversikt over case og eiendomsselskap. Egen illustrasjon.

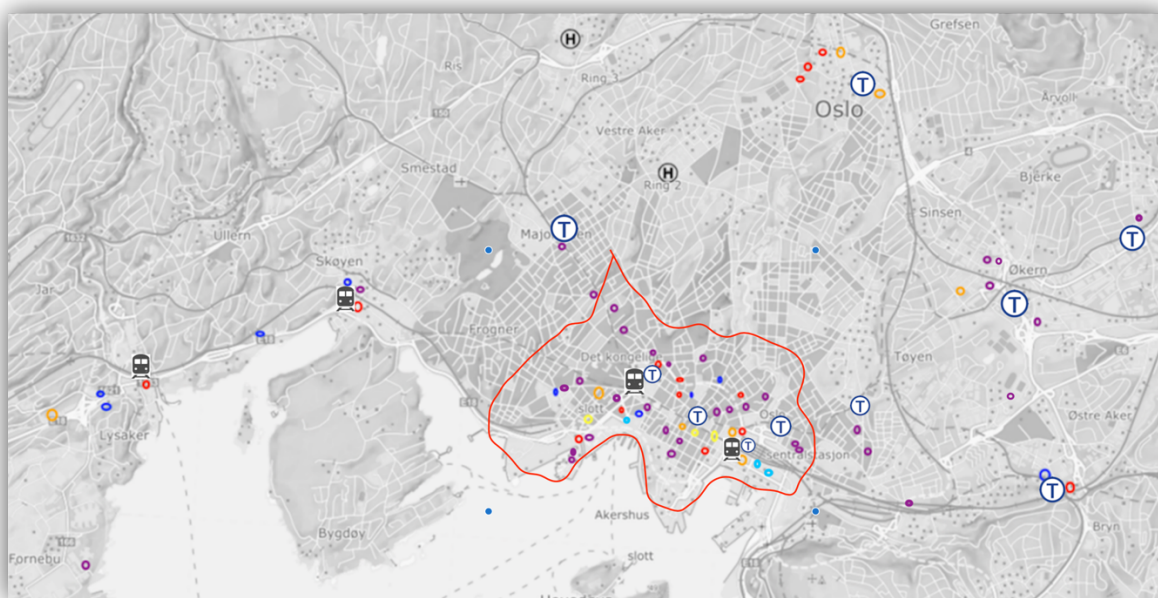
Vi tror lokasjon vil være en forklarende faktor for valg av strategi. Dette fordi, som forklart i forskningsspørsmålkapittelet 2.5, det er mange faktorer som spiller inn ved ulike lokasjoner. Dermed tror vi at det vil være forskjell i valg av strategi avhengig av lokasjon, i tillegg til forskjeller eller likheter når det kommer til risiko og opsjonstenkning. Gjennom disse casene vil vi finne ut av om disse faktorene har liten eller stor forklaringskraft i strategi 1 (eie og drifte eget CW-konsept) og strategi 2 (leie ut til CW-aktør) eller om det påvirkes av om det er i eller utenfor sentrum.

3.3 Forskningsmetode

For å kunne besvare problemstillingen og forskningsspørsmålene i denne masteroppgaven skal vi ta for oss en kvalitativ metode. Vi ønsker å gjennomføre semistrukturerte intervjuer fordi vi er interessert i hvorfor eiendomsselskap gjør som de gjør ved valgt strategi ved etablering av coworking (Jacobsen, 2015, s. 146). Semistrukturerte intervju var derfor den mest hensiktsmessige metoden for denne oppgaven for å få en forståelse som går i dybden. I utvalget var det viktig å finne personer som vi fant egnet og med et godt kunnskapsnivå om coworking, til å besvare problemstillingen. Oppgaven baserer seg også på noe kvantitativ data i form av spørreundersøkelser som er laget av Union og DNB Næringsmegling. Fordelen med å bruke kvalitativ metode er at vi ikke er avhengig av et stort antall informanter for å få et troverdig resultat.

3.4 Utvalg

På bakgrunn av at vi ønsket innsikt i tidligfasen av et utviklingsprosjekt og etableringen av CW, ble det satt avgrensninger mot eiendomsutviklere og eiendomsselskaper. I arbeidet opp med å finne relevante personer, har vi gjennomført en kartlegging av CW-lokaler i Oslo. I dette arbeidet har vi funnet eier av bygget, CW-aktør og delt opp lokasjonene i og utenfor sentrum. Det resulterte i et oversiktsbilde over CW-kontorer vi kunne finne i Oslo, som vist i figur 9. For at en CW-aktør skulle få sin egen farge måtte de ha tre eller flere lokasjoner i Oslo. Dette kartet er kun CW-aktører, ikke direkte eiendomsselskaper vi har vært i kontakt med, og er laget for datainnsamling og oversikt og kan derfor ikke direkte knyttes til informantene i analysekapittelet. Kartleggingen resulterte i totalt 74 CW-kontorer innenfor grensene vi har definert som Oslo. Kartet i figur 9 blir for lite dersom vi tar med hele det definerte ytterområdet av Oslo, noe som førte til at ikke alle CW-lokasjonene fra kartleggingen er merket av på kartet. Forklaring til fargene: Regus er rødt, House of Business er mørk blå, Evolve er oransje, Thon Flex er gul, Flyt er lys blå og resterende er lilla.



Figur 9: Oversikt over CW-lokaler i Oslo. Målestokk: 1:1000. Egen illustrasjon, bilde fra Norgeskart (2021).

Selve kartleggingen kan brukes til flere formål. I denne delen av oppgaven har vi brukt kartleggingen til å finne ut hvem vi kan ta kontakt med for å finne mest mulig relevante informanter til oppgaven. Vi mente dette var en god måte å identifisere ulike aktører på, som var til stede i markedet av eiendomsselskaper. I tillegg var det en god måte å finne ut av hvem og i hvilket antall, som holdt til i og utenfor sentrum.

Informantene til casestudiet ble valgt etter at vi hadde kartlagt alle CW-lokalene i Oslo. Vi forsøkte å velge informanter som var innenfor flere segmenter og med ulike lokasjoner. Ved valg av informant gikk vi etter ledere eller personer som hadde direkte tilknytning til temaet gjennom stillingstittelen. På den måten fikk vi informanter som hadde god erfaring om temaet og hadde muligheter til å gjøre gode refleksjoner. Etter å ha kontaktet informantene og de godkjente å stille til intervju, lagde vi en firefeltstabell som vist i tabell 3.

Inndeling av eiendomsselskap	Sentrum	Utenfor sentrum
Eie og drifte eget CW-konsept (Strategi 1)	ES1	ES1
	ES2	ES3
	ES4	ES5
Leie ut til CW-aktør (Strategi 2)	ES2	ES2
	ES3	
	ES4	

Tabell 3: Oversikt over hvilken strategi hvor eiendomsselskapene holder til. Egen illustrasjon.

Resultatet på utvalget førte til intervju med totalt syv personer, fra seks ulike selskap. Av disse selskapene er fem av de ulike eiendomsselskap og det siste er et verdsettelsesselskap. For eiendomsselskap ES2 hadde vi to intervjuer med to ulike informanter. Grunnen til dette var at de komplementerte hverandres kunnskap om selskapet. Den ene informanten hadde god innsikt om CW og strategien til virksomheten rundt temaet og den andre hadde god innsikt i verdsettelsene av byggene deres. Alle fem av eiendomsselskapene har CW i deres eiendomsportefølje, enten gjennom strategi 1 eller strategi 2. Disse eiendomsselskapene utgjør til sammen 26 av 74 CW-kontorer i Oslo. Den siste virksomheten var ikke et eiendomsselskap, men et selskap som verdsetter bygg som er med eller uten CW. Verdsettelsesselskapet, V1, er ikke et eiendomsselskap og blir derfor ikke tatt med som et av casene. Informasjon fra V1 blir kun lagt til under de forskningsspørsmålene hvor det er relevant å få perspektivet til en verdsetter av bygg med CW. V1 utfører verdsettelse for flere av informantene våre.

Intervjuene varierte fra 30 minutter til 1,5 time. Vi opplevde at under de korteste intervjuene fikk vi god og konkret informasjon, men så i ettertid at det hadde vært optimalt med noe mer utfyllende svar på noen punkter. På intervjuene på 1 til 1,5 time fikk vi mer utfyllende svar. I tillegg til at vi hadde muligheten til å stille flere oppfølgingsspørsmål for å komme ordentlig i dybden.

På grunn av den pågående pandemien var det vanskelig å møtes, derfor ble intervjuene gjennomført digitalt. Avhengig av hva informantene foretrakk, ble intervjuene gjennomført på Zoom eller Teams gjennom NMBU sin versjon. I gjennomføringen av videointervjuene opplevde vi god flyt og vi hadde muligheten til å se på reaksjonene til informantene, dette anses også som fordeler ved fysisk oppmøte (Jacobsen, 2015, s. 148). En annen fordel ved å gjennomføre intervjuene digitalt er at begge partene unngikk å bruke tid på å komme seg til eller fra oppmøtested.

3.5 Utarbeidelse av intervjuguide

Spørsmålene til intervjuguiden er basert på problemsstilling, forskningsspørsmål og teori. Intervjuguiden ble utarbeidet ved at vi laget en matrise med temaer vi mente ville gi god forklaringskraft basert på teorikapittelet. På den måten ble det teoretiske grunnlaget for drøftelsen sikret videre i oppgaven. I tillegg var fokuset på at spørsmålene skulle være så like som mulig for alle, slik at de svarte på det samme i så stor grad som mulig. For å sikre god pålitelighet passet vi på at vi ikke stilte informantene ledende spørsmål. Intervjuguiden ble gjennomgått og testet på veileder. Se vedlegg 2 for intervjuguide.

Før vi startet intervjuet ønsket vi at informanten skulle fortelle litt om seg selv, hva de arbeidet med og hvordan eiendomsselskapet arbeider med CW. Intervjuguiden ble delt opp kategorisk etter de ulike tematiske faktorene til oppgaven: strategi, lokasjon, risiko, verdsettelse og opsjonstenkning. Guiden vil hjelpe oss holde intervjuet innenfor temaet, samt se til at vi henter ut den informasjonen vi har bruk for. I arbeidet med intervjuguiden har vi lagt trykk på at det er viktig å stille spørsmålene slik at vi får svar på det vi faktisk lurer på. Derfor stiller vi spørsmål på en slik måte at informantene kan reflektere over temaene og de blir oppmuntret til fyldige svar (Thagaard, 2013, s. 100). I tilknytning til disse åpne spørsmålene, har vi utenfor intervjuguiden satt opp spesifikke spørsmål som vil hjelpe informanten å komme inn igjen på temaet, om nødvendig. Før vi gikk inn i den avsluttende fasen av intervjuet, stilte vi spørsmål om hvordan covid-19 har påvirket arbeidet deres og om videre tanker om utvikling av CW. Dette for å finne ut av om noen har endret tankegang eller strategi som følge av pandemien. Avslutningsvis ga vi informanten muligheten til å tilføye ytterligere informasjon. Dette for at informanten kunne legge til informasjon som vedkommende mente var faktorer som ville passe til tematikken uten at vi hadde spurt om det.

3.6 Kvalitet

Ved gjennomføring av kvalitative intervjuer, er det viktig å sørge for at gyldigheten og påliteligheten i undersøkelsen er til stede. Dette er for å sikre oss at informasjonen som blir gitt er til å stole på og at vi sørger for å være kritisk til dataen som vi samler inn gjennom intervjuene.

3.6.1 Validitet

Validitet vil si noe om gyldigheten til undersøkelsen. Når det kommer til å måle om en undersøkelse er gyldig eller ikke, må vi avgjøre om den undersøker det den skal undersøke (Kvale & Brinkmann, 2015, s. 276). Eller sagt med andre ord om undersøkelsen måler det den har som hensikt å måle (Gripsrud et al., 2017, s. 61).

En måte å sikre at dataen er gyldig er om dataen som er samlet inn vil kunne overføres til andre sammenhenger. I tillegg kan vi sørge for at funnene er gyldig ved at dataene med stor sannsynlighet er generaliserbare, dette gjøres ved å undersøke flere enheter (Jacobsen, 2015, s. 228-241; Yin, 2018, s. 81). Her vil antallet informanter være avgjørende. Jo flere intervjuobjekter, jo bedre grunnlag for å si at informasjonen som er gitt er god eller ikke. Til sammen snakket vi med syv informanter fra fem ulike eiendomsselskap og ett verdsettelsesselskap. Disse fem eiendomsselskapene har tilknytning til CW på en slik måte at noen av selskapene passet inn i både strategi 1 og strategi 2, samt i og utenfor sentrum. Se tabell 3 over. I tillegg vil informanten fra verdsettelsesselskapet (V1) sine synspunkter komme inn i casene der det er relevant. Selv om vi kun har tatt kontakt med disse fem eiendomsselskapene, har de til sammen en stor tilknytning til CW-markedet gjennom 24 ulike bygg og totalt 26 CW-kontorer. Fra kartleggingen fant vi totalt 74 CW-kontorer innenfor den geografiske avgrensningen til oppgaven. Ved å ha kontaktet disse eiendomsselskapene som til sammen utgjør 26 av disse 74 CW-kontorer, mener vi at det gir oss et godt grunnlag for å analysere strategier ved etablering av CW i Oslo.

For å kvalitetssikre det informantene sa, kunne vi ha snakket med en leietaker (CW-aktør) til informantene våre. Indirekte har vi snakket med flere CW-aktører da vi snakket med informantene våre, ettersom flere av dem hadde etablert sitt eget konsept. Vi får også informasjon om CW-aktørens synspunkt gjennom fjorårets masteroppgave skrevet av Hansen

og Thorenfeldt (2020). I tillegg har vi gode synspunkter fra CW-aktører sitt ståsted på flere av temaene gjennom CW-undersøkelsene til DNB Næringsmegling og Union.

3.6.2 Reliabilitet

Reliabiliteten i oppgaven går på dataen som er innsamlet, på hvilken måte dataen brukes og hvordan det bearbeides (Johannessen et al., 2011, s. 229). Det vil si hvorvidt vi kan stole på hvor nøyaktig dataen som er innhentet er, hvilke data som blir brukt, hvordan dataen samles inn og hvordan dataen bearbeides (Johannessen et al., 2016, s. 36). Det er vanskelig å sikre at påliteligheten er god enn ved kvantitativ innsamling av data. Dette fordi i kvalitativ datainnsamling er det ofte samtalen som foregår under intervjuet som bestemmer hvilken data som innsamles og observasjoner gjort er avhengig av personlighet og kontekst. En måte å styrke oppgaven på er å gi så konkrete beskrivelser som mulig for å kunne gi riktig kontekst for leseren (Johannessen et al., 2011, s. 230; Yin, 2018, s. 82). Vi har sikret reliabiliteten i oppgaven ved å passe på at vi snakket med personer med en sentral funksjon i virksomheten, slik at den personen vi prater med vet hva vedkommende snakker om og er valgt ut basert på deres arbeidsoppgaver og bakgrunn i kontor- og CW-bransjen. På den måten har vi sikret oss at informantene representerer selskapene sine godt og gir innsikt på hvordan CW generelt drives blant eiendomsselskap i Oslo.

Det var viktig for oss å sørge for at informantene ble riktig gjengitt. Vi sikret kvaliteten på informasjonen fra hver informant ved å nærmest transkribere ordrett hva som ble sagt.

Deretter ble transkriberingen sendt til informantene. På denne måten hadde de muligheten til rette opp eller endre informasjon gitt i intervjuet. Dermed fikk vi sikret at det som brukes i oppgaven, er korrekt. Det var flere informanter som benyttet seg av muligheten til å konkretisere eksempler og svar, samt noe slettet om det ble ansett som sensitiv informasjon.

3.7 Etikk

I Norge er det tre krav knyttet til forskningsetikk mellom forsker og informant: informert samtykke, krav på privatliv og kravet til å bli korrekt gjengitt (Jacobsen, 2015, s. 47). Før vi kunne ta kontakt med informanter måtte vi få godkjenning av NSD. Dette for å sikre at vi behandler personopplysninger riktig ved å sende inn prosjektskisse, intervjuguide og samtykkeskjema. Se samtykkeskjema i vedlegg 3.

Det var viktig å sørge for at informantene er klar over hvilke rettigheter som gjelder når de stiller opp til intervjuet som gjennomføres. Derfor sendte vi ut et informasjonsskriv som måtte aksepteres i forkant av intervjuet. Her ble informanten informert om hvilke rettigheter som var til stede ved aksept, informasjon angående at undersøkelsen var frivillig å delta på og at informanten hadde muligheten til å trekke seg om ønskelig. Det ble også informert i samtykkeskjemaet at dersom det var ønskelig, så var det mulig å endre eller slette informasjon ved senere tidspunkt. Vi var også tydelige på at svarene informanten kom med skulle være anonymisert. Vi fjernet derfor navn på både informanten og firma slik at det ikke skulle være mulig å finne ut hvem i virksomheten vi har pratet med.

4 Funn og analyse

I dette kapittelet starter vi med å presentere informantene og eiendomsselskapene. Deretter presenteres funnene. Funnene er sortert etter forskningsspørsmål. Under hvert forskningsspørsmål vil presenterer vi funn fra hvert enkelt eiendomsselskap. I tabell 4 under vises hvordan eiendomsselskapene er inndelt for case.

Case	Eiendomsselskap
Case 1	ES1
Case 2	ES2
Case 3	ES3
Case 4	ES4
Case 5	ES5

Tabell 4: Oversikt over case og eiendomsselskap. Egen illustrasjon.

Underveis i kapittelet vil vi sammenligne og trekke frem likheter og forskjeller mellom casene og analysere underveis.

Definisjon av strategiene:

Strategi 1 er som nevnt tidligere i kapittel 1.3.1, definert som eiendomsselskaper som eier bygget hvor de drifter og eier et CW-konsept.

Strategi 2 er definert som eiendomsselskaper som leier ut arealer til en CW-aktør.

I tabell 5 nedenfor vises hvor de forskjellige eiendomsselskapene har bygg med CW og om de benytter seg av strategi 1, strategi 2 eller begge.

Inndeling av eiendomsselskap	Sentrum	Utenfor sentrum
Eie og drifte eget CW-konsept (Strategi 1)	ES1	ES1
	ES2	ES3
	ES4	ES5
Leie ut til CW-aktør (Strategi 2)	ES2	ES2
	ES3	
	ES4	

Tabell 5: Oversikt over eiendomsselskapenes strategi i forhold til lokasjon. Egen illustrasjon.

4.1 Introduksjon av informantene/casene

ES1

Eiendomsselskapet har bygg med CW både i sentrum og utenfor sentrum. Selskapet drifter eget konsept, men er også forvalter for ett bygg utenfor sentrum hvor de leier ut til CW-aktør uten å ha eierskap til bygget. ES1 benytter et datterselskap for drift av CW-konseptet sitt. De har derfor et eget firma som kun fokuserer på drift og utvikling av konseptet, samtidig som det er heleid av morselskapet ES1. CW-konseptet deres ble ifølge informanten, startet før CW ble skikkelig populært og flere startet og satset på sitt eget konsept. Før eiendomsselskapet startet opp i hovedstaden, prøvde de ut konseptet sitt i en annen stor norsk by på Østlandet for å undersøke markedet. Da dette var en suksess, etablerte de tilsvarende konsept i Oslo. I løpet av våren 2021 har det blitt offisielt at de skal etablere enda et CW-konsept i sentrum av byen.

Informanten fra ES1 er utdannet siviløkonom og har de siste 15 årene jobbet innenfor flere deler av eiendomsbransjen. De siste årene har vedkommende blant annet vært ansvarlig for CW-konseptet ES1.

ES2

ES2 har tilknytning til CW gjennom strategi 1 og strategi 2. ES2 eier og drifter eget konsept (strategi 1) i sentrum, i tillegg til å leie ut til en internasjonal CW-aktør (strategi 2) både i og utenfor sentrum. Eiendomsselskapet har erfaring med CW siden 2013 gjennom utleie til internasjonal CW-aktør. I dag har de valgt denne CW-aktøren som hovedleverandør for CW-kontorer i eiendomsporteføljen deres. Denne samarbeidsavtalen ble inngått for å holde seg konkurransedyktige. De startet med å leie ut til CW-aktører på grunn av at ES2 hadde fokus på store leietakere med lengre leieavtaler og CW-aktørene var innenfor et annet segment med fleksible og kortere leieavtaler til mindre bedrifter og virksomheter. Dette gjorde til at ES2 og CW-aktørene ikke var direkte konkurrenter. De siste årene har det vært veldig stor vekst i CW-markedet og CW-aktørene får større og større leietakere, som går utover markedssegmentet ES2 sikter seg inn mot.

Innenfor ES2 snakket vi med to ulike informanter. Den ene jobbet i ledelsen av eiendomsselskapet og hadde god kunnskap om strategiske valg som var tatt i virksomheten. Den andre informanten jobbet konkret med verdsettelse av eiendomsporteføljen deres. Begge har en mastergrad innenfor økonomiske fag. Begge har hatt flere roller innenfor selskapet, derfor anser vi det som at de har svært god, bred og variert bakgrunn.

ES3

ES3 leier ut til CW-aktører i sentrum av Oslo (Strategi 2) og eier og drifter eget konsept utenfor sentrum (Strategi 1). De mener CW-aktører i seg selv er en fin leietaker og er fornøyd med å benytte CW-aktører som deres måte å kunne tilby fleksible arealer i sin eiendomsportefølje. ES3 bruker CW-arealer til å beholde større leietakere fra å bytte utleier dersom ES3 ikke har arealene leietakerne har behov for med en gang.

Informanten i ES3 har nesten 20 års erfaring i eiendomsbransjen, og har vært gjennom flere store eiendomsselskap i sin karriere. Vedkommende sitter i ledergruppen og har derfor ansvaret for utviklingen av bedriften og fremtidsplanene. Informanten har også god oversikt over eiendomsporteføljen, strategien og alt annet som angår selskapet.

ES4

Eiendomsselskapet satser stort på CW i sentrum og har CW-lokaler både gjennom utleie til CW-aktører (strategi 2) samt eget konsept (strategi 1) i sentrum. Før CW ble stort i Norge har ES4 hatt kontorlokaler hvor flere bedrifter deler på fellesarealene. Da CW begynte å vokse i Norge bestemte eiendomsselskapet seg for å profesjonalisere et ordentlig fleksibelt konsept. ES4 etablerte derfor et eget konsept for å holde seg konkurransedyktige mot de større CW-aktørene som kom fra utlandet.

Informanten fra ES4 har økonomiutdanning samt utdanning innenfor eiendomsakademiet innenfor ulike typer eiendom. Vedkommende har arbeidet i ES4 i over ti år.

ES5

ES5 er nye innen CW-markedet, og er per nå i prøveperioden hvor de driver og utvikler nye konsepter. Det spesielle med konseptet deres er at de sikter seg hovedsakelig ut av sentrum. ES5 har tilknytning til CW gjennom å eie og drifte eget CW-konsept utenfor sentrum. ES5 har valgt å starte CW i egen regi på to forskjellige måter: Den ene er et konsept som skal være med å utfylle et større byggeprosjekt som ES5 nå holder på med. Det andre er et helt annet type CW-konsept som vil ha tre ulike plasseringer på mindre områder («huber») utenfor Oslo sentrum. I dette byggeprosjektet deler de eierskap av bygget med to andre eiendomsselskap. Det vil på denne måten bli sett på som et samarbeid. Samtidig har ES5 også andre underleverandører for å få gjennom et vellykket prosjekt. En av tankene til ES5 er at de ikke skal behøve å gjøre alt selv, og ser styrker i det å samarbeide med andre som har kunnskapen som de selv ikke besitter.

Informanten fra ES5 har økonomiutdanning. Informanten er relativt nyansatt i nåværende eiendomsselskap, men har jobbet i eiendomsbransjen i over 20 år, med erfaring innenfor hele verdikjeden i eiendom for både næring og bolig. I forrige eiendomsselskap var vedkommende med på å starte et CW-konsept. Det var dette som gjorde informanten aktuell for nåværende stillingen når ES5 skulle starte sitt eget CW-konsept.

V1

V1 er et selskap som blant annet utfører verdsettelse av næringsbygg i Oslo. Selskapet har vokst mye de siste årene og benyttes av flere eiendomsselskap som ekstern verdsetter. Selskapet verdsetter for ca. 500 milliarder i året, fordelt på ca. 3 000 eiendommer.

Selskapet V1 er ikke et eiendomsselskap og blir derfor ikke tatt med som et av casene. Informasjon fra V1 blir kun lagt til under de forskningsspørsmålene hvor det er relevant å få perspektivet til en verdsetter av bygg med CW. Informanten i V1 er utdannet siviløkonom og er godt kjent med hvordan verdsettelse av bygg med CW-kontorer utføres.

4.2 Hva er eiendomsselskapenes strategi for lokalisering av byggene der de etablerer coworking?

ES1

ES1 har etablert et CW-kontor innenfor CBD, i det informanten kaller indre vest i Oslo. Dette kontoret hadde en umiddelbar suksess ved at de nesten var fullbooket ved oppstart. Det førte til at de satte i gang planer for enda et nytt kontor innenfor samme CW-konsept i samme området i indre vest. Informanten legger til at dette er en fin plassering for CW fordi det er ikke så mye konkurranse i dette området sammenlignet med områdene i indre øst som inkluderer blant annet Økern og Helsfyr. Det er lite andre aktører i samme område. Det er også god betalingsvilje og -evne innenfor mikrosegmentet eiendomsselskapet har siktet seg inn på i selskaper innen finans, jus, fondsforvaltning, og lignende. De har funnet at dette var tidligere et segment som var mer tradisjonelle i kontorbesetningen, men at de nå har begynt å bevege seg til det fleksible miljøet.

Informanten legger til at trender ofte starter i urbane strøk og sprer seg utover etter hvert. Dette er i tråd med sentralstedsteori som sier at når et område mangler næringsfunksjoner vil det være plass til å etablere denne manglende næringsfunksjonen i området (Geltner et al., 2014, s. 48-50). Et eksempel på et slikt område er ifølge ES1 i indre vest i Oslo på grunn av et fåtall med

andre CW-konkurrenter i umiddelbar nærhet. Det at et konsept som CW sprer seg utover fra sentrumskjernen er også i tråd med sentralstedsteori. Fordi når et område er “mettet” på CW, er det vanskelig å etablere et lignende tilbud i nærheten og vil derfor søke andre steder å etablere CW. Men informanten i ES1 mener at det ikke er snakk om noe overetablering eller at sentrum er «mettet» på CW enda.

Det at medlemmene av CW-kontorene i sentrum verdsetter urbane kvaliteter, kan videre knyttes til sentripetale krefter som drar disse små selskapene mot sentrumsområder (Geltner et al., 2014, s. 46). Grunnen er at eiendomsselskapet kan dra nytte av å være i nærheten av de store finans- og jusmiljøene som har kontorlokalene sine på Tjuvholmen og Aker Brygge. På grunn av at de små selskapene som sitter på CW-kontorer i nærheten av slike miljøer kan de oppleve å være mer effektive ved å være i nærheten av kundene sine.

Informanten mener at det ikke er bare store bedrifter som verdsetter å sitte sentralt, men også mindre bedrifter med to til ti ansatte er villig til å betale høyere priser for å sitte i sentrum med urbane kvaliteter. Uttalelsen til ES1 vedrørende at de små selskapene er villig til å betale for å være i sentrum er i henhold til monosentrisk byteori og bid-rentkurven. For etter andre prinsipper i monosentrisk byteori vil tomteleien øke i sentrum når tettheten øker (Geltner et al., 2014, s. 76). Prinsippet stemmer godt overens med situasjonen i Oslo med Markagrensa. Dette er en begrensning Oslo har som gjør at byen ikke kan øke mye i areal. Derfor må byen transformere områder som allerede er bebygde for å effektivisere byen. Dette er også i tråd med bid-rentkurven hvor et medlem av et CW-kontor vil være villig til å betale mer for å være i sentrum fordi at de vil bruke kortere tid og ha rimeligere transportkostnader for å komme seg til CW-kontoret (Geltner et al., 2014, s. 65). Dette bekrefter ES1 er tilfellet for medlemmene til CW-konseptet deres i sentrum.

ES1 har også et CW-lokale utenfor sentrum innenfor samme konsept som nevnt tidligere. Dette er plassert langs et knutepunkt i indre østsiden av byen. Dette CW-lokalet er plassert i et område som har utviklet seg kraftig de siste årene. Området er nærmest fullstendig transformert fra å være gammel lagerplass til at det har blitt en næringsklynge med flere butikker og mange boenheter. Dette området anses som et NBD i henhold til polysentrisk byteori (Geltner et al., 2014, s. 89). Selv om området er nytt og flott, mener informantene at CW-markedet er tøft utenfor sentrum. Ettersom dette er tilfellet på deres lokasjon, er ikke dette det eneste stedet det etableres store næringsbygg og -klynger.

Informanten kommenterer videre at om det skal etableres CW utenfor sentrum, må CW-lokalet i det minste være i nærheten av en allerede etablert næringsklynge for at etterspørselen skal være der. Etterspørsel etter CW-kontorer er viktig på grunn av den tøffe konkurransen. Etter ES1 sin mening er ikke etterspørselen høy nok ellers utenfor sentrum. Informanten legger til at hvis det legges til rette for et godt tilbud, vil markedet følge etter. Et marked utenfor Oslo på østsiden trenger ikke å være negativt med tanke på at det er utenfor sentrum. Informanten begrunner dette med at ifølge demografien rent geografisk, er Økern i sentrum hvis vi ser på sentrum i henhold til befolkningen. Det som gjør at dette ikke anses som sentrum er at kollektivtransport som T-bane, tog og båt ikke ender opp her. Derfor anses områdene rundt Oslo S og Nationaltheatret som sentrum i stedet. Selv om Økern ikke anses som sentrum, til tross for at det er demografisk sentrum, er næringsklyngene i området likevel med å tiltrekke seg de som bor i nærheten eller som allerede sitter på T-banen på vei inn til sentrum. Denne utviklingen som informanten forklarer, og har vært en del av, er i henhold til knutepunktutviklingen beskrevet i kapittel 2.2.6 og er med å styrke den polysentriske bystrukturen i Oslo (Geltner et al., 2014, 89).

ES2

ES2 har tre lokasjoner med CW i sentrum og tre utenfor som er plassert langs flere ulike kollektivknutepunkt på østsiden av Oslo. Informanten i ES2 er klar på at tomtene deres skal være sentrale og ligge på knutepunkt. Dette ser vi i plasseringen av tomtene deres som befinner seg i sentrum, er etablert på disse områdene med umiddelbar nærhet til kollektivtransport som tog, buss eller trikk. Når det kommer til CW som ES2 har plassert i sentrum, er det i tråd med knutepunktutviklingen i Oslo. På den måten at lokalene er i umiddelbar nærhet til kollektivtransporten. For utviklingen av knutepunkt har ikke bare vært i fokus utenfor sentrum, men det har også vært store utbedringer i sentrum. Ved å utvikle eiendom i sentrum og langs knutepunktene gjør eiendomsselskapet seg også tilgjengelig for potensielle medlemmer av CW som bosetter seg langs knutepunktene utenfor sentrum. På den måten henvender eiendomsselskapet seg til den polysentriske bystrukturen.

Som følge av utbedringen av kollektivknutepunkt utenfor bykjernen til Oslo, har det blitt mer aktuelt for ES2 å også etablere seg langs «huber» utenfor sentrum. Dette ser vi ved at ES2 eier bygg med CW også utenfor sentrum. Det er i henhold til hva vi ser er tilfellet med polysentrisk bystruktur som Oslo har vært igjennom (Geltner et al., 2014, s. 89). I tillegg legger informanten til at de også har vurdert lokasjoner som er langs det som anses å være i randsonen. Det trekkes

frem eksempler som blant annet Lillestrøm, Drammen og Sandvika. Dette er byer som eventuelle medlemmer av CW-lokalene kan benytte seg av for å kunne jobbe nært hjemme og slippe pendlerveien helt inn til Oslo. Informanten legger trykk på at dette kun er foreløpige steder de har vurdert å lokalisere seg på, og som de ikke har foretatt noen grundigere analyse av enda. Dette kan sees i tråd med at Oslo går mer og mer over til å få en polysentrisk bystruktur, ved at områder utenfor bykjernen nå anses som potensielle områder for mulig videreutvikling.

Det at ES2 vurderer lokasjoner også utenfor sentrum kan sees i sammenheng med at de mener det er en mulig overetablering av CW-kontorer i sentrum. Det er i henhold til sentralstedsteori og at markedet oppfattes som «mettet». Det er i motsetning med det ES1 mener. Videre mener ES2 at det derfor er viktig å skille seg ut ved å ha en god lokasjon, samtidig som CW-lokalet burde skille seg ut ved å ha en nisje. Dette kommer vi tilbake til i gjennomgang av funn for forskningsspørsmål 2.

ES3

ES3 kjøper tomter, utvikler og selger når de anser markedet og den aktuelle tomten er på sin høyeste verdi. Ved oppstart av oppgaven hadde eiendomsselskapet to bygninger i sentrum med CW-lokaler. Nå er et av byggene solgt. De har også et CW-lokale utenfor sentrum som ikke er langs et kollektivknutepunkt, i motsetning til CW-lokalene til ES1 og ES2 utenfor sentrum. Dette bygget er også blitt solgt i løpet av arbeidet med oppgaven.

For ES3 er det viktigste at eventuelle leietakere i deres bygg skal kunne betale høyest mulig fastprisleie (dette kommer vi tilbake til i senere forskningsspørsmål). Derfor er det viktig for eiendomsselskapet å kjøpe eiendom som er i henhold til monosentrisk byteori og bid-rentkurven. Ved å kjøpe eiendom i tråd med monosentrisk byteori, blir prisen på eiendommen høyere, jo nærmere sentrum, og de får høyest mulig inntekter fra leietakere (Alonso, 1964, s. 18-21; Geltner et al., 2014, s. 76). Gitt lokasjonene til ES3 i sentrum, er dette i tråd med at de ønsker høyest mulig leie, og derfor har de eiendommer så nært sentrum som mulig, i henhold til bid-rentkurven (Geltner et al., 2014, s. 65).

Når det kommer til den tomten som er utenfor sentrum skiller den seg ut fra eiendomsselskapets andre tomter med CW, samt fra de andre eiendomsselskapene som har eiendom med CW utenfor sentrum. Tomten er plassert akkurat på innsiden av Oslo kommunes grenser på østsiden. I motsetning til tomtene til ES1 og ES2 som er utenfor sentrum, ligger denne tomten ikke i

nærheten til kollektivtransportknutepunkt. Derfor blir tiden brukt for å komme seg til og fra tomten fra eksempelvis Oslo sentrum, lang. Spesielt sammenlignet med å komme seg til de andre eiendomsselskapenes CW-lokaler. Tomten ligger imidlertid i direkte nærhet til E6. Derfor er dette CW-lokalet plassert enkelt tilgjengelig for sluttbrukerne som har bil som fremkomstmiddel. Det vil si at bilister som kommer fra Lørenskog på R156 og nordøst på E6, kommer seg enkelt til og fra eiendommen. Plasseringen av dette CW-lokalet er hverken i henhold til monosentrisk eller polysentrisk bystruktur når det kommer til etablering av konseptet. Dette er i tråd med antakelsene vi satt dersom eiendomsselskapene ikke etablerer CW i nærheten av et kollektivknutepunkt. Antakelsen var at plasseringen ville være påvirket av en annen type faktor som gjør at denne tomten anses som sentral, som for eksempel en hovedvei. Dette er tilfellet for ES3 som har plassert seg i nærheten av E6, som er en hovedvei inn og ut av Oslo.

ES4

ES4 har kun CW-lokaler i sentrum. Som informanten sier: «Beliggenhet er alfa og omega». Dette har resultert i syv bygg i sentrum med CW som en del av bygget. De sentrale beliggenhetene selskapet deres har, anses som deres største fordel. På den måten har de mulighet til å velge blant de mest sentrale eiendommene ved lokalisering av CW, om det er innenfor deres eget konsept eller til en CW-aktør (dette kommer vi mer inn på i senere forskningsspørsmål). Noe som vil si at for dette eiendomsselskapet er beliggenhet det viktigste ved etablering av CW.

Det at de kun velger eiendommer i sentrum kan indikere at de etablerer CW i henhold til monosentrisk byteori og bid-rentkurven. Fordelen med å etablere CW i sentrum er at det også er etter monosentrisk byteori, vet at alle må reise hit for å arbeide (Geltner et al., 2007, s. 68). Det har også vært tilfellet ved lokaliseringen til CW for ES4, spesielt i områdene rundt togstasjonene Oslo S og Nationaltheatret, det kan forklare de høye prisene og den lave ledigheten i kontorlokalene i dette området. Dette er grunnen til at flere av informantene oppgir at de etablerer seg i CBD. Da er de i større grad sikret høyere belegg og inntekt sammenlignet med utenfor sentrumskjernen fordi medlemmene er villig til å betale mer for kontorplassen. Etter kollektivknutepunktutviklingen ble satt i gang i kommunen, begynte næringsfunksjoner å trekke mer ut av sentrum. Fra da av gikk Oslo over til å bli en polysentrisk by. Det uttales av informanten at de alltid vil ønske en så høy fast leieavtale som mulig (utarbeidelse av tematikken kommer i senere forskningsspørsmål). ES4 mener dette ikke vil være mulig å oppnå

det samme høye leienivået utenfor sentrum, noe som er i tråd med bid-rent. En annen uttalelse fra informanten i ES4 er at de i større grad kan være sikre på at de får fylt opp lokalene med leietakere eller medlemmer av CW-kontorene i sentrum, sammenlignet med utenfor sentrum. Det er i tråd med sentripetale krefter, at folk dras mot fordelene med positive lokaliseringseksternaliteter, i likhet med det informanten i ES1 svarte.

Det trekkes frem at lønnsomheten i sentrum er mye større enn utenfor sentrum ettersom etableringskostnaden på begge steder er lik. En annen ulempe med å gå ut av sentrum vil være at det er større svingninger utenfor sentrum. Informanten mener det er mindre svingninger i sentrum og prisutviklingen har vært langt mer positiv i sentrum, sammenlignet med utenfor. Ved å være utenfor sentrum må eiendomsselskapet derfor være mer kostnadsbevisst.

ES4 mener at alle parter i verdikjeden ved etablering av CW har blitt mer bevisste når det kommer til lokasjon, både som eiendomsselskap og CW-aktør. Helt i startfasen av etablering av CW i Norge var CW-aktørene mer alene, og sluttbrukere ville kommet til konseptet uavhengig av lokaliseringen. Nå som konseptet har blitt mer etablert i landet har lokaliseringen av CW-lokalet blitt viktigere på grunn av blant annet økt konkurranse. Basert på uttalelsene fra ES4, kan det virke som om lokasjonen er avgjørende for om CW-lokalet er en suksess eller ikke.

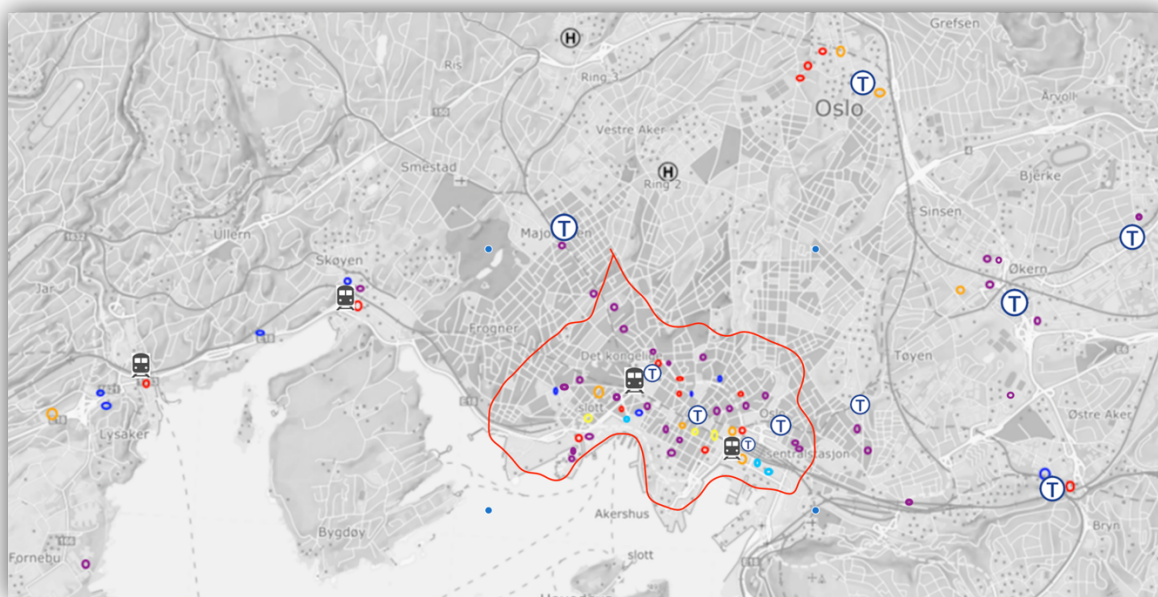
Skulle ES4 ha etablert et CW-lokale i nærmeste fremtid, de ville kjøpt eiendom i sentrum. Gjerne så sentralt som mulig og med korteste vei til offentlig kollektivtransport. Skulle de etablert seg utenfor sentrum, ville dette vært ved et annet utviklingsområde eller langs et knutepunkt (hvor det er mye folk), mye i likhet med hva tidligere informanter har sagt. Ved en eventuell etablering utenfor sentrum, ville ES4 gjerne etablert seg i nærheten av andre tomter de har. Det betyr at de får godene ved å flytte ut av sentrum i form av lavere pris på eiendom, i henhold til bid-rent og sentrifugale krefter. Samtidig oppnå krefter i form av stordriftsfordeler og positive lokaliseringseksternaliteter ved å plassere CW i nærheten av andre næringsfunksjoner, som er i henhold til polysentrisk byteori. Med andre ord, er det mulig å få fordelene ved sentrifugale og sentripetale krefter ved å etablere seg utenfor sentrum og langs et kollektivknutepunkt.

ES5

ES5 skiller seg ut i forhold til de andre informantene. De er det eneste eiendomsselskapet som vi har vært i kontakt med som kun har eiendom med CW utenfor sentrum, og har ingen eiendom med CW i sentrum. Grunnen til at de går utenfor sentrum ved etablering av CW er at eiendomsselskapet mener det er et marked for deres nisje og målgruppe der. På bakgrunn av dette er det derfor viktig å etablere disse CW der folk bor. Dette er i motsetning til de andre eiendomsselskapene som i større grad etablerer CW der de mener folk vil ønske å oppholde seg og allerede i noen grad jobber med tanke på at CW etableres der andre selskaper oppholder seg. Som informanten sier så må eiendomsselskapet vite om det er attraktivt å leie der og at noen vil kunne ønske å arbeide der før valget tas om å etablere CW-lokalet på den lokasjonen. Det kan være ved et knutepunkt som er i henhold til polysentrisk byteori. Det kan også være bygg med andre fasiliteter som tiltrekker medlemmer av CW eller det ligger i nærheten av der vedkommende bor, som kan anses å være i henhold til sentripetale og sentrifugale krefter. Det er så mange andre aktører i markedet så dette må være et bevisst valg og eiendomsaktøren må vite hva som fungerer og ikke, fordi konkurransen er så stor.

Grunnen til at ES5 har valgt å etablere CW der de har gjort, er at det er der eiendomsselskapet har eiendom fra før. Av den grunn ble plasseringen av CW-lokalene utenfor sentrum det naturlige valget. Informanten ser at de anser seg som en bydelsutvikler, med utvikling av både bolig, næring og «det som følger med» når nye bydeler utvikles. På den måten inkluderes derfor CW som en del av konseptet når eiendomsselskapet utvikler bydeler. Derfor er det ikke en vurdering for dette eiendomsselskapet å tenke «etablere i eller utenfor sentrum» slik som det er for de andre eiendomsselskapene.

Oppsummering forskningsspørsmål 1



Figur 10: Oversikt over alle CW-lokaler i Oslo. Målestokk: 1:1000. Egen illustrasjon, bilde fra Norgeskart (2021)

Som vi ser i figur 10, som er oversikten over de 74 CW-kontorene fra kartleggingen vår, er det ikke bare utvalget vårt fra de fem eiendomsselskapene som velger å etablere CW i Oslo sentrum, eller langs kollektivknutepunkt. Utviklingen som har blitt beskrevet i dette kapitlet, gjelder også for resterende CW-kontorer i Oslo.

Informantene i denne oppgaven er ikke enige om hvorvidt det er en overetablering av CW i Oslo, og det betyr at det fortsatt er usikkerhet om markedet er «mettet» i henhold til sentralstedsteorien. Derimot er informantene enige om at det er et vanskeligere marked utenfor sentrum ved at betalingsvilligheten blant potensielle medlemmer av CW-kontorer er lavere der. Vi kan se dette med tanke på antallet CW som er etablert i sentrum sammenlignet med utenfor. Henholdsvis 14 i sentrum mot 9 utenfor.

Informantene som har etablert CW utenfor sentrum bekrefter at betalingsviljen er lavere utenfor sentrum, i henhold til bid-rentkurven. I tillegg at det er andre typer medlemmer som tiltrekkes av tilbudet av CW utenfor sentrum. Nesten alle CW-lokalene utenfor sentrum er etablert langs et kollektivknutepunkt, noe som gjør det enkelt for medlemmer å komme seg til og fra CW-kontoret. Det ene CW-lokalet som ikke er langs et kollektivknutepunkt utenfor sentrum, er etablert langs en viktig vei inn og ut av Oslo.

Flere av informantene trekker frem fordeler som sentripetale krefter når de har valgt å etablere CW-lokalene sine. De opplyser at medlemmer av CW velger CW-kontor på grunn av omgivelsene og funksjonene i området. Samtidig var det flere som etablerte seg utenfor sentrum som følge av de sentrifugale kreftene. Likevel ble CW-kontorene etablert i nærheten av kollektivtransportknutepunkter slik at de i noen grad oppnådde sentripetale krefter ved å være i nærheten av andre næringsfunksjoner.

4.3 Hva er eiendomsselskapenes strategi for etablering av coworking på de aktuelle lokaliseringene?

ES1

ES1 drifter CW gjennom strategi 1. ES1 sin overordnede eiendomsstrategi indikerer at de er et selskap som vil være med i utviklingen av å skape gode byområder og bærekraftige steder. Dette kan sees i tråd med hva selskapet velger å bruke ressursene sine på for å nå sin strategi og etablere verdiskapning i virksomheten (Grant & Jordan, 2015, s. 18). En del av den overordnede strategien er også å utvikle og selge eiendom utenfor sentrum for å finansiere kjøp av eiendom de skal beholde i sentrum. Det ser ut til at CW-strategien gjenspeiles i den overordnede strategien ved at CW-konseptet brukes for å øke attraktiviteten til både bygget og området de etablerer CW i. Overordnet ønsker ES1 å tilby kundeorienterte produkter gjennom CW-konseptet sitt. CW har for ES1 åpnet opp for et helt nytt segment, nemlig mindre bedrifter. Dette var et segment som ikke var vurdert tidligere på grunn av deres fokus på langsiktige leietakere. ES1 har flere mål med å etablere CW. Den ene er at CW skal gi merverdi til byggene og kundene der det etableres, det andre er at byggene i større grad aktiveres. Planen er å redusere risiko totalt sett i porteføljen gjennom en kombinasjon av korte og lange leiekontrakter. Det indikerer at ES1 bruker CW i sin eiendomsportefølje som en måte å komplementere bygg og områder. På den måten er CW med å gjennomføre overordnet strategi gjennom god bruk av ressurser og aktiviteter, som igjen gir eiendomsselskapet verdiskapning.

ES1 fant ut tidligere enn mange andre eiendomsselskap at det vil være lurt å lære seg om CW. Dette var blant annet for å være tidlig ute for å håndtere situasjonen hvor «WeWork kom for å ta over verden». Det var også viktig å lære om CW og det strategiske rundt konseptet slik at det kunne brukes som konkurransefortrinn. Det er en måte å følge med i timen på, og på den måten skaffe seg konkurransefortrinn foran andre eiendomsselskap. Ved å være tidlige ute, skaffet ES1 seg konkurransefortrinn, de ligger lengre fremme i etableringsstrategien enn andre eiendomsselskap, som i neste omgang kunne brukes til å skape et enda bedre tilbud for kundene

(Grant & Jordan, 2015, s. 18). Dette ser vi også i antall etableringer i byen sammenlignet med andre eiendomsselskap som har valgt strategi 1.

ES1 var klar på at immaterielle ressurser er viktigst. I konseptet deres er det viktig å være serviceorientert, tilgjengelig og synlig. Dette er ressurser som ikke lar seg lett kopiere, noe som i tråd med immaterielle ressurser (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). Det vil si at CW-lokalet har noen til å fikse printere, A/V (audio/video), skjermer på møterommene og andre kontorrelaterte oppgaver for medlemmene. Det å yte service er en egen nisje. Å drive en nisje er det som skaper verdiskapning gjennom aktiviteter og ressurser, og som legger grunnlaget for en fungerende strategi i selskapet (Grant & Jordan, 2015, s. 99). ES1 understreker at eiendomsselskaper typisk er rigget med tekniske driftsfolk som sisteleddet mot kunden, som for eksempel en vaktmester. Informanten legger til at når det kommer til en CW må eiendomsselskapene snu seg rundt og bruke annet personell med andre erfaringer og som har en hotellignende servicetilnærming.

«Transaksjonsvolumet blir noe helt annet hvis man går fra å være et tradisjonelt eiendomsselskap som sender ut faktura én gang i kvartalet til én leietaker til å ha 150 aktører som skal ha faktura én gang i måneden på samme størrelse areal. Som også skal kunne si opp på én måneds varsel og som skal kjøpe alle små tilleggstjenester og møterom osv. Vårt CW-konsept har nesten like mange transaksjoner som hele eiendomsselskapet til sammen, og konseptet vårt står for 2 prosent av arealet av den totale porteføljen.» - ES1

ES1 har lagt stor vekt på viktigheten av materielle ressurser som systemer som kan håndtere både medlemmer, tjenester, booking, betaling, transaksjoner og regnskap. Når et slikt system er godt etablert og fungerende, går mange av disse transaksjonene av seg selv uten at noen trenger å gå over manuelt. På den måten kan et slikt godt etablert system gjøre at bedriftene oppnår mer effektiv drift.

Ved spørsmål om det er forskjeller i ressursbruk i og utenfor sentrum, mener informanten at det ikke er store forskjellene. Det legges til at materielle ressurser er et bedre virkemiddel i sentrum enn utenfor, spesielt når det kommer til eiendommen. Det er fordi eiendommer i sentrum koster mer i sentrum enn utenfor, noe som er i samsvar med monosentrisk byteori (Geltner et al., 2014, s. 76). Det kan også tenkes at med god beliggenhet er det enklere å tiltrekke seg kunder med et godt konsept i sentrum, sammenlignet med utenfor. Det kan indikere at det er sentripetale krefter (Geltner et al., 2014, s. 46), i form av agglomerasjonseffekter og positive

lokaliseringseksternaliteter, som slår inn ved at når et CW-lokale etablerer seg i sentrum så får de effekter gjennom andre nærliggende fasiliteter som offentlig transport og tilgang på kafé og restaurant.

ES2

ES2 sin overordnede strategi er å gjøre leietakerne deres tilfredse ved å jobbe i deres bygg. Å etablere CW er en måte for ES2 å tilby fleksibiliteten mange leietakere etterspør. Bruken av CW kan derfor indikere at dette er en måte å komplementere den overordnede strategien. Eiendomsselskapet har erfaring med CW siden 2013 gjennom utleie til en internasjonal CW-aktør. I dag er denne CW-aktøren hovedleverandør for CW-kontorer i eiendomsporteføljen deres. Denne samarbeidsavtalen ble inngått som en måte å holde seg konkurransedyktig, som igjen skaper en konkurransefordel i markedet. Noe som indikerer at dette ble gjort som en del av deres strategi med å komplementere den overordnede strategien sin (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 14; Grant & Jordan, 2015, s. 11). Samtidig som holder leietakerne sine tilfredse ved å tilby fleksibilitet gjennom denne internasjonale CW-aktøren.

ES2 mener fordelene ved å leie ut til en CW-aktør er at de har systemene i orden. CW-aktøren kan det administrative og vet hvordan de kan tjene penger på konseptet. Samarbeidet gjør at ES2 kan spille på egne styrker uten å «finne opp kruttet på nytt». På denne måten kan CW-aktøren være den som står for å skape aktivitet og gode treffpunkt for medlemmene. Samarbeidet går ut på å kunne utfylle hverandre dersom tradisjonelle leietakere av ES2 ønsker fleksible lokaler og motsatt, dersom nødvendig. Her er det en åpen dialog ved behov mellom ES2 og CW-aktøren.

ES2 har hovedsakelig fokus på å leie ut til store leietakere med lengre leieavtaler, noe som er i strid med konseptet til CW med korte avtaler til mindre bedrifter og virksomheter. Dermed anså ikke ES2 CW-aktørene som en konkurrent i starten. De siste årene har det vært veldig stor vekst i CW-markedet og CW-aktørene får større og større leietakere, noe som går utover markedssegmentet ES2 sikter seg inn mot. Selv om flesteparten av CW-lokalene deres er innenfor strategi 2, hadde selskapet et tidlig ønske om å lære om CW på egenhånd også. ES2 tilegnet seg derfor erfaring gjennom et forsøk på å starte et konsept for noen år tilbake. Dette er erfaringer ES2 tar med seg videre av materielle og immaterielle ressurser til deres nye samarbeidskonsept som åpner i løpet av 2021. Dette er erfaringer som kan hjelpe eiendomsselskapet å danne seg konkurransefortrinn videre i driften. Gjennom dette

samarbeidet, kan ES2 konsentrere seg om aktivitetene de er flinke til; leie ut, følge opp og drifte lokaler. Samtidig som at CW-aktøren de har et samarbeid med, kan konsentrere seg om å etablere fellesskap for leietakerne.

I byggene som etableres nå, har ES2 blitt opptatt av at det skal settes av arealer i hvert bygg for å ha muligheten til å lage fleksibilitet for brukerne av bygget. Dette er fleksibilitet i form av CW-aktør eller en annen type fleksibelt areal for hovedleietakerne i bygget. I de største byggene settes det nå av mellom 10 og 20 prosent til fleksibilitet. For at det skal være en CW-aktør som flytter inn i disse delene av bygget, må det være mulig for hovedleietakeren å bruke CW-lokalet ved behov for fleksibilitet. Det legges til at på disse 10 til 20 prosentene skal det ikke bare settes inn CW for å fylle rommene. De må ha en funksjon som gagnar ES2, hovedleietakeren og den eventuelle CW-aktøren.

I likhet med ES1 mener ES2 at immaterielle ressurser er viktig ved etablering av CW, spesielt det å ha evnen til å skape et miljø for medlemmene sine (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). Det er fordi at om det ikke er noe miljø for medlemmene å komme til, kan de like gjerne sitte hjemme eller flytte seg til et annet CW-kontor. Det å ha evnen til å skape et miljø anses som en immateriell ressurs, for det å skape et godt rykte kan ikke hvilket som helst eiendomsselskap gjenskape og automatisk oppnå samme suksess.

Likevel trekker ES2 frem at materielle ressursene har vært mest førende for hvor CW-konseptene har blitt etablert. Det er altså hva eiendomsselskapet har i eiendomsporteføljen som vil være med å avgjøre hvor CW etableres. Eiendomsporteføljen til ES2 er noe Grant og Jordan (2015, s. 89) vil kalle materielle ressurser. Eiendommene til eiendomsselskapene og utformingene av kontorlokalene kan la seg kopiere av andre eiendomsselskap. Så suksessen de opplever i form av andeler avsatt til CW eller størrelsen på kontorene, er en suksessoppskrift som enkelt kan kopieres. Sett fra eiendomsselskapet sitt perspektiv så vil materielle ressurser være viktig med tanke på hvor de etablerer seg og hvilke leietakere som tas inn i bygget. Det kan være i stor grad fordi eiendomsselskapet er opptatt av at eiendommen er på et sted som tiltrekker seg leietakere og det samme med tilstanden og kvaliteter med bygget. Dette blir i samsvar med Grant og Jordan (2015, s. 89), med tanke på materielle ressurser og hva som lar seg kopiere og ikke.

Selskapet er noe mer forsiktig utenfor sentrum og kunne derfor tenke seg at om etablering skulle skje i større grad enn det de har i dag, så ville det vært mer aktuelt i nærheten av «huber» av ulike hovedkontor. De har vurdert å etablere langs kollektivknutepunkter, som er en del av strategien deres, men også langs randsonen. På den måten etableres CW-lokaler med stor sannsynlighet nærmere hjemmene til medlemmene slik at reisevei også reduseres.

ES3

ES3 skiller seg ut når det kommer til strategier ved at de driver kun med strategi 1 utenfor sentrum, og med strategi 2 i sentrum. Overordnet strategi for eiendomsselskapet er at tomtene er i sentrum og at de har en finansiell tilnærming til eiendommene, og spesielt CW. Dette ser vi ved at de har tilknytning til CW gjennom utleie til CW-aktør i sentrum. ES3 har også et kontorfellesskap utenfor sentrum. Kontorfellesskapet går under definisjonen CW ved at det er flere leietakere i bygget med egne designerte kontorlokaler, men hvor de deler på fellesarealer. Leiekontraktene er i snitt på 2,3 år noe som er lengre enn vanlige CW-medlemskap som gjerne går på månedsbasis, men også kortere enn tradisjonelle leiekontrakter. ES3 har nylig solgt både en av eiendommene i sentrum med CW-lokaler og kontorfellesskapet utenfor sentrum. Dette kan tyde på at det å ha CW i byggene sine utgjør store verdier, som gjør at et finansielt drevet eiendomsselskap som ES3 velger å selge.

ES3 har ikke noe langsiktig mål med CW. Målet eiendomsselskapet har i seg selv er å ikke miste store tradisjonelle leietakere, og de er redde for å miste leietakere dersom de ikke kan tilby CW i porteføljen. Med andre ord bruker ES3 CW som en måte å holde seg konkurransedyktige. Informanten til ES3 mener at det å ha CW-aktører i byggene sine, er at det kan bidra med å ta «spisslast» for de tradisjonelle leietakerne ES3 ikke har mulighet til å plassere umiddelbart. På denne måten bruker ES3 CW som en måte å tilby ekstra kontorplass til langsiktige leietakere, slik at de ikke velger en annen leverandør av tradisjonelle kontorer i den tidsperioden det tar for ES3 å finne best egnet lokaler til leietakeren. Dette er derfor en måte å holde seg konkurransedyktige uten å måtte lage eget konsept. Dette er i likhet med bakgrunnen for hvorfor ES2 valgt å inkludere CW i eiendomsporteføljen sin. ES3 sier det er krevende å drive CW administrativt, samt at CW-aktører er fine leietakere så lenge de betaler markedsleie over tid og CW-aktøren kan gjøre det administrative slik at ES3 selv slipper. Eiendomsselskapet bruker i hovedsak CW-arealer til å beholde større leietakere fra å bytte utleier dersom ES3 ikke har arealene leietakerne har behov for med en gang. Dette er en måte de velger å skape

verdiskapning og konkurransefortrinn til andre eiendomsselskaper på (Grant & Jordan, 2015, s. 95).

Fordi ES3 hovedsakelig er en leverandør av eiendom, har de svart at materielle ressurser det viktigste for dem, i likhet med ES2. Derfor er det hele tiden viktig å ha en oppdatert og sentral eiendomsportefølje, noe som er i samsvar med teorien om materielle ressurser ifølge Grant og Jordan (2015, s. 89). Eiendomsselskapet har gjerne CW-aktører som leietaker i sine bygg, men vil ikke ønske de som en hovedleietaker. Det er også i tråd med hva de mener er en fordel med å ha CW i bygget slik at andre leietakere kan være stasjonert i et CW-lokale i bygget til de finner en permanent løsning som nevnt i kapitlet over. Det er derfor viktig for ES3 å alltid ha en sentral eiendomsportefølje, dette innebærer også å ha eiendom langs kollektivknutepunkt eller enkelt tilgjengelige eiendommer ved hovedtransportåre. Dette er i tråd med deres virkeområde som leverandør av eiendom.

ES3 nevner fordeler ved å drifte selv er at man kan beholde leietakere i selskapet på en bedre måte. Et eksempel kan være dersom et selskap trenger et midlertidig kontor til en mer permanent løsning er tilgjengelig, så kan dette selskapet bli plassert i en av CW-konseptene. På denne måten beholder eiendomsselskapet medlemmene innad i sitt eget selskap og leietakerne må ikke til noen andre aktører for å få det de ønsker seg. Noe som er i tråd med hovedvirksomheten deres som er å leie ut tradisjonelle kontorarealer med lange leieavtaler. Måten ES3 velger å inkludere CW på er i tråd med hvordan de som eiendomsselskap finansielt er drevet. Måten de velger å gjøre det på, er en del av et større regnestykke som gagnar selskapet.

ES4

Eiendomsselskapet satser stort på CW i sentrum. ES4 har CW-lokaler både gjennom strategi 1 og strategi 2. Den overordnede strategien til ES4 er å kjøpe tomter med utviklingsbehov for å videre utvikle eiendommene før de blir tatt i bruk. Eiendomsselskapet kjøper gjerne mye eiendom i nærheten av hverandre slik at de kan dra fordel av hverandre. For ES4 er beliggenhet alt, derfor er all eiendom de har, lokalisert i sentrum eller langs kollektivknutepunkter. Det blir i tråd med deres strategi om å ha kun sentrale bygg. De har derfor mye sentralt beliggende eiendom i forskjellige størrelser. Dette betyr at de som regel kan tilby leietakere andre lokaler i nærheten dersom de vokser ut av sine nåværende lokaler. Dette bruker eiendomsselskapet for å skape verdiskapning for leietakerne sine (Grant & Jordan, 2015, s. 95). For ES4 er møterom,

kontorfasiliteter med møteplass på kontoret for å dele felles interesser veldig viktig. Erfaringsmessig har de lyktes godt med at medlemmene av CW-kontorene har egne kontor plasser med gode fellesarealer. Mindre viktig er det med åpne kontor fellesskap og hot desks. ES4 sier at ved å ha flere CW-aktører i markedet bygges det opp et marked og behov. De trekker paralleller til handel. ES4 ønsker mer konkurranse og poengterer at andre CW-aktører har andre drivemåter og konsepter enn de selv har, og at de derfor kan komplettere hverandre kundebaser.

Før CW ble stort i Norge har ES4 hatt kontorlokaler hvor flere bedrifter deler på fellesarealene. Da CW begynte å vokse i Norge bestemte de seg for å profesjonalisere et ordentlig fleksibelt konsept. ES4 etablerte derfor et eget CW-konsept for å holde seg konkurransedyktig mot de større CW-aktørene som kom fra utlandet, i likhet med ES1. ES4 sier selv at det er god økonomi i det å drifte selv. ES4 har per nå bare sitt eget CW-konsept i sentrum, men har vurdert muligheter utenfor sentrum. Det vil være i områder hvor de har eiendom fra før, noe som er en viktig del av strategien, å kjøpe utviklingstomter og være «hands on» i utviklingen.

Ved å ha valgt å gå for strategi 1, har eiendomsselskapet mulighet til å velge egen beliggenhet. Det trekkes frem at eiendomsselskapet har en stor og sentral eiendomsportefølje hvor de har muligheten til å *skalere* andre leietakere opp og ned etter behov. Dette vil være mulig for andre CW-aktører, men utvalget vil være basert på hva som er ledig. ES4 har gjennom etablering av sitt CW-konsept, flyttet på leietakere for å få til sitt konsept der de mente det ville passe best. En forutsetning er at eiendomsselskapet har en større portefølje å kunne ta fra i nærområdet. ES4 kan i stor grad påstå at de har sterke sentripetale krefter med sin sentrale eiendomsportefølje (Geltner et al., 2014, s. 46). Å ha så sentrale eiendommer gjør at ES4 har muligheten til å være der folk i stor grad oppholder seg. Derfor oppnår de positive lokaliseringseksternaliteter ved at folk i større grad har mulighet til å oppsøke dem. ES4 opplyser også at i flere av lokalene deres har konseptet deres stort sett vært fullt utleid på grunn av deres sentrale lokasjoner.

ES4 mener de materielle og immaterielle ressursene henger godt sammen, men for dem som bedrift er eiendomsporteføljen deres den klart største fordelen de har. Dette på bakgrunn av det som ble nevnt tidligere i kapitlet, at de på grunn av sin sentrale eiendomsportefølje kan velge sin egen beliggenhet.

Eiendomsselskapet har også verdifull kunnskap og systemer når det kommer til CW gjennom erfaringer fra hotellbransjen. Dette har ført til at de har systemer som takler større mengder med transaksjoner. I likhet med ES1 har ES4 lagt stor vekt på viktigheten av materielle ressurser i form av systemer som kan håndterer både medlemmer, tjenester, booking, betaling, og regnskap. Systemer som kan håndtere mange transaksjoner er viktig. Når et slikt system er godt etablert og fungerende, går mange av disse transaksjonene av seg selv uten at noen trenger å gå over manuelt. Dette anses som en fordel i form av standardisering, som vil gi en økonomisk fordel når systemet først er laget og kan benyttes for alle fremtidige etableringer av CW.

ES5

ES5 skiller seg ut fra de andre eiendomsselskapene ved at de kun har CW utenfor sentrum. Deres overordnede strategi er å skape en bærekraftig fremtid og at deres utvikling gir noe til hele befolkningen, ikke bare de som holder til i byggene deres. Målet ES5 har med CW-konseptet er å kunne tilby fleksible lokaler nærmere der hvor folk faktisk bor. ES5 er nye innen CW-markedet, og er i prøveperioden hvor de driver og utvikler nye konsepter. Det spesielle med konseptene deres er at de hovedsakelig sikter seg ut av sentrum. ES5 har valgt å starte CW i egen regi på to forskjellige måter: den ene er et konsept som skal være med å utfylle et større byggeprosjekt. I dette byggeprosjektet deler de eierskap av bygget med to andre eiendomsselskap. Det vil på denne måten bli sett på som et samarbeid. Det andre konseptet de har, driftes av et eget datterselskap av ES5, i likhet med hva ES1, ES2 og ES4 gjør.

ES5 ser på CW som en måte å komplementere områder de ellers utvikler eiendom for å skape gode bo- og byrom. Derfor kan det sees på som at CW-strategien deres, komplementerer den overordnede strategien (Grant & Jordan, 2015, s. 18). ES5 satser på CW utenfor sentrum og benytter seg av områder hvor de allerede har en større klynge av eiendom. På denne måten kan det etter teorien om sentripetale krefter antyde at ES5 forsøker å oppnå positive lokaliseringseksternaliteter ved at deres CW-konsept etableres i områder hvor folk bor og drar dermed fordeler av at folk ønsker å jobbe nærmere hjemme.

ES5 mener at bakgrunnen for hvilken etableringsstrategi som er valgt, er avhengig av slags type eiendomsselskap de er. Ettersom ES5 er et selskap som ønsker å være med på byutviklingen og skape gode møteplasser, mener informantene at de som eiendomsselskap bør lære om CW i henhold til strategi 1. En av tankene til ES5 er at det ikke skal behøve å gjøre alt selv, og ser styrker i det å samarbeide med andre som har kunnskapen som de selv ikke besitter.

Eiendomsselskapet har derfor hentet inn kunnskap som de selv ikke har gjennom immaterielle ressurser (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). De har inngått et samarbeid med andre aktører gjennom blant annet å få til systemsiden av å drifte CW, som både ES1 og ES4 anser som viktig.

Det er kunnskapen om byutvikling som gjør de til en foretrukket gårdeier, mener ES5. Informanten legger vekt på at det må gjøres gode markedsundersøkelser for å finne en nisje som passer best sammen i et område og slik sett reduserer risiko. Derfor er det viktig å kjenne sin egen målgruppe, på den måten vet du som eiendomsselskap og CW-aktør hvem du henvender deg til. Dette kan indikere at eiendomsselskapet etter Grant og Jordan (2015, s. 95) bruker nisjen for å differensiere seg i et tøft eiendomsmarked. De har allerede en god eiendomsportefølje med mye sentral eiendomsmasse utenfor sentrum. Derfor er fokuset deres nå å få satt i gang deres immaterielle ressurser for å skape den nisjen som kan hjelpe ES5 i kampen om å differensiere seg. For å vite hva de skal tilby innen det å lage en passende nisje, er det kunnskapen om markedet som er viktigst.

Ved å tilby noe ingen andre gjør i sentrum, etablerer ES5 verdiskapning for medlemmene sine (Grant & Jordan, 2015, s. 99). ES5 mener også at ved å utvikle et konsept som er designet for å samle folk og bedrifter, som gjør mye av det samme eller er i samme bransje, vil resultere i lavere turnover og medlemmene trolig blir over lengre tid. Det er etterspørselen etter nisjen og konseptet som avgjør om CW lykkes eller ikke.

ES5 sier at både immaterielle og materielle ressurser er viktige, og at det er vanskelig å velge fordi en kan tenke to tanker samtidig. Det er mulig kombinere bruken av både materielle og immaterielle ressurser. Det er i likhet med uttalelsene til ES4. Union (2019), sier i likhet med ES5 at det viktig å ha økonomiske ressurser for å kunne overleve i et tøft marked. Dette på bakgrunn av at det tar opp mot 2-3 år å få til et godt etablert CW-konsept som går med overskudd, samt et godt rykte. På bakgrunn av dette er det viktig å ha godt med ressurser slik at konseptet faktisk har mulighet til å gå uten inntekt i denne perioden (Fjeldstad & Lunnan, 2014, s. 46; Grant & Jordan, 2015, s. 89). ES5 nevner også at de mindre konseptene trolig må gi opp og kaste inne håndkle fordi de ikke har en tydelig nok profil. Blant annet fordi det innebærer en sannsynlighet for å bomme på konseptet, spesielt på de spesialiserte nisjene. Dette kan indikere at ES5 mener i likhet med case 1 at det er de store aktørene med muskler og god

økonomi som mest sannsynlig står igjen som vinnere om medlemmene i CW-markedet. ES5 avslutter med at immaterielle ressurser er det viktigste.

Oppsummering forskningsspørsmål 2

Samtlige eiendomsselskaper bruker CW som en måte å komplementere sin overordnede strategi, blant annet for å skaffe seg konkurransefortrinn. Dette gjelder både om de er et selskap som ønsker for å bidra til bærekraftig byutvikling eller rent finansielt drevet og ønsker å tilfredsstille leietakere i byggene sine så godt som mulig. Det er lik oppdeling mellom antall aktører som driver med strategi 1 i og utenfor sentrum, med seks stykker på hvert sted. Det er derimot en stor forskjell når det kommer til strategi 2. Det er ti stykker i sentrum og fire utenfor.

I likhet med Hansen og Thorenfeldt (2020) fant vi at eiendomsselskapene var uenige om immaterielle eller materielle ressurser er det viktigste når det gjelder å drifte CW. Vi ser tendenser til at de eiendomsselskapene som er innenfor strategi 1, i større grad mener at det er viktigere med immaterielle ressurser. I motsatt tilfelle, ser vi at eiendomsselskapene som benytter seg av strategi 2 mener at materielle ressurser er viktigst. Basert på vår hypotese om at det vil være forskjeller i bruk av ressurser i og utenfor sentrum, er informantene våre enige om at materielle ressurser er viktigst i sentrum, og immaterielle er viktigere utenfor sentrum.

4.4 Hva er eiendomsselskapenes kontraktsstrategi for utleie av arealer til coworking?

I dette forskningsspørsmålet skal vi ta for oss type leieavtale som eiendomsselskapene har inngått med profesjonelle CW-aktører så vel som med egne datterselskap som drifter sine egne CW-konsept.

Fra DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse vet vi hvor stor andel av CW-aktørene som har faste-, omsetningsbaserte- og kombinert fast-/omsetningsbaserte leieavtaler på henholdsvis 63 prosent faste, 17 prosent omsetningsbaserte og 20 prosent kombinerte. Utvalget vårt er på totalt 24 ulike bygg med 26 ulike CW-lokaler. Vi har fått kunnskap om leieavtalene som benyttes på 25 av disse CW-lokalene, og inndelingen er 56 prosent med fast avtale, 12 prosent omsetningsbaserte avtaler og 32 prosent kombinerte avtaler. Sammenlignet med DNB Næringsmegling (Haugan, 2021, s. 10), avviker ikke tallene våre så mye, det styrker validiteten av funnene våre.

Type leieavtale vs. strategi 1 og 2	I sentrum	Utenfor sentrum
Drifte selv (totalt)	6	5
Fast	3	4
Omsetningsbasert	0	0
Kombinert	3	1
Leie ut til en CW-aktør (totalt)	10	4
Fast	7	0
Omsetningsbasert	0	3
kombinert	3	1

Tabell 6: Oversikt type leieavtaler basert på hvilken strategi eiendomsselskapene har benyttet og hvor byggene er lokalisert. Egen illustrasjon.

Vår antakelse vedrørende forskningsspørsmål 3 var at eiendomsselskaper vil forsøke å redusere risiko så mye som mulig utenfor sentrum og derfor velge faste leieavtaler på disse lokasjonene. Av tabell 6 over ser vi derimot at det er benyttet flere faste avtaler i sentrum enn utenfor sentrum. Dette er mye på grunn av ES4, dette kommer vi tilbake til i gjennomgangen av ES4 for forskningsspørsmål 3. Vi mente også at vi ville finne forskjell på bruken av leieavtale basert på om eiendomsselskapet utfører strategi 1 (eget CW-konsept) eller strategi 2 (leie ut til en CW-aktør) i og utenfor sentrum på bakgrunn av at eiendomsselskapene som har et eierskap til CW-konseptet vil ha et sterkere ønske om at selskapet skal klare seg økonomisk.

ES1

ES1	I sentrum
	Strategi 1
Bygg 1	Minim. + oms.
Bygg 2	Minim. + oms.
	Utenfor sentrum
	Strategi 1
Bygg 3	Minim. + oms.
	Strategi 2
Bygg 4 (Fvlt.)	Oms.

Tabell 7: Oversikt over hvilke leieavtaler og strategier ES1 benytter i byggene sine i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

ES1 har med alle sine egne CW-lokaler en fast minimumsleie med et omsetningsbasert ledd på toppen. De har inngått avtale med seg selv om en oppsigelsestid på seks måneder fra begge parter (utleier og leietaker) som gir fleksibilitet til begge parter. Dette er i henhold til Geltner et al. (2007, s. 811) sin teori om at opsjon om oppsigelse i leieavtalen gir en økt fleksibilitet.

Bygg 4 skiller seg ut fra de resterende byggene hvor ES1 har CW. ES1 eier ikke denne bygning, men de forvalter bygget for et annet eiendomsselskap. ES1 slet med å få leid ut arealet før bygget skulle selges. ES1 valgte å putte en CW-aktør inn i disse arealene. Det ble inngått en avtale om en omsetningsbasert leieavtale fordi det er bedre å få inn litt inntekter gjennom en omsetningsbasert avtale enn at det står tomt. ES1 sier at kontrakten ruller og går, men at det ikke har vært en stor suksess for dem. Lokalet det er snakk om, er i en av toppetasjene i bygget. Leieavtalen med CW-aktøren ble signert for 4-5 år siden. ES1 brukte selv CW-kontoret gjennom en prosjektfase de holdt på med i området. Informanten fra ES1 har fått god erfaring fra denne leieavtalen. Blant annet hva som lønner seg for dem og hva som ikke er like lønnsomt.

Vi vet ikke om fordelingen av grunnbeløpet og omsetningsleddet er likt i og utenfor sentrum. ES1 sier de har solgt én eiendom med CW-løsning i bygget. Dette bygget eide de 50/50 sammen med et annet eiendomsselskap. Her sier ES1 at de fikk like bra betalt som det skulle vært en vanlig leiekontrakt.

ES1 sine leieavtaler bekrefter våre antakelser om at eiendomsselskaper som velger å eie og drifte eget CW-konsept (strategi 1) vil velge leieavtaler som åpner for mer risiko- og profittdeling. Dette er da i henhold til Wheaton (2000, s. 202-203) sin teori om at en omsetningsbasert leieavtale gir eiendomsselskapet et sterkere insentiv til å hjelpe leietaker, noe vi trodde ville kunne sammenlignes ved at eiendomsselskapet har eierskap i driftsselskapet til CW-konseptet. Måten ES1 har inngått leieavtaler med seg selv tilsier at ES1 er villig til å ta en del av risikoen med driften av et CW-konsept, men at de samtidig vil sikre seg en fastleie. Dette henger godt sammen med den overordnede strategien til ES1 om å utvikle og selge eiendom utenfor sentrum for å finansiere kjøp av eiendom de skal beholde i sentrum. Noe som kan forklare hvorfor ES1 har valgt et fast ledd i leieavtalene sine, er for å kunne sikre sin egen finansielle fleksibilitet på gjeldsmarkedet dersom vi anvender Wheaton (2000, s. 203) sin teori. Derimot har ES1 valgt en omsetningsbasert leieavtale for en eiendom de forvalter, noe som er i strid med våre antakelser, men det kan begrunnes med at det var for å kunne fylle lokalet før salg av eiendommen. Dette kan være et eksempel på antakelsene våre om hvorfor et eiendomsselskap skulle valgt noe annet enn en fast leieavtale utenfor sentrum: at ES1 ikke hadde nok forhandlingsmakt ved inngåelse av leieavtalen.

Vi vet ikke om fordelingen av grunnbeløpet og omsetningsleddet er likt i og utenfor sentrum. ES1 sier de har solgt én eiendom med CW-løsning i bygget. Dette bygget eide de 50/50 sammen

med et annet eiendomsselskap. Her sier ES1 at de fikk like bra betalt som det skulle vært en vanlig leiekontrakt.

ES2

ES2	I sentrum
	Strategi 1
Bygg 1	Minim. + oms.
	Strategi 2
Bygg 2	Minim. + oms.
Bygg 3	Minim. + oms.
Bygg 3	Fast
	Utenfor sentrum
	Strategi 2
Bygg 4	Minim + oms.
Bygg 5	Oms.
Bygg 6	Oms.

Tabell 8: Oversikt over hvilke leieavtaler og strategier ES2 benytter i byggene sine i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

Av tabell 8 ser vi at ES2 har benyttet seg av flest leieavtaler som er kombinert fast + omsetningsledd på toppen i sentrum. På disse eiendommene har fire av seks eiendommer (syv CW-kontorer) en minimumsleie med omsetningsbasert ledd. Dette gjelder også for det ene bygget hvor ES2 drifter CW-konseptet i egen regi i sentrum. ES1 og ES2 benytter dermed samme type leieavtale for eget CW-konsept i sentrum. Samtidig har ES2 for to av tre bygg med CW utenfor sentrum benyttet 100 prosent omsetningsbasert leieavtale. Dette er direkte i strid med våre antakelser og forutsetninger om at eiendomsselskap ønsker å sikre seg selv gjennom bruken av faste leieavtaler.

ES2 nevner at de har flere typer elementer av leiemoderasjon. De har leierabatter, leietiltak, frakteprisleier og omsetningsleier. ES2 bringer opp eksempel fra bygg 2 hvor de har en minimumsleie som er 25 til 40 prosent av totaleie og et omsetningsbasert ledd på toppen. I tillegg har ES2 på noen av prosjektene trappetrinn over tre år på leieavtalen. Det vil si at leien stiger år for år og har «cappet» hvor mye leien maksimalt kan være. Det sier ES2 at ikke et reelt alternativ i disse dager. Lengden på disse leieavtalene kontorkonseptet vil tilby sine medlemmer, vil være på tre år med seks måneders løpende oppsigelse. Disse leieavtalene er mye i likhet med ES3 sitt kontorfellesskap. Dette kommer vi tilbake til i gjennomgang av leieavtalene til ES3.

Ved å leie ut til en CW-aktør mener ES2 at eiendomsselskapet er mer prisgitt markedssituasjonen og etterspørselssiden. Dette gjelder spesielt etter utbruddet av covid-19.

«Når ting går dårlig så er det et spørsmål hvor faste de faste avtalene er (...) I realiteten, hvis man skal få til et godt samspill med en CW-aktør så må man få til en modell slik at begge kan lykkes med dette.» - ES2

ES2 mener at dersom det skal være CW i porteføljen, må eiendomsselskapet være villig til å ta litt høyere inntektsrisiko. ES2 påpeker at hvis man har en fast leiekontrakt så verdsettes denne kontrakten på lik måte som en hvilken som helst annen tradisjonell leieavtale. Men i en omsetningsbasert leieavtale, vil CW-aktørens evne til å generere inntekt være avgjørende. I ES2 sine bygg er det aldri en stor diskusjon rundt verdsettelsen av CW-kontorene, fordi de følger nøye med på hvilken leie de faktisk får fra den omsetningsbaserte leien de har hatt. Derimot ser ES2 at de har fått, over tid, lavere leie fra CW-aktørene enn de ville fått fra en ordinær tradisjonell leieavtale. Slik sett har det påvirket verdien av byggene i negativ retning.

ES2 sier at de har fra erfaring sett stor volatilitet for gårdene som ligger mer perifert. ES2 sitt bygg 4 ligger på et knutepunkt øst i Oslo. Her har ES2 bevisst valgt en leieavtale med et fast og et omsetningsbasert element og begrunner dette med at det er todelt om CW-konseptet lykkes eller ikke. For eksempel, på den ene siden så sier ES2 at det ikke er så mange mindre bedrifter som ønsker å sitte i CW-lokaler i bygg, slik som ES2 sitt bygg 4, som ligger på en knutepunktlokasjon utenfor sentrum. På den andre siden opplever de at store offentlige aktører plutselig kan komme og ha behov for store areal og inngå store leiekontrakter. ES2 mener beliggenhet er viktigst og legger til at nærhet til kollektivtransport er bra, men generelt så er ES2 større tilhenger av sentrale eiendommer enn perifere eiendommer.

Bygg 6 er også et spesielt tilfelle for ES2. Dette er et resultat av et tidlig samarbeidsprosjekt de har hatt med flere partnere for å forsøke å skape et CW-prosjekt i 2016. I dag er dette kontoret avviklet som et CW-konseptet. Gjennom dette prosjektet lærte ES2 at det krever mye å starte et eget CW-konsept. ES2 omtaler seg om etablering av CW-konseptet de hadde i bygg 6:

«Det er komplekst, og det er mye administrasjon som skal være på plass for at dette skal fungere. En god administrasjon med mulighet til å følge opp fleksible og korte kontrakter for leietakere som har litt andre behov. Det er slik sett en satsing i dag som er litt avviklet, i hvert fall som CW-konsept» - ES2

For ES2 er det viktig å vite at de får gode leieinntekter, men det viktigste er fornøyde kunder.

«Så er det slik at, det ene er leien, men vi er opptatt at vi skal ha et totalprodukt til kundene våre og at byggene våre er attraktive. Så om det krever at vi må ha CW i et bygg, så kan vi kanskje legge det på den strategiske kontoen at leienivået ikke er helt toppleien vi kunne fått gjennom et alternativt leieforhold.» - ES2

ES2 så på dette CW-kontoret som et læringsprosjekt og trakk noen konklusjoner basert på erfaringer de gjorde seg, kan være en årsak til at ES2 har valgt å benytte seg av omsetningsbasert leieavtale. ES2 nevner at de er opptatte av at de skal ha et totalprodukt til sine kunder og at byggene er attraktive. Dersom det innebærer at de må ha CW i et bygg, så kan de vurdere en lavere leie.

ES3

	ES3	I sentrum
		Strategi 2
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Minim. + oms.
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Fast
	Bygg 2	Fast
		Utenfor sentrum
		Strategi 1
<i>Solgt</i>	Bygg 3	Fast

Tabell 9: Oversikt over hvilke leieavtaler og strategier ES3 benytter i byggene sine i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

ES3 ønsker så høye faste leieavtaler som mulig. Dette fordi ES3 mener at selskap som ikke ser på CW som en strategisk del av virksomheten, vil ha en fast leieavtale. Dersom ES3 ikke får til dette, vil de ha en høy minimumsleie med omsetningsbasert ledd. For eksempel var ikke en av CW-aktørene som ES3 leier ut til villig til å betale en så høy fast leie som ES3 ønsket, derfor ble den justert til en lavere minimumsleie med omsetningsbasert ledd på toppen. ES3 sier de tenker at dette vil svinge over tid, og kanskje ender opp med det nivået de originalt håpet på, slik at de blir fornøyde likevel.

«Min hypotese med hvorfor man skal ha omsetningsbasert avtale, er at du har en forhåpning om at leienivået blir høyere enn leietakeren egentlig er villig til å betale.» - ES3

ES3 mener også at så lenge CW-aktører er villig til å skrive lange leiekontrakter med fastleie, så har de ikke behov for å starte eget CW-konsept. Til tross for dette, har de forsøkt seg innen kontorfellesskap. ES3 sitt CW-konsept kan ikke sammenlignes helt med konseptet til IWG eller

WeWork. I kontorfellesskapet har ES3 kun faste leiekontrakter med sluttbrukerne sine i bygget utenfor sentrum. Dette vil i teorien kunne sies å være 100 prosent omsetningsbasert. Selve datterselskapet som drifter kontorfellesskapet, er også et aksjeselskap som står som eier av bygget. På denne måten er det ingen mellomledd mellom ES3 og sluttbruker i form av eget CW-konsept eller utenforstående CW-aktør hvor ES3 krever husleie. ES3 tar en prosentsats i forvaltningsgebyr fra driftsselskapet. Andre leieinntekter fra sluttbrukerne blir hos driftsselskapet. Leiekontraktene mellom driftsselskapet og sluttbrukerne har en snittlengde på 2,3 år. Til sammenligning melder Union i sin siste oppdatering fra leiemarkedet i Oslo at løpetiden for leiekontrakter kontor ligger på 5,1 år i første kvartal 2021 (Union, 2021e). Lengden på leieavtalene er mye i likhet med ES3 sine leieavtaler, mellom kontorkonseptet og dets medlemmer. Poenget er at en snittlengde på 2,3 år tyder på kortere lengde på leieavtaler enn vi er vant til å se for andre tradisjonelle kontorer og kan på denne måten omtales som 100 prosent omsetningsbasert. Samtidig er leieavtalene mye lengre enn det som ofte er tilfellet for fleksible kontorløsninger i Oslo som gjerne er leie på månedsbasis mellom sluttbruker og CW-konseptet. For ES3 sitt kontorfellesskap er det faste leieavtaler mellom sluttbruker og kontorfellesskapet, selv om lengden på leieavtalene i snitt er halvparten så lange som snittet for kontor i Oslo i dag. Slik sett bekrefter ES3 vår antakelse om å benytte seg av faste leieavtaler utenfor sentrum.

ES4

ES4	I sentrum
	Strategi 1
Bygg 1	Fast
Bygg 2	Fast
Bygg 3	Fast
	Strategi 2
Bygg 4	Fast
Bygg 5	Fast
Bygg 6	Fast
Bygg 7	Fast

Tabell 10: Oversikt over hvilke leieavtaler og strategier ES4 benytter i byggene sine i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

ES4 har kun fast leieavtale med både seg selv og med CW-aktørene de leier ut til. Samtidig har ES4 kun tilknytning til CW-kontrakter i sentrum. Det å leie ut med fast leieavtale til seg selv kommer med både fordeler og ulemper. Fra eiendomsselskapet sin side får ES4 fast leie med markedspris på leien fra CW-konseptet deres som sikrer eiendomsverdien for

eiendomsselskapet. Det kan være tidvis problematisk da CW-konseptet merker det økonomisk i perioder med ekstra utfordringer som for eksempel nå med pandemien. Ut fra dette ser vi at en fordel med strategi 1 (eie og drifte eget CW-konsept) er at eiendomsselskapet kan velge leieavtale ut fra hva de ønsker å oppnå med den. ES4 kan på denne måten sikre eiendomsselskapet ved å benytte fast avtale og legge risikoen over på CW-selskapet.

En ulempe ES4 har oppdaget i forhold til denne løsningen, er at leieavtalene de inngår med seg selv er på ti år. Dette betyr at dersom leiemarkedet endrer seg mye, vil eiendomsselskapet gå glipp av økningen i leieprisene for markedsleie i denne perioden. Dette er i likhet med mange andre vanlige lange leiekontrakter med tradisjonelle kontorer og en risiko utleier alltid vil måtte ta ved å inngå en lang og fast leieavtale. En eventuell KPI-justering vil ikke kunne gjenspeile en økning i markedsverdien på leieprisen. Derimot er fordelene med å eie og drifte eget CW-konsept at selv om ES4 går glipp av eventuelle økningene i leieinntekter ved stigning i markedsverdien på leieprisen, er fortsatt inntektene «in-house» og går til driftsselskapet som driver CW-konseptet. Pengene forsvinner på denne måten aldri ut av eiendomsselskapet. Dersom ES4 ser at den faste leieavtalen de har med seg selv på ti år ikke lengre er lukrativ, avsluttes leieforholdet etter de ti årene. Eventuelt tar de over arealene selv og leier det ut som tradisjonelle kontorer. Dette nevner ES4 er en fordel med å etablere og drifte eget CW-konsept. Den viktigste årsaken til hvorfor ES4 inngår leieavtaler på ti år med seg selv, er fordi de skal klare å forsvare investeringen av etableringen av CW-lokalet sitt økonomisk og at leieavtalen må da være så lang.

ES4 som kun har valgt strategien med faste leieavtaler uttaler seg også angående omsetningsbaserte leieavtaler. Informanten er usikker på om de kunne gått for en omsetningsbasert leieavtale, blant annet fordi at det vil bli et spørsmål om hvilke av CW-kontorets inntekter som skal inngå i omsetningsgrunnlaget. Det blir mange spørsmålstegn og det er enklere å håndtere en fast avtale. I tillegg tror informanten at det er for høy risiko assosiert med omsetningsbaserte leieavtaler. Informanten mener vi vil se en knekk i kontormarkedet fordi det er mange eiendomsselskap som leier ut CW-lokaler med omsetningsbasert leie. Omsetningsbasert leie mener informanten ikke er enkelt og sikter til de siste CW-undersøkelsene som sier at belegget er langt under det som behøves for å «gå i null». Informanten mener dette på et tidspunkt kommer til å bli et problem for eiendomsselskaper som har en omsetningsbasert leieavtale og at et resultat av dette vil være at en del CW-lokasjoner kommer til å forsvinne.

«Å sitte med en omsetningsbasert leie nå, så sitter man som gårdeier så å si med ingenting. Med mindre man har en minimumsleie i bunnen, som de sannsynligvis har (...) Jeg vil tro at flere og flere gårdeiere ønsker en fast leie, og det er sannsynligvis derfor CW-aktørene sier at de ønsker seg mere fleksibilitet. De beveger seg i to forskjellige retninger.» - ES4

Avslutningsvis om temaet sier ES4 at hverken bruk av kombinerte leieavtaler eller 100 prosent omsetningsbaserte leieavtaler vil være en diskusjon for dem. ES4 mener at de ville holdt seg til fast leieavtale til tross for at det kan bety at de ville mistet en potensiell leietaker, og begrunner dette med at de ville vurdert risikoen så høy at de er bedre tjent med å søke andre løsninger.

ES5

ES5	Utenfor sentrum
	Strategi 1
Bygg 1	Ukjent
Bygg 2	Fast
Bygg 3	Fast
Bygg 4	Fast

Tabell 11: Oversikt over hvilke leieavtaler og strategier ES5 benytter i byggene sine i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

Det er ikke helt klart hva slags type leieavtale det skal være på det største pilotprosjektet deres (bygg 1). I det andre pilotprosjektet, som består av flere mindre lokaler, vil det være fast leieavtale som driftsselskapet for CW-konseptet betaler til morselskapet ES5. Dette mener informanten er vanlig å ha med driftsselskapet. Den husleien som settes er ikke nødvendigvis markedsmessig. En eventuelt lavere leie enn markedspris slår inn hvis det er bedre at de betaler under markedsmessig pris enn at bygget står tomt.

V1

Våre antakelser bygger på forventningene om at eiendomsselskapene er rasjonelle investorer som ønsker så høye verdier på byggene sine som mulig og så lav risiko som mulig. Vi har derfor også undersøkt hva en verdsetter av kontoreiendom med CW-kontorer mener om bruken av de ulike leieavtalene.

V1 om verdsettelse av eiendom med CW

Fremgangsmåten er i all hovedsak lik som ved verdsettelse av annen næringseiendom. V1 mottar leietakerliste fra eiendomsselskapene med informasjon om leiekontraktene. De benytter seg av kontantstrømmetoden og modellerer denne basert på informasjonen mottatt. Per i dag er nøkkeltallene som benyttes basert på sammenlignbare salg innen tradisjonelle kontorer. Dette

er fordi CW-konseptet er såpass nytt i Norge at de ikke har gode nok sammenlignbare tall for å kunne ta i bruk egne tall for CW-kontorer. Disse nøkkeltallene hentes inn i likhet med teorien om forenklet verdsettelse. V1 tar for seg transaksjonsmarkedet og regner ut yield basert på sammenlignbare salg i disse områdene. Ved å benytte like nøkkeltall for bygg i samme område, med sammenlignbar kvalitet, har verdsetteren et felles grunnlag slik at verdsetting ikke blir forskjellig basert på hvem som utfører verdsettelsen.

I en verdsettelsessammenheng mener informanten at det er veldig positivt å inngå en lang leiekontrakt med en CW-aktør, men understreker at verdien ikke øker mye av den grunn. Det er nesten motsatt. Informanten sammenligner en leieavtale på ti år med en CW-aktør opp mot en like lang leieavtale med en statlig aktør på samme areal. I dette tilfellet ville de verddivurdert eiendommen med ti års statlig leietaker høyere, eller med en lavere yield eller avkastningskrav. Informanten snakker i denne sammenhengen om en leieavtale som er omsetningsbasert. En fast leieavtale vil alt i alt vurderes likt som en hvilken som helst annen fast leieavtale. Dette er i likhet med ES2 sin uttalelse. Statlig leieavtale vil vurderes høyere fordi det er knyttet lavere risiko til å leie ut til en statlig aktør kontra en CW-aktør. Dette sier informanten er fordi innen CW finnes det enda ikke omsetningstall langt nok tilbake i tid i Norge, noe som fører til at det er vanskelig å gi prognoser for hva omsetningsleien vil bli fremover i tid. Derimot sier V1 at det helt klart finnes positive sider med omsetningsavtalene ved at det vil være mulig å oppnå høyere leie enn markedsleie. Samtidig legger informanten til at det også medfører en potensiell ulempe ved at eiendomsselskapene risikerer å få lavere leie enn markedsleie. Denne uttalelsen er i henhold til Wheaton (2000, s. 203) sin teori om omsetningsbaserte leieavtaler. Når informanten sammenligner med en tradisjonell ikke-statlig leietaker for kontor, sier V1 at verddivurdering av CW-kontorer i all hovedsak foregår på tilsvarende måte som fremgangsmåten for tradisjonelle kontorlokaler. Dette innebærer blant annet undersøkelser av soliditeten til leietakeren. V1 fokuserer mest på lengden på leiekontrakten.

Det er positivt for bygget å få en 10 års leieavtale med en CW-aktør. Samtidig må man passe på risikoen. Vi har ikke omsetningstall langt tilbake i tid, CW er ganske nytt i Norge, det er stor konkurranse, det er flere aktører både internt blant eiendomsselskaper og utenlandske aktører. Det er litt uprøvd og det gjør at det er en del risiko knyttet til det, derfor er det naturlig å gjøre et påslag på avkastningskravet kun på grunn av leiertakertypen. - V1.

V1 mener at risikoen og risikopåslaget ligger i å se avkastningskravet opp mot hvilke leieforventninger som legges til grunn. Per nå er det veldig høye leiepriser i Oslo sentrum.

Legger utleier til grunn en leiepris på 3 000 kr/kvm, noe som ikke er veldig høyt i Oslo sentrum i dag ved moderne kontorlokaler, kan utleier tillate seg å sette et ganske lavt avkastningskrav fordi det kan med stor sannsynlighet forventes at leien kommer inn. Dette er i henhold til Damodaran (2008, s. 3) sin risikoteori om at risiko oppstår når det er sannsynlighet for at du ikke får det du forventer å få. Legger utleier til grunn 5 000 kr/kvm derimot, så vil det være lavere sannsynlighet for å oppnå denne leien på sikt og må da ta hensyn til dette ved å legge til et økt risikopåslag i avkastningskravet. Flere av CW-aktørene har høye mål for omsetning og eiendomsselskapene forventer derfor en høy omsetningsleie på sikt. I de sakene hvor V1 vurderer verdien av en eiendom der det lagt til grunn en høy omsetningsleie, eller høye forventninger for fremtiden, gjøres det et påslag på avkastningskravet. Dette gjelder også der kvadratmeterleien som er estimert, er høyere enn kvadratmeterprissnittet i ulike bydeler for ulike bygg. Risikopåslaget kommer med andre ord basert på estimatene i omsetningsleien, og ikke kun på grunn av at det er CW.

Videre sier V1 at en leieavtale hvor det legges til grunn det som er regnet som markedsleie i området der bygget ligger, kan de sette yield lik det som er i området også. Ligger bygget i et område med prime yield, og leieprisen i kontrakten settes i likhet med markedsleie, kan de gjøre verdivurderingen med prime yield som grunnlag. Derimot grunnen til at mange inngår avtaler med omsetningsbasert leie er med et håp om at dette vil generere mer leie enn det de kunne fått med tradisjonelle kontorer og som overstiger det som er markedsmessig leie. Dette er i henhold til hypotesen til informanten vår fra ES3. V1 gjør da et påslag i yelden for å ta hensyn til den økte risikoen. Dersom V1 ser at estimatene som er satt faktisk kommer inn gjennom årene, vil de sette dette som ny markedsleie. V1 tror eiendomsselskapene vil starte og tenke litt annerledes knyttet til markedsleier. Per i dag regnes markedsleier basert på tradisjonelt kontor. Dersom de ser at CW overstiger tradisjonelle kontorleier i fremtiden, vil det vokse frem en ny måte å vurdere det på. Da tror V1 at det kommer til å være egne markedsleier for CW og egne markedsleier for tradisjonelt kontor og at de lettere kommer til å akseptere høyere markedsleie i verdivurderinger når de ser på CW-aktører. Dette ligger fortsatt en stund fram i tid. Akkurat nå er det stor usikkerhet knyttet til CW fordi det ikke finnes noen erfaringsbaserte tall på omsetningsleien enda. Da må risikoen analyseres på en annen måte. Det er derfor enklere å gjøre et påslag i avkastningskravet fordi det er risiko, men det er ikke nødvendigvis slik det vil være i fremtiden, hvis omsetningsbaserte leieavtaler med CW fungerer.

V1 forteller at de fleste leieavtaler de kommer over, gjerne har et minimumsledd som fungerer som et gulv. Denne leien er ofte eiendomsselskapene ganske fornøyde med, og det skal da mye til at de vil gi slipp på denne og kaste ut en leietaker dersom de ikke får mye ekstra leie gjennom det omsetningsbaserte leddet. For de leietakerne hvor det er 100 prosent omsetningsbasert leie, legger V1 til at det er noe høyere risiko involvert enn for de andre leieavtaletypene på grunn av usikkerheten om den faste inntekten.

På spørsmål rundt hvordan beliggenhet i og utenfor sentrum påvirker verdien, svarer V1 at det viktigste de må ta hensyn til er re-utleierisiko. Med re-utleierisiko menes risikoen for å få leid ut areal som eventuelt blir ledig i fremtiden. Denne risikoen mener V1 er ganske lav i Oslo sentrum for øyeblikket, men er høyere utenfor sentrum. Re-utleierisikoen tas hensyn til i avkastningskravet og er ikke knyttet til selve CW-aktøren, men til byggets karakter og beliggenhet. Denne risikoen er til stede uansett. Samtidig legger informanten til at det kan tenkes at det er vanskeligere for en CW-aktør å lykkes i utkanten av Oslo, kontra i Oslo sentrum, og informanten tror risikopåslaget vil være enda større for en CW-aktør utenfor sentrum. Re-utleierisikoen kan være en forklaring på hvorfor vi finner flere faste leieavtaler i sentrum enn utenfor. På bakgrunn av det V1 sier om at re-utleierisikoen er lavere i sentrum, kan dette også innebære at eiendomsselskapene har en høyere forhandlingsmakt ved inngåelse og valg av leieavtale i sentrum. Dette vil da også kunne være en forklaring på det motsatte, at eiendomsselskapene har mindre forhandlingskraft for leiekontraktene utenfor sentrum fordi det er vanskeligere å finne leietakere. Dette fører til at leietaker (CW-aktøren i dette tilfellet) har mulighet til å bruke dette til sin fordel og velge en leieavtale de ønsker seg. Noe som i henhold til de siste rapportene fra Union og CW-undersøkelsen viser å være basert på mer risiko- og profittdeling.

V1 om virkningen av etableringsstrategi og eierstrukturens betydning av verdsettelsen

Informanten mener at eierstrukturen ikke har noen påvirkning på verdien. Til tross for dette ser informanten at det kan være positivt at det er et samarbeid hvor eiendomsselskapet også eier en andel i selve driftsselskapet, i form av at de har veldig store interesser i at selskapet skal lykkes. Det kan hende dette vil kunne være med å redusere risikoen ved at eiendomsselskapet kan være med å bidra hvis CW-aktøren er i en vanskelig periode økonomisk. Derimot, dersom utleier ikke har noen tilknytning til leietakeren kan valget bli enklere å gi slipp på leietakeren og hente inn alternative leietakere som klarer å betale for seg. Da vil kostnaden av det å bytte leietaker

påløpe. V1 avslutter med at det kan være positivt at det er en eierinteresse i driftsselskapet for CW, men de trekker verken fra eller legger til noe i avkastningskravet fordi det blir for avansert. Denne uttalelsen er i henhold til vår antakelse angående bruken av kombinert/omsetningsbaserte leieavtaler for eiendomsselskap som drifter CW i egen regi. Dette ser vi også eksempel på for både ES1 og ES2 når disse eiendomsselskapene har valgt en kombinert fast leieavtale med omsetningsbasert som leieavtale med sine egne driftsselskap.

Oppsummering forskningsspørsmål 3

V1 verdsetter næringsseiendom med CW-kontorer ganske likt som tradisjonelle kontorlokaler med bruk av kontantstrømmetoden. V1 bruker nøkkeltall fra sammenlignbare salg innen kontorsegmentet. Det er hovedsakelig positivt for verdien å skrive en lang leiekontrakt uansett om det er CW-kontor eller ikke. Dersom leieavtalen er omsetningsbasert, vil estimater for leien som er satt høyere enn beregnet markedsverdi få et økt risikopåslag. Derimot er dette den største grunnen til å inngå en omsetningsbasert avtale, nemlig et håp om å oppnå en høyere leie enn markedsleie.

Den viktigste risikoen å ta hensyn til når det kommer til geografiske forskjeller, er re-utleierisiko. Denne vil øke jo lengre vekk fra sentrum eiendommen er. Eierstruktur har ingen påvirkning på verdsettelsen, men det er indirekte positivt at eiendomsselskapet har et eierskap til driftsselskapet.

Av de seks byggene vi har fra utvalget vårt av eiendomsselskap innenfor strategi 1 (eie og drifte eget CW-konsept), har tre av disse en fast avtale med seg selv (ES4) og de tre resterende en kombinert fast- /omsetningsbasert leieavtale. Av de eiendomsselskapene som drifter eget konsept utenfor sentrum, har fire av fem en fast avtale, og den siste en kombinert leieavtale. Bruken av fast leieavtale er i henhold til våre antakelser om at eiendomsselskap helst vil velge fast avtale for å redusere risiko mest mulig. Derimot hadde vi også antakelser om at eiendomsselskap innenfor strategi 1 utenfor sentrum ville være mer åpne for omsetningsbaserte leieavtaler. Det at fire av fem eiendomsselskap innenfor strategi 1 har en fast avtale utenfor sentrum, tilsier at vår antakelse var feil. Dette tyder på at til og med når det er eiendomsselskapet sitt eget konsept, ønsker ikke eiendomsselskapet at risikoen skal være hos dem og legger det over på driftsselskapet som driver CW-konseptet. Derimot ser vi en klar tendens til at de eiendomsselskapene som leier ut til CW-aktører velger en fast eller en kombinert fast-/omsetningsbasert leieavtale i sentrum. Ved utleie til CW-aktør utenfor sentrum er det tre av

fire bygg hvor det betales omsetningsbasert leie. Dette stemmer ikke med antakelsene våre. Det kan forklares gjennom eiendomsselskapets egne intensjoner om å fylle tomme lokaler før salg av bygg (ES1, bygg 4) eller at det var et testprosjekt hvor målet var å lære om CW-kontorer (ES2, bygg 6).

4.5 Hvor stor andel av byggene benytter eiendomsselskapene til coworking i og utenfor sentrum?

I dette kapittelet skal vi ta for oss hvilke andeler eiendomsselskapene benytter ved etablering av CW i og utenfor sentrum.

ES1

		I sentrum	CW m2	Bygg m2	Andeler
ES1		Strategi 1			
	Bygg 1	Minim. + oms.	1 000	10 000	10,0 %
	Bygg 2	Minim. + oms.	1 000	20 000	5,0 %
		Totalt	2 000	30 000	6,7 %
		Utenfor sentrum			
		Strategi 1			
	Bygg 3	Minim. + oms.	2 000	20 000	10,0 %
		Strategi 2			
Fvlt.	Bygg 4	Oms.	1 950	15 900	12,3 %
		Totalt	3 950	35 900	11,0 %

Tabell 12: Oversikt over CW-arealene til ES1. Egen illustrasjon.

ES1 har to bygninger i sentrum hvor de drifter CW i egen regi (strategi 1). Andelen areal avsatt til CW-lokaler i disse byggene er henholdsvis 5 og 10 prosent for de to eiendommene. Spesielt for valget av disse andelene er at andelene er tilfeldig satt. ES1 sier at i en perfekt verden kan man velge disse arealene, men for dem var dette arealene de hadde tilgjengelig da de bestemte seg for å etablere CW.

ES1 har valgt like stor andel areal av totalt areal i og utenfor sentrum, 10 prosent. Dette er spesielt fordi det er motsigende vår antakelse om at eiendomsselskapene vil ønske en lavere andel av bygget avsatt til CW utenfor sentrum enn i sentrum. ES1 kommenterte følgende til andelen på 10 prosent utenfor sentrum:

«(...) grunnen til at det ble sånn er at en stor leietaker ønsket fleksibilitet i leieavtalen og leier allerede 70 prosent av bygget. Avtalen var at de på 12 måneders kunne få én etasje til. (...) Da passet det perfekt å etablere CW-konseptet vårt der. Det er deler av bakgrunnen for hvorfor etableringen av CW-konseptet ble til der. CW-kontoret er nok litt for stort, den skulle kanskje vært halvparten, men det måtte til for å tilfredsstille leietakeren og avtalen vi inngikk med dem.» - ES1

Videre legger ES1 til at den store leietakeren ikke har benyttet seg av denne økte fleksibiliteten de ønsket seg ved inngåelse av leiekontrakten. Dette tyder på at det er et skille mellom hvor store andeler det kan være lurt å benytte i sentrum og utenfor sentrum. Det kan indikere at ES1 ser at det er bedre med mindre andeler utenfor sentrum. Samt at det kan være større andeler i sentrum grunnet at konseptet deres til nå har vært tilnærmet fullbooket. Dette er et eksempel på de sentripetale kreftene ved at medlemmer av CW-kontorer trekkes mot sentrum til tross for høyere priser.

ES1 som forvalter en eiendom utenfor sentrum, leier ut arealet til en internasjonal CW-aktør. Dette arealet har ES1 sagt ikke har vært veldig vellykket, men alternativet var at arealene sto tomme. Dette er arealene vi husker fra forskningsspørsmål 3, som leies ut med en leieavtale som er 100 prosent omsetningsbasert. Den internasjonale CW-aktøren ble leietaker delvis for å fylle opp bygget før salg.

Oppsummert for ES1 har de totalt sett valgt å etablere en lavere andel CW i byggene i sentrum enn utenfor sentrum. Sett i sammenheng med størrelsen på CW-kontorene er også kontorene utenfor sentrum større. Dette stemmer ikke med våre antakelser, men ES1 begrunner valget for arealene i bygg 3 med at dette var for å beholde en stor leietaker, og i bygg 4 for å slippe alternativet, som var at lokalene kom til å stå tomme.

ES2

		I sentrum	CW m2	Bygg m2	Andeler
ES2		Strategi 1			
	Bygg 1	Minim. + oms.	9 200	27 000	34,1 %
		Strategi 2			
	Bygg 2	Minim. + oms.	4 297	4 297	100 %
	Bygg 3	Minim. + oms.	1 916	50 705	3,8 %
	Bygg 3	Fast	954	50 705	1,9 %
		Totalt i sentrum	16 367	82 002	19,9 %
		Utenfor sentrum			
		Strategi 2			
	Bygg 4	Minim. + oms.	1 340	14 698	9,1 %
	Bygg 5	Oms.	1 072	6 823	15,7 %
	Bygg 6	Oms.	132	12 814	1,0 %
		Totalt utenfor sentrum	2 544	34 335	7,4 %

Tabell 13: Oversikt over CW-lokalene til ES2. Egen illustrasjon.

ES2 har ingen fast sats på hvor mye som skal etableres av CW i et bygg. De har i dag svært lave andeler på byggene sine. Vi ser en endring i andelen CW-kontorer i de nyere konseptene deres. I bygg 1 er hele bygget satt av til samhandling mellom alle leietakerne i bygget, også de som er utenfor CW-konseptet. Dette er en del av et eget konsept med en egen nisje, hvor de samarbeider med en CW-aktør. CW-konseptet ES2 eier og drifter gjøres gjennom et eget driftsselskap hvor ES2 eier 50 prosent. På denne måten har de et samarbeid hvor driftsselskapet kan konsentrere seg om fasiliteten av felleskap for leietakerne.

Bygg 2 med 100 prosent CW i sentrum åpnet nylig. Dette leies ut til en den internasjonale CW-aktør ES2 har samarbeid med. Bygget husker vi fra forskningsspørsmål 3 at ES2 sier de har en minimumsleie som er 25 til 40 prosent av totalleie og et omsetningsbasert ledd på toppen. Her har ES2 utsatt seg selv for høy risiko både for leietakerrisiko og ved å ikke diversifisere med flere leietakere i bygget. Samtidig har ES2 sikret seg noe ved å sette et fast grunnbeløp i leien og vil muligens over tid kunne gjøre godt at de valgte denne type leieavtale dersom CW-konseptet går bra. Vi kan også se på størrelsen av CW-kontoret. Bygg 2 utgjør nesten 4 300 kvm med CW. Gjennomsnittet for CW-kontorene for hele utvalget vårt er 2500 kvm. Dette betyr at bygg 2 er 72 prosent større enn gjennomsnittet og er generelt utsatt for høy risiko. Bygget er nyoppusset, bygget ligger sentralt og fremtiden vil vise hvordan leien faktisk blir.

ES2 kommenterer også at de ikke ville hatt samme andel som de har i bygg 2 avsatt til CW ved lokalisering utenfor sentrum. ES2 legger også til at det er mange effekter som er styrende i

verdsettelse av disse byggene, og det er ikke mulig å sette en typisk grense på hvor store andeler av bygget som er mest riktig. Videre sier ES2 at beliggenhet er avgjørende.

«Hadde bygget med 100 prosent CW i sentrum ligget på Stovner, så hadde vi ikke gjort det prosjektet der. Hadde det ligget på Helsfyr, så er det ikke sikkert vi hadde gjort prosjektet der heller. Fordi ledigheten er helt annerledes og leienivået er helt annerledes. Så i den grad beliggenhet betyr noe, bør den være prime hvis du skal kunne ta ut fullt potensial og minimere risikoen og få en god prosjektøkonomi. Men når det er sagt, så er det ikke slik at det må ligge på prime lokasjoner til enhver tid i utviklingen av nye konsepter. Man kan ha behovet på Helsfyr også, det er kanskje bare et litt annet behov. Man kan ha det behovet i utkanten av Oslo sentrum i alle retninger. (...) Det er nok et behov hvor enn vi er, men konseptet må dreies dithen» - ES2

ES2 mener altså at det kan være behov for CW alle mulige steder i Oslo, men konseptet er avgjørende for hvordan eiendomsselskapet vil lykkes eller ikke.

Det siste bygget som skiller seg ut på listen til ES2 er bygg nr. 6. Som vi husker fra forskningsspørsmål 3 er dette bygget en spesiell case fordi ES2 har en omsetningsbasert leieavtale på dette CW-lokalet utenfor sentrum. Samtidig, hvis vi sammenligner det at de benytter seg av omsetningsbasert leieavtale med hvor stort dette lokalet er, så ser vi at det utgjør en veldig liten andel av bygget og slik sett en veldig liten risiko for ES2. Med andre ord et fint lokale å bruke for å lære mer om CW.

Oppsummert for ES2 har de andeler som er mer i tråd med våre antakelser. Andelen avsatt i byggene i sentrum er høyere enn andelen utenfor sentrum. Samtidig ser vi at total eksponering i sentrum ikke overstiger 20 prosent av byggets totale areal.

ES3

		I sentrum	CW m2	Bygg m2	Andeler
ES3		Strategi 2			
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Minim. + oms.	3 000	15 400	19,5 %
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Fast	2 100	15 400	13,6 %
	Bygg 2	Fast	1 850	14 900	12,4 %
		Totalt i sentrum	6 950	30 300	22,9 %
		Utenfor sentrum			
		Strategi 1			
<i>Solgt</i>	Bygg 3	Fast	11 000	11 000	100 %
		Totalt utenfor sentrum	11 000	11 000	100 %

Tabell 14: Oversikt over CW-lokalene til ES3. Egen illustrasjon.

Det er kun ett bygg som skiller seg ut hos ES3. Det er bygg 3. Bygg 3 er kontorfellesskapet vi tok for oss i forskningsspørsmål 3 hvor selve driftsselskapet har faste leiekontrakter med sine medlemmer. Vi har vært usikre på hvor godt dette kontorfellesskapet faller inn under definisjonen av CW, men velger å ta det med da det kan vise en mulig måte å drifte kontorer utenfor sentrum på en vellykket måte. Kontorfellesskapet faller inn under definisjonen vi har satt om for CW-konseppter utfra måten kontoret samler forskjellige bedrifter og tilbyr fellesareal som leietakerne kan dele. Leietakerne har ellers egne kontorer med leiekontrakter på et snitt rundt 2,3 år leietid. Fra forskningsspørsmål 3 ser vi at ES3 velger å holde seg selv helt utenfor driften av dette kontorfellesskapet ved å la driftsselskapet stå som eier av bygget. De tar kun et forvaltningsgebyr som er en prosentsats av leieinntektene fra medlemmene og lar resterende inntekter være hos driftsselskapet. Her har ES3 redusert risiko gjennom å holde ES3 helt utenfor og kreve noe lengre leiekontrakter fra medlemmene enn vi ser andre CW-kontorer gjør i Oslo. Årsrapporten til ES3 fra 2019 viser det at dette bygget har ledighet opp mot ni prosent. Ledigheten på kontoret er ansett som strukturell ledighet og ES3 sier at de forsøker få utleid hele kontorlokalet om mulig.

For de andre byggene som ES3 eier og har eid, sier informanten at de vurderer motpartsrisiko, med en gitt egenkapital, sikkerhet og inntjening når de ser på hvor stor andel CW-konseptet vil ta av bygget. Er disse kriteriene til stede, samt etter vurdering mot andre leietakere, er CW-aktører velkommen til å være leietaker hos ES3.

Bygg 1 har to forskjellige typer CW-konsept i samme bygg med to forskjellige leieavtaler. Totalt tilsvarer disse to leietakerne 31,1 prosent av bygg 1. Dersom vi følger CBRE sine målinger, vil dette høyst sannsynlig bety at bygget har mistet noe verdi. ES3 har nå solgt dette bygget, og de mener det ble en veldig god handel og ble solgt over estimert verdi.

Det at andel CW i byggene til ES3 er såpass høyt, kan indikere at de anser de potensielle høye inntektene opp med den eventuelle risikoen de tar ved å ta dem inn som leietakere.

Oppsummert for ES3 har de høyere andeler av CW i bygget utenfor sentrum enn i sentrum. Det stemmer ikke med våre antakelser om at eiendomsselskapene vil høyst sannsynlig ha lavere andeler CW i bygget utenfor sentrum sammenlignet med i sentrum. ES3 bekrefter derimot våre antakelser om at dersom dette skulle være tilfellet, ville eiendomsselskapet velge andre risikoreducerende faktorer som for eksempel fast leieavtale. Dette er tilfellet for ES3 ved at de

har satt morselskapet (ES3) utenfor driften og benytter lengre faste leiekontrakter med sluttbrukerne av kontorfellesskapet.

ES4

		I sentrum	CW m2	Bygg m2	Andeler
ES4		Strategi 1			
	Bygg 1	Fast	748	3 739	20,0 %
	Bygg 2	Fast	2 479	4 627	53,6 %
	Bygg 3	Fast	800	22 000	3,6 %
		I sentrum			
		Strategi 2			
	Bygg 4	Fast	781	4 210	18,6 %
	Bygg 5	Fast	581	5 225	11,1 %
	Bygg 6	Fast	2 469	3 492	70,7 %
	Bygg 7	Fast	2 969	11 587	25,6 %
		Totalt i sentrum	10 827	54 880	19,7 %

Tabell 15: Oversikt over CW-lokalene til ES4. Egen illustrasjon.

For CW-arealene ES4 drifter i egen regi, har de andeler CW i byggene på ca. 4, 20 og 54 prosent av det totale arealet av bygget. Bygg 3 hvor ES4 har benyttet kun 4 prosent av arealet til CW-kontor, er et stort kontorbygg og ES4 sier at de har vurdert å utvide konseptet på dette bygget fordi det har vært fullt nesten siden oppstart. Til sammenligning er disse CW-kontorarealene større enn i bygg 1 hvor ES4 har benyttet 20 prosent av arealet.

I bygg 2 hvor ES4 har over 50 prosent av bygget avsatt til CW har utsatt seg for en større risiko i henhold til diversifisering av leietakere i byggene hvor andelen CW-kontorer er høy. Sammenligner vi antall kvm med det totale gjennomsnittet per CW-kontor i Oslo fra utvalget vårt, 2 500 kvm, så er ikke ES4 alt for dårlig eksponert. Bygget ligger sentralt og ES4 har sikret verdien på bygget ved å benytte fast leieavtale mellom ES4 og sitt eget driftsselskap, som vi husker fra forskningsspørsmål 3.

Ved et hypotetisk spørsmål om hvilken andel de hadde avsatt i et bygg utenfor sentrum, sier ES4 at de høyst sannsynlig ikke ville gått for en like stor andel av bygget utenfor sentrum, som de har i sentrum. Dette indikerer at de er enige med vår antakelse om at andelen areal avsatt til CW i bygget vil være lavere utenfor sentrum.

ES4 har heller ingen sterke formeningar om akkurat hvilke andeler det ikke lenger ville være ønskelig å drifte i egen regi. Eiendomsselskapet sier at så lenge det er økonomisk forsvarlig vil de etablere CW selv. De har også hatt arealer tilgjengelig for å kunne utvide eksisterende konsept, men har hittil ikke klart å forsvare regnestykket økonomisk. Det kan være av flere ulike årsaker til dette, blant annet at dette nye arealet ligger for nærme et eksisterende konsept, eller at bygningsmassen krever så store omkostninger at det ikke lønner seg. ES4 legger til at dette ikke har like mye å si for dem når det kommer til risikoen for en lavere eiendomsverdi fordi driftsselskapet for CW uansett betaler fast leieavtale til markedspris uansett andelen de ville ha benyttet. Det samme gjelder for CW-aktørene de leier ut til.

Oppsummert har ES4 stor variasjon i hvor store andeler av bygget CW opptar. Samtidig er ES4 godt sikret ved å ha sentrale eiendommer og faste leieavtaler både med seg selv og andre leietakere. Totalt ser vi også at andelen kvadratmeter avsatt til CW i snitt ikke overstiger 20 prosent av den totale bygningsbassen de har i sentrum med CW.

ES5

	Utenfor sentrum	CW m2	Bygg m2	Andeler
ES5	Strategi 1			
Bygg 1	Ukjent	6 000	75 000	8,0 %
Bygg 2	Fast	120	1 750	6,9 %
Bygg 3	Fast	160	1 750	9,1 %
Bygg 4	Fast	200	3 500	5,7 %
	Totalt utenfor sentrum	6 480	82 000	7,9 %

Tabell 16: Oversikt over CW-lokalene til ES5. Egen illustrasjon.

ES5 har ingen fastsatt sum på hvor stor andel av byggene som skal settes av til CW-arealer.

«Det er ikke noe fast sum. Det kommer an på hva slags bygg det er og hvilke arealer du har ledig. (...) Det er litt tilfeldigheter som spiller inn også. Jeg tror ikke man gjør sånn «vi har et bygg på 10 000 kvm, da kan vi avsette 1 000 kvm til CW». Det er ikke sånn det fungerer. Det man ser er at: «vi har en eiendom, hvordan skal vi få leid ut hele?». Primært kan man ikke bare putte inn CW for å løse noe midlertidig. Du må ta en beslutning på om vi skal gjøre det eller ikke.» - ES5

ES5 sin eiendomsportefølje skiller seg fra de andre informantene ved at det eiendomsselskapet har av CW, er kun strategi 1 utenfor sentrum. Det er på grunn av deres strategiske perspektiv

med å være der befolkningen bor. Bygg 1 sin andel av CW i bygget er kun på 8 prosent. Sammenlignet med de andre eiendomsselskapene, er dette en ganske liten andel av bygget. Samtidig er arealet avsatt til CW i bygg 1 høyere enn de fleste andre eiendomsselskapene. Eneste som har en høyere andel og areal avsatt til CW, er ES3 sitt kontorfellesskap (ES3, bygg 3). Grunnen til at ES5 sitt bygg 1 er så stort, er at de satser stort på en nisje som angår hele eiendomsbransjen. ES5 har registrert stor etterspørsel, så de tror dette er et konsept som vil slå an i bransjen.

V1

V1 gir oss en forklaring på hvorfor det i henhold til verdsettelse vil være normalt å være mer konservativ til mengden areal som avsettes til CW-lokaler utenfor sentrum.

«Du påtar deg høyere risiko utenfor Oslo uansett. Så hvis du utsetter deg for flere kvadratmeter med CW utenfor sentrum, så utsetter du deg for mer risiko totalt sett. Så totalt sett vil det gi deg mer risiko. Grunnen til at jeg sier dette er fordi re-utleierisikoen er lavere i Oslo sentrum, du kan med større sannsynlighet si at «dette blir leid ut» enn om du skulle ha noe ledig på Hamar.» - V1

På spørsmål rundt hvordan beliggenhet i og utenfor sentrum påvirker verdien, svarer V1 at det viktigste de må ta hensyn til er re-utleierisiko. Med re-utleierisiko menes risikoen for å få leid ut areal som eventuelt blir ledig i fremtiden. Denne risikoen mener V1 er ganske lav i Oslo sentrum for øyeblikket, og er høyere utenfor sentrum. Re-utleierisikoen tas hensyn til i avkastningskravet og er ikke knyttet til selve CW-aktøren, men til byggets karakter og beliggenhet. Denne risikoen er til stede uansett. Samtidig legger informanten til at de kan tenke seg det er vanskeligere for en CW-aktør å lykkes i utkanten av Oslo sammenlignet med Oslo sentrum. Informanten tror risikopåslaget vil være enda større for en CW-aktør utenfor sentrum. Ved spørsmål knyttet til CBRE sin tidligere forskning om hvilke andeler av bygget avsatt til CW vil være med å øke, redusere eller virke risikonøytralt på eiendomsverdien, svarer V1 at en andel mellom 0-20 prosent avsatt til CW fører til at utleier har diversifisert risikoen noe dersom de resterende 80 prosent av bygget leies ut til stabile leietakere, som eksempelvis staten. Her legger informanten til at det kan være verdistigende i form av at CW-konseptet kan gjennom omsetningsbasert leieavtale gi høyere leie enn ved markedsleie. Samtidig kan det oppstå interessekonflikter mellom leietakerne i bygget, og kan gjøre det vanskelig å ha 20 prosent forbeholdt CW og 80 prosent forbeholdt for eksempel en tradisjonell leietaker og/eller butikklokale. Oppsummert er V1 positiv til at en andel på 20 prosent kan være verdiøkende.

Ved videre gjennomgang av prosentandeler av bygget avsatt til CW, sier V1 at det er vanskelig å si og legger til at det er en risk/return graf. Dersom utleier er 100 prosent eksponert, tar utleier høyere risiko, samtidig gir dette en høyere mulig fordel. Ved en inndeling på 50 – 50, så mener V1 at utleier har diversifisert seg ganske greit.

Oppsummering forskningsspørsmål 4

Oppsummert for forskningsspørsmål 4 har vi lagt sammen alle kvm CW og totalt areal av byggene for alle våre informanter.

I sentrum		Utenfor sentrum	
Med ES2, bygg 2 (Andel på 100 %)	18,3 %	Med ES3, bygg 3 (Andel på 100 %)	14,7 %
Uten ES2, bygg 2 (Andel på 100 %)	16,5 %	Uten ES3, bygg 3 (Andel på 100 %)	8,5 %

Tabell 17: Totale andeler for alle CW-areal både strategi 1 og strategi 2 i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

Tabell 17 gir en oversikt over de forskjellige prosentandelene som er avsatt i byggene i og utenfor sentrum. I øverste celle har vi inkludert bygg 2 til ES2 som benyttes 100 prosent til CW, samt bygg 3 til ES3 som også benyttes 100 prosent til CW. Fordi disse byggene er så spesielle og utvalget er lavt, har disse byggene stor innvirkning på hvordan andelene i og utenfor sentrum fremstilles. Vi har derfor tatt med hvordan den totale prosenten ser ut både med og uten byggene hvor det er 100 prosent CW i hele bygget. Dersom vi ser bort fra de spesielle casene hvor 100 prosent av bygget benyttes til CW-konseppter, ser vi at det er en tydelig forskjell i hvor store andeler av bygget CW utgjør. I sentrum utgjør i snitt CW 16,5 prosent av arealet i bygningene de holder til, men utenfor sentrum utgjør CW kun 8,5 prosent. Dette kan være med å bekrefte våre antakelser som at CW utgjør en lavere andel av byggene utenfor sentrum enn i byggene i sentrum.

18 av 24 bygg har under 20 prosent andel areal avsatt til CW i bygget. Og bekrefter med dette vår antakelse basert på CBRE sin undersøkelse at vi tror at vi ville finne flest bygg hvor CW-kontorer ikke utgjør mer enn 20 prosent av bygget. De seks resterende byggene blir ekstreme case hvor eiendomsselskapene har inngått faste leiekontrakter som reduserer risikoen ved å være høyere eksponert. Det gjelder for ES4, bygg 2, 6 og 7 samt ES3, bygg 1 og 3. ES2 og bygg 2 har derimot en leieavtale som en kombinert fast/omsetningsbasert, men de er blitt godt kjent med CW-aktøren. ES2 har denne CW-aktøren som leietaker i flere av byggene sine, noe

som gjør at det har nå bedre tilgang på historiske tall og leieinntekter de har klart å oppnå gjennom den omsetningsbaserte delen fra denne aktøren på andre lokasjoner.

4.6 På hvilke måter benytter eiendomsselskapene seg av opsjonstankegang ved etablering av coworking?

Dette kapitlet vil vi presentere funnene annerledes enn tidligere forskningsspørsmål. Det er fordi informantene har svart nokså ulikt på spørsmål knyttet til opsjonstankegang. Vi vil derfor først gå gjennom funn vi har fått fra informantene angående opsjoner i leieavtaler. Deretter vil vi gi eksempler på hvordan informantene har brukt opsjonstenkning ved etablering av CW-lokaler. Vi vil også presentere verdsetterens syn av opsjoner i sammenheng med CW.

Bruk av opsjoner i leieavtaler

Flere av respondentene oppfatter opsjoner som en del av leiekontraktene. Eksempelvis har ES1 inngått en avtale med CW-selskapet sitt om en oppsigelsestid på seks måneder for begge parter (utleier og leietaker). Dette sier ES1 at de har gjort for å gi fleksibilitet til begge parter. Dette er i henhold til Geltner et al. (2007, s. 811) sin teori om at opsjon om kansellering i leieavtalen gir en økt fleksibilitet.

ES2 er opptatte av at hvis ikke leiekontraktene er lønnsomme, vil samarbeidet med CW-aktøren avvikles. ES2 er derfor forsiktige med å inngå lange avtaler, uten muligheten til å komme seg ut av avtalen. ES2 har ulike mekanismer for å enten få markedsleie eller finne nye leietakere. På bakgrunn av dette har eiendomsselskapet forskjellige avtaler om opsjoner når det kommer til vilkår i leiekontraktene hvor de leier ut til CW-aktør. ES2 har opsjon om kansellering eller avvikling av leiekontrakten om leietakerne ikke møter visse krav i den omsetningsbaserte leien. Det handler om risikominimering. I samarbeidsavtalen ES2 har med den internasjonale CW-aktøren har de avtale om at dersom omsetningen faller under X kr, så har ES2 mulighet til å si opp kontrakten. Dette er byggene hvor ES2 har leieavtale med en fast leie i bunnen og et omsetningsbasert ledd på toppen. I tillegg til dette regner ES2 på opsjoner som det å forlenge leiekontrakter på enten samme vilkår eller markedsvilkår. Dette kan ha stor betydning for verdsettelsen ifølge V1. V1 sier at muligheter for forlengelse er opsjoner de som oftest møter på og tar hensyn til i verdsettelsen. Dersom forlengelse av leiekontrakten er til samme vilkår, og disse vilkårene er under det som regnes som markedsmessig leie, vil denne leieprisen legges til grunn fordi leietaker med høy sannsynlighet vil ønske å forlenge kontrakten til en leiepris som er i deres favør.

V1 mener at fleksibilitet i leiekontrakter gjelder begge parter i avtalen. Poenget med CW-kontorer er å tilby en økt fleksibilitet ved at medlemmene kan si opp eller *forlate* lokalene på kort varsel. Omvendt vil det også være positivt for et eiendomsselskap å ha fleksibilitet til å komme seg ut av en leieavtale, dersom de ser at det vil lønne seg. Dette er noe V1 mener at ingen av partene har som tankegang når en leieavtale inngås. Det er ønskelig for begge at leieforholdet varer lenge og at de skal lykkes. Samtidig bekreftes det at det å ha muligheten til å komme seg ut av leieavtalen vil påvirke verdsettelsen positivt. Dette stemmer godt overens med opsjonstenkning slik Geltner et al. (2007, s. 812) legger frem opsjon for kansellering.

Oppsummert for leieavtaler kan vi se eksempler på bruk av opsjoner i leiekontrakter i form av opsjoner om forlengelse til enten samme vilkår eller markedsvilkår, eller opsjoner om å komme seg ut av avtalene. I henhold til Geltner et al. (2007, s. 811) vil disse type opsjoner være med og sikre en økt fleksibilitet for eiendomsselskapene samtidig som at en opsjon om fornyelse av leiekontrakten kan redusere risikoen for at lokalene må stå tomme i perioden det tar å finne en ny leietaker.

Bruk av opsjonstenkning ved etablering av CW-arealer

Vi har også fått eksempler på bruk av opsjonstankegang rundt avgjørelser om CW. ES1 har tatt oss med gjennom prosjekteringen av et nytt konsept de nå etablerer fordi de andre CW-kontorene de har i nærheten har vært vellykket. ES1 har brukt mye penger på å lage et eget CW-konsept opp gjennom årene og har lykkes med dette. Her har de laget scenarioanalyse for alternativ tradisjonell utleie versus utleie gjennom eget CW-konsept. ES1 setter opp alternativ utleie til tradisjonelle kontorer med seks måneder ledighet for å regne med tiden det tar å finne en leietaker og en løpende kontantstrøm over fem år. Investeringen vil måtte være høyere enn dersom de skal etablere et eget CW-konsept. Ved etableringen av eget CW-konsept, legger ES1 opp «god», «medium» og «dårlig» case med henholdsvis et belegg på 70, 50 og 40 prosent fra oppstart, med en oppskalering av medlemmer utover de neste årene. Scenarioanalysen er et eksempel på det å regne på alternativkostnaden ved etablering av eget konsept i forhold til tradisjonell utleie. Her har det for ES1 stått mellom å eie og drifte sitt eget CW-konsept (strategi 1) eller tradisjonell utleie. I tillegg er dette også et eksempel på *oppskalering* av investeringsnivået på tidligere valgt investeringsalternativ i henhold til listen Franqueira et al. (2010, s. 7) har beskrevet. ES1 har allerede startet eget CW-konsept på to andre lokasjoner, og har ved å velge å starte enda et CW-kontor, *oppskalert* eksisterende investering. Ved prosjektinngåelse argumenterer ES1 selv for at deler av investeringen til CW-konseptet kan

gjenbrukes og derfor har varig verdi, i tillegg til at det er muligheter for alternativ utleie dersom konseptet ikke lykkes. Å bruke argumentet at det å gå fra CW-kontor tilbake til tradisjonelle kontor dersom det ikke lykkes, er et eksempel på *bytte*, fra tabell 1 (Franqueira et al., 2010, s. 7). Det er viktig å merke seg at muligheten for å gå over fra et scenario til et annet ikke direkte blir matematisk kalkulert som en endring i løpet av prosjektiden slik realopsjonsanalyse legger opp til i henhold til Mun (2002, s. 66). I stedet blir opsjonen brukt som et argument og fungerer da som en underliggende opsjon og gir slik sett verdi uten at det er nøyaktig blitt foretatt en kalkyle hvor det kommer frem selve verdien av denne fleksibiliteten. ES1 lager en scenarioanalyse med start i år 0 for begge scenario. Det scenario de mener de tjener mest på i forhold til investert beløp, er det de går for.

Da ES3 ble spurt «Bruker dere opsjonstenkning ved valg av strategi, verdsetting av bygg, gjennomføring av coworking-prosjekter? Evt. i hvilken grad og hvordan?» svarte ES3:

«Nei, det gjør vi ikke. Tenker at i noen bygg, kan vi tenke at det er en strategisk fordel, men tror ikke det vil reflekteres i en salgspris.» - ES3

ES3 sier at de ikke bruker opsjonstenkning ved verken valg av strategi, verdsetting av bygg eller gjennomføring av CW-prosjekter.

ES4 har gitt oss flere eksempler på opsjoner de benytter innad i eiendomsselskapet. For eksempel har ES4 opsjon med seg selv om å kunne *utvide* og *skalere opp* CW-konseptet innad i hele bygget dersom det vil være det mest lønnsomme. Da vil eiendomsselskapet ha muligheten til å kunne flytte på de leietakerne som eventuelt er der fra før. Dette er tilbake til den fordel de har med en stor og sentrumsnær portefølje, som nevnt i kapittel 4.2. Videre har ES4 ingen fastsatte opsjoner i leieavtalene med eget CW-konsept. Derimot mener eiendomsselskapet at de har en fordel av å drifte selv ved å kunne *oppskalere* eller *nedskalere* dersom de mener det er mer økonomisk attraktivt. Dette er en underliggende opsjon de ikke regner på eller prises inn i en verdsettelse når de regner på eiendomsverdien innad i selskapet.

ES4 gjør også selektive vurderinger rundt valget mellom strategi 1 og strategi 2 i bygg med god beliggenhet. ES4 undersøker hvordan en leiekontrakt med en eventuell grunnleie og en omsetningsbasert leie vil se ut med en ekstern aktør på bakgrunn av hvordan CW-markedet er. Hvis ES4 kommer frem til at de ville kunne ha oppnådd en høy omsetningsbasert leie fra en CW-aktør, bør de heller drifte i dette bygget selv når de allerede har et eksisterende CW-

konsept. Denne type tenkning er i henhold til hva Hansen og Thorenfeldt (2020) konkluderer med i sin masteroppgave. Det er også et eksempel på bruk av opsjonstenkning for valg mellom *insourcing* og *outsourcing* i henhold til listen til Franqueira et al. (2010, s.7).

ES5 har et prosjekt som skal stå ferdig i 2025. Her regner de fortsatt på hva som vil være optimal bruk og benyttelse av CW-arealene. Informanten vår sier at de gir seg selv en fleksibilitet nå i prosjektfasen om at arealet som skal settes av til CW, kan justeres ved behov. Informanten sammenligner prosjektet med et puslespill og sier at alle leietakere skal inn samtidig når bygget står ferdig. Arealet som skal settes av til CW, kan eksempelvis justeres ned hvis det kommer en annen leietaker som ønsker faste/tradisjonelle kontorlokaler, men at det vil gå på bekostning av arealene som egentlig er ment til CW. Dette gjelder også dersom det kommer noen andre som bygger et bygg med CW-kontor og samme konsept på nabotomten. Da vil ES5 *skalere ned* arealet de vurderer sette av til CW-kontorer. Dette er mye i likhet med ES4 som vil ha muligheten til å *skalere* og flytte på andre leietakere dersom de ser at det vil være den mest økonomiske løsningen. Dette er noe ES5, i likhet med ES4, mener er en fordel med å bygge sitt eget CW-konsept.

Til sist har vi opsjonen for *utvidelse* av areal (Geltner et al., 2007, s. 812). CW blir brukt blant eiendomsselskapene for å tilby nettopp denne type opsjon til sine resterende leietakere i bygget eller til andre bedrifter eiendomsselskapene har som tradisjonelle leietakere i andre bygg. CW-lokalene kan benyttes som det ekstra arealet som kan tilbys ved behov. Dette gjør både ES1 og ES2 bevisst. I tillegg bruker ES1 CW som et sted å plassere andre leietakere midlertidig i perioden ES1 pusser opp lokalene i det nye bygget de nå lager et CW-kontor.

ES2 benytter seg hovedsakelig av strategi 2 i likhet med ES3. ES2 har en samarbeidsavtale med hovedleverandøren av CW-kontorene som leier av dem. Samarbeidet går ut på å kunne utfylle hverandre dersom tradisjonelle leietakere av ES2 ønsker fleksible lokaler og motsatt dersom nødvendig. Her har de en åpen dialog ved behov mellom ES2 og CW-aktøren.

ES3 mener CW-aktører er fine leietakere fordi de kan ta en «spisslast». Det vil si at de kan tilby ekstra kontorplass for de langsiktige leietakere av ES3 slik at de langsiktige leietakerne ikke velger en annen leverandør av tradisjonelle kontorer dersom ES3 ikke har de lokalene de langsiktige leietakerne er ute etter akkurat nå.

ES4 bruker CW som en rekrutteringsportal for å finne leietakere for andre eiendommer. Samtidig er CW fint for å ha et tilbud til leietakere som er drevet mot delingsøkonomi. ES4 har også opplevd at leietakere fra ellers tradisjonell kontorutleie ønsker seg over til CW-lokaler. ES5 sitt andre nye konsept er ikke ment som et tillegg for leietakere i samme bygg, men et tilbud for bedrifter som vanligvis holder til i sentrum som vil ha kontorplasser utenfor sentrum. Ved å tilby dette, gjør ES5 i likhet med alle våre andre informanter og benytter CW som en opsjon om å tilby mer areal ved behov.

V1 om bruk av opsjonstenkning ved verdsettelse av bygg med CW-kontorer:
Fleksibilitet kan omtales som en type opsjon gjennom mulighetene for å gjøre endringer eller å snu seg rundt og velge en annen fremgangsmetode etter at mer informasjon er innhentet. Økt fleksibilitet i bygget tas hensyn til ved en mulig fordel i leieinntekter dersom leiekontrakten er omsetningsbasert. En økt fleksibilitet vil ikke nødvendigvis gi grunnlag for et lavere avkastningskrav. Derimot kan det hende dette endrer seg i fremtiden, det kan være vi vil se lavere transaksjonsyielder på objekter med CW. Dette vil da fungere positivt på verdien til bygg med CW, men dit er vi ikke kommet enda, sier V1.

En annen måte å bruke opsjonstenkning på, er å vurdere hvordan denne økte fleksibiliteten i bygget spiller inn på de andre leietakerne i bygget. Sammensettingen av leietakere og synergier. Muligheten for at andre leietakere i bygget skal benytte seg av CW-kontoret i seg selv ikke blir regnet inn i verdsettelsesmodellen direkte, men de har opplevd at det er leietakere som holder på å vokse ut av kontorene de nå oppholder seg i. Ved å ha CW-kontorer i bygget, kan utleier tilfredsstille leietaker sitt nye behov uten å måtte flytte på leietakeren. Dette er positivt for verdsettelsen fordi alternativet hadde vært at leietakeren hadde flyttet ut. Dette vil tas hensyn til som en mulighet for økt inntekt hvis de vet med stor sannsynlighet at store leietakere vil bli på grunn av den løsningen. Dette vil også føre til en lavere leietakerrisiko og tas hensyn til gjennom et lavere risikopåslag.

Oppsummering forskningsspørsmål 5

Oppsummert har vi funnet at eiendomsselskaper benytter seg av opsjoner i leieavtaler som fornyelse av leiekontraktene på samme eller markedsvilkår, samt opsjon om kansellering av leiekontrakter. Sistnevnte opsjon benyttes for å sikre økt fleksibilitet for eiendomsselskapet. Vi har også funnet eksempler på bruk av opsjonstenkning i prosjektfasen av etableringen av CW i form av scenarioanalyse for *skalering* av allerede investerte beløp i eget CW-konsept, eller

tradisjonell utleie. Vi har også funnet eksempler på bruk av *skalering* innad i bygg med CW, både i prosjektfasen for ES5 som gir seg selv arealer å kunne justere opp eller ned ved behov, og som *utvidelse* av allerede fastsatte arealer i bygg for ES4 som kan flytte på eksisterende leietakere dersom de ser at dette lønner seg økonomisk. Til sist benytter alle eiendomsselskapene seg av fordelene som følger av å kunne tilby fleksible kontorløsninger gjennom opsjonen om *utvidelse* av areal til sine leietakere ved behov. Denne opsjonen gjelder for eiendomsselskap som drifter eget CW-konsept, men vi ser også eksempler på å kunne tilby denne type opsjon gjennom samarbeidsavtaler mellom eiendomsselskapene og CW-aktørene.

5 Oppsummering og konklusjon

På bakgrunn av den fremvoksende trenden for å tilby fleksible kontorlokaler, ønsket vi å undersøke eiendomsselskapenes strategier for etableringen av slike lokaler. Vi definerte to type strategier i henhold til Halvitigala et al. (2017), Green (2014) og O'Hanlon (2019). Her kom vi frem til at enten eier og drifter eiendomsselskapene et CW-konsept (strategi 1) eller leier ut til allerede etablerte CW-aktører (strategi 2). Vi ønsket å se strategiene i forhold til lokalisering av byggene, om eiendomsselskapene vil drifte selv eller leie ut til en tredjepart, og hvordan de håndterer risikoen rundt et konsept som er i sterk vekst i Norge. Det inkluderer hvilke type leieavtaler eiendomsselskapene velger både for strategi 1 og 2, hvor store andeler de setter av i byggene sine til CW-kontorer med tanke på risikominimering gjennom diversifisering og om eiendomsselskapene bruker opsjonstenkning ved etablering av disse CW-konseptene.

Dette førte oss til fem ulike forskningsspørsmål vi ønsket å få svar på. For å kunne besvare forskningsspørsmålene, valgte vi å trekke ut fem eiendomsselskap i Oslo som ble valgt på bakgrunn av eksponeringen de har til CW. Vi har valgt en god blanding av eiendomsselskap i og utenfor sentrum som både representerer strategi 1 og 2.

I tabellen nedenfor ser du en oppsummerende oversikt over hvilke eiendomsselskap som holder til i og utenfor sentrum. I tillegg viser oversikten hvor mange eiendommer eiendomsselskapene har på de respektive stedene samt hvilke strategier de benytter, hvilke typer leieavtale og hvor stor andel av bygget som er benyttet til CW.

	I sentrum		CM m2	Tot. m2	Andeler	Utenfor sentrum		CW m2	Tot. m2	Andeler
ES1		Strategi 1					Strategi 1			
	Bygg 1	Min. + oms.	1 000	10 000	10,0 %	Bygg 3	Min. + oms.	2 000	20 000	10,0 %
	Bygg 2	Min. + oms.	1 000	20 000	5,0 %		Strategi 2			
						Bygg 4	Oms.	1 950	15 900	12,3 %
ES2		Strategi 1					Strategi 2			
	Bygg 1	Min. + oms.	9 200	27 000	34,1 %	Bygg 4	Min. + oms.	1 340	14 698	9,1 %
		Strategi 2				Bygg 5	Oms.	1 072	6 823	15,7 %
	Bygg 2	Min. + oms.	4 297	4 297	100 %	Bygg 6	Oms.	132	12 814	1,0 %
	Bygg 3	Min. + oms.	1 916	50 705	3,8 %					
	Bygg 3	Fast	954	50 705	1,9 %					
ES3		Strategi 2					Strategi 1			
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Min. + oms.	3 000	15 400	19,5 %	Bygg 3	Fast	11 000	11 000	100 %
<i>Solgt</i>	Bygg 1	Fast	2 100	15 400	13,6 %					
	Bygg 2	Fast	1 850	14 900	12,4 %					
ES4		Strategi 1								
	Bygg 1	Fast	748	3 739	20,0 %					
	Bygg 2	Fast	2 479	4 627	53,6 %					
	Bygg 3	Fast	800	22 000	3,6 %					
		Strategi 2								
	Bygg 4	Fast	781	4 210	18,6 %					
	Bygg 5	Fast	581	5 225	11,1 %					
	Bygg 6	Fast	2 469	3 492	70,7 %					
	Bygg 7	Fast	2 969	11 587	25,6 %					
ES5							Strategi 1			
						Bygg 1	Ukjent	6 000	75 000	8,0 %
						Bygg 2	Fast	120	1 750	6,9 %
						Bygg 3	Fast	160	1 750	9,1 %
						Bygg 4	Fast	200	3 500	5,7 %

Tabell 18: Oversikt over eiendomsselskapene med bygg i og utenfor sentrum med tilhørende type leieavtaler. Egen fremstilling.

5.1 Konklusjon på forskningsspørsmål

I tabell 19 har vi oppsummert hovedfunn fra de ulike case og forskningsspørsmål (F1-5). Denne tabellen er laget for å gi enkel oversikt over de viktigste funn.

	ES1	ES2	ES3	ES4	ES5
<i>F1 - Hva er eiendomsselskapenes strategi for lokalisering av byggene der de etablerer coworking?</i>	To bygg i sentrum, ett bygg utenfor. Forvalter et annet bygg utenfor sentrum. Nær kollektivtransport.	Tre bygg i sentrum og tre bygg utenfor sentrum. Alle lokalisert i nærheten av kollektivtransport.	To bygg i sentrum og ett utenfor sentrum. Byggene i sentrum er veldig sentrale. Bygg utenfor er ikke i nærheten av kollektivtransport.	Alle syv bygg er i sentrum.	Alle fire bygg er utenfor sentrum.
<i>F2 - Hva er eiendomsselskapenes strategi for etablering av coworking på de aktuelle lokasjonene?</i>	Hovedsakelig Strategi 1, både i og utenfor sentrum. Forvalter et bygg utenfor sentrum hvor det benyttes strategi 2.	Hovedsakelig strategi 2 i og utenfor sentrum. Har ett bygg med strategi 1 i sentrum.	Hovedsakelig strategi 2 i sentrum og har ett bygg med strategi 1 utenfor sentrum.	Tre av syv bygg benyttes strategi 1, fire av syv strategi 2. Alle i sentrum.	Fire bygg gjennom strategi 1 utenfor sentrum.
<i>F3 - Hva er eiendomsselskapenes kontraksstrategi for utleie av arealer til coworking?</i>	Hovedsakelig minim. + oms. i alle bygg. I bygg hvor de forvalter utenfor sentrum har de kun oms.	Har alle leiekontrakttyper, men hovedtyngde av minim. + oms. i sentrum og flest kun oms. utenfor sentrum.	Hovedsakelig fast leieavtale både i og utenfor sentrum. Ett bygg i sentrum med minim. + oms.	Kun faste leieavtaler.	Kun faste avtaler av det de vet til nå.
<i>F4 - Hvor stor andel av byggene benytter eiendomsselskapene til coworking i og utenfor sentrum?</i>	I sentrum totalt 6,7 %. Utenfor sentrum totalt 11 %	I sentrum totalt 19,9 % Utenfor sentrum totalt 7,4 %	I sentrum totalt 22,9 % Utenfor sentrum totalt 100 %	I sentrum totalt 19,7 %	Utenfor sentrum 7,9 %
<i>F5 - På hvilke måter benytter eiendomsselskapene seg av opsjonstankegang ved etablering av coworking?</i>	Opsjoner om kansellering av leiekontrakt. Brukt opsjonstenkning ved etablering av CW i form av skalering og opsjon om å forlate. Tilbyr CW som en opsjon på utvidelse av areal.	Opsjoner om forlengelse og kansellering av leiekontrakt. Tilbyr CW som en opsjon på utvidelse av areal.	Tilbyr CW som en opsjon på utvidelse av areal.	Har opsjoner om skalering av og forlate eget konsept. Bruker også opsjoner til valg om insourcing og outsourcing. Tilbyr CW som en opsjon på utvidelse av areal.	Har opsjoner om skalering av eget konsept. Tilbyr CW som en opsjon på utvidelse av areal.

Tabell 19: Hovedfunn oppsummert. Egen illustrasjon.

F1 - Hva er eiendomsselskapenes strategi for lokalisering av byggene der de etablerer coworking?

Det er flest CW-bygg i sentrum. Vårt utvalg viser at 16 CW-kontorer, fordelt på 14 ulike bygg, er lokalisert i sentrum. Det er av totalt 26 CW-kontorer i 24 bygg. Det bekrefter vår antakelse om at det ville være et flertall CW-kontorer i sentrum. Det at det er flest CW-kontorer i sentrum stemmer med vår antakelse om at Oslo fortsatt har en monosentrisk bystruktur med et definert sentrum som forsterkes av sentralstedsteori og sentripetale krefter (Geltner et al., 2014, ss. 46, 49 & 76).

De resterende 10 CW-kontorene er fordelt på 10 ulike bygg utenfor sentrum. 9 av 10 av byggene er plassert i nærheten av kollektivknutepunkt og andre næringsklynger og «huber». Det at byggene ligger langs kollektivknutepunktene, bekrefter teorien vår om at dersom CW etableres utenfor sentrum, vil kontorene ligge på kollektivknutepunkter. Dette stemmer overens med at kollektivtransportutviklingen i Oslo, har ført til en forsterket polysentrisk bystruktur (Geltner et al., 2014, s. 89).

F2 - Hva er eiendomsselskapenes strategi for etablering av CW på de aktuelle lokasjonene?

På bakgrunn av Green (2014), Halvitigala (2017) og O'Hanlon (2019) valgte vi å undersøke eiendomsselskapers valg av to forskjellige strategier for å få CW-kontorer inn i eiendomsporteføljen; at eiendomsselskapet velger å drifte og eie eget CW-konsept (strategi 1) eller leie ut til en eksisterende CW-aktør (strategi 2). Vår første antakelse var at valg mellom strategi 1 eller 2 ville være avhengig av eiendomsselskapets overordnede strategi (Grant & Jordan, 2015, s. 13). Vi fant at når eiendomsselskapene valgte strategi, var det avhengig av hva de hadde fra før når det kommer til eiendom, tjenester og hvilken rolle de hadde i bransjen. Funnene våre bekrefter våre antakelser ved at eiendomsselskap som er mer opptatt av byutvikling og har disse målene i sin overordnede strategi, også ønsker å involvere seg selv i driften av CW. Samtidig fant vi også at eiendomsselskap som er mer opptatt av et finansielt perspektiv på eiendom, som det å «time» kjøp og salg av eiendom hovedsakelig for å tjene penger på det, ikke ønsker å ta på seg de nødvendige investeringene som behøves for å starte et eget CW-konsept, men kun være en utleier og fokusere på dette. Eiendomsselskapene som valgte strategi 2 gjør det de er gode på, dvs. å være en god og trygg utleier.

Vi fant at eiendomsselskapene var uenige om hvorvidt immaterielle og materielle ressurser var viktigst, i likhet med Hansen og Thorenfeldt (2020). I henhold til bid-rent er eiendom dyrere i sentrum enn utenfor. Flere av informantene indikerer at materielle ressurser er det sterkeste de har i henhold til en sentrumsnær eiendomsportefølje. Vi har også fått svar på at de immaterielle ressursene er viktig for at CW-konseptet skal lykkes. Alt indikerer at jo lengre ut fra sentrum CW-lokalet er, jo viktigere blir immaterielle ressurser fordi det handler mer om hva slags konsept du har enn lokasjonen CW-lokalet er på. Er det en etterspørsel etter dette konseptet eller nisjen, vil du finne medlemmer til CW. Vi kan derfor konkludere med at immaterielle ressurser er viktigere jo lengre ut fra sentrum du kommer, og materielle ressurser er viktigst i sentrum.

Av tabell 18 over, ser vi at totalt 12 av 26 kontorer benytter strategi 1 benyttet. 14 av 26 bruker strategi 2. Det alene indikerer at det er flere eiendomsselskaper som benytter seg av strategi 2 enn strategi 1. Det at flertallet av eiendomsselskapene benytter seg av strategi 2 er i henhold til CW-undersøkelsene, hvor vi ser at eiendomsselskapenes egne CW-kontorer ikke utgjør like stor del av markedet som de som leier ut til CW-aktør (Union, 2021b, s. 5).

Dersom vi ser strategiene fordelt etter i og utenfor sentrum, antok vi at vi kom til å se at det var flere eiendomsselskaper som benyttet strategi 1 i sentrum og strategi 2 utenfor sentrum. Av tabell 18 over ser vi at 6 av 16 CW-kontorer har strategi 1 i sentrum. 10 av 16 CW-kontorer har strategi 2 i sentrum. Utenfor sentrum har 6 av 10 CW-kontorer har strategi 1 og 4 av 10 CW-kontorer har strategi 2. Begge funn er i strid med våre antakelser. Årsaken til dette kan være at utvalget vårt har en sterk overvekt av eiendomsselskap med eget CW-konsept (strategi 1).

F3 - Hva er eiendomsselskapenes kontraktsstrategi for utleie av arealer til coworking?

Type leieavtale vs. strategi 1 og 2	I sentrum	Utenfor sentrum	Totalt
Strategi 1 - totalt	6	5	11
Fast	3	4	7
Omsetningsbasert	0	0	0
Kombinert	3	1	4
Strategi 2 - totalt	10	4	14
Fast	7	0	7
Omsetningsbasert	0	3	3
Kombinert	3	1	4

Tabell 20: Oversikt type leieavtaler basert på hvilken strategi eiendomsselskapene har benyttet og hvor byggene er lokalisert.

Egen illustrasjon.

Fra DNB Næringsmegling sin CW-undersøkelse vet vi hvor stor andel av CW-aktørene som har faste-, omsetningsbaserte- og kombinert fast-/omsetningsbaserte leieavtaler på henholdsvis 63 prosent faste, 17 prosent omsetningsbaserte og 20 prosent kombinerte (Haugan, 2021, s. 10). For å sammenligne utvalget vårt på totalt 25 ulike CW-lokaler, har vi fått følgende resultat: 56 prosent med fast avtale, 12 prosent omsetningsbaserte avtaler og 32 prosent kombinerte avtaler. Tallene våre avviker ikke mye fra hva DNB Næringsmegling finner i sin CW-undersøkelse og styrker derfor validiteten av funnene våre. Det at fast avtale er den mest brukte leieavtaletypen stemmer overens med vår antakelse om at eiendomsselskapene vil ønske fast leieavtale for å sikre verdien av bygget og redusere risiko i henhold til Wheaton (2000, s. 203).

Videre var vår antakelse til forskningsspørsmål 3 at eiendomsselskaper vil forsøke å redusere risiko så mye som mulig utenfor sentrum og derfor velge faste leieavtaler på disse lokasjonene. Av tabell 18 ser vi derimot at det er benyttet flere faste avtaler i sentrum enn utenfor sentrum. Dette er mye på grunn av ES4 som kun benytter seg av faste avtaler uansett hvilken strategi de har gått for. Vi mente også at vi ville finne forskjell på bruken av leieavtale basert på om eiendomsselskapet utfører strategi 1 (eget CW-konsept) eller strategi 2 (leie ut til en CW-aktør) i og utenfor sentrum på bakgrunn av at eiendomsselskapene som har et eierskap til CW-konseptet vil ha et sterkere ønske om at selskapet skal klare seg økonomisk. Dette fordi vi trakk paralleller mellom Wheaton (2002, s. 203) sin teori om at omsetningsbaserte leieavtaler øker insentivet til utleier om å hjelpe leietaker til å lykkes og at eiendomsselskapene med eierskap til CW-selskapet vil gi tilsvarende økt insentiv til å hjelpe. Vår informant fra V1 bekrefter at

dette var en god antakelse ved å si seg enig i at det kan være positivt at eiendomsselskapet har et eierskap til CW-konseptet.

Av de seks byggene vi har fra utvalget vårt av eiendomsselskap innenfor strategi 1 (eie og drifte eget CW-konsept) i sentrum, har tre av disse en fast avtale med seg selv (ES4) og de tre resterende en kombinert fast- /omsetningsbasert- leieavtale. Av de eiendomsselskapene som drifter eget konsept utenfor sentrum har fire av fem en fast avtale, og den siste en kombinert leieavtale. Bruken av fast leieavtale er i henhold til våre antakelser om type leieavtale utenfor sentrum, men stemmer ikke med våre antakelser om at eiendomsselskapene benytter seg av strategi 1. Dette tyder på at til og med når det er eiendomsselskapet sitt eget konsept, så ønsker ikke eiendomsselskapet at risikoen skal være hos dem, og legger det over på driftsselskapet som driver CW-konseptet. Derimot ser vi en klar tendens til at de eiendomsselskapene som leier ut til CW-aktører velger en fast eller en kombinert fast- /omsetningsbasert- leieavtale i sentrum. Og ved utleie til CW-aktør utenfor sentrum, er det tre av fire bygg hvor det betales omsetningsbasert leie. Dette stemmer ikke med antakelsene våre. Det kan forklares gjennom eiendomsselskapets egne intensjoner for å fylle tomme lokaler før salg av bygg (ES1, bygg 4) eller at det var et testprosjekt hvor målet var å lære om CW-kontorer (ES2, bygg 6).

F4 - Hvor stor andel av byggene benytter eiendomsselskapene til coworking i og utenfor sentrum?

I sentrum		Utenfor sentrum	
Med ES2, bygg 2 (Andel på 100 %)	18,3 %	Med ES3, bygg 3 (Andel på 100 %)	14,7 %
Uten ES2, bygg 2 (Andel på 100 %)	16,5 %	Uten ES3, bygg 3 (Andel på 100 %)	8,5 %

Tabell 21: Totale andeler for alle CW-areal både strategi 1 og strategi 2 i og utenfor sentrum. Egen illustrasjon.

Den teoretiske antakelsen vår var at det er høyere andeler CW i byggene i sentrum enn utenfor sentrum. Dersom vi tok feil, var antakelsene at det var på grunn av andre faktorer som vil fungere risikoreduserende, som for eksempel bruk av faste leieavtaler. Det vi ser er at andelene totalt avsatt til CW i bygget er 3,6 prosent høyere i sentrum sammenlignet med andelene totalt avsatt til CW i byggene utenfor sentrum.

Tabell 21 gir en oversikt over de forskjellige prosentandelene som er avsatt totalt i byggene i og utenfor sentrum. I øverste celle har vi inkludert bygg 2 til ES2 som benyttes 100 prosent til CW, samt bygg 3 til ES3 som også benyttes 100 prosent til CW. Fordi disse byggene er så spesielle og utvalget er lavt, har disse byggene stor innvirkning på hvordan andelene i og utenfor sentrum fremstilles. Vi har derfor tatt med hvordan den totale prosenten ser ut både med og uten byggene hvor det er 100 prosent CW i hele bygget. Dersom vi ser bort fra de spesielle casene hvor 100 prosent av bygget benyttes til CW-konsepter, ser vi at det er en tydelig forskjell i hvor store andeler av bygget CW utgjør. I sentrum utgjør i snitt CW 16,5 prosent av arealet i bygningene de holder til, men utenfor sentrum utgjør CW kun 8,5 prosent. Dette kan være med å bekrefte våre antakelser som at CW utgjør en lavere andel av byggene utenfor sentrum enn av byggene i sentrum.

18 av 24 bygg har under 20 prosent andel areal avsatt til CW i bygget. Og bekrefter med dette vår antakelse basert på CBRE sin undersøkelse at vi tror at vi ville finne flest bygg hvor CW-kontorer ikke utgjør mer enn 20 prosent av bygget. De seks resterende byggene blir ekstreme case hvor eiendomsselskapene har enten inngått faste leiekontrakter som vil være med å redusere risikoen ved å være høyere eksponert til CW. Det gjelder for ES4, bygg 2, 6 og 7 samt ES3, bygg 1 og 3. ES2 og bygg 2 har derimot en leieavtale som en kombinert fast/omsetningsbasert, men de er blitt godt kjent med CW-aktøren. ES2 har denne CW-aktøren som leietaker i flere av byggene sine, noe som gjør at de nå har bedre tilgang på historiske tall og leieinntekter de har klart å oppnå gjennom den omsetningsbaserte delen fra denne CW-aktøren på andre lokasjoner.

F5 - På hvilke måter benytter eiendomsselskapene seg av opsjonstankegang ved etablering av coworking?

Vi tok utgangspunkt i Geltner et al. (2007, s. 812) sin teori om hvordan opsjoner i leieavtaler påvirker eiendomsverdien, samt Franqueira et al. (2010, s. 7) sin tabell med oversikt over opsjonsbruk. Vi har derfor undersøkt om, og hvordan, eksempler fra disse teoriene blir brukt blant eiendomsselskapene i Oslo. Vi fant at det er noe ulik opsjonstankegang blant eiendomsselskapene i denne oppgaven. For leieavtaler har vi fått eksempler på opsjoner om forlengelse av leieavtalen til enten samme- eller markedsvilkår. Ifølge Geltner et al. (2007, s. 812) er disse type opsjoner ofte best for leietaker. La oss ta et eksempel på en opsjon om forlengelse til samme vilkår, og disse vilkårene er under det som regnes som markedsmessig leie. Da vil leietaker med høy sannsynlighet ønske å forlenge kontrakten, fordi leieprisen er i

leietakers favør. Dette er både positivt og negativt for eiendomsselskapet i form av at det kan hende de får en lavere leie enn de kunne oppnådd ved å bytte leietaker, men slipper kostnaden ved å bytte leietaker og risikere at arealet står tomt (re-utleierisiko). Det samme gjelder for opsjon om forlengelse til markedsvilkår. Denne type opsjon vil kunne sammenlignes med en forkjøpsrett og kan være både positivt og negativt for eiendomsselskapet i form av at dersom leietaker benytter seg av rettigheten, mister utleier muligheten til å få en potensiell økt leie ved å hente inn andre konkurrerende leietakere som er interessert i utleielokalet (Chen, 2020).

Vi har også sett eksempel på opsjon om kansellering av leiekontrakt, dersom eiendomsselskapet ikke er fornøyd med leieinntektene. Som V1 understreker at fleksibilitet i leiekontrakter gjelder begge parter i avtalen. Poenget med CW-kontorer er å tilby en økt fleksibilitet ved at medlemmene kan si opp eller *forlate* lokalene på kort tid. Omvendt vil det også være positivt for eiendomsselskapet å ha fleksibilitet til å komme seg ut av en leieavtale med en CW-aktør, dersom eiendomsselskapet ser at dette vil lønne seg.

For opsjonstenkning ved etablering og drift av eget CW-konsept, har vi sett eksempler på opsjoner for både *opp-* og *nedskalering*. Vi har også sett opsjon om å *forlate* CW-konseptet og hente inn tradisjonelle leietakere i stedet. Denne opsjonen gjelder hovedsakelig for eiendomsselskapene som drifter og eier eget CW-konsept, men er også gjeldende for de eiendomsselskapene som leier ut til CW-aktør gjennom kansellering av leieavtalen. I tillegg har vi sett eksempler på opsjoner ved valg mellom *insourcing* og *outsourcing*.

Vi ser tendenser til en sammenheng mellom eiendomsselskapene som benytter seg av strategi 1, ved at de har alle en opsjonstankegang for *skalering* og *forlate* eget CW-konsept. Eiendomsselskapene gir eksempler på at fordelene ved å eie og drifte eget CW-konsept er at de kan *utvide/oppskalere* om det går bra og *nedskalere* og *forlate* CW-konseptet om det går dårlig. Til sist ser vi at alle eiendomsselskapene bruker CW for å tilby en opsjon på *utvidelse* av areal til sine andre leietakere. Dette er mye av poenget med å ha CW-kontorer i eiendomsporteføljen.

5.2 Konklusjon problemstilling

Hva er eiendomsselskapenes strategier ved etablering av coworking i Oslo?

På bakgrunn av de teoretisk analyserte konklusjonene i forskningsspørsmål 1-5, i kapittel 5.1, kan funnene oppsummeres, og problemstillingen konkluderes, på følgende måte:

Vi har tatt utgangspunkt i to strategier:

Strategi 1: At eiendomsselskapet eier og drifter eget coworkingkonsept (CW-konsept).

Strategi 2: At eiendomsselskapene leier ut arealer til coworkingaktør (CW-aktør).

Når det kommer til hvor eiendomsselskapene velger å lokalisere byggene ved etablering av CW, er det flere eiendomsselskap som velger strategi 1 utenfor sentrum, sammenlignet med strategi 2. Det er flest eiendomsselskaper som etablerer CW innenfor strategi 2 i sentrum. Funnene våre tilsier at eiendomsselskapene vil i så stor grad som mulig etablere CW i sentrum, uansett strategi. Om dette ikke er mulig, vil eiendomsselskapene ønske å etablere CW-kontorer langs kollektivknutepunkt utenfor sentrum.

Valget om eiendomsselskapet skal etablere CW gjennom strategi 1 eller strategi 2, vil være avhengig av den overordnede strategien i eiendomsselskapet. Det innebærer hva selskapet har av ressurser og hvordan de driver med eiendomsutvikling fra før. Eiendomsselskaper med en overordnet strategi som er mer langsiktig og preget av å fortrinnsvis drive god byutvikling og skape gode byrom har gått for strategi 1, mens eiendomsselskap som hovedsakelig ser på seg selv som en utleier av eiendom, ønsker å forbli i denne posisjonen ved å la CW-aktørene stå for drift av konseptet.

Når eiendomsselskaper etablerer CW, benytter flertallet faste leieavtaler, uavhengig av om strategi 1 eller strategi 2 benyttes. Men dette kan også forklares på grunn av hvordan utvalget vårt er fordelt. Vi ser at det er inngått flere faste leieavtaler i sentrum enn utenfor sentrum. Det er flere leieavtaler som legger opp til risiko- og profittdeling utenfor sentrum, sammenlignet med i sentrum. Vi ser eksempler på hvordan eiendomsselskapene er mer tilbøyelig til å bruke kombinerte leieavtaler for å hjelpe sitt eget CW-selskap både i og utenfor sentrum, men flest eksempler for av bruk av faste leieavtaler for å redusere risikoen til eiendomsselskapet uansett lokasjon.

Siden CW er et ganske nytt konsept i Norge, anses det å være en høyere risiko å drifte CW-kontorene sammenlignet med tradisjonelle kontorer. Slik CW-markedet er i dag, er det en frykt for overetablering av CW-kontorer, som fører til høyere risiko ved drift av denne typen kontorer. Det er også høyere risiko å etablere CW utenfor sentrum enn i sentrum. For å redusere denne risikoen forsøker eiendomsselskapene å diversifisere leietakerne i byggene. Majoriteten av eiendomsselskapene overstiger ikke 20 prosent andel areal avsatt til CW i bygget. Dette var i henhold til våre antakelser. Andelen areal CW-kontorene tar opp av bygget, er sammenlagt 16,5 prosent i sentrum og 8,5 prosent utenfor sentrum dersom vi trekker ut ekstremtilfeller hvor CW utgjør 100 prosent av bygget. Tar vi med ekstremtilfellet får vi andel areal satt av til CW i byggene på 18,3 i sentrum og 14,7 prosent utenfor sentrum. Videre funn viser at når det kommer til andeler CW i byggene, er noen andeler satt tilfeldig av eiendomsselskapene og andre gjennomtenkt med blant annet scenarioanalyser.

Ved etablering av CW bruker eiendomsselskaper i stor grad opsjonstankegang for å sikre seg selv på best mulig måte, ved å gi seg selv økt fleksibilitet. Ved å legge inn en klausul om kansellering i leieavtalen oppnår eiendomsselskapene økt fleksibilitet. Eiendomsselskapene tilbyr også ofte leietaker opsjon om forlengelse av leieavtaler til samme eller markedsvilkår. Det kan sikre utleier ved å slippe å ha tomme lokaler ved leting etter nye leietakere. For de eiendomsselskapene som utfører strategi 1, ser vi eksempler på opsjonen for opp- og nedskalering utfra om det går bra eller dårlig med CW-konseptet. I tillegg benyttes opsjonstenkning for å vurdere om eiendomsselskapet skal *outsource* eller *insource* drift av CW. Vi har også sett eksempel på bruk av opsjonstenkning for muligheten til å *forlate* driften av eget konsept og gå over til tradisjonell utleie av kontorer. Til sist ser vi at alle eiendomsselskapene benytter CW for å tilby sine andre leietakere en opsjon om *utvidelse* av areal ved behov.

5.3 Refleksjoner rundt oppgaven

Vi har i denne oppgaven sett på eiendomsselskapers strategier for etablering av CW i og utenfor sentrum i Oslo. Her har vi fokusert på eiendomsselskapenes perspektiv, hvor ulike strategier og lokasjoner er blitt analysert. Vi har sett dette i sammenheng med hvordan eiendomsselskapene håndterer risiko gjennom ulike typer leieavtaler og opsjoner. Forskning på slike typer sammenhenger er det ikke gjort mye av tidligere for Oslo. Resultatene våre vil derfor være til hjelp for eiendomsselskaper som ønsker å etablere seg innen dette voksende kontorsegmentet i Oslo.

Skulle vi ha skrevet denne oppgaven på nytt, ville vi vurdert å fokusere oppgaven i større grad mot ett hovedtema, for eksempel kun leieavtalestrategi. Overordnet har vi gått gjennom fire hovedtemaer; lokasjon, strategi, leieavtaler og opsjonsbruk. I starten av oppgaveskrivingen ønsket vi å gå innom alle disse temaene for å forske på sammenhengen mellom disse temaene. Det var først da vi startet analysere alle funn, at vi begynte å forstå for omfattende de ulike hovedtemaene egentlig er og hvor i dybden det er mulig å gå. Dette har ført til at vi ikke har fått etablert en ordentlig grundig analyse av alle faktorer slik vi hadde planer om. Det har vært noe førende for resultatene våre. Vi har med andre ord vært litt for generelle i informasjonen vi har hentet inn og undersøkt, spesielt for temaene leieavtaler og opsjonsbruk. Eksempelvis ser vi at leiekontraktstrategier går ut på mye mer enn bare hvilken type leieavtale som inngås mellom utleier og leietaker. Det går også blant annet på hvor lange leiekontraktene er, de ulike fordelingsfaktorene mellom det faste beløpet og det omsetningsbaserte beløpet i en kombinert leieavtale, betydningen av det å gi leietakerfritak tidlig i leieforholdet og hvor mange av eiendomsselskapene som faktisk tilbyr dette til sine leietakere. Dette er eksempler på typiske faktorer vi ikke har innhentet informasjon om fra de ulike eiendomsselskapene. Ved å kun fokusere på type leieavtale, fast-, omsetningsbasert- eller kombinert leieavtale, har vi slik sett kun rørt overflaten av leieavtalestrategier. Det betyr at leieavtalestrategiene i Oslo er det mulig å forske videre på.

Vi har også noen metodiske svakheter i oppgaven vår. Den første er at vi har kun vært i kontakt med fem ulike eiendomsselskap. Et større utvalg ville styrket validiteten av oppgaven enda mer.

Den andre er at utvalget av eiendomsselskaper i vår oppgave er valgt hovedsakelig basert på at de faktisk har tilknytning til CW gjennom enten å leie ut til CW-aktører eller har et eget CW-konsept. Ved å kun legge vekt på disse selskapene, utelater vi bevisst eiendomsselskapene som ikke satser på CW i Oslo i det heletatt. Disse eiendomsselskapene kunne vi tatt med som en kontrollgruppe. På denne måten kunne vi for eksempel sett om eiendomsselskaper som satser på coworking i Oslo skiller seg fra de eiendomsselskapene med kontoreiendom i Oslo som ikke gjør det.

En annen mulig svakhet med oppgaven er at vi ikke har innhentet informasjon fra CW-aktører som ikke er et av eiendomsselskapene sitt eget CW-konsept. Våre funn som omhandler CW-aktørene sine perspektiv, er basert på de informantene som representerer eiendomsselskapene sine egne CW-konsept og funn fra tidligere masteroppgaver om CW. Det kan ha vært førende

for svar vi har fått på ulike spørsmålene, spesielt knyttet til strategi. Vi ser derfor at det kunne vært fint å ha hentet informasjon fra CW-aktører, som kun er leietakere og ikke eiere av byggene. Disse CW-aktørene kunne vi også tatt med som en kontrollgruppe.

Disse teoretiske og metodiske svakhetene kan ha påvirket forklaringskraften og styrken av våre funn. Derimot ser vi at det å ha vært i kontakt med et selskap som verdsetter eiendommene til eiendomsselskapene, har vært med på å styrke våre argumenter og bekrefter flere av våre antakelser. Dette anser vi som et metodisk valg som har stryket oppgaven vår.

5.4 Forslag til videre forskning

Et av funnene for leieavtalene våre samsvarer ikke våre antakelser. Vi så en større andel omsetningsbaserte leieavtaler utenfor sentrum enn vi trodde vi kom til finne. I vår oppgave gjaldt dette et scenario hvor det var et ønske fra eiendomsselskapet om å fylle opp et bygg med leietakere før salg av bygget. Dette satte oss på idéen om at det vil være mulig å forske videre på hvordan forhandlingskraften kanskje får et skifte mellom utleier og leietaker jo lengre vekk fra sentrum byggene er lokalisert. Dette er et spørsmål om tilbud/etterspørsel. Vi anbefaler derfor at noen forsker videre på om og hvordan forhandlingskraft kan skifte fra utleier i sentrum over på leietaker utenfor sentrum i Oslo. Det kan være at dette er forsket på i et generelt perspektiv eller for andre områder enn Norge/byer i Norge, men det er en ide å gjøre denne forskningen for Oslo.

Ved gjennomgang av teori om opsjoner fant vi ut at det er mange måter å bruke opsjoner både i prosjektfase, verdsettelse og leieavtaler. I oppgaven vår undersøkte vi finne om eiendomsselskapene i det hele tatt bruker opsjonstenkning i disse scenarioene, noe vi fant at eiendomsselskapene gjør i ulike tilfeller, men sjeldent regner på i form av realopsjonsanalyse. Det vil derfor være mulig forske videre på bruk av opsjoner i eiendomsprosjekter i Oslo.

Oppgaven vår tar også kun for seg de tre ulike leieavtaletypene benyttet mellom utleier og leietaker i sammenheng med CW. Som forklart i kapittel 2.3 er leieavtalestrategier og faktorer som kan påvirke verdien av bygget basert på hva som avtales i leieavtaler et stort nok tema til å skrive en egen masteroppgave. Her vil det være mulig forske videre på leieavtalestrategi hvor en mer grundig analyse blir gjort av eiendomsselskapene i Oslo.

Enda et tema til videre forskning, er samarbeidsstrategier mellom eiendomsselskapene og CW-aktørene (strategi 3). Denne strategien har vi sett bort fra i oppgaven vår, da den hadde liten oppslutning i tidligere studier og det er en omfattende strategi å ta fatt i. Etter kartleggingen av alle CW-kontorene i Oslo, ser vi at det er svært mange ulike måter å samarbeide på i praksis. Derfor anbefaler vi videre forskning innenfor dette temaet.

6 Kilder

- Akershus Eiendom. (2021). *Market Insight*. Hentet 22.04.21 fra <https://akershuseiendom.no/markedsinnsikt/markedskart?>
- Alonso, W. (1964). *Location and Land Use. Toward a general theory of land rent*. Harvard University Press. Cambridge, Massachusetts.
- Arge, K. & Landstad, K. (2002). *Generalitet, fleksibilitet og elstatisitet i bygninger. Prinsipper og egenskaper som gir tilpasningsdyktige kontorbygninger*. Hentet 20.05.21 fra <https://www.sintefbok.no/book/download/175>
- Aure, A. K. (2018). *Markedspuls kontormarkedet*. Hentet 23.04.21 fra <https://union.no/analyse/fagartikler/markedspuls-kontorleiemarkedet>
- Aure, A.K. (2020). *Unions coworking-undersøkelse*. Hentet 28.10.20 fra <https://union.no/analyse/fagartikler/unions-coworking-undersokelse>
- Bærug, S. (2017). *Verdsetting av fast eiendom – en innføring*. Universitetsforlaget. Oslo.
- CBRE. (2018). *Americas Investor Intentions Survey 2018*. Hentet 27.10.20 fra <https://www.cbre.us/research-and-reports/Americas-Investor-Intentions-Survey-2018>
- CBRE. (2020). *Americas Investor Intentions Survey 2020*. Hentet 27.10.20 fra <https://www.cbre.us/research-and-reports/Americas-Investor-Intentions-Survey-2020>
- CBRE. (2021). *Research & insights*. Hentet 23.04.21 fra <https://www.cbre.us/research-and-insight>
- Chen, J. (2020). *Right of First Refusal*. Investopedia. Hentet 12.05.2021 fra: <https://www.investopedia.com/terms/r/rightoffirstrefusal.asp>
- Damodaran, A. (2008). *What is the riskfree rate? A Search for the Basic Building Block*. Stern School of Business, New York University.
- European Commission. (2021). *EU taxonomy for sustainable activities. What det EU is doing to create an EU-wide classification system for sustainable activities*. Hentet 20.05.21 fra https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en#what
- Fjeldstad, Ø. D. & Lunnan, R. (2014). *Strategi*. Bergen: Vigmostad & Bjørke AS.
- FN. (1987). *Verdenskommisjonen for miljø og utvikling. Vår felles framtid*. Tiden Norsk Forlag, Oslo, Norge.
- FN. (2020). *Parisavtalen*. Hentet 12.05.21 fra <https://www.fn.no/om-fn/avtaler/miljoe-og-klima/parisavtalen>

- FN. (2021). *FNs bærekraftsmål*. Hentet 12.05.21 fra <https://www.fn.no/om-fn/fns-baerekraftsmaal>
- Franqueira, V., Houmb, S. & Daneva, M. (2010). *Using Real Option Thinking to Improve Decision Making in Security Investment*. Hentet 23.04.21 fra https://doi.org/10.1007/978-3-642-16934-2_46
- Geltner, D. M., Miller, N. G., Clayton, J. & Eichholtz, P. (2007). *Commercial Real Estate Analysis and Investments*. (2. Utg.). Mason: South-Western Educational Pub.
- Geltner, D. M., Miller, N. G., Clayton, J. & Eichholtz, P. (2014). *Commercial Real Estate Analysis and Investments* (3. Utg.). Mason: South-Western Educational Pub.
- Grant, R. M. & Jordan, J. (2015). *Foundations of Strategy*. (2.utg.). West Sussex: Wiley.
- Green, R. (2014). *Collaborate or Compete: How Do Landlords Respond to the Rise of Coworking?* Hentet 16.01.21 fra https://ecommons.cornell.edu/bitstream/handle/1813/70738/2014_52_59_Green.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Gripsrud, G., Olsson, U. H. & Silkoset, R. (2017). *Metode og dataanalyse*. (3.utg.). Oslo: Cappelen Damm AS.
- Halvitigala, D., Antoniadou, H. & Eves, C. (2017). *CoWorking Culture – Challenges and opportunities for Office Landlords*. Hentet 19.02.21 fra http://www.prrs.net/papers/Halvitigala_CoWorking.pdf
- Hansen, H. J. & Thorenfeldt, W. (2020). *Tre perspektiver på coworking*. Hentet 19.02.21 fra <https://nmbu.brage.unit.no/nmbu-xmlui/handle/11250/2721205>
- Haugan, A. (2020). *Coworkingundersøkelsen, 1. halvår 2020*. DNB Næringsmegling.
- Haugan, A. (2021). *Coworkingundersøkelsen, 1. halvår 2021*. DNB Næringsmegling.
- Hermanrud, P. (2021). *Hvordan vil taksonomien påvirke aksjemarkedet?* Hentet 20.05.21 fra <https://finansanalytiker.no/wp-content/uploads/2020/12/3-Peter-Taksonomi-og-aksjer.pdf>
- Instant. (2018). *UK Market Summary - the evolution of flexible space*. Hentet 29.10.20 fra <https://www.theinstantgroup.com/media/1624/uk-market-summary-2018.pdf>
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?: Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (3.utg.). Oslo: Cappelen Damm AS.
- JLL. (2020). *Coworking's Unstoppable Market Growth*. Hentet 28.10.20 fra <https://www.us.jll.com/en/coworking-market-growth>.
- Johannessen, A., Tufte, P. A. & Christoffersen, L. (2011). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. (4. utg.). Oslo: Abstrakt Forlag AS.

Johannessen, A., Tufte, P. A. & Christoffersen, L. (2016). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. (5.utg.). Oslo: Abstrakt Forlag AS.

Kojo, I. & Nenonen, S. (2017). *Evolution of co-working places: drivers and possibilities*, *Intelligent Buildings International*, Hentet 12.01.21 fra <https://doi.org/10.1080/17508975.2014.987640>

Kontorplasser.no. (2021). *5 fordeler med å leie på et coworking space*. Hentet 12.05.21 fra <https://www.kontorplasser.no/blog/articles/5-fordeler-med-a-leie-pa-et-coworking-space>

Kvale, S. & Brinkmann, S. (2015). *Det kvalitative forskningsintervju*. (3. utg.). Oslo: Gyldendal Norge Forlag AS.

Mun, J. (2002). *Real Options Analysis: Tools and Techniques for Valuing Strategic Investments and Decisions*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Norgeskart. (2021). *Kartverket*. Hentet 28.02.21 fra <https://norgeskart.no/#!?project=norgeskart&layers=1005&zoom=10&lat=6649356.27&lon=261897.44>

Norsk bolig- og byplanforening. (2008). *BOBY-prisen 2008 til T-baneringen i Oslo*. Hentet 24.04.21 fra <https://boby.no/boby-prisen-2008/>

NOU 2017: 4. (2017). *Delingsøkonomien – muligheter og utfordringer*. Hentet 12.05.21 fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/1b21cafea73c4b45b63850bd83ba4fb4/no/pdfs/nou201720170004000dddpdfs.pdf>

O'Hanlon, P. (2019). *Coworking—Opportunities for landlords—Lexology*. Hentet 19.02.21 fra <https://www.tlsolicitors.com/insights-and-events/insight/coworking---opportunities-for-landlords/>

Oslo kommune. (2018). *Vår by, vår framtid. Kommuneplan for Oslo 2018*. Hentet fra 13.04.21 fra <https://www.oslo.kommune.no/politikk/kommuneplan/kommuneplanens-samfunnsdel/>

Powerhouse. (2019). *Smart by Powerhouse: Veileder for ressurseffektive og funksjonelle næringsbygg*. Hentet 22.04.21 fra <https://www.powerhouse.no/wp-content/uploads/2019/01/2019-01-22-Smart-by-Powerhouse-veileder-v.1.0-TOSIDIG.pdf>

Ramcilovic, T. (2019). *Coworkingundersøkelsen: kontor som tjeneste, fleksible kontorarealer og coworking i Oslo-regionen. 1. halvår 2019*. DNB Næringsmegling, hentet 28.10.20 fra

Selbyg, G. (2019). *DNB Næringsmegling, Investorene vil ha coworking*. Hentet 29.10.20 fra <https://www.dnbnaringsmegling.no/no/investorene-vil-ha-coworking/>

Sirnes, E. (2020). *Opsjon (Finans)*. Store Norske Leksikon. Hentet 12.05.2021 fra https://snl.no/opsjon_-_finans

- SSB. (2020). *Voksende byer og aldrende bygder*. Hentet 12.05.21 fra <https://www.ssb.no/befolkning/artikler-og-publikasjoner/voksende-byer-og-aldrende-bygder>
- Statens vegvesen. (2018). *Veileder for helhetlig knutepunktutvikling*. Hentet 22.04.21 fra https://www.vegvesen.no/_attachment/2836195/binary/1347406?fast_title=Veileder+for+knutepunktutvikling.pdf
- Thagaard, T. (2013). *Systematikk og innlevelse: en innføring i kvalitativ metode*. (4. utg.). Oslo: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Union. (2019). *Belegget må opp*. Hentet 29.10.20 fra <https://union.no/analyse/fagartikler/belegget-ma-videre-opp>
- Union. (2020a). *Coworkingundersøkelsen, høst 2020*. Hentet 28.10.20 fra <https://union.no/analyse/fagartikler/coworking-undersokelsen-host-2020>
- Union. (2020b). *M2 Analyseverktøy: Leiemarkedet, per tredje kvartal 2020*. Hentet 29.10.20 fra <https://m2.union.no/leiemarked>
- Union. (2020c). *Coworkingundersøkelsen, vinter 2020*. Hentet 28.10.20 fra <https://union.no/analyse/fagartikler/coworking-undersokelse-vinter>
- Union. (2021a). *Mye hodebry, men bedre etterspørsel enn fryktet*. Hentet 13.05.21 fra <https://m2.union.no/leiemarked/ettersporsel/mye-hodebry-men-bedre-ettersporsel-enn-fryktet>
- Union. (2021b). *Coworkingundersøkelsen, vinter 2021*. Hentet 22.02.21 fra <https://m2.union.no/leiemarked/fleksible-kontorlokaler/unions-coworkingundersokelse-vinter-2021>
- Union (2021c). *Hvordan vil taksonomi påvirke eiendomsmarkedet?* Hentet 20.05.21 fra <https://m2.union.no/markedssyn/hvordan-vil-taksonomien-pavirke-eiendomsmarkedet>
- Union. (2021d). *Kortvarig nedtur?* Hentet 20.05.21 fra <https://m2.union.no/leiemarked/leieprisutvikling/kortvarig-nedtur>
- Union. (2021e). *Løypemelding fra kontormarkedet*. Hentet 20.05.21 fra <https://m2.union.no/leiemarked/leieprisutvikling/l-ypemelding-fra-kontormarkedet>
- Wheaton, W. C. (2000). *Percentage Rent in Retail Leasing: The Alignment of Landlord-Tenants Interests*. Hentet 12.05.21 fra <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/1540-6229.00798>
- Yin, R. K. (2018). *Case Study Research and Applications. Design and Methods*. (Sixth Edition). Forlag: SAGE Publications, Inc.

Figurliste

FIGUR 1: SAMLET AREAL ETTER BEKREFTET ÅPNINGSDATO	14
FIGUR 2: KART OVER OSLO	21
FIGUR 3: SENTRALSTEDSTEORI	28
FIGUR 4: MONOSENTRISK BYTEORI	31
FIGUR 5: BID-RENTKURVEN	32
FIGUR 6: POLYSENTRISK BYTEORI.....	33
FIGUR 7: PÅVIRKNINGEN ANDELEN CW-LOKALER HAR PÅ VERDIEN AV ET BYGG, 2018	41
FIGUR 8: PÅVIRKNINGEN ANDELEN CW-LOKALER HAR PÅ VERDIEN AV ET BYGG, 2020	42
FIGUR 9: OVERSIKT OVER CW-LOKALER I OSLO.....	55
FIGUR 10: OVERSIKT OVER CW-LOKALER I OSLO.....	71

Tabelliste

TABELL 1: BESKRIVELSE AV OPSJONER BRUKT PÅ INFORMASJONSSIKKERHETSRELATERTE INVESTERINGER	43
TABELL 2: OVERSIKT OVER CASE OG EIENDOMSSKAP	54
TABELL 3: OVERSIKT OVER HVILKEN STRATEGI HVOR EIENDOMSSKAPENE HOLDER TIL.....	56
TABELL 4: OVERSIKT OVER CASE OG EIENDOMSSKAP	61
TABELL 5: OVERSIKT OVER EIENDOMSSKAPENES STRATEGI I FORHOLD TIL LOKASJON	61
TABELL 6: OVERSIKT TYPE LEIEAVTALER, LOKASJONER OG STRATEGIER	82
TABELL 7: OVERSIKT OVER LEIEAVTALER OG STRATEGIER - ES1	82
TABELL 8: OVERSIKT OVER LEIEAVTALER OG STRATEGIER - ES2	84
TABELL 9: OVERSIKT OVER LEIEAVTALER OG STRATEGIER - ES3	86
TABELL 10: OVERSIKT OVER LEIEAVTALER OG STRATEGIER - ES4	87
TABELL 11: OVERSIKT OVER LEIEAVTALER OG STRATEGIER - ES5	89
TABELL 12: OVERSIKT OVER CW-LOKALENE TIL ES1.	94
TABELL 13: OVERSIKT OVER CW-LOKALENE TIL ES2.	96
TABELL 14: OVERSIKT OVER CW-LOKALENE TIL ES3	97
TABELL 15: OVERSIKT OVER CW-LOKALENE TIL ES4	99
TABELL 16: OVERSIKT OVER CW-LOKALENE TIL ES5	100
TABELL 17: TOTALE ANDELER FOR ALLE CW MED STRATEGI 1 OG STRATEGI 2 I OG UTENFOR SENTRUM.....	102
TABELL 18: OVERSIKT OVER EIENDOMSSKAPENE MED TILHØRENDE TYPE LEIEAVTALER	110
TABELL 19: HOVEDFUNN OPPSUMMERT.	111
TABELL 20: OVERSIKT TYPE LEIEAVTALER.....	114
TABELL 21: TOTALE ANDELER FOR ALLE CW OG UTENFOR SENTRUM.	115

Vedlegg

Vedlegg 1

Google Scholar generelt søk uten patenter eller sitater inkludert. Omtrent antall resultat.						
		2000 - 2004	2005 - 2010	2011 - 2015	2016 - 2021	Uten tidsbegrensning
s1	Coworking	132	397	2 710	14 100	19 000
s2	Flexible Workspace	12 900	18 100	18 000	18 300	118 000
s3	s1 + landlord	337	768	1 150	2 000	4 790
s4	s1 + strategy	4 400	11 300	15 200	16 800	23 400
s5	s1 + location	3 610	9 230	13 000	16 200	20 700
s6	s1 + market analysis	3 020	7 680	12 300	17 000	21 700
s7	s1 + research	9 040	16 200	16 600	16 900	30 300
s8	s1 + valuation	338	791	1 390	3 520	6 620
s9	Flex offices	5 290	11 100	13 600	13 000	48 900
s10	s3 + strategies	256	556	865	1 600	3 630

Google søkemotor generelt søk engelsk + norsk. Omtrent antall resultat.						
		2000 - 2004	2005 - 2010	2011 - 2015	2016 - 2021	Uten tidsbegrensning
s1	Coworking	17 600	181 000	5 760 000	10 100 000	53 500 000
s2	Flexible Workspace	11 800	44 600	180 000	9 290 000	22 200 000
s3	s1 + landlord	451	3 100	26 700	169 000	1 210 000
s4	s1 + strategy	416	3 440	28 000	232 000	7 530 000
s5	s1 + location	2 810	65 200	166 000	9 980 000	25 600 000
s6	s1 + market analysis	335	8 390	17 300	155 000	982 000
s7	s1 + research	2 040	16 900	73 800	5 070 000	7 720 000
s8	s1 + valuation	2 080	16 700	91 600	5 220 000	10 600 000
s9	Flex offices	18 200	64 600	193 000	15 600 000	30 700 000
s10	s3 + strategies	47	522	2 860	29 300	608 000

Coworking library

		Engelske med fri tilgang	Totalt
s1	Coworking	66	200
s2	Flexible Workspace	23	74
s3	s1 + landlord	66	200
s4	s1 + strategy	65	200
s5	s1 + location	66	200
s6	s1 + market analysis	65	200
s7	s1 + research	67	200
s8	s1 + valuation	66	200
s9	Flex offices	15	37
s10	s3 + strategies	65	200

Brage søkemotor. Hele arkivet. Ingen tidsbegrensning.

		Uten tidsbegrensning
s1	Coworking	379
s2	Flexible Workspace	55
s3	s1 + landlord	6
s4	s1 + strategy	272
s5	s1 + location	284
s6	s1 + market analysis	151
s7	s1 + research	370
s8	s1 + valuation	11
s9	Flex offices	70
s10	s3 + strategies	5

Vedlegg 2

Intervjuguide eiendomsselskap

Innledning

- Kan du fortelle om deg selv? Hva er du utdannet som og hva er dine hovedoppgaver i bedriften?
- Kan du fortelle litt om bedriften og tilknytningen dere har til CW-kontorer?

Strategi med lokalisering

- Kan du fortelle om hvorfor bedriften deres startet med CW-kontorer og hvilke erfaringer dere har fått underveis?
- Kan du ta oss med gjennom tankeprosessen deres mot etableringen av coworkingkontoret?
- Hvordan tenker dere når dere skal etablere CW?
- Hva vurderer dere?
- Hva er viktig, mindre viktig?
- Det er definert tre måter å etablere coworking på: Drifte selv, leie ut til en CW-aktør, eller kombinert avtale og samarbeid. Hvilke av disse tre strategiene har dere valgt og hvorfor?
- Kan du ta oss systematisk gjennom det du mener er fordelene og ulempene med de ulike strategiene?
- Ville disse fordelene og ulempene sett annerledes ut ved en annen lokasjon?
- Ressurser kan deles opp i to kategorier: Materielle og immaterielle. Hvilke av disse anser du som den viktigste for dere?
- Hvilke materielle ressurser anser dere som de viktigste og hvilke immaterielle ressurser anser dere som den viktigste?
- Er vektingen av materielle og immaterielle ressurser den samme i sentrum versus utenfor sentrum? Hvorfor?
- Hva slags leieavtaler har dere med de ulike aktørene? Faste, omsetningsbaserte eller kombinerte?
- For de aktørene som ikke har eget konsept: har dere vurdert å etablere et eget konsept?
- For de aktørene som ikke leie ut til andre CW-aktører: har dere vurdert dette?
- Tankeeksperiment: se for deg at du har et bygg som er lokalisert et annet sted enn du har lokaler nå innenfor Oslo-grensen og det er ikke CW-kontorer i bygget. Hvordan ville dere gått frem for å lykkes med CW-kontorer som en del av bygget? Hvor ville dere lokalisert dere, hvilken etableringsstrategi ville dere gått for (drifte selv, leie ut eller kombinert)?

Verdsettelse

- Hvordan mener dere at CW har påvirket eiendomsverdien på byggene deres?
- De tre siste årene har CBRE laget en rapport kalt *Americas Investor Intentions*. I rapportene til CBRE undersøker de blant annet hvilken påvirkning andelen CW-lokaler har på verdien av et bygg. Gjennom et tankeeksperiment ble investorer fra eiendomsmarkedet i USA spurt om hvilken prosentandel med CW-areal vil være med på å øke verdien av bygget, redusere verdien av bygget og når de mener det er risikonøytralt. Vi ønsker å utvide denne undersøkelsen til Oslo samtidig som at vi ønsker finne ut hva som faktisk er praksis/tilfelle i Oslo.
- Hva er andelen areal avsatt til CW dere benytter i byggene deres?
- Er andelen dere har satt av til CW forskjellig i sentrum kontra utenfor sentrum? Hvorfor, hvorfor ikke?

- Ved hvilken andel ville dere valgt/vurdert en annen etableringsstrategi?
- Hvordan verdsetter dere byggene med CW-lokaler?
- Er det forskjellige fremgangsmåte og bruk av verdsettelsesmodeller ved ulike strategier og ulike lokasjoner?

Opsjonstenkning

- Bruker dere opsjonstenkning ved valg av strategi, verdsetting av bygg, gjennomføring av CW-prosjekter? Evt. i hvilken grad og hvordan?
- Hvis ja, og hvordan: Bruker dere opsjonstenkning annerledes i og utenfor sentrum?

Andre spørsmål:

- Brukes CW som et middel for å fylle lokaler som ellers ville stått tomme?
- Er det en tenkt strategi å bruke CW som en rekrutteringsportal til å hente inn leietakere til andre kontorer dere har i porteføljen når de vokser, eller er det bare et gode? (Salgsarbeid).

Covid-19

- Hvordan har covid-19 påvirket dere som bedrift og arbeid knyttet til etablering og drift av CW-kontorer?
- Hva mener du kan være kortvarige og langvarige konsekvenser av Covid-19 på CW-markedet?

Avslutningsspørsmål

- Er det noe du ønsker å tilføye som du ikke føler du har fått sagt eller passer inn under noen av spørsmålene våre?
- Er det noe vi ikke har spurt om som vi burde ha spurt om?
- Er det noen du mener vi burde snakke med?

Intervjuguide verdsettere

Om informantene:

- Kan du fortelle kort om deg selv? Hva er din erfaring og utdanning og hva er dine hovedoppgaver i virksomheten?
- Hva mener dere om CW? Har CW kommet for å bli?

Verdsettelse og opsjoner

- Hvordan mener dere at CW har påvirket eiendomsverdien på byggene deres?
- De tre siste årene har CBRE laget en rapport som heter *Americas Investor Intentions*. I rapportene til CBRE undersøker de blant annet hvilken påvirkning andelen CW-lokaler har på verdien av et bygg. Gjennom et tankeeksperiment ble investorer fra eiendomsmarkedet i USA spurt om hvilken prosentandel med CW-areal vil være med på å øke verdien av bygget, redusere verdien av bygget og når de mener det er risikonøytralt. Vi ønsker å utvide denne undersøkelsen til Oslo samtidig som at vi ønsker finne ut hva som faktisk er praksis/tilfelle i og utenfor sentrum.
- Hvilken innvirkning har andel arealer avsatt til CW i en bygning ha på langsiktige eiendomsverdier?
- Har dere sett/opplevd noen forskjeller i hvordan CW påvirker verdien av bygget i og utenfor sentrum?
- prosentforskjeller, andel cw i bygget, forskjeller i kvm-pris
- Er denne andelen tilfeldig ut fra hva dere har ledig i bygget, eller er det et strategisk valgt andel?
- Ved hvilken andel ville dere valgt/vurdert en annen etableringsstrategi?
- Hvordan påvirker leieavtalen verdien av bygget?
- Hvordan spiller lokasjon i og utenfor sentrum inn her?
- Hvordan verdsetter dere byggene med CW-lokaler?
- Kan du ta oss med gjennom hvordan dere verdsetter bygg med CW-lokaler?
- Er det forskjellige fremgangsmåte og bruk av verdsettelsesmodeller ved ulike strategier og ulike lokasjoner?
- Gjennomgår Cushman & Wakefield sitt oppsett for verdsettelse. Gjør informantene noe lignende? Lagvis risikojustering for markedsleie/alternativleie og et lag for CW-aktørens prestering i markedet.

Opsjonstenkning

- Hvilke typer opsjoner tar dere hensyn til/tar med i verdsettelsen av bygg med CW?
- Hvordan hensyntar dere disse i verdsettelsen, eventuelt i hvilken grad?
- Brukes opsjonstenkning ved eksempelvis valg av strategi, verdsetting av bygg, gjennomføring av CW-prosjekter? Evt. i hvilken grad og hvordan?

Andre spørsmål:

- Brukes CW som et middel for å fylle lokaler som ellers ville stått tomme? På hvilken måte?
- Er det en tenkt strategi å bruke CW som en rekrutteringsportal til å hente inn leietakere til andre kontorer dere har i porteføljen når de vokser, eller er det bare et gode? (Salgsarbeid).

Covid-19

- Hvordan har covid-19 påvirket dere som bedrift og arbeid knyttet til etablering og drift av coworkingkontorer?

- Hva mener du kan være kortvarige og langvarige konsekvenser av Covid-19 på CW-markedet og hvordan vil det påvirke arbeidet deres med CW fremover?

Avslutningsspørsmål

- Er det noe du ønsker å tilføye som du ikke føler du har fått sagt eller passer inn under noen av spørsmålene våre?
- Er det noe vi ikke har spurt om som vi burde ha spurt om?
- Er det noen du mener vi burde snakke med?
- Innenfor CW
- Innenfor verdsettelse
- Innenfor andelen CW dere har i byggene deres?
- Har du noen spørsmål til oss?

Tusen takk for at du tok deg tid til oss!

Vedlegg 3

Samtykkeskjema

Vil du delta i forskningsprosjektet

” Eiendomsutvikleres strategier ved etablering av coworking”?

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å finne ut hvilke strategier som benyttes ved etablering av coworkingkontorer og bakgrunnen for valget. I dette skrevet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

Formålet er å finne ut hvorfor eiendomsutviklere etablerer/tar i bruk coworkingkontorer (cw) i sin portefølje og hvilke strategier de benytter for å nå målene sine (Hvordan bruke cw med hensyn på lokalisering, verdsettelse, leieavtaler og realopsjon).

Foreløpig problemstilling:

- Hva er eiendomsselskapers strategier ved etablering av coworking?

Dette hovedspørsmålet har vi forsøkt svare gjennom fire forskningsspørsmål:

1. Hvilken påvirkning har lokasjonen av bygget på strategien som benyttes?
2. Hvordan har valgt strategi påvirket byggets langsiktige eiendomsverdi?
3. På hvilken måte påvirker strategien valget av leieavtale?
4. Hvordan bruker utviklere coworkinglokaler som sikkerhet i form av en realopsjon ved inngåelse av nye leieavtaler?

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Norges miljø- og biovitenskapelige universitet er ansvarlig for prosjektet.

Prosjektansvarlig: Knut Boge

Student: John Ejnar Blomlie Müller

Student: Mari Bålerud Bakke

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Du får spørsmål om å delta i studien fordi vi er av den oppfatning at din faglige kompetanse og erfaringer i eiendomsbransjen vil styrke vår masteroppgave og videre forskning rundt konseptet coworking.

Hva innebærer det for deg å delta?

Ved deltakelse i denne studien vil vi invitere deg til å gjennomføre et intervju sammen med oss. Grunnet covid-19 kan intervjuene blir gjennomført per telefon, Zoom eller Teams, men kan også gjennomføres med fysisk oppmøte om ønskelig.

Antatt tidsbruk vil være på ca. 1 time. Intervjuet vil etter planen fullføres i februar/mars 2021. Vi tar lydopptak og notater fra intervjuet.

Før intervjuet vil vi innhente offentlig tilgjengelig data om bedriftens virkeområde og struktur samt informasjon offentlig tilgjengelig om din stilling i bedriften og erfaringsbakgrunn.

Under intervjuet vil vi følge en intervjuguide som setter søkelys på dine erfaringer med coworking, generelle tanker rundt konseptet og hvordan dere har tenkt ved etablering av coworkingkontorer. Vi ønsker også informasjon om hvordan dere bruker coworkingkontorer i dag som ressurs.

Dette innebærer blant annet:

- De forskjellige lokasjonene dere har coworkingkontorer.
- Ca. tall på andelen kvm kontorene tar opp i byggene og eiendomsporteføljen deres.
- Informasjon knyttet til oppbygging av eventuelle leieavtaler og hvordan dere verdsetter bygg med coworkinglokaler.
- Bruk av coworkingkontorer som sikkerhet gjennom opsjonsavtaler.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrevet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

I publikasjonen av prosjektet vil vi ikke publisere personopplysninger om deg, eller andre opplysninger som kan spores tilbake til deg som person eller de(n) organisasjonen(e) du representerer, uten ditt samtykke. Vi vil kun bruke personopplysningene til formålet vi har beskrevet innledningsvis i dette skrevet. Vi behandler personopplysningene i samsvar med personvernregelverket. Personopplysninger vil bare være tilgjengelige for oss studenter (nevnt under ansvarlige for prosjektet) og vår prosjektansvarlig ved NMBU, Knut Boge.

Intervjuene vil bli tatt opp via en sikker app kalt Nettskjema-diktafon. Denne appen gjør at smarttelefoner kan brukes som en digital opptaker uten at data kommer på avveie. Diktafon-appen sender lydfilene videre til UiOs datasystem Nettskjema, og av sikkerhetsmessige årsaker krypteres lydopptaket på telefonen og kan ikke avspilles fra telefonen. De krypterte lydfilene vil kun være mulig å få tilgang på gjennom studentens FEIDE-profil.

Om ønskelig anonymiserer vi navn og personinformasjon slik at det ikke på noen måter kan kobles til deg. Ingen uvedkommende vil få tilgang til personopplysningene. Navn og kontaktopplysningene dine vil erstattes med et tall eller kode som lagres på egen navneliste adskilt fra øvrige data.

Hva skjer med opplysningene dine når vi avslutter forskningsprosjektet?

Opplysningene anonymiseres når prosjektet avsluttes/oppgaven er godkjent, noe som etter planen er juni 2021. Dersom du samtykker til det, vil dine persondata og opptaket av intervjuet bli lagret på en sikker server ved NMBU i inntil 5 år.

Formålet med oppbevaringen av dine personopplysninger og intervjuet etter avslutningen av prosjektet er arkivering for senere forskning av vår prosjektansvarlig Knut Boge. Eventuell bruk av dine personopplysninger og intervjudata til senere forskning etter avslutning av vår studie må godkjennes av oss. Dersom du ikke samtykker til lagring av dine data etter avslutning av prosjektet, vil dine persondata og opptaket av intervjuet bli slettet i forbindelse med avslutningen av prosjektet.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke personopplysninger som er registrert om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene,
- å få rettet personopplysninger om deg,
- å få slettet personopplysninger om deg, og
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger.

Det er frivillig å delta i denne studien og du kan når som helst trekke ditt samtykke og din deltakelse uten å oppgi noen grunn.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra Norges miljø- og biovitenskapelige universitet har NSD – Norsk senter for forskningsdata AS vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Hvor kan jeg finne ut mer?

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med

Norges miljø- og biovitenskapelige universitet via

- John Ejnar Blomlie Müller (student)
Telefonnummer +47 95 49 05 34, e-post: john.ejnar.blomlie.muller@nmbu.no
- Mari Bålerud Bakke (student)
Telefonnummer +47 92 22 65 63, e-post: mari.balerud.bakke@nmbu.no
- Knut Boge (prosjektansvarlig)
Telefonnummer +47 450 65 261, e-post: knut.boge@nmbu.no
- Vårt personvernombud: Hanne Pernille Gulbrandsen

Telefonnummer +47 402 81 558, e-post: personvernombud@nmbu.no

Hvis du har spørsmål knyttet til NSD sin vurdering av prosjektet, kan du ta kontakt med:

- NSD – Norsk senter for forskningsdata AS på e-post (personverntjenester@nsd.no) eller på telefon: 55 58 21 17.

Med vennlig hilsen

Knut Boge

(Forsker/veileder)

John Ejnar Blomlie Müller

(Student)

Mari Bålerud Bakke

(Student)

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet eiendomsutviklers strategier ved etablering av coworking, og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- *å delta i intervju*
- *at bedriften sitt navn kan nevnes i oppgaven*
- *at intervjuet kan tas opp med lydopptaker*
- *at opplysninger om meg publiseres slik at jeg kan gjenkjennes*
- *at mine personopplysninger lagres i inntil 5 år etter prosjektslutt, til videre forskning*
- *jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet*

(Signert av prosjektdeltaker, dato)



Norges miljø- og biovitenskapelige universitet
Noregs miljø- og biovitenskapelige universitet
Norwegian University of Life Sciences

Postboks 5003
NO-1432 Ås
Norway