

GRAND HOTEL – 13. FEBRUAR 2025

Aksjonærer og analytikere

Sigurd Stray – Administrerende direktør



EIENDOMSMARKEDET, EIENDOMSSPAR OG VICTORIA EIENDOM

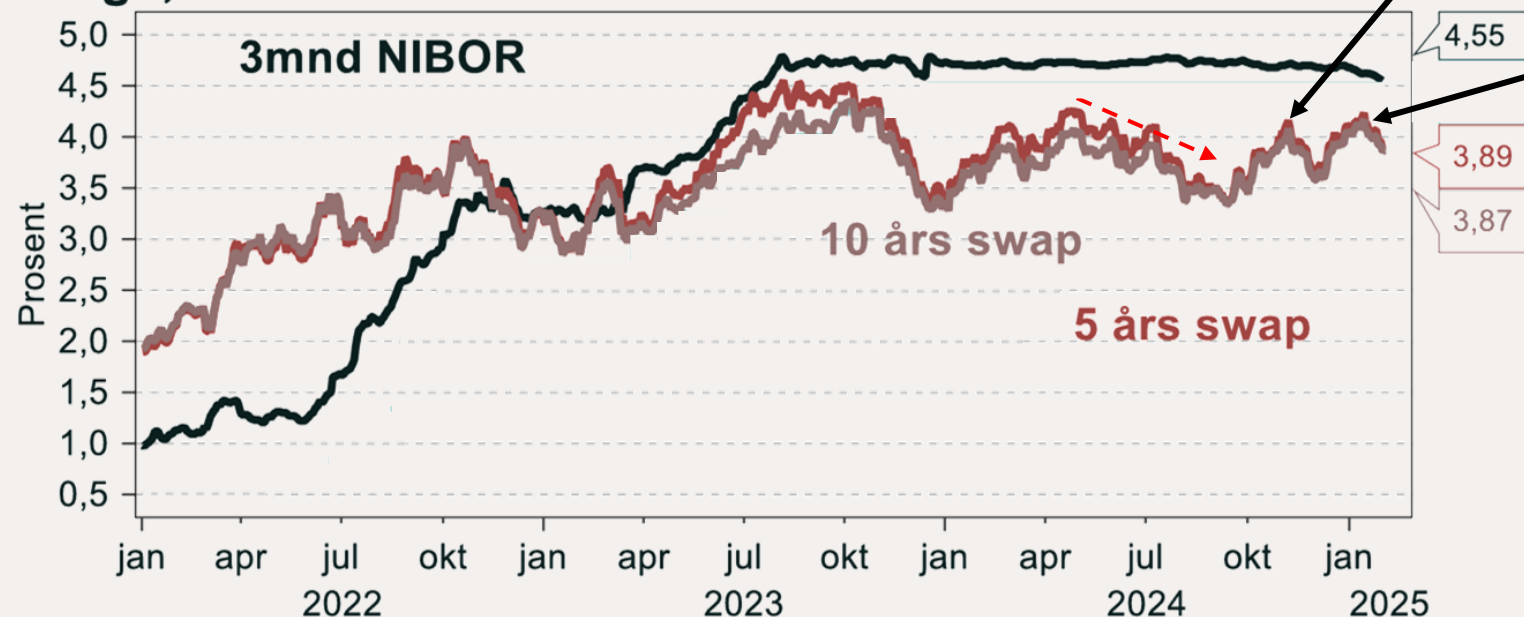
Innhold

- **Eiendomsmarkedet**
- Eiendomsspar
- Victoria Eiendom
- Eierstruktur

Norske renter – 5 og 10 års renten

- Inn mot oktober, gradvis fall pga. økt tro på resesjon og lavere inflasjon
- Så.....

Norge, markedsrenter



5. november



20. januar

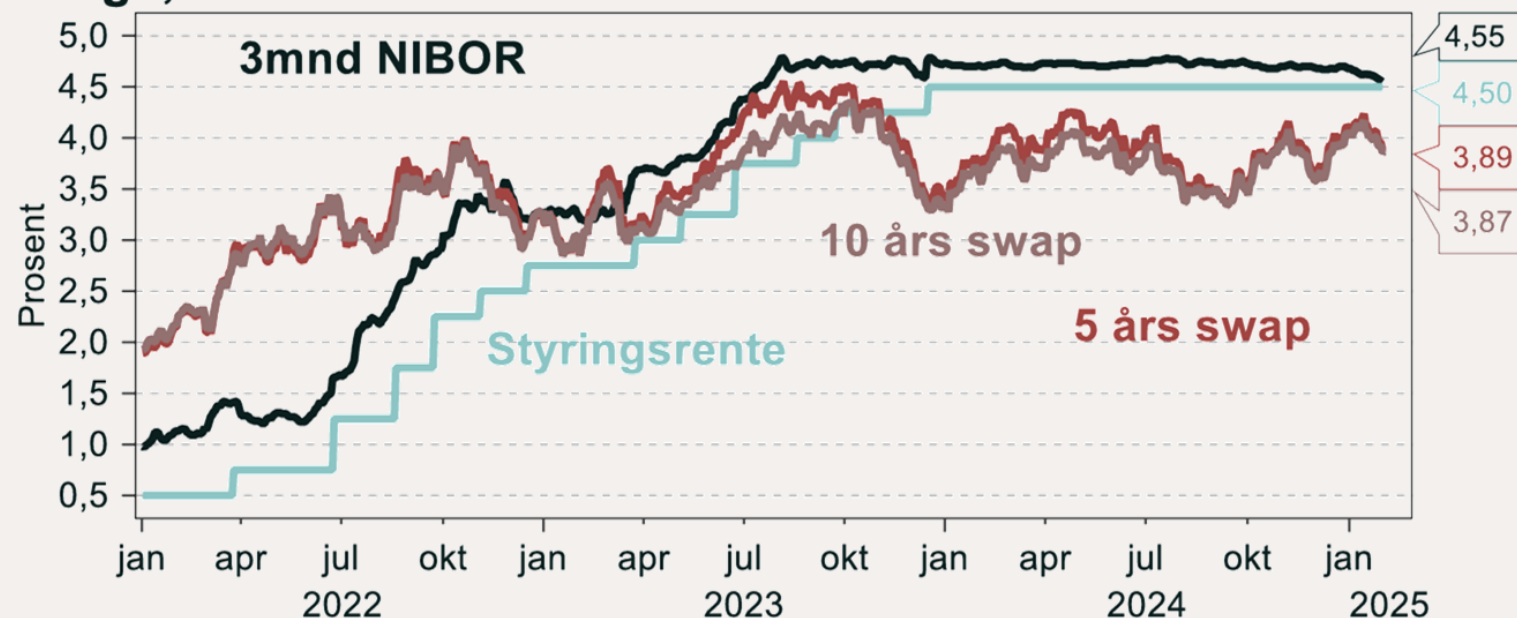
Norske renter – styringsrenten

- Hva sier Ida Wolden Backe?



Trolig setter vi
renten ned i mars

Norge, markedsrenter



Viktigste momenter for Norges Bank i mellommøte:

- Prisvekst
- Arbeidsledighet
- Bedriftenes kostnader
- Handelshindringer internasjonalt
 - herunder påvirkning av prisutsikter hjemme

Viktigste utenlandske faktor - Kan vi forvente noe mer fra den kanten?



Yes, let's make a deal!

Let's buy Greenland!

Give us back the
Panama Canal

25 % trade tariffs on
Canada and Mexico, and
10 % on China!

Trade tariffs on EU –
certainly, just give me
some more days!

Fed - lower interest rate
immediately!

Give us Gaza, and we
fix you a beautiful land
in Egypt or Jordan!

25 % tax on Alumium
and steel!

More to come!

Hvorfor velger USA Trump?

USAs handelsunderskudd i desember 2024 var \$98 milliarder

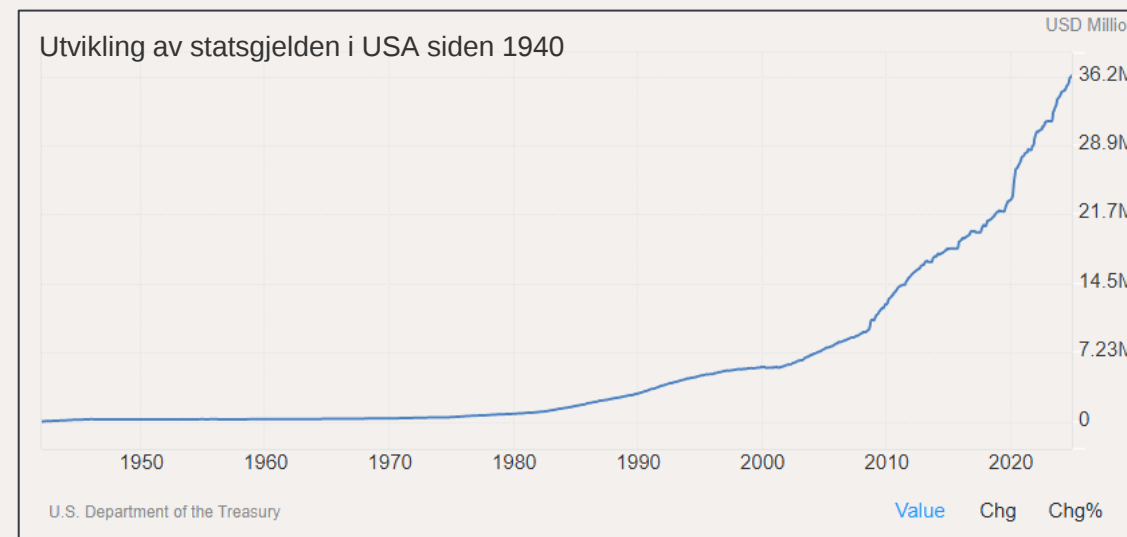
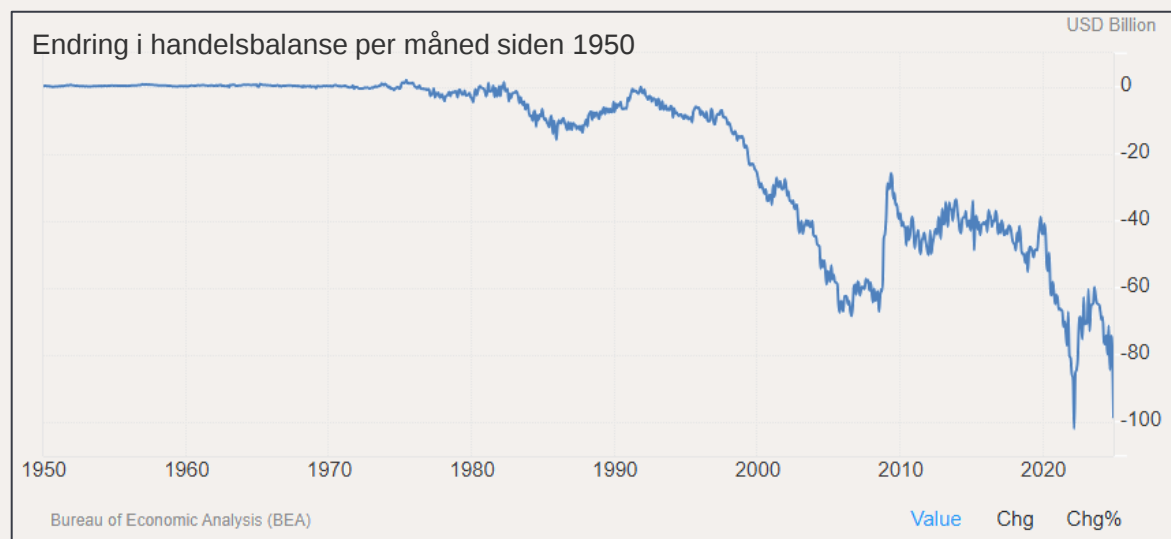
USAs handelsunderskudd i 2024 var \$920 milliarder (0,9 trillioner)

USAs gjeld er 36 200 milliarder USD (36 trillioner) i desember 2024

(eller \$106 000 per innbygger i USA)

Snitt rente på gjelden er 3,3 % → ca. USD 1,2 trillioner i årlige rentekostnader

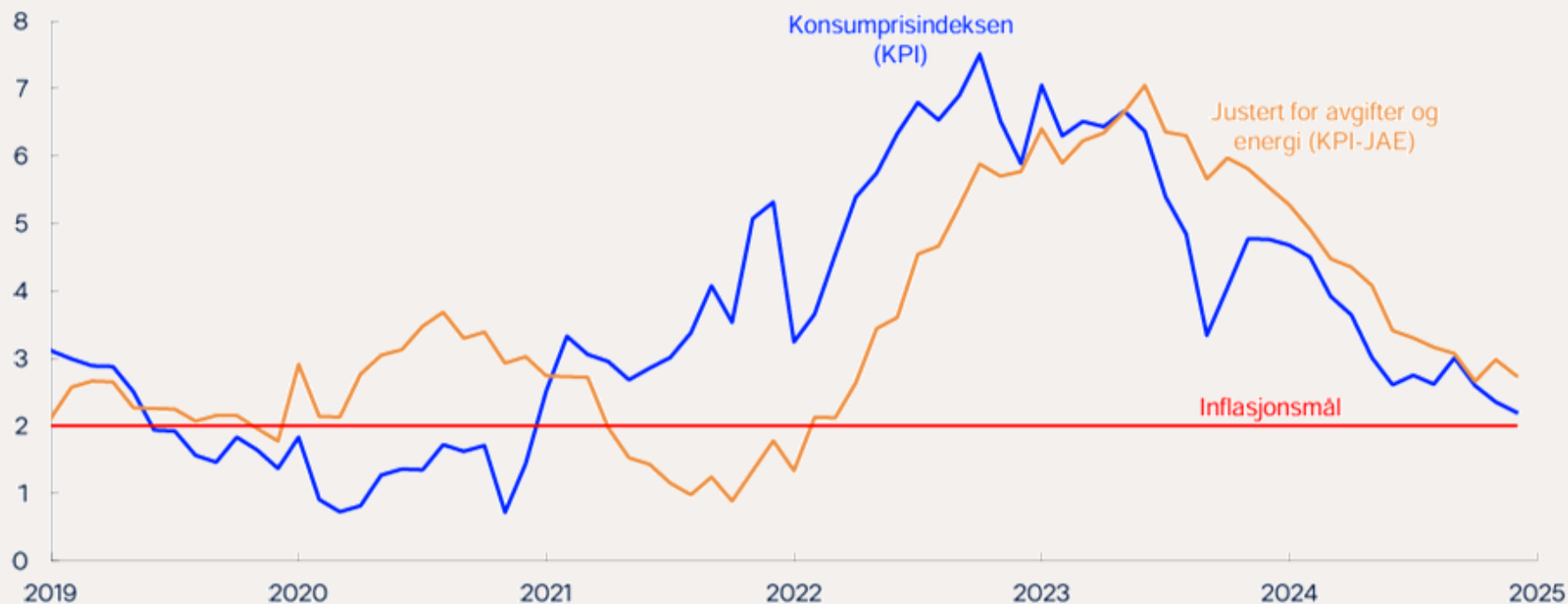
Gjelden tilsvarer 123 % av USAs BNP i 2024



Kilde: U.S. Department of the Treasury, Bureau of Economic Analysis (BEA), Trading Economics

Prisvekst (Inflasjon)

- Raskt på vei ned
- Snart på nivå som Norges Bank styrer etter

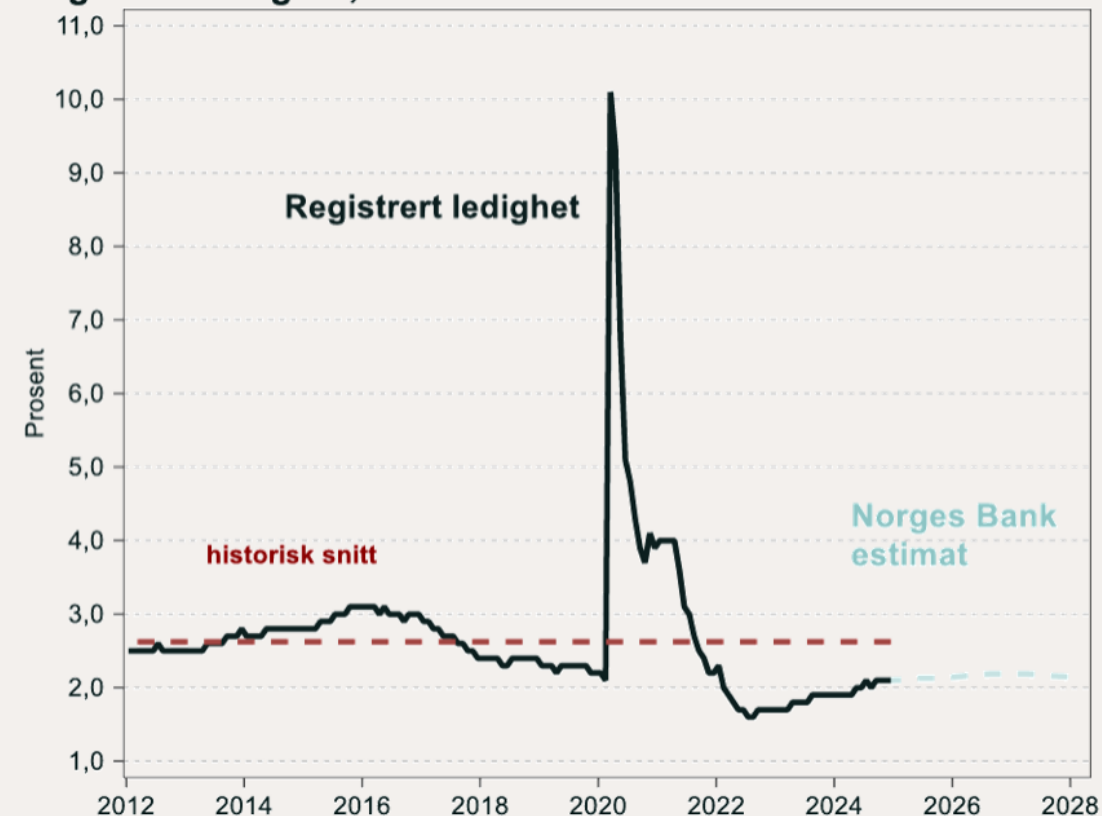


Kilde: SSB og Norges Bank

Stramt arbeidsmarked

- Lav ledighet, under historisk snitt
- Norges Bank spår lønnsoppgjør på 4,5 %, og reallønnsvekst på ca. 2 %

Registrert ledighet, NAV



Kilde: NAV, Macrobond og Akershus Eiendom

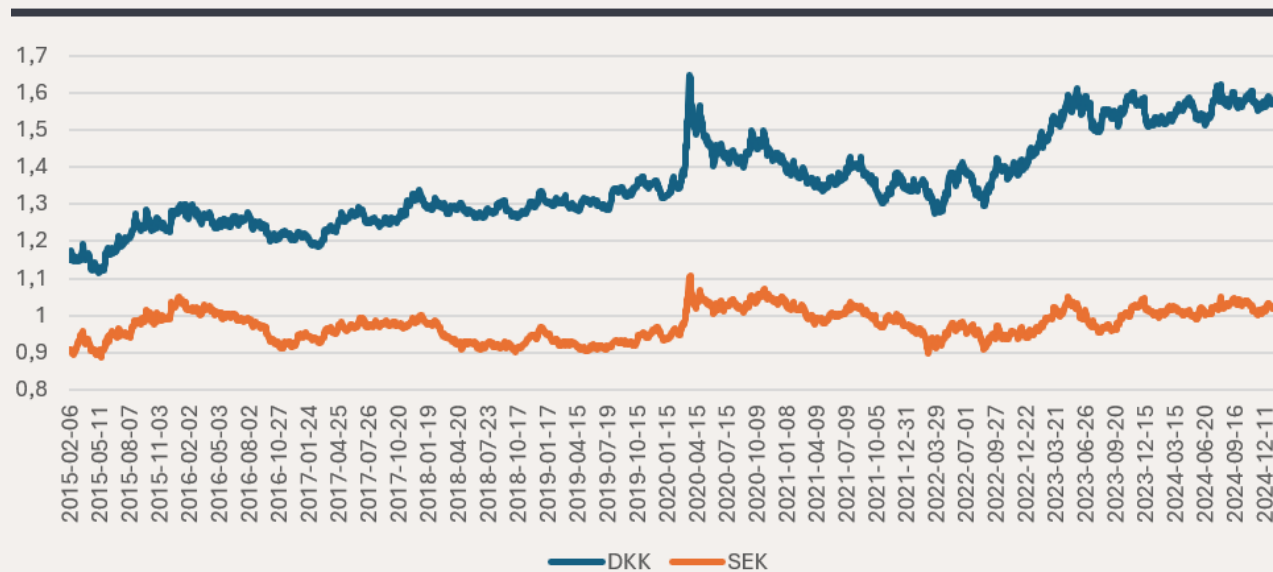
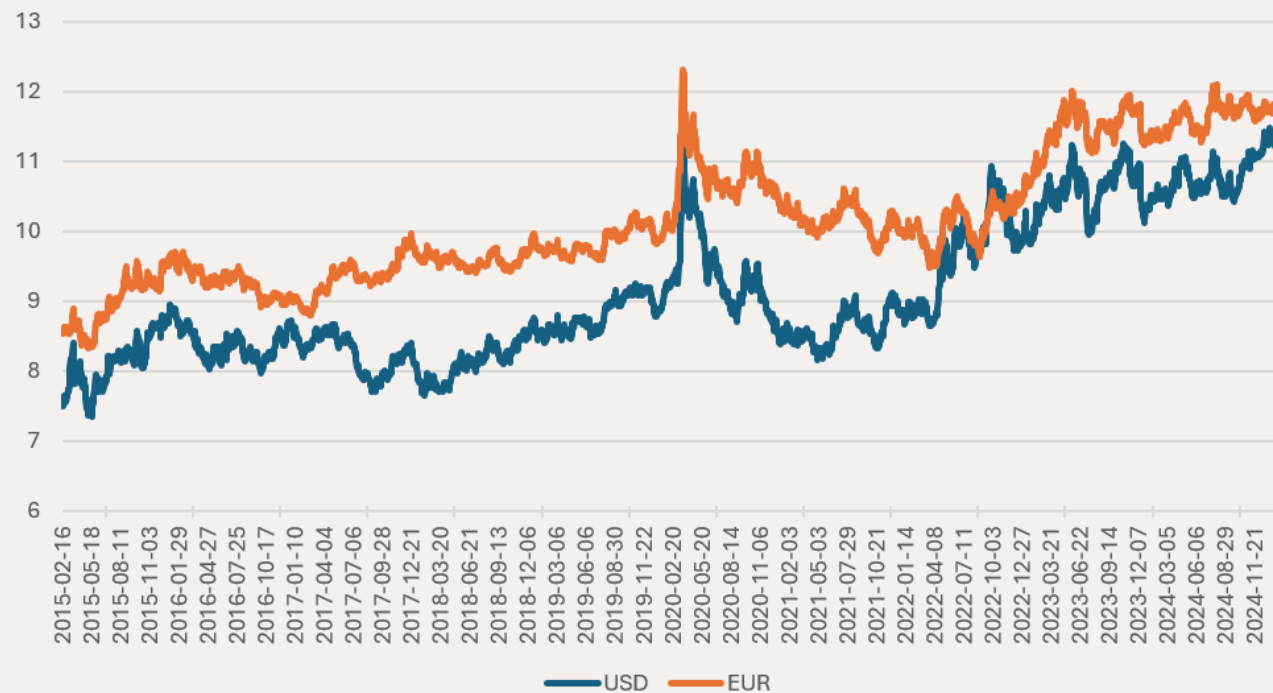
Bedriftenes kostnader

Utvikling verdi Norske kroner siste 10 år

- Utvikling mot
 - USD – svekkelse med 50 %
 - EUR – svekkelse med 36 %
 - DKK – svekkelse med 36 %
 - SEK – svekkelse med 14 %
- Kontinuerlig svekkelse gir:
 - Importert inflasjon på grunn av dyrere varer og tjenester
 - Reduksjon av norsk lønnsnivå → relativ bedring av konkurransekraft for norske bedrifter vs. utlandet

→ Forbedring for eksportbedrifter

→ Utfordring for importbedrifter

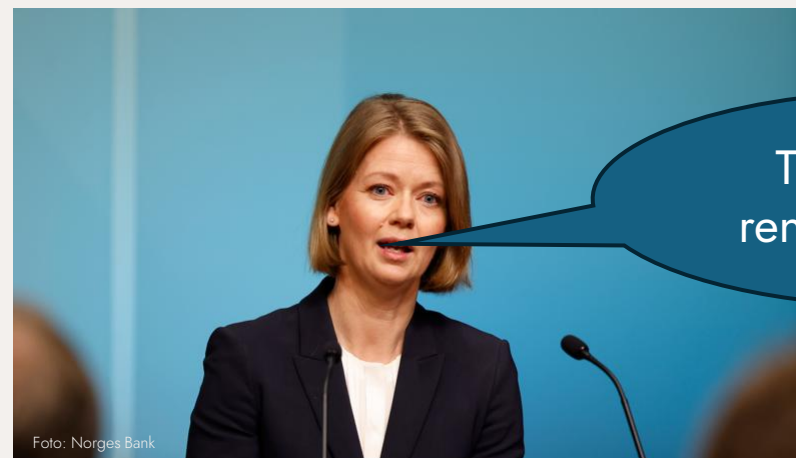


Norske renter – oppsummert

- Fortsatt stramt arbeidsmarked med reallønnsøkning
- Inflasjonen fortsatt utfordrende å holde under kontroll, selv uten tollbarrierer
- Norge liten økonomi hvor kronen har fått et dårlig rykte → stor sannsynlighet for fortsatt svekkelse



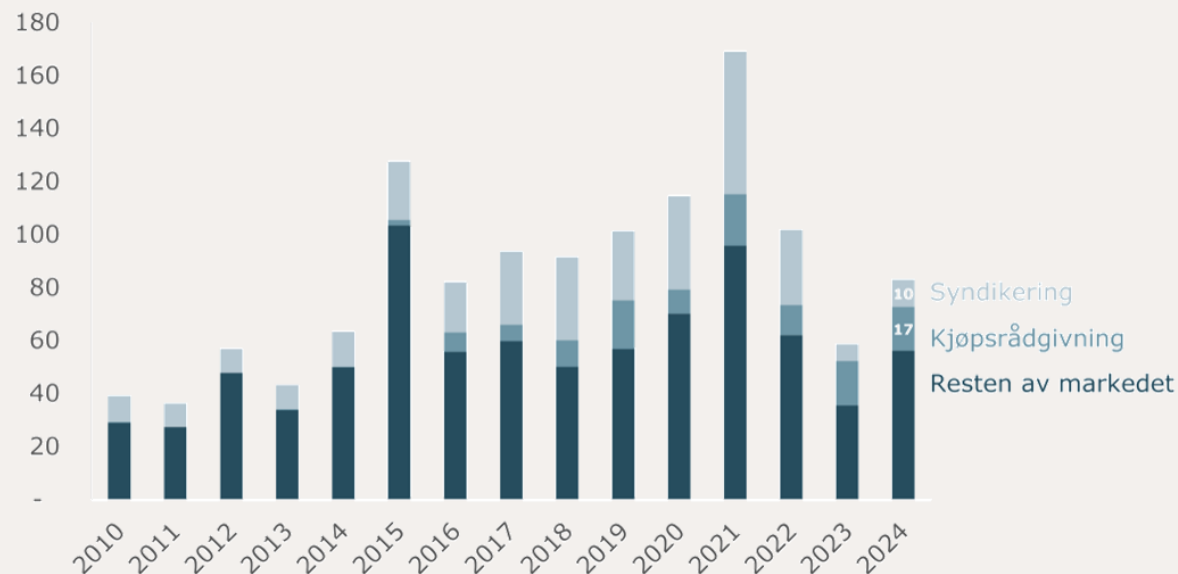
- Vi tror på ett rentekutt i mars
- Og kanskje ett kutt til etter sommeren om:
 - lønnsdannelsen ligger innenfor forventet anslag (4,5 %)
 - kronen ikke svekker seg ukontrollert



Trolig setter vi
renten ned i mars

Transaksjonsvolum i Norge

- Ca. kr 80 mrd. i 2024 (kr 60 mrd. i 2023)
- Fungerende syndikeringsmarked
(kjøpsrådgiving = syndikator som plasserer eiendom direkte videre på en til noen få takere)
- Kjøpere og selgere mer enig om fair prisnivå
- Bankene ønsker vekst → større konkurranse om lånekundene → bedre margin og utmåling

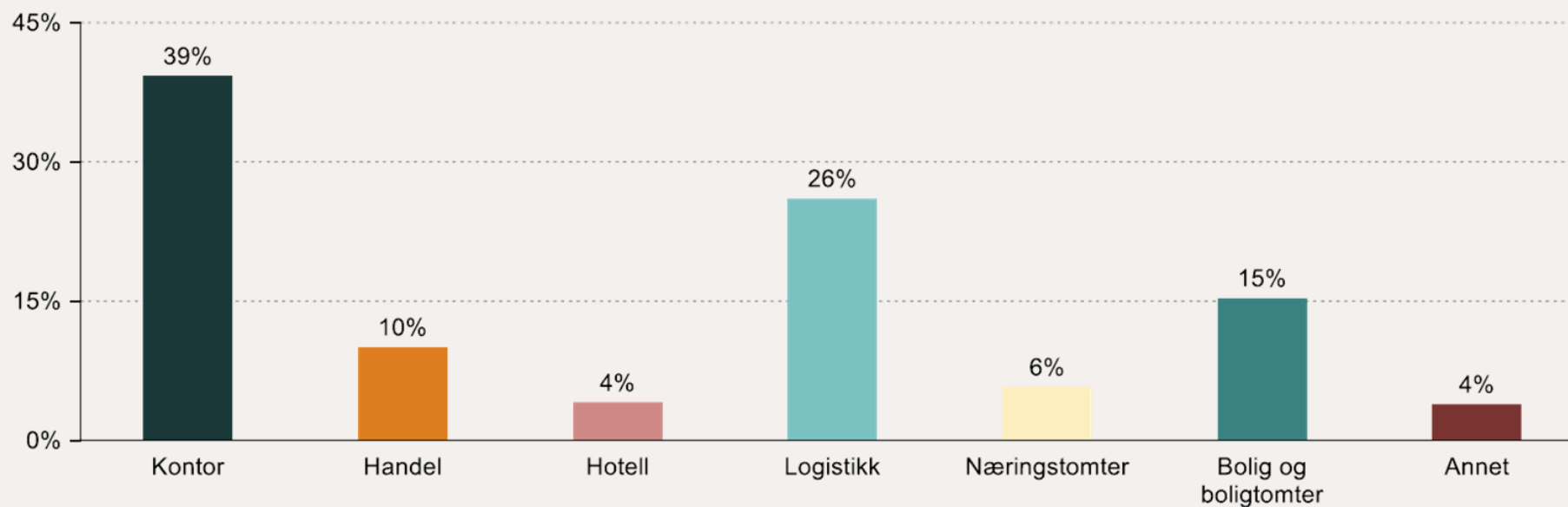


Segmentfordeling av transaksjonsvolum

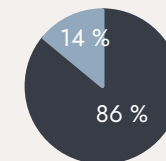
Andel av transaksjonsvolumet i Norge og hvem er kjøperne

Andel utenlandske kjøpere har økt fra 14 % til 22 %

Andel av totalvolum per segment (2024)

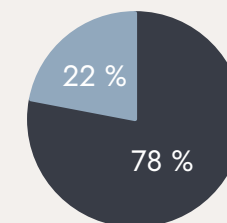


Andel kjøpere 2023



■ Norske ■ Utenlandske

Andel kjøpere 2024

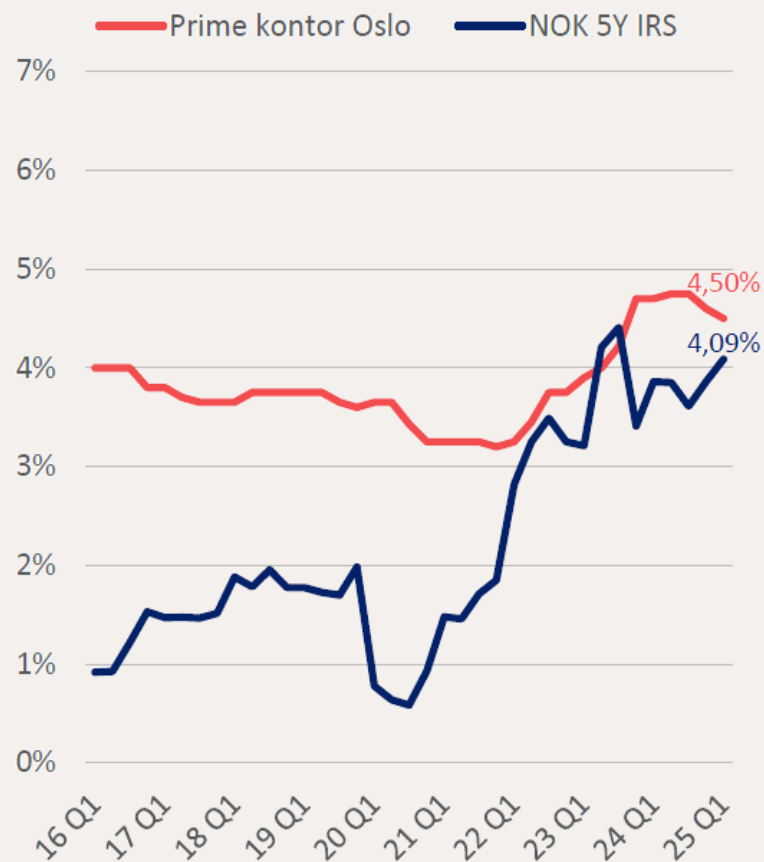


■ Norske ■ Utenlandske

Kilde: Akershus Eiendom og Colliers

Kontoryield i Oslo vs. 5-års swaprente

- Fremdeles krevende å få avkastning på de skarpeste objektene...

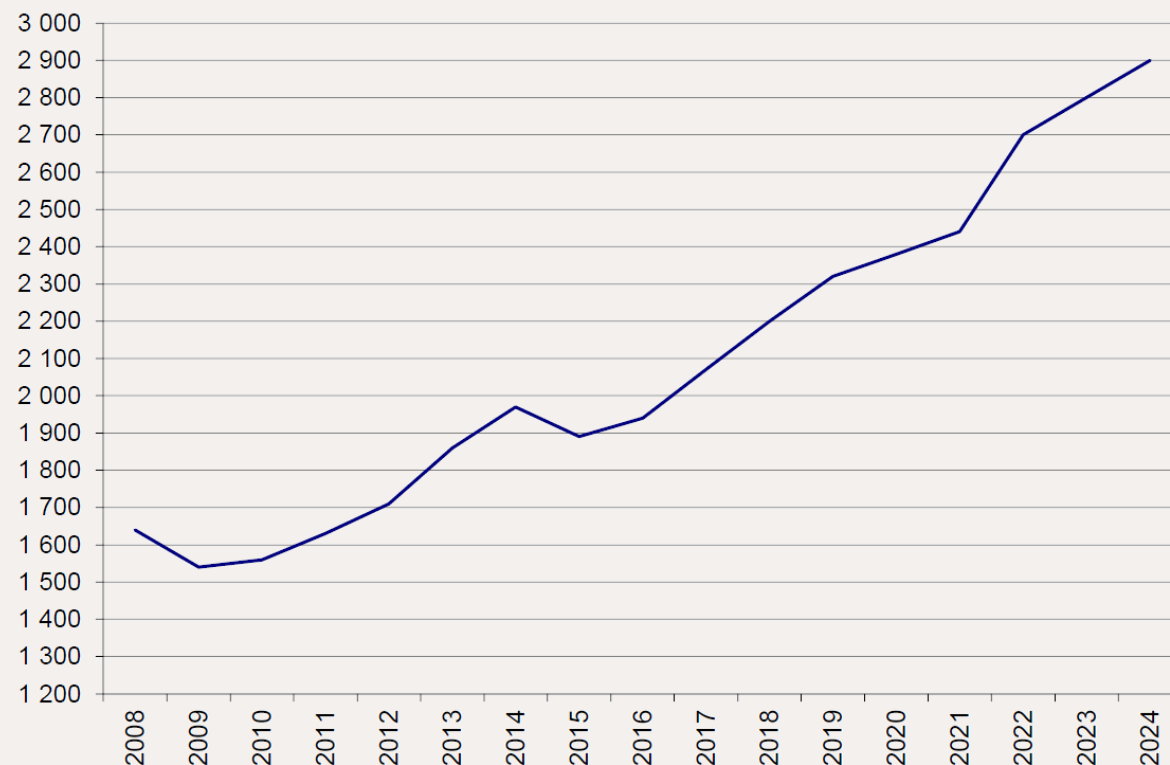


Kilde: Malling, Eikon og Clarkson

Leieprisutvikling kontor Oslo

- Nominell leieprisøkning på 4 % i 2024
- 2024 - Signert 832 kontrakter
 - 2 % over snittet siden 2014
- 2024 - Signert 664 000 kvm
 - 5 % lavere enn snittet siden 2014

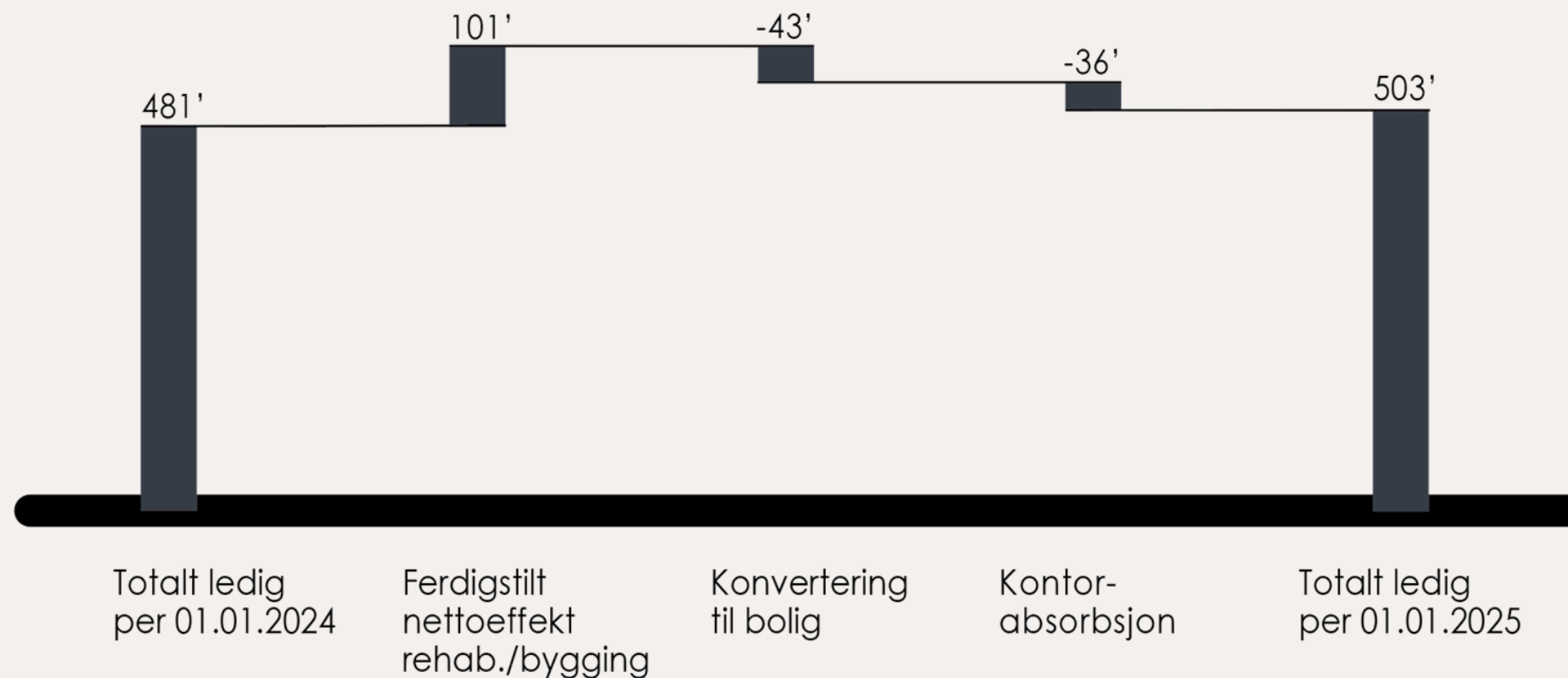
Gjennomsnitt nominell leiepris - År - Oslo



Kilde: Arealstatistikk

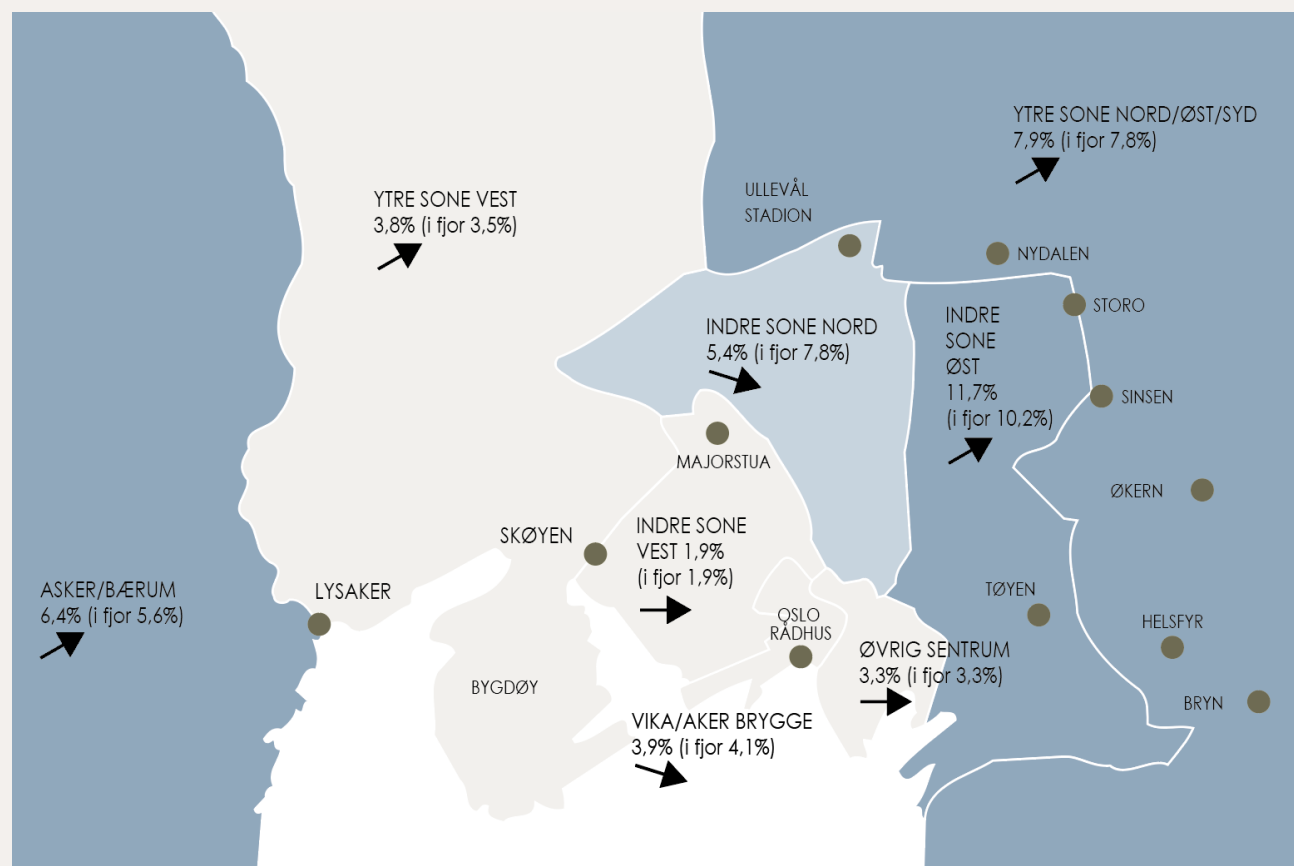
Arealledigheten stabil på 5,2 %

Utvikling ledige kontorlokaler Oslo/Asker/Bærum 2024 (1 000 kvm)



Sentrale og vestlige beliggenheter lavest ledighet

Oversikt over arealledighet Oslo/Asker/Bærum primo 2024 (% ledighet av sonens totale masse)



- Ledighet under 4 % gir isolert press oppover på leiepris 2024
- Økning i Asker og Bærum primært fra Fornebu
- Ledighet på østkanten gir vanskelige forhold for å igangsette nye prosjekt → leienivå ikke høyt nok til å forsvare nybyggingskostnaden

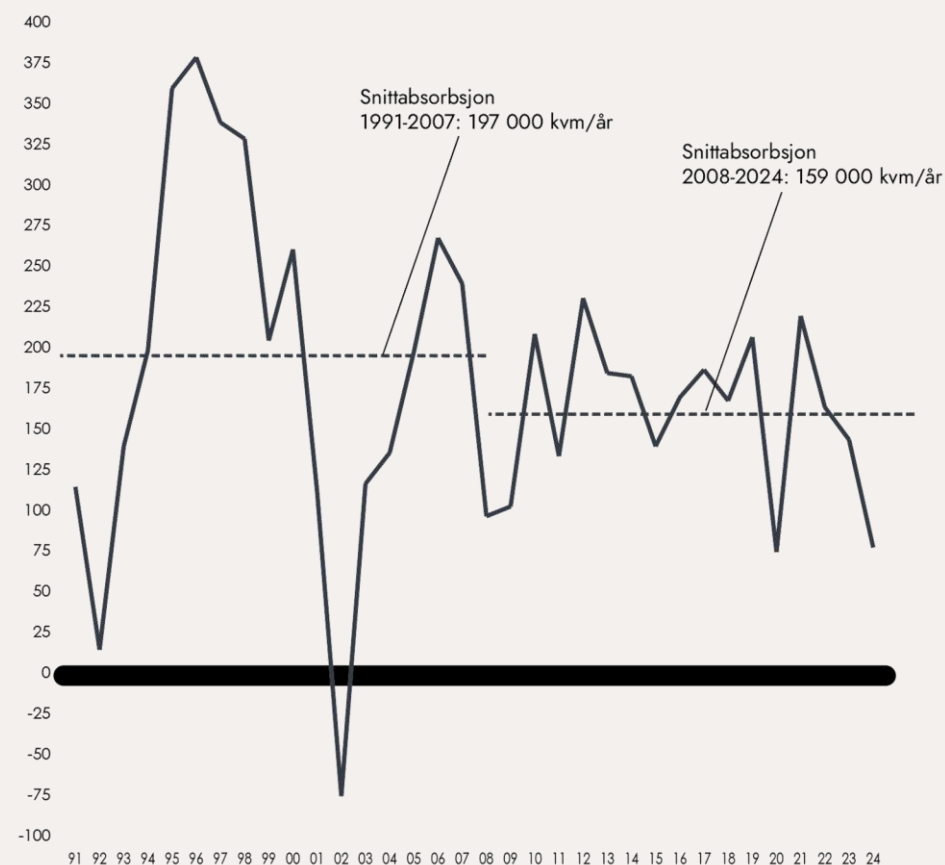
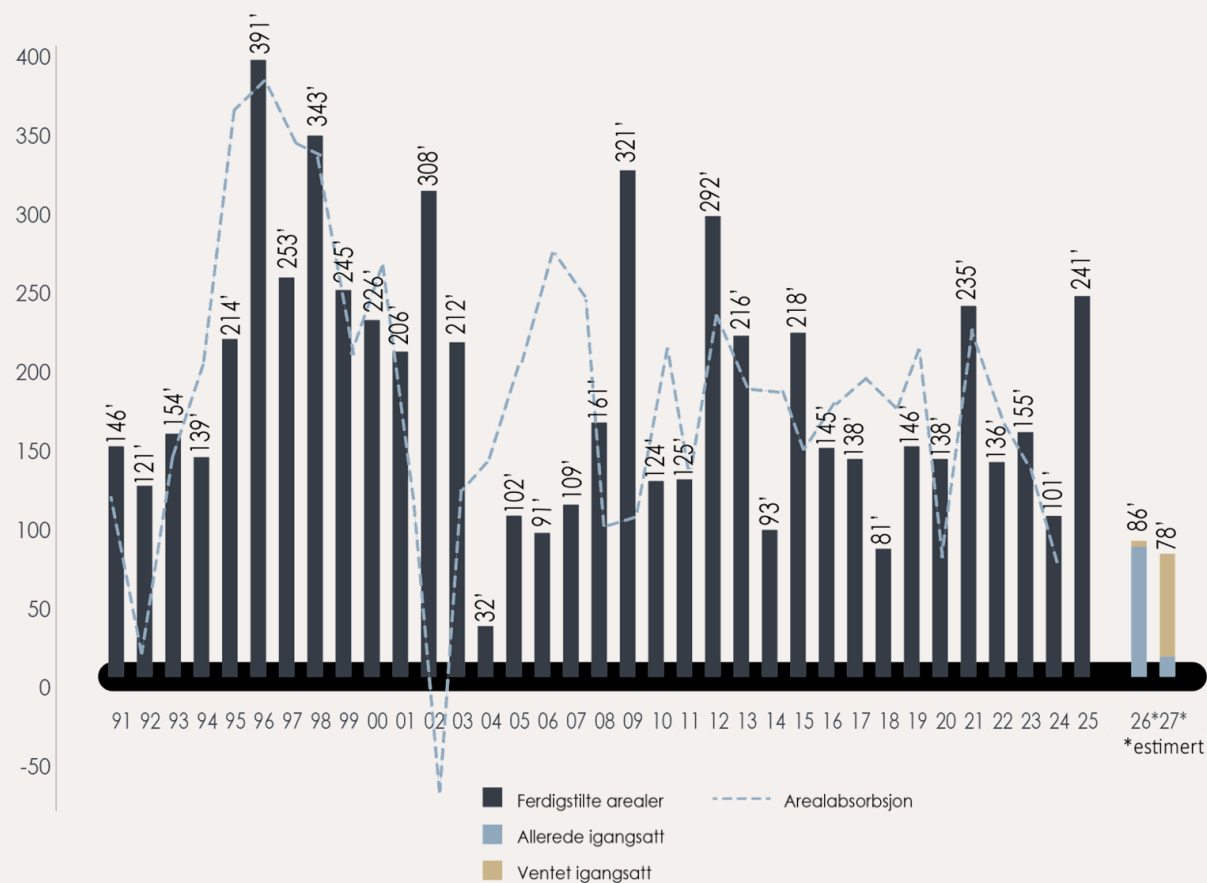
% Ledighet = Total ledighet / Totalt eksisterende arealer

- | | |
|--------------------|--------------------------------|
| □ 1-4 % ledighet | → Stabil i forhold til i fjor |
| ■ 4-6 % ledighet | ↗ Økning i forhold til i fjor |
| ■ over 6% ledighet | ↘ Nedgang i forhold til i fjor |

Kilde: OsloStudiet

Ferdigstilte arealer og arealabsorpsjon (1991-2027)

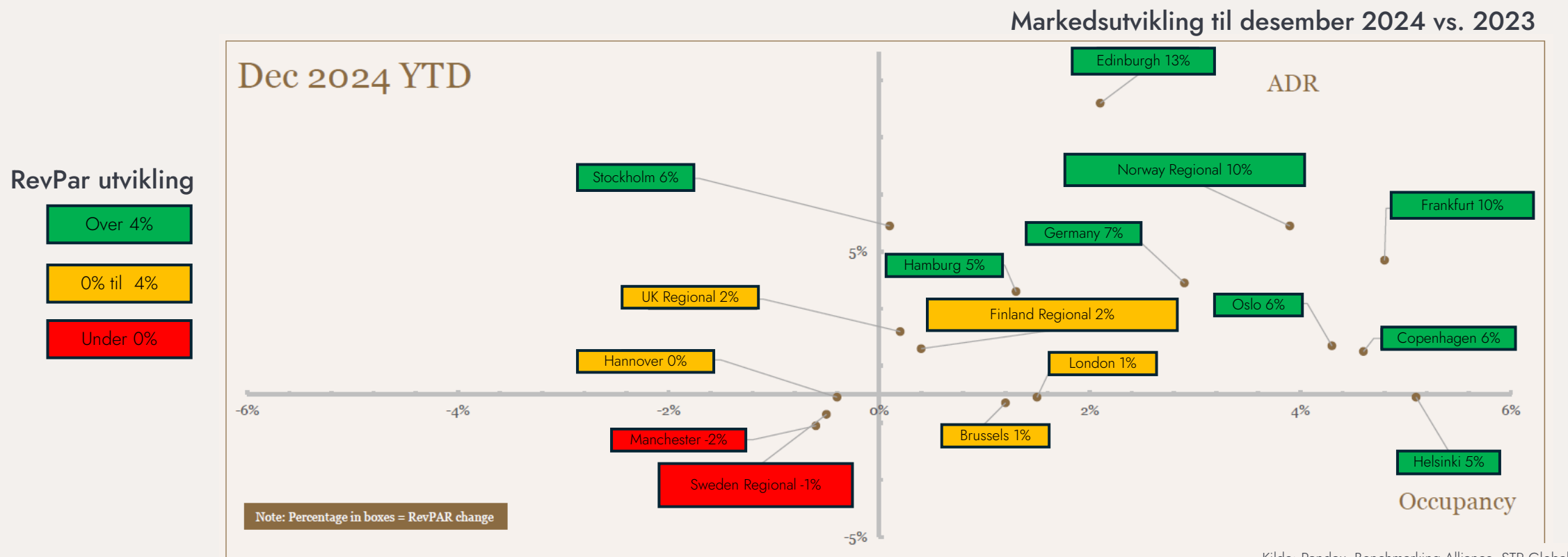
Ferdigstilte arealer og absorpsjon (1991-2027)



Kilde: Oslostudiet, Swedbank og Macrobond

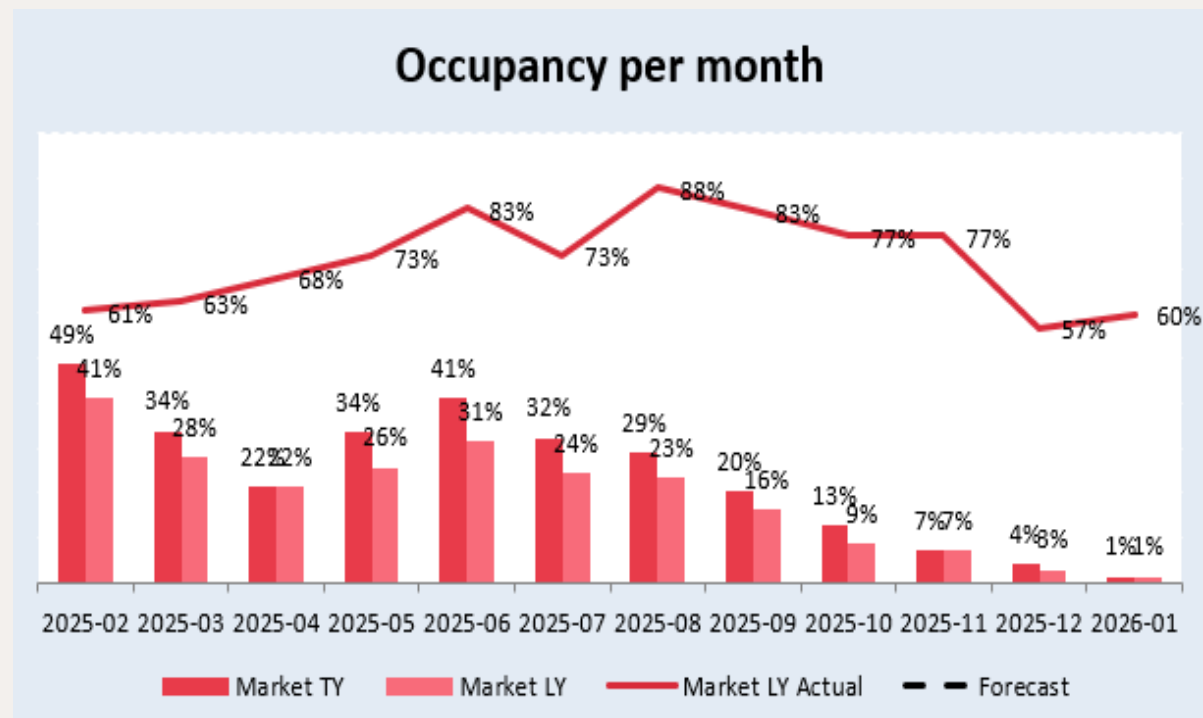
Hotell – positivt vekst i de fleste markedene

- Norden stort sett meget god utvikling
- Storbritannia, Brussel og regionsmarked i Finland og Sverige – sideveis



Hotellmarkedet i Norge fremover

- Prebooking ett år frem i tid 22 % høyere enn 2023 på samme tid
- Høyest vekst fra Asia og USA
- Generelt lite tilvekst i markedet som helhet
 - Ny kapasitet på vei i Tromsø, Trondheim og Kristiansand
 - Historisk lavt prosjektilfang av nye rom i Oslo

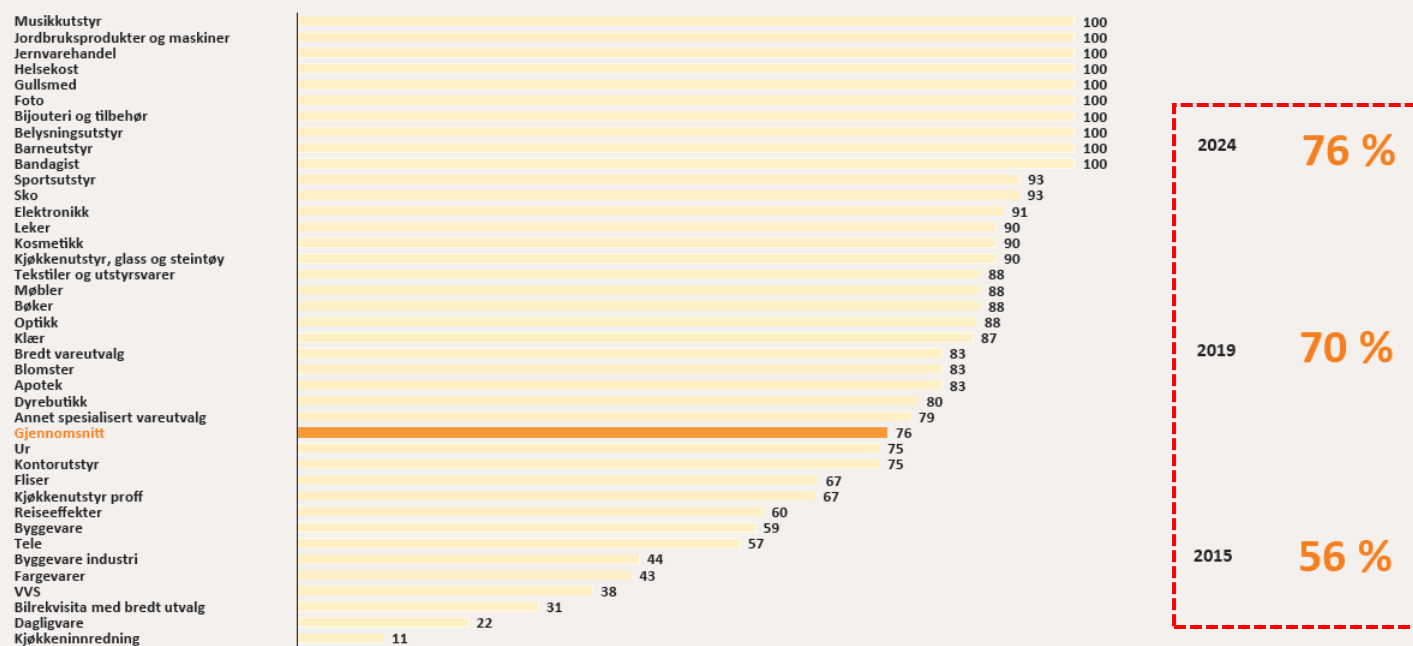


Kilde: Wiederstrøm og Benchmarking Alliance

Handel – steg mer enn kpi i 2024

- Detaljhandel (ekskl. bil og bensinstasjoner) inkludert netthandel steg 4,5 % siden desember 2023
- Netthandel steg 16 % i samme periode
- Kjøpesentrene steg 3,5 % i 2024

76 prosent av norske butikkjeder er på nett i 2024

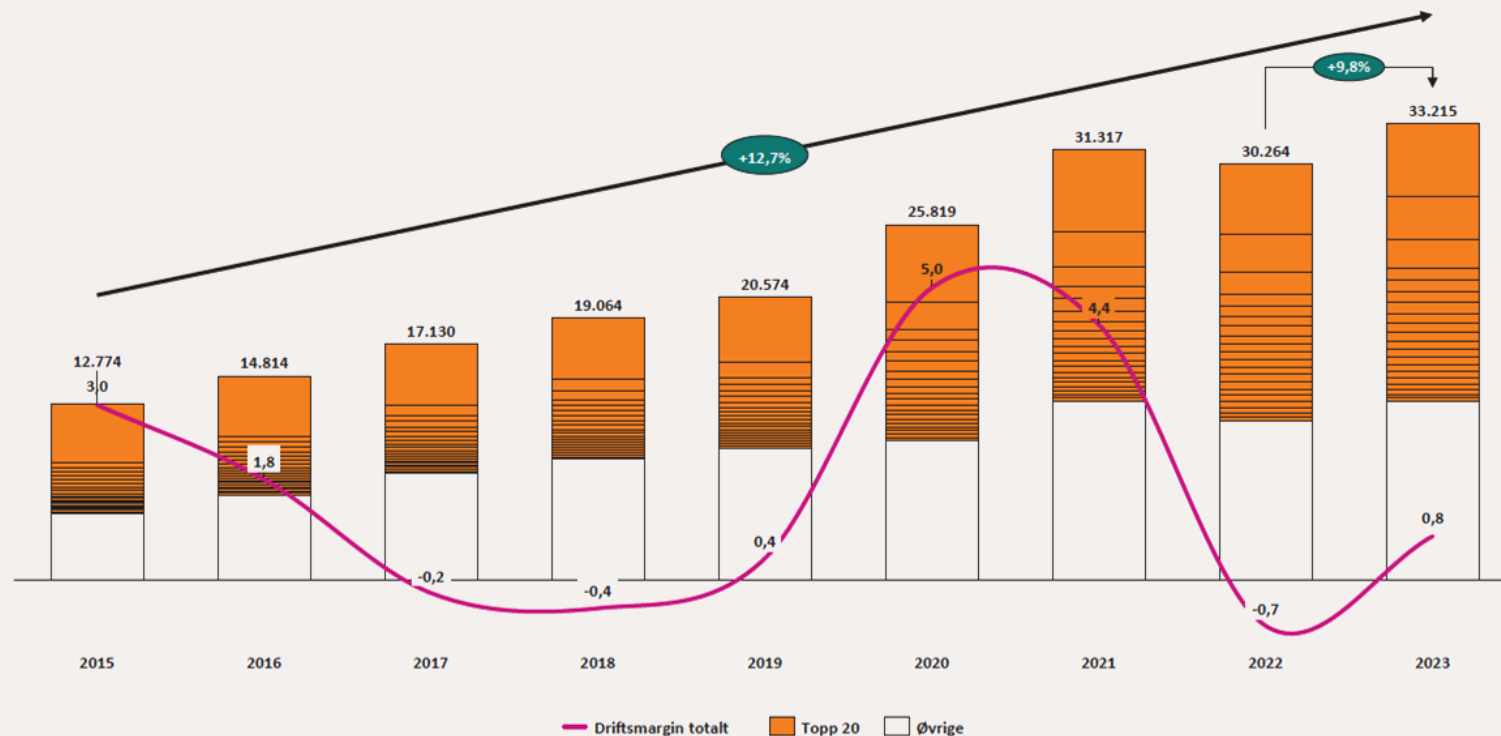


Figur 2.11. Kilde: Virke Analyse

Netthandel krevende....

- Bra i Korona, men før og etter = Driftsmargin +/- 0

Rene netthandelsaktører omsatte for 33,2 milliarder kroner i 2023

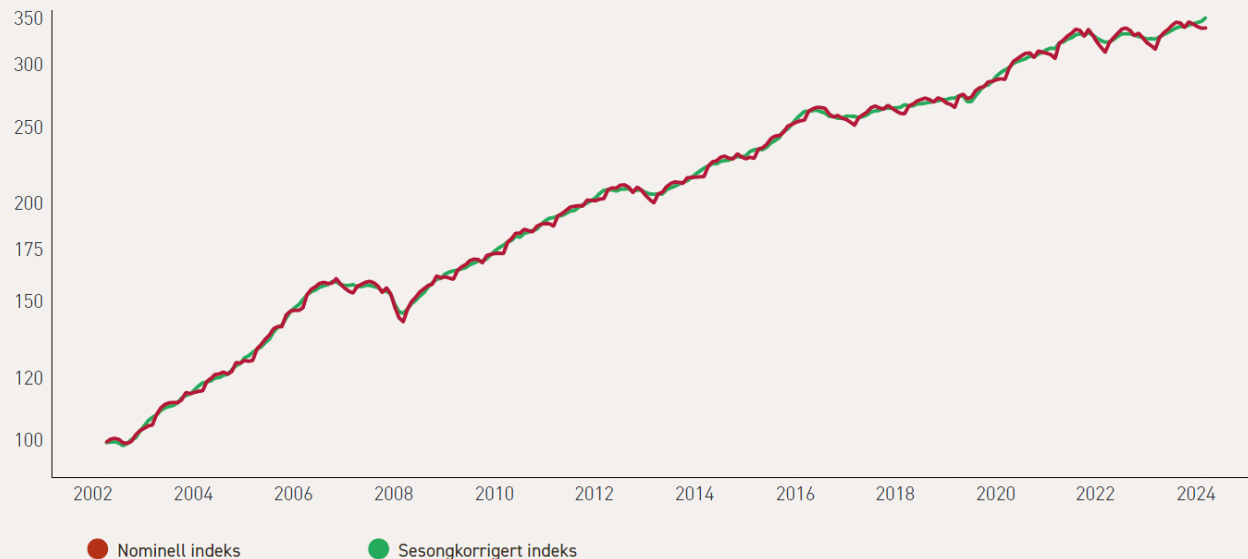


Kilde: Forvalt og Virke analyse

Utvikling salgspris bolig i Norge og Oslo

- I 2024 økte salgsprisen for bolig i Norge med 6,4 %
- Knallstart på 2025 → Obos prisen økte 6,1 % fra desember 2024 til januar 2025

Nominell og sesongkorrigert prisutvikling.



- Nybolig har bråvåknet, opp 70 % på landsbasis og 135 % i Oslo i januar 2024 vs. januar 2025

Salgsrapport Nybygg januar 2025 - Norge / Oslo

JA Jørn Are Skjelvan <jas@kvaler.no>
Til Jørn Are Skjelvan
Kopi Christian Hager
Du videresendte denne meldingen 03.02.2025 09:54.

Nybyggmarkedet har bråvåknet – igjen!

Vi skrev det i februar i fjor – og nå gjentar vi det allerede i januar.
Nyboligsalget skyter fart, og vi ser en markant økning i salgsvolumet sammenlignet med januar 2024.

Nasjonalt:

Salget opp hele 70 % på landsbasis

- ✓ 928 solgte leiligheter (+70,5 % fra januar 2024)
- ✓ 237 solgte familieboliger (+69,3 % fra januar 2024)

Topp 5 nybyggsalg i de største byene (kun leiligheter)

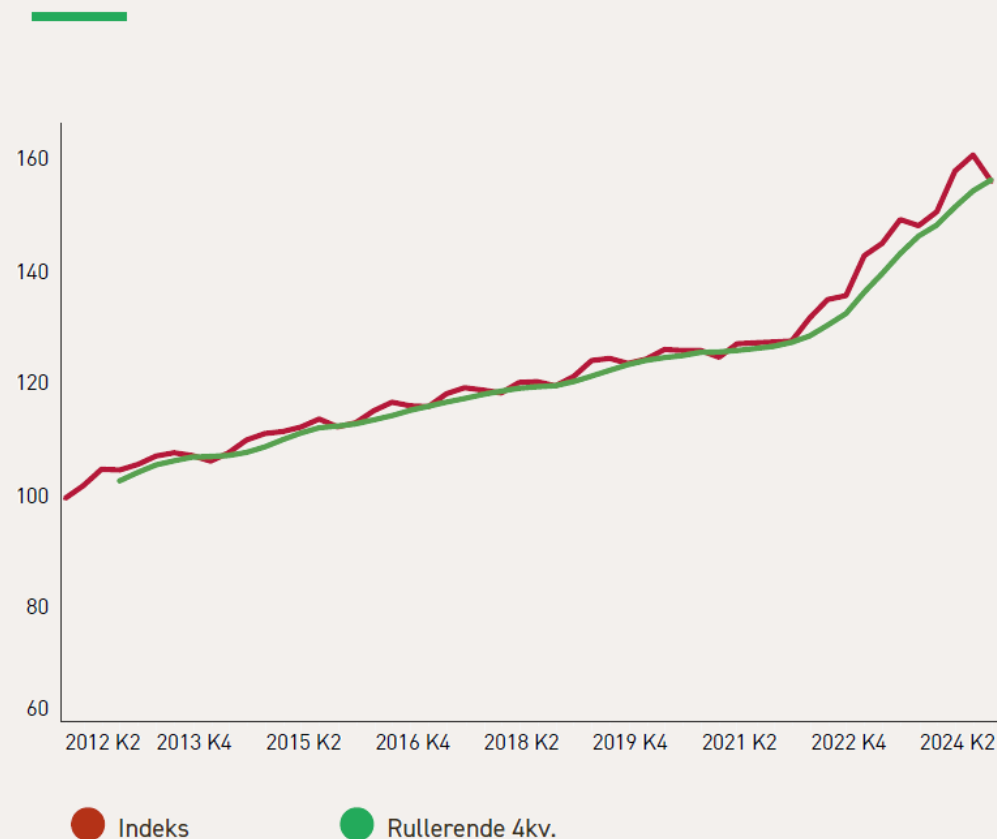
1. Oslo: 115 solgte (49 i januar 2024)
2. Trondheim: 88 solgte (69 i januar 2024)
3. Bergen: 75 solgte (18 i januar 2024)
4. Stavanger: 67 solgte (34 i januar 2024)
5. Kristiansand: 31 solgte (8 i januar 2024)

Kilde: Eiendom Norge, FINN Eiendomsverdi og Kvaler

Oslo – utvikling leiepriser bolig

- Leieprisene opp 5,3 % siste året
- Et fall på 2,9 % siste kvartal
- Leieprisen forventet å fortsette sin vekst år over år på grunn av blant annet
 - økte rente- og skattekostnader for utleier
 - færre enheter for utleie

LEIEPRISINDEKS, nominell og 4 kvartals rullerende prisutvikling



Oppsummering av eiendomsmarkedet 2024 og inn i 2025

- Transaksjonsmarkedet:  - Normalisert, kjøpere og selgere finner hverandre, og bankene er utlånsvillige
- Kontormarkedet:  - Ok vekst i leiepriser
- Tregere å leie ut mindre lokaler, men ledighet holder seg lav
- Økt tilførsel av arealer i 2025 vil kunne sette press på leieprisen
- Butikk:  - Omsetningsutvikling litt over KPI trend.
- Butikkjedene begynner å ha løst koden med kombinasjon fysisk- og netthandel
- Hotellmarkedet:  - Meget sterk utvikling, drevet av både vekst i belegg og pris.
- Booking frem i tid ser bra ut, og lite igangsetting
- Bolig salg:  - Nybolig har tatt seg opp, og sterk start for bruktbolig i januar 2025.
- Fremdeles for lite igangsetting til å true den positive prisutvikling.
- Utsikt til lavere rente gir «Løp og kjøp» stemning
- Bolig utleie:  - Færre utleieobjekter til leie → leieprisene vil øke fra høyt nivå

Innhold

- Eiendomsmarkedet
- **Eiendomsspar**
- Victoria Eiendom
- Eierstruktur

Sentrale hendelser 2024

Utbytte

- Utbetalt ordinært utbytte på kr 10,00 per aksje. Utbytte for 2024 foreslås til kr 10,50 per aksje

Kjøp eiendom (kr ~ 870 mill.)

- Alnabru - Alfaset 1. industrivei 5, Oslo
- Alnabru - Haraldrudveien 40, Oslo
- Bergen - C. Sundts gate 18, "Heimen Hotel"
- Stavanger - Finnestadveien 44 (22,5 %)
- Rogaland - 9 logistikkeiendommer (50 %)

Kjøp aksjer (kr ~ 1 650 mill.)

- | | | | |
|------------------------|---------------|-------------|------------|
| • Scandic Hotels Group | SEK 677 mill. | Ant. aksjer | 12 353 215 |
| • Dalata Hotel Group | EUR 68 mill. | Ant. aksjer | 15 530 682 |
| • Aurora Eiendom | NOK 31 mill. | Ant. aksjer | 383 177 |
| • Eiendomsspar | kr 2 mill. | Ant. aksjer | 5 280 |
| • Salg Eiendomsspar | kr 25 mill. | Ant. aksjer | 72 377 |
| • Emisjon i Pandox | SEK 150 mill. | Ant. aksjer | 806 451 |



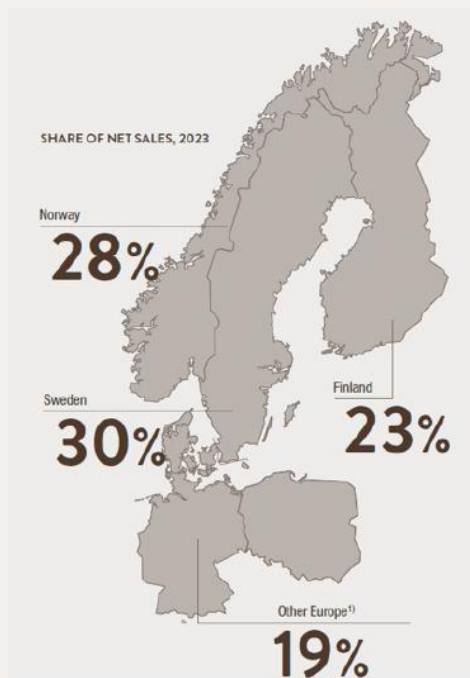
C. Sundts gate 18, Heimen Hotel, Bergen

Stabil god underliggende utvikling i aksjeinvesteringer

Scandic

* Tall per 3. kv 2024.
Tall i klammer
er fra samme
periode fore-
gående år

Eiendomsspar eierandel 14,8 %,
kostpris aksjer MSEK 1 486 – urealisert gevinst MSEK 1.100 (per 10/2-25)



**Aksjekurs
2024
+ 48 %**

**RevPAR*
+ 1,6%**

**Netto gjeld
2024
Est. +/- 0
(SEK 1 503
mill.)**

AURORA

* Tall per
3. kvartal 2024

Eiendomsspar eierandel 20,6 %,
kostpris aksjer MNOK 619 – urealisert tap MNOK 70 (per 10/2-25)

**Gjeldsgrad*
52,9 %**

**Antall
kjøpesentre
8**

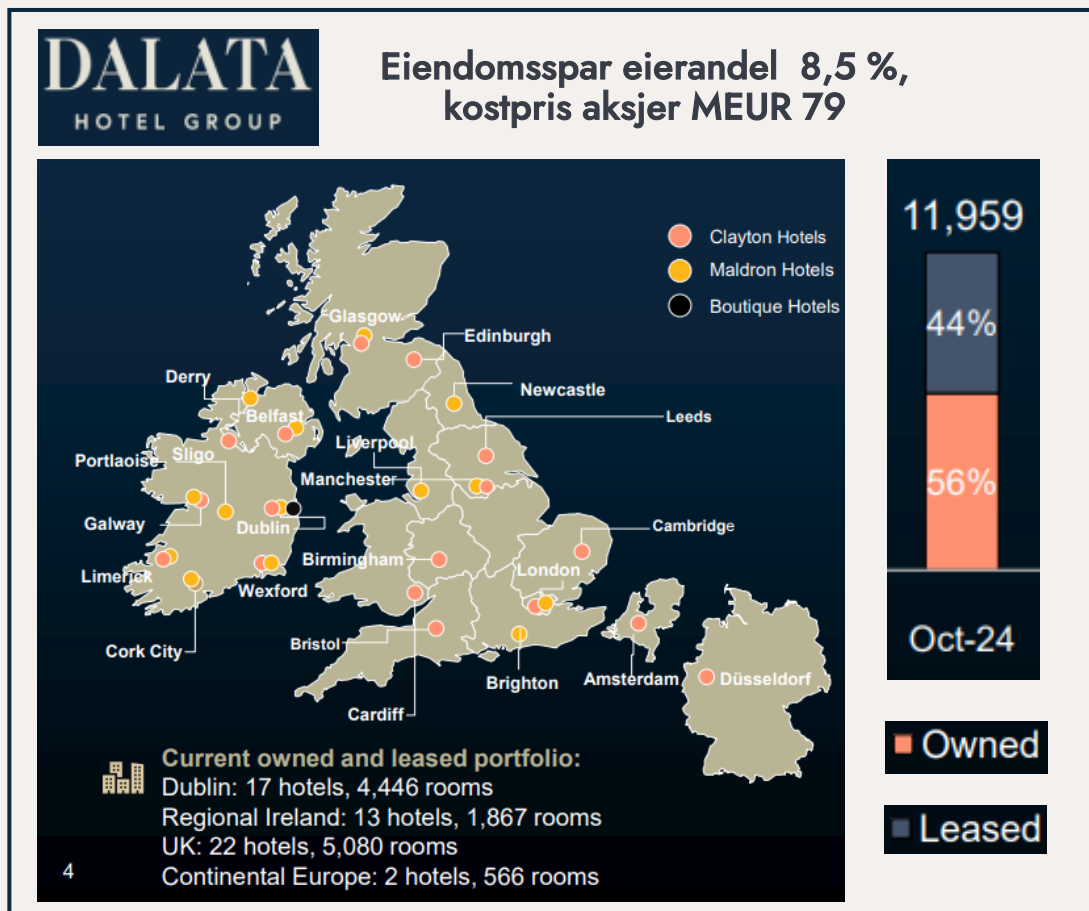
**Aksjekurs
2024
- 1 %**

**EPRA Gull
Bærekrafts-
rapport 2022
og 2023**

**Leieinntekt
2024*
(like for like)
+ 2,3 %**

**Ledighet
portefølje*
3,0 %**

Eiendomsspar har gjennom 2024 og 2025 investert i det irske hotell-selskapet Dalata, som eier, utvikler og drifter hotell



Bakgrunn for investering

1. Attraktiv rabatt på aksjen i forhold til underliggende verdier (ca. 50 % av NAV)
2. Betydelig andel egneide hoteller i balansen samt lav netto gjeld (~ 15 % *)
3. Eksponering mot gode hotellbeliggenheter i attraktive markeder
4. Veldrevet hotellselskap

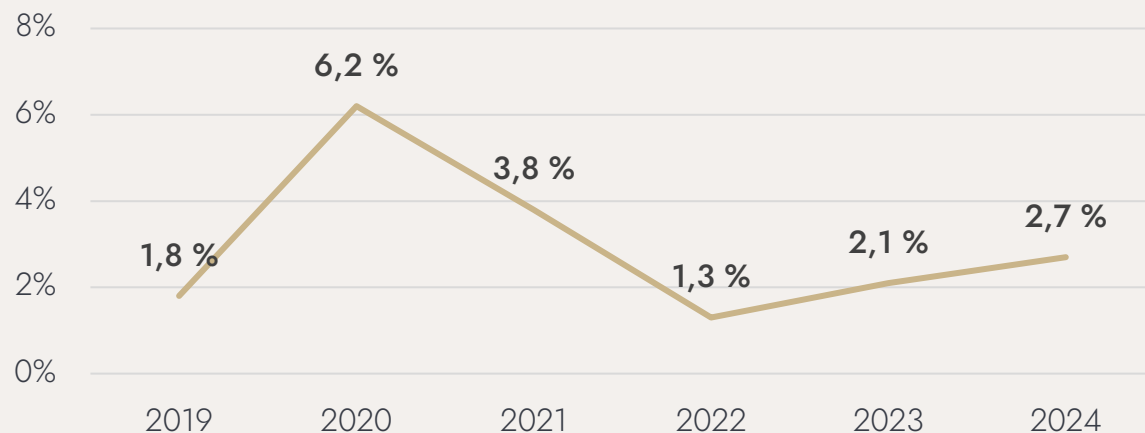
* Per 2. kv 2024

Operasjonelle nøkkeltall – 2024

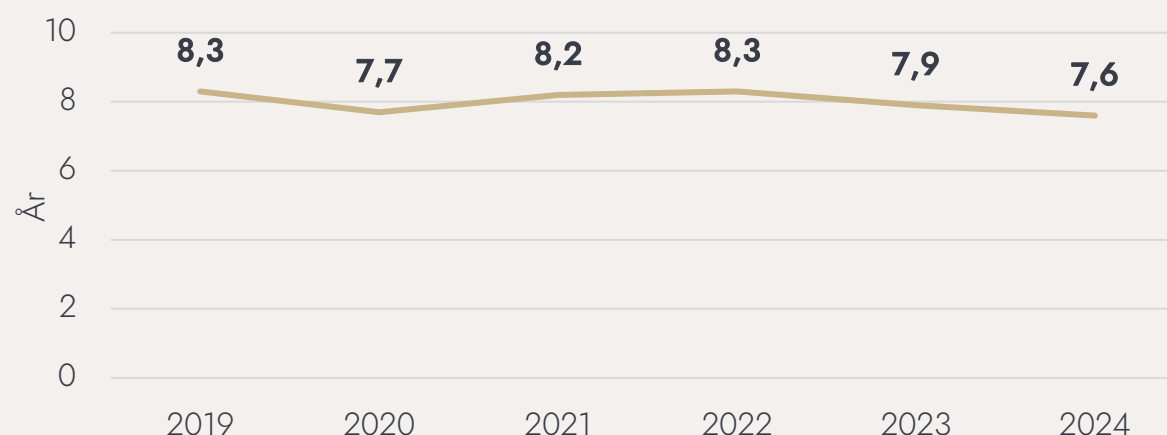
Beskrivelse

- Noe økt ledighet gjennom året, men fremdeles på lave nivå.
 - Deler av økt ledighet forklares av prosjekter med utleide arealer, men med fremtidig leiestart
- Stabil og høy gjennomsnittlig kontraktsløpetid

Ledighet (% av leie)



Gjennomsnittlig kontraktsløpetid (år)



Eiendomsspar reduserer ressursforbruket i sine eiendommer, og er en samfunnsansvarlig eiendomsaktør



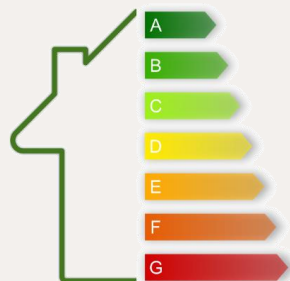
Kildesortering økt fra 34 % (2022) til 51 % ved utgangen av 2024.



3 BREEAM-sertifiserte eiendommer i 2024 og 2 pågående prosesser i 2025 (Very Good eller bedre).



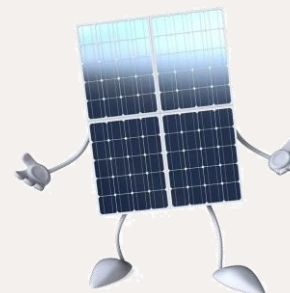
I rute med krav i Bærekraftsdirektivet (CSRD), relevant for oss fra og med 2025.



Kartlegging for å forbedre energimerkene på eiendommene i porteføljen.



Energiforbruk i fellesareal redusert med 18 % siden 2019.



Ferdigstilt ca. 8 000 kvm solcelleanlegg på fire eiendommer.
Forventet produksjon 1,2 GWh per år.

PROSJEKT KARL JOHANS GATE 8 /
DRONNINGENS GATE 23 OG 25

HOBO

- 15 års leieavtale med Strawberry
- HOBO – Opplevelseshotell –
et i hver nordisk hovedstad
- Etablerer 181 rom –
totalt 370 senger
- Hele 1. etg. servering i
forbindelse med resepsjon
- Stor uteterrasse med
serveringsområde
- Åpner 15. oktober 2025
- Prosjektet eies sammen med
Mette Borge Eiendom AS



PROSJEKT URTEGATA 9

Veksthuset

24 000 kvm

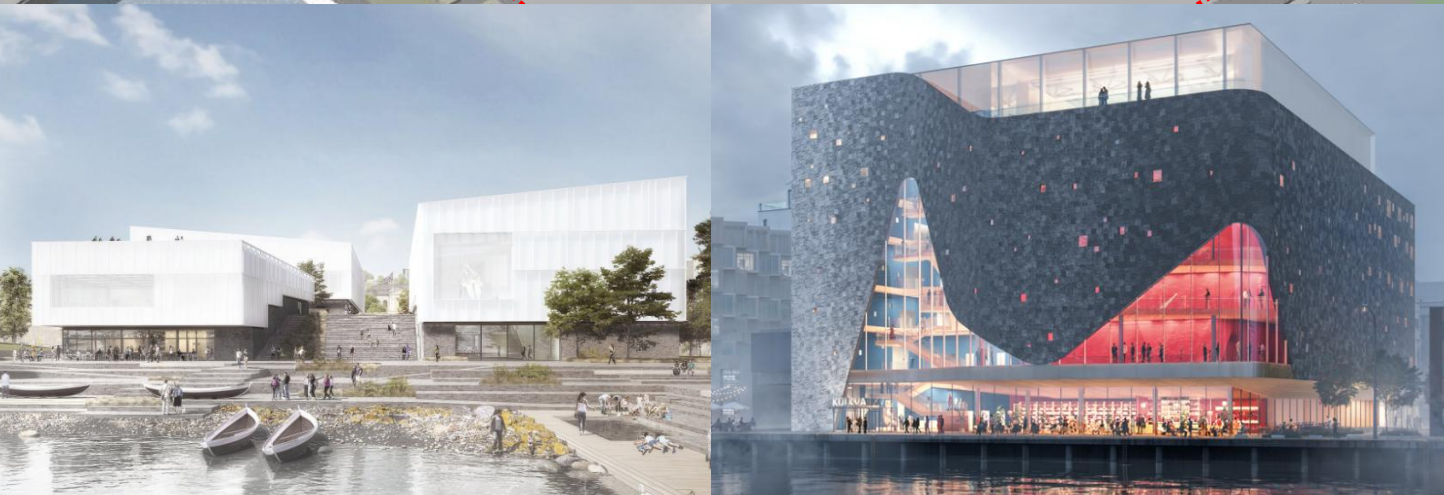
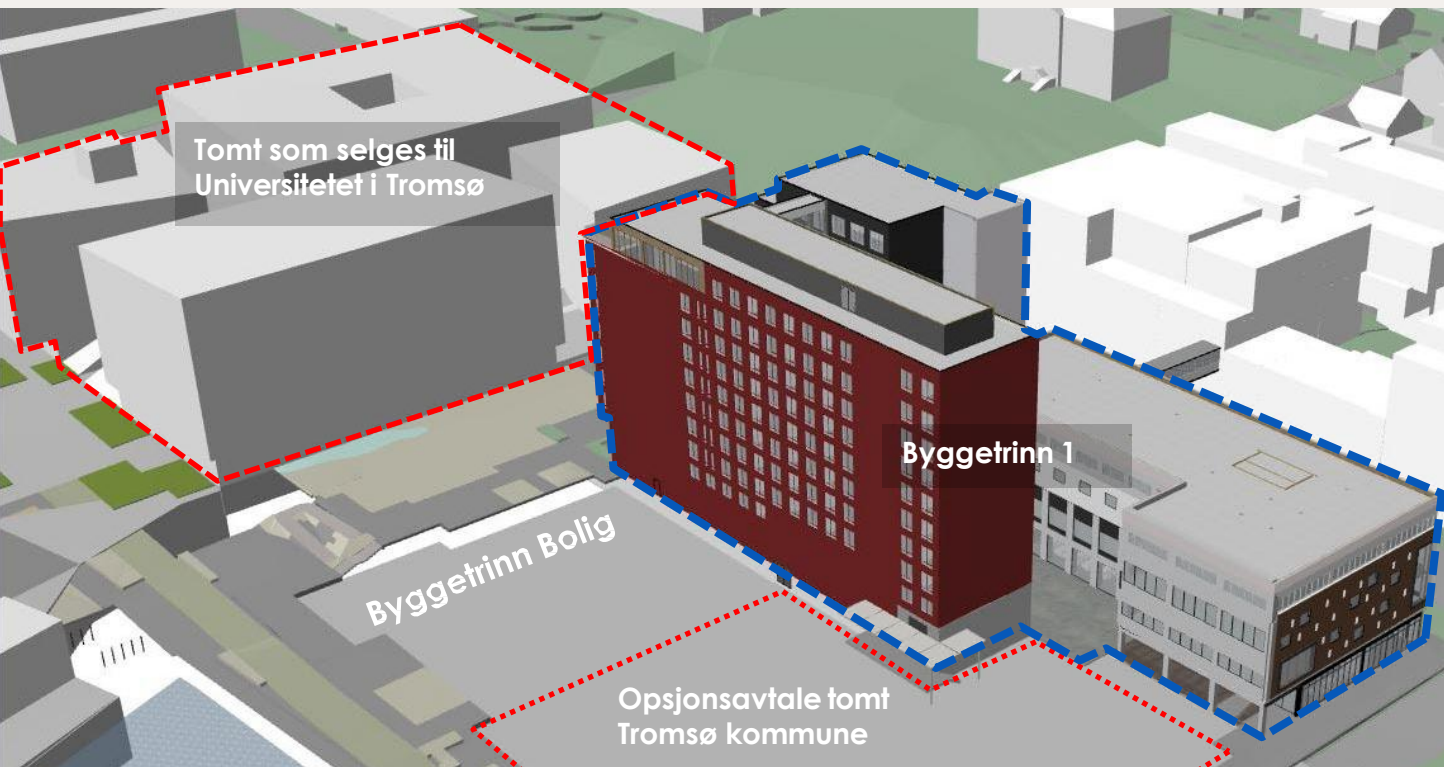
- Kontor fullt utleid til Sweco og Siemens
- Gateplan utleid til Bunnpris og Kaffebrenneriet
- Gjenstår ca. 600 kvm handel

Drivhuset

5 000 kvm

- Kontor fullt utleid til Siemens og Flyktninghjelpen
- Overlevering 2025/2027





PROSJEKT

Mack Øst – igangsatt 1. byggetrinn

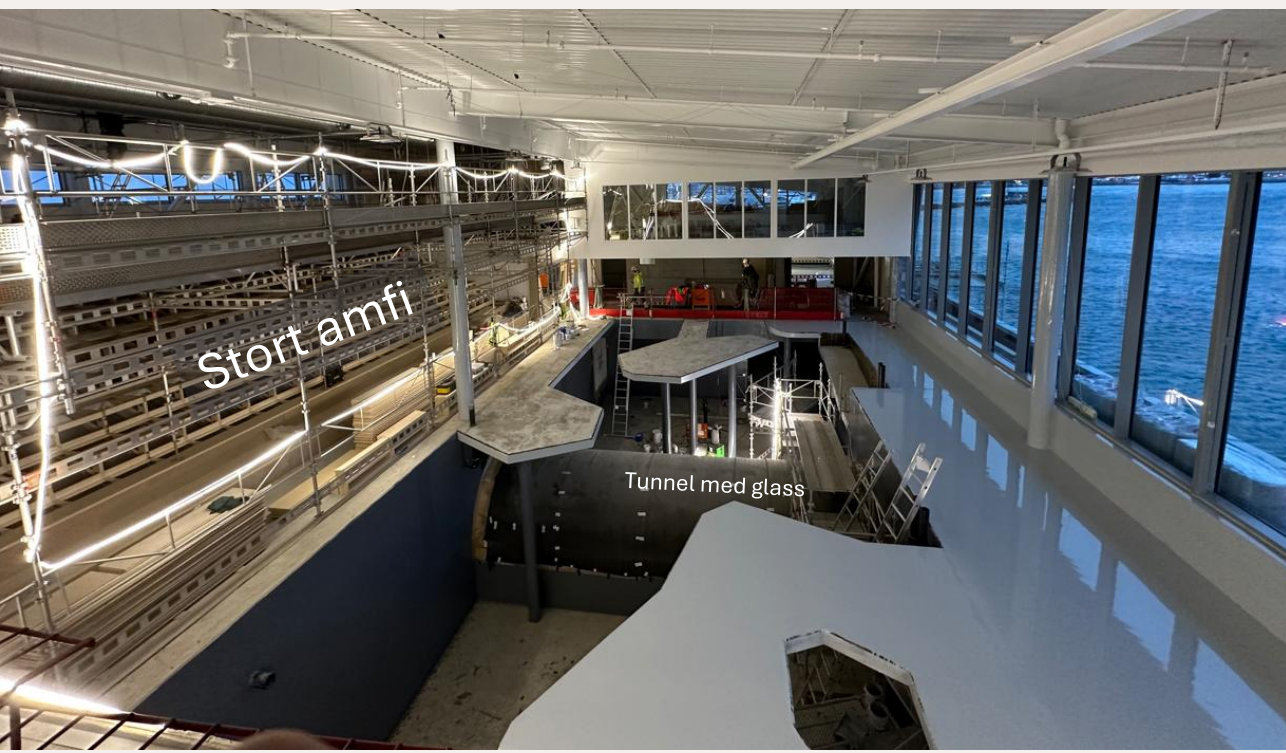
- Rivearbeidene er i gang, og byggestart er planlagt i mai 2025
- Består av 21 000 kvm
- Signert leieavtale med
 - Citybox for bygging av 350 hotellrom
 - NOHO for bygging av ca. 2 400 kvm serveringsareal
 - Onepark for bygging av parkeringsanlegg
- Gjenstår 5 000 kvm å leie ut
- Åpning 2. kvartal 2027

I tillegg

- 20 000 kvm selges til Universitetet i Tromsø for oppføring av nytt Universitetsmuseum
- Opsjonsavtale på 24 000 kvm med Tromsø kommune om utvikling av Konserthus og Nord Norsk Kunstmuseum. Må utløses før desember 2025
- Eiendommen eies sammen med Ludwig Mack AS

Polaria

- Polaria er et opplevelsessenter, akvarium og museum som formidler kunnskap om Arktis og fremmer bærekraftig forvaltning
- Utvides med ca. 1 000 kvm – Totalt ca. 3 400 kvm
- Tilbygget ferdig mars/april, og nyåpning for publikum våren 2025



PROSJEKT

Professor Dahls gate 18-20 – overleveres i 1. kvartal i år

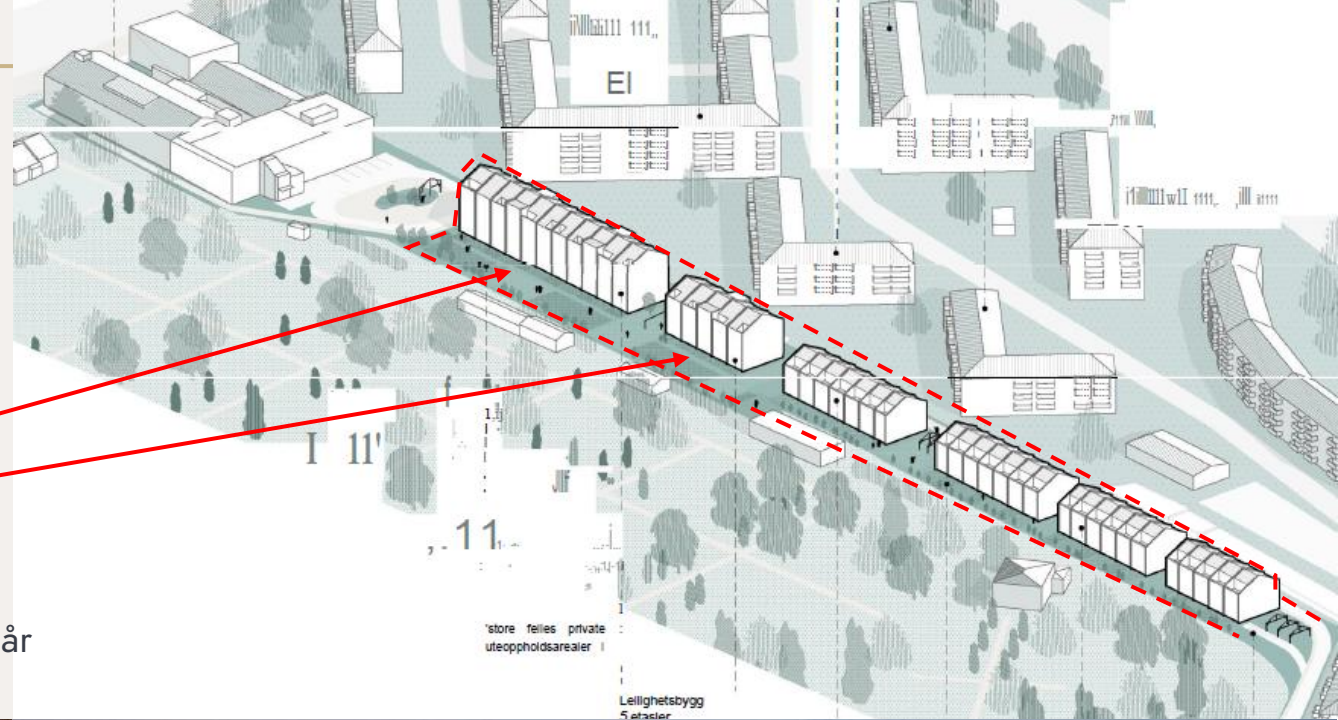


- Næringsareal ombygd til leiligheter
- Antall leiligheter økes fra 22 til 34
- Utearealet som står igjen tas til våren

PROSJEKT TVETENVEIEN 11

Tvetenveien 11 – Reperbanen

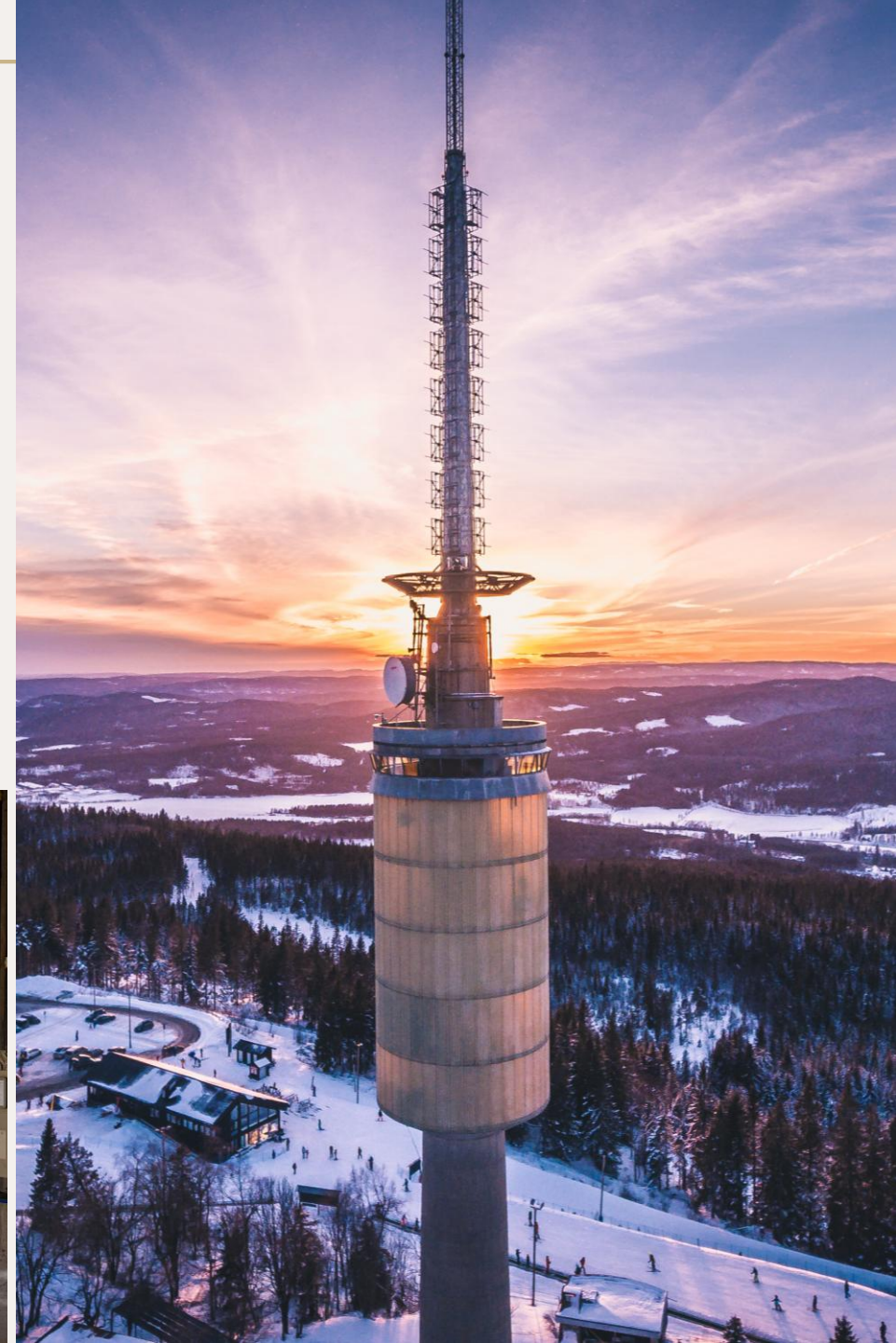
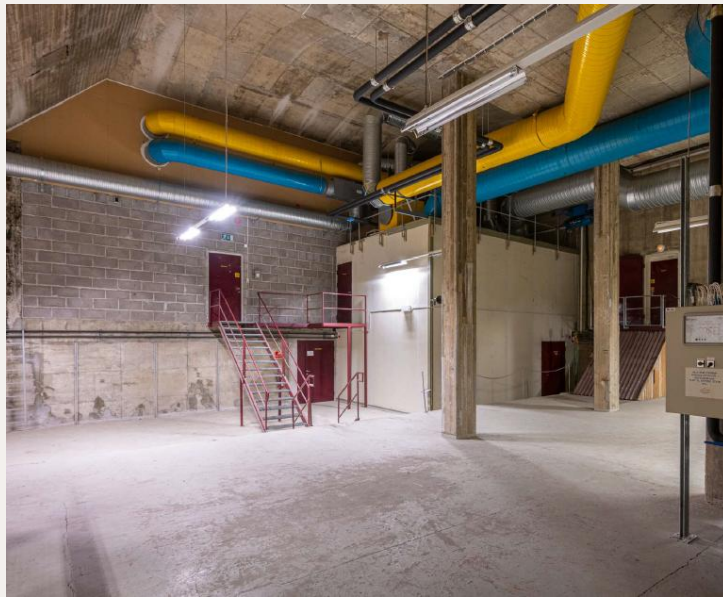
- 14 mål tomt
- 4 700 kvm næring
- Tomt med 8 400 kvm BRA boligpotensial
 - 3 750 kvm rekkehus
 - 4 650 kvm leilighetsbygg
- Reguleringsplan sendes til førstegangsbehandling første kvartal i år



PROSJEKT

Tryvannstårnet

- Første tårn bygd i 1867, dagens tårn bygd i 1962
- Tomteareal 12 mål
- 118 meter høyt
- Utsiktsplattform på 62 meter
- Bygningsmasse ca. 4 300 kvm BTA
 - Hvorav underjordisk anlegg på ca. 3 000 kvm BTA
- Kjøp betinget av godkjenning i Bystyret

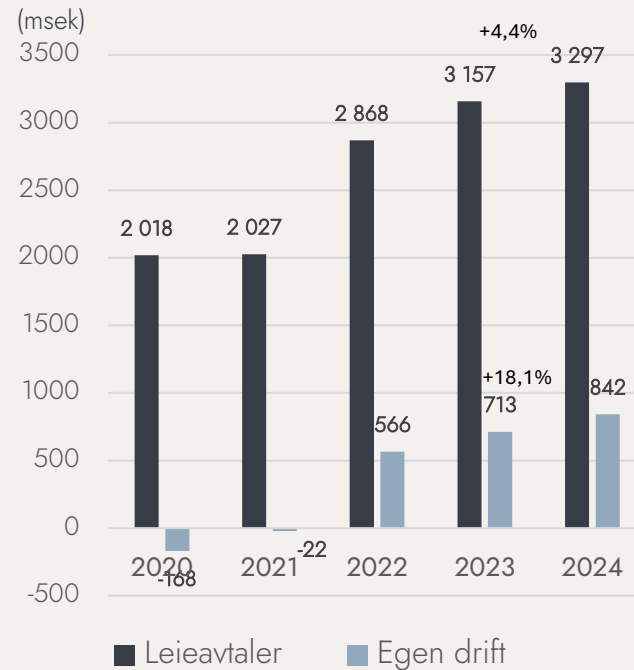


Pandox positiv utvikling i inntekt og resultat i 2024. En robust finansiell situasjon per årsslutt

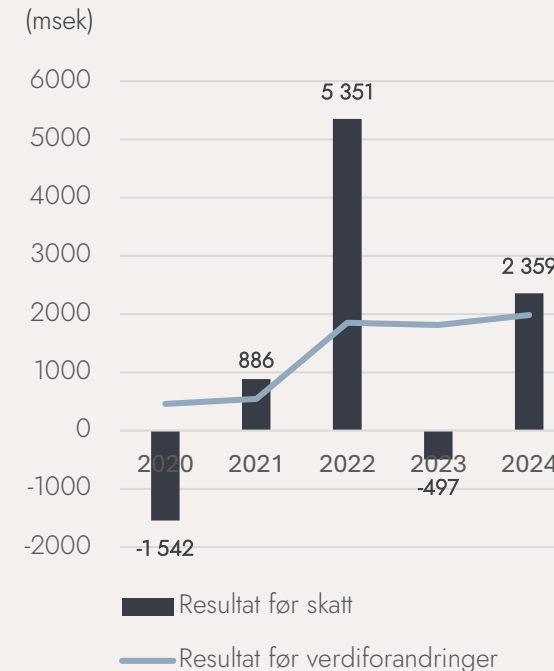
Robust finansiell situasjon

- Økt likviditetsreserve til MSEK 4 069 (MSEK 3 147 per årsslutt 2023)
- Redusert LTV til 45,2 % (46,6 % per årsslutt 2023)
- Utbytte for 2024 foreslås til SEK 4,25 per aksje = MSEK 205 for ES

Driftsnetto



Resultat før skatt



Pandox har investert i lønnsom vekst ved kjøp av 5 hoteller og investering i eksisterende portefølje

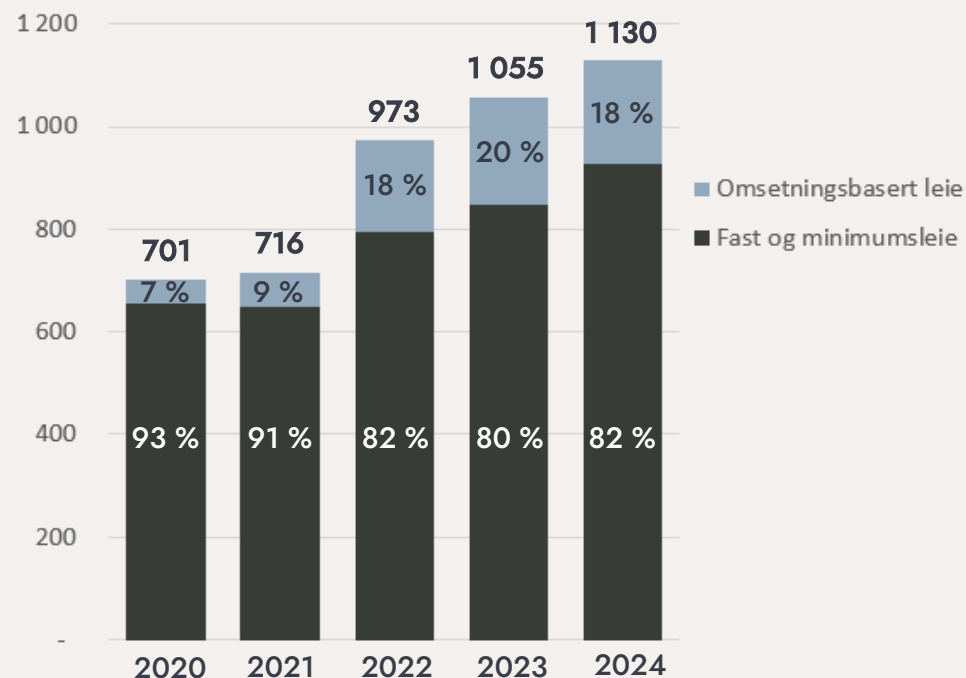


Selskapet er i rute til + 300 MSEK i driftsnetto (økn på 7,5 %) innen 2026

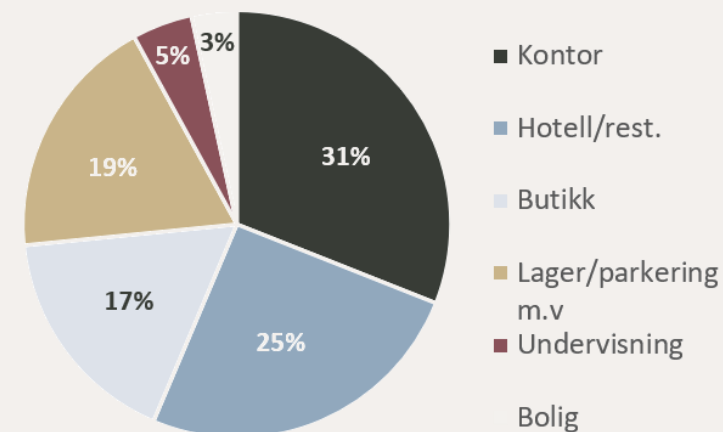
Property	Location	Business segment	Type of investment	Completed
The Hotel, Brussels	Brussels Belgium	Own Operations	Rooms, new rooms and mini-spa	Q1 2025
Radisson Blu Glasgow	Glasgow UK	Own Operations	Spa and gym	Q3 2025
Leonardo Hotel Christchurch	Dublin Ireland	Leases	Rooms, bathrooms and public areas	H1 2025
Hotel Mayfair	Copenhagen Denmark	Own Operations	Rooms, public areas, and conversion of public areas	H2 2025
Quality Hotel Luleå	Luleå, Sweden	Leases	Total renovation, new spa & gym, new rooms	Q2 2026
DoubleTree by Hilton Brussels City	Brussels Belgium	Own Operations	Extension with 151 rooms	H1 2026

Eiendomsspars andel omsetningsbaserte leier på «normalt» nivå. Største segmenteksponering er kontor og hotell

Leieinntektssammensetning
MNOK



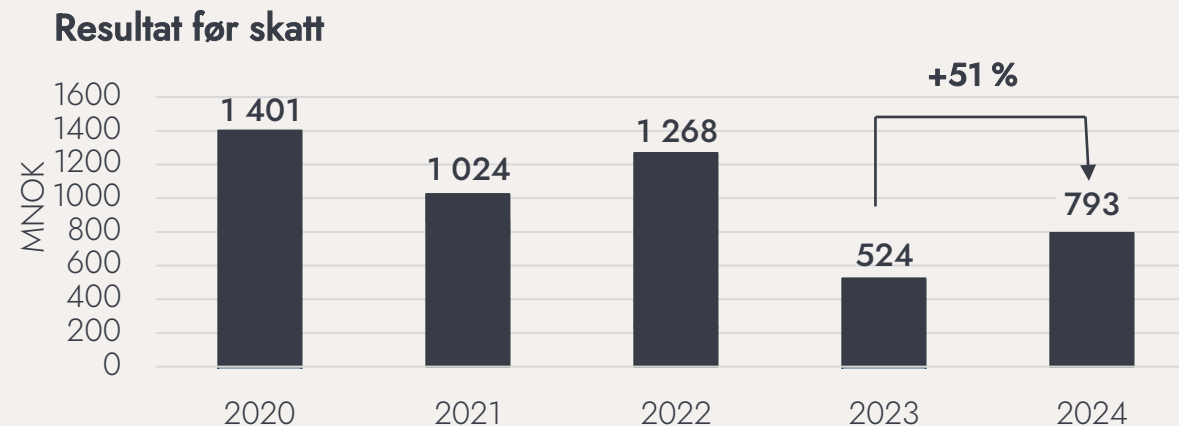
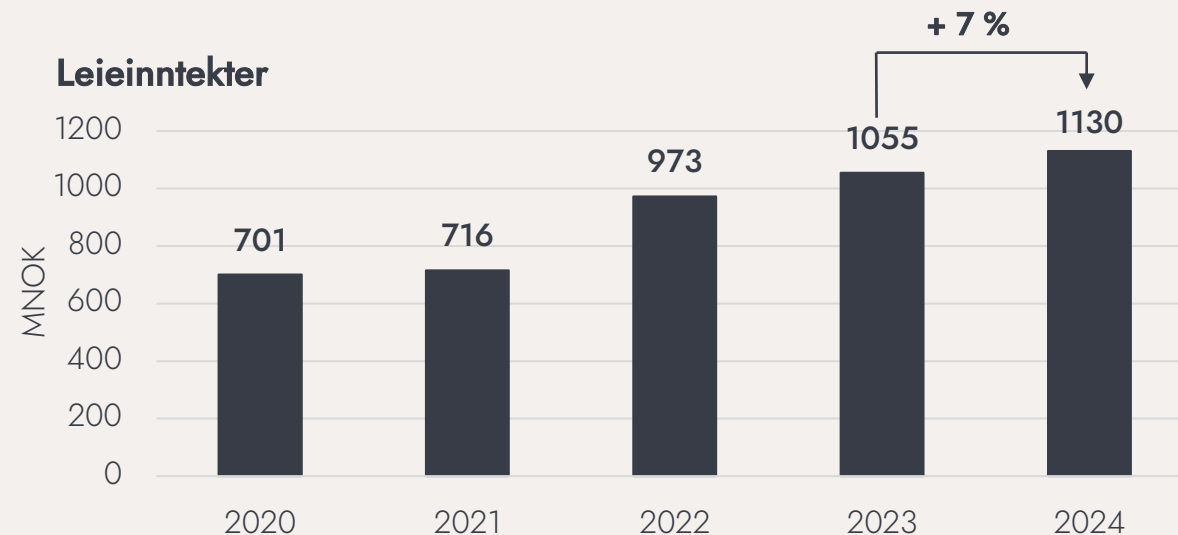
Segmentfordeling eiendomsportefølje
målt i inntekt



Leieinntekter og resultat

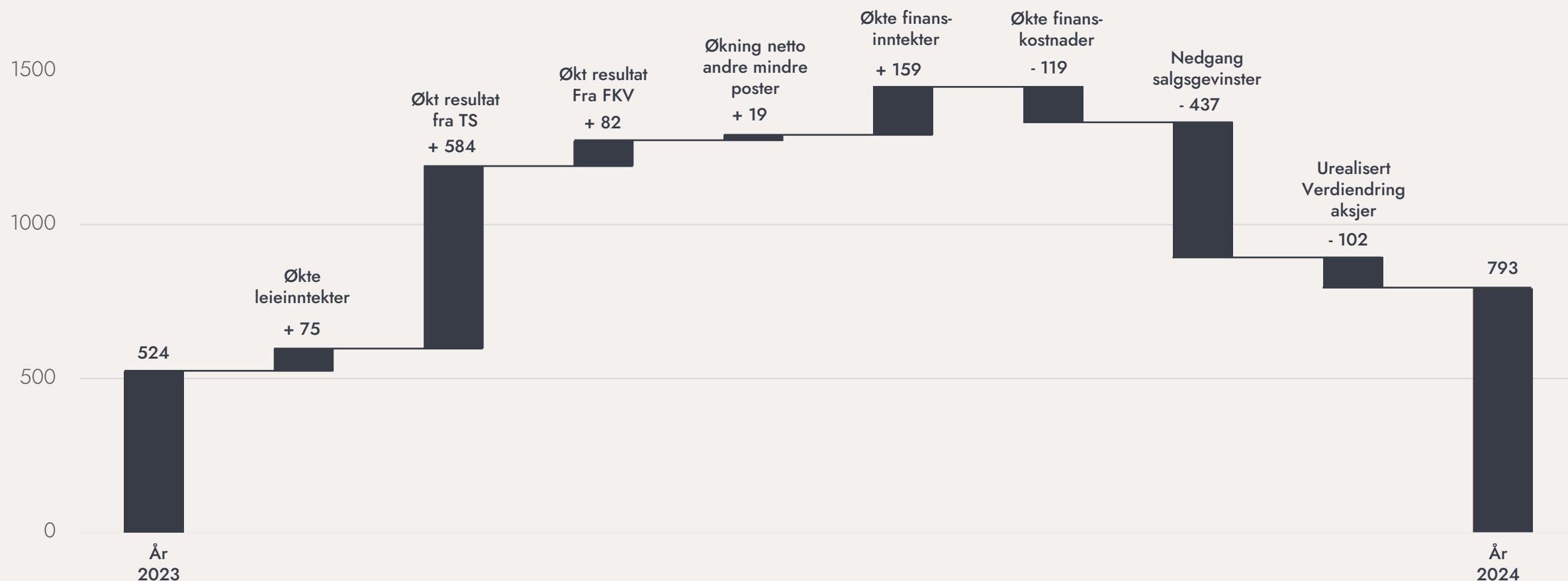
Beskrivelse

- Økning i leieinntekter i 2024 (+ 75 MNOK) forklares av:
 - 30 % økte omsetningsbaserte leier fra hotell
 - 40 % KPI
 - 30 % kjøp/salg, og eiendommer som er rehabilitert
- Resultat før skatt økte med + 269 MNOK (51 %)



Nærmere om økning i Resultat før skatt, fra 2023 til 2024

Tall i NOK mill.

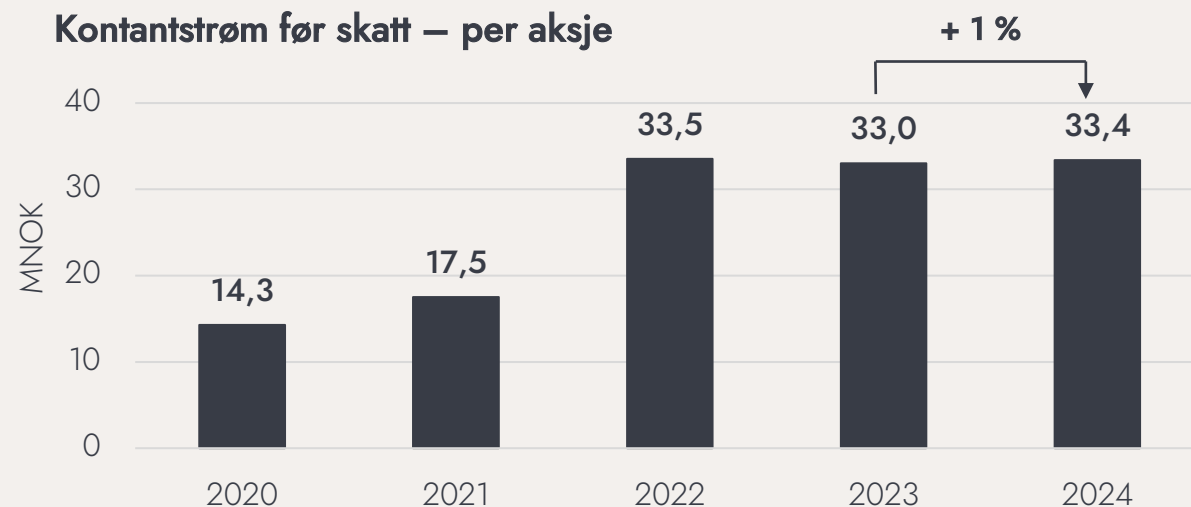


Nøkkeltall per aksje

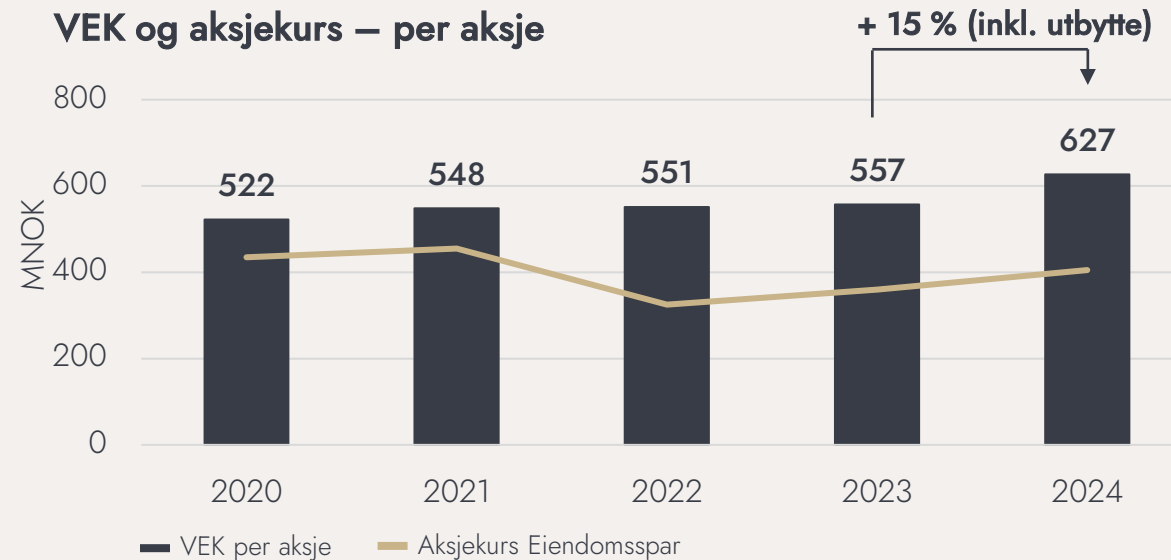
Beskrivelse

- Kontantstrøm per aksje er svakt opp fra 2023 til 2024
- Kontantstrøm fra Pandox utgjør omtrent 1/2 av selskapets kontantstrøm
- VEK per aksje er estimert til kr 627 per 31.12.2024 → En verdiøkning på 15 % siden årsslutt 2023 (hensyntatt utbytte på kr 10,00)
- I samme periode har aksjekursen til Eiendomsspar steget fra kr 360 til kr 405 (gir også en verdiøkning på 15 % hensyntatt utbytte)
- Gitt aksjekurs på kr 405 per 31.12.2024 og estimert substansverdi på kr 627 per aksje, prises Eiendomsspar-aksjen med en rabatt på kr 222 (35 %)

Kontantstrøm før skatt – per aksje



VEK og aksjekurs – per aksje



Verdijustert balanse per 31.12.2024

Pandox-aksjer til EPRA NDV per 31.12.2024 (SEK 189,8 per aksje)

Tall i NOK mill.

	Årsslutt 2023	Årsslutt 2024
Eiendommer	18 402	19 855
Andel/aksjer FKV/TS	9 032	10 596
Øvrige eiendeler	2 377	4 165
SUM EIENDELER	29 812	34 616
Verdijustert egenkapital*	18 178	20 520
Latent/utsatt skatt	957	1 022
Rentebærende gjeld	9 876	12 314
Øvrig gjeld	800	760
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	29 812	34 616
<i>Belåningsgrad eiendom **</i>	<i>49 %</i>	<i>53 %</i>
<i>Belåningsgrad aksjer ***</i>	<i>6 %</i>	<i>11 %</i>
<i>VEK andel</i>	<i>61 %</i>	<i>59 %</i>

→

+ 2 342 Endring i VEK

- 30 Netto salg egne aksjer mv.

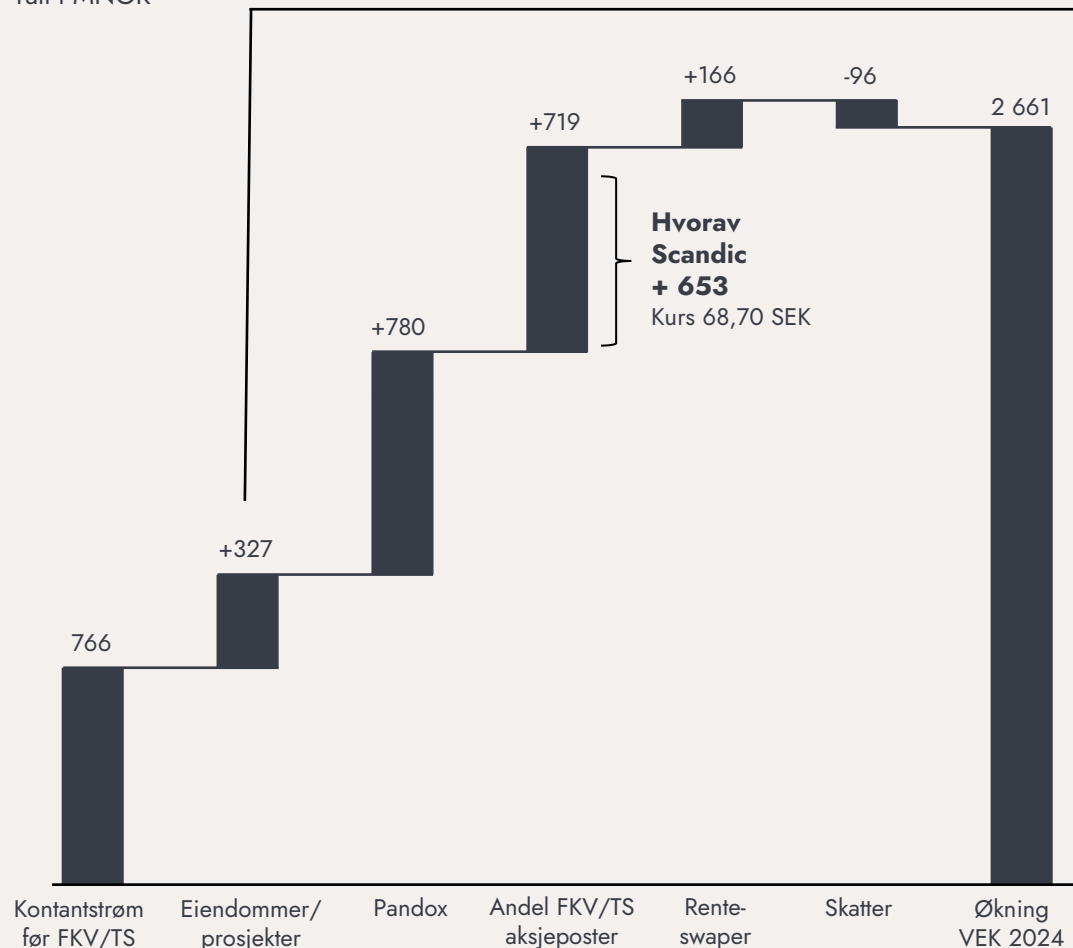
+ 349 Utbytte

= 2 661 Brutto VEK økning 2024

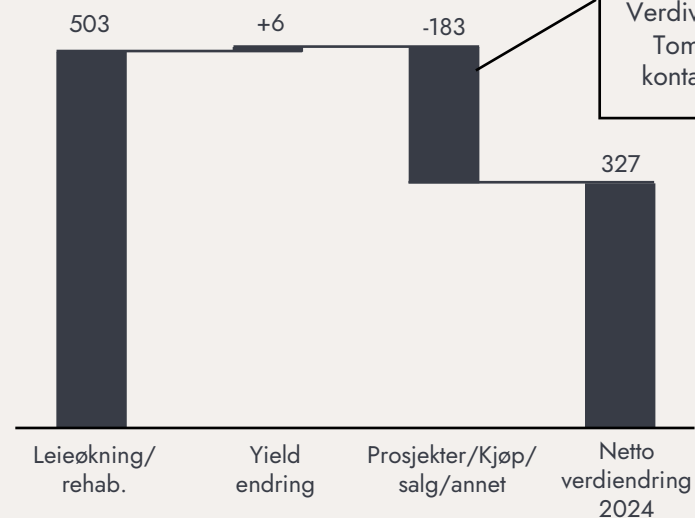
* Inklusive minoriteter NOK 53 mill.
VEK per ES-aksje per 31.12.2024: (NOK 20 520" – NOK 53" minoriteter + NOK 349" utbytte)/33 222 541 aksjer = NOK 627 per aksje
VEK per ES-aksje ved vurdering av Pandox til børskurs 31.12.2024 (SEK 191,8): NOK 630 per aksje
** (netto rentebærende gjeld (med pant i eiendom) og sertifikater) / Eiendommer
*** rentebærende gjeld med pant i aksjer / markedsverdi noterte aksjeinvesteringer

Spesifisert verdiutvikling 2024

Tall i MNOK



Spesifisering av verdiutvikling Eiendommer/prosjekter



Negativt bidrag på MNOK 214 fra Veksthuset i Urtekvartalet. Verdivurdering endret fra Tomt + byggekost → kontantstrømseiendom.

Sensitivitetsanalyse per 31.12.2024

Eiendomsspar VEK, gitt ulike forutsetninger knyttet til snitt yield ved verdsettelse av eiendomsporteføljen og verdi per Pandox-aksje.

Pris Pandox aksje (SEK)	Yield (%)											
	4,8 %	5,0 %	5,2 %	5,4 %	5,6 %	5,8 %	6,1 %	6,6 %	7,0 %	7,8 %	9,5 %	
	250	810	783	759	737	717	698	671	633	606	560	490
	230	780	753	729	707	687	668	641	603	576	531	460
	220	765	739	714	692	672	653	626	588	561	516	445
	215,58	758	732	708	686	665	646	620	581	554	509	438
	210	750	724	699	677	657	638	612	573	546	501	430
	200	735	709	684	662	642	623	597	558	531	486	415
	191,80	723	696	672	650	630	611	584	546	519	473	403
	189,80	720	693	669	647	627	608	581	543	516	470	400
	180	705	679	655	632	612	593	567	528	501	456	385
	170	690	664	640	617	597	578	552	513	486	441	370
	150	660	634	610	588	567	548	522	483	456	411	340
	130	630	604	580	558	537	518	492	453	426	381	310
100	585	559	535	513	492	473	447	409	382	336	265	
75	548	522	498	475	455	436	410	371	344	299	228	
50	511	484	460	438	418	399	372	334	307	261	191	

Kommentarer:

- Substansverdi (EPRA NRV) per Pandox aksje er SEK 215,58
- Børskurs per Pandox aksjer per 31.12.2024 er SEK 191,80 *
- Substansverdi (EPR NDV) per Pandox aksje er SEK 189,80



VEK per ES-aksje 665 per aksje



VEK per ES-aksje kr 630 per aksje



VEK per ES-aksje 627 per aksje



* SEK/NOK kurs 102,93 per 31.12.2024

Finansiering og likviditet

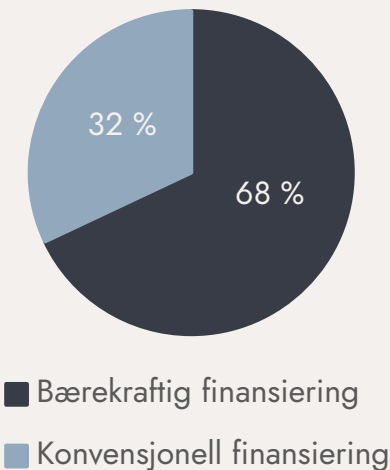
Finansiering

- Ingen belåning på Pandox-aksjene
- Moderat belåningsgrad, 53 % eiendom og 11 % på aksjer
- Bærekraftig finansiering utgjør 68 % av selskapets totale rentebærende gjeld per utgangen av 2024
- Gjennomsnittlig rente på lån per 31.12.2024 er 4,6 % (4,5 % per årsslutt 2023)
 - 54 % andel lån med fast rente. Gjennomsnittlig løpetid fastrenteavtaler er 5,0 år (5,3 år)

Likviditet

- Likviditetsreserve (inkl. ubenyttede langsiktige kredittrammer) per 31.12.2024 utgjorde MNOK 1 803 (MNOK 2 375 per årsslutt 2023). Av dette utgjorde kontantbeholdning MNOK 261
- I tillegg har selskapet ytterligere lånekapasitet i ubelånte eiendommer

Eiendomsspar finansiering 4. kvartal 2024



Innhold

- Eiendomsmarkedet
- Eiendomsspar
- **Victoria Eiendom**
- Eierstruktur

Sentrale hendelser 2024

Utbytte

- Utdelt ordinært utbytte kr 13,00 per aksje. Utbytte for 2024 er foreslått til kr 15,00 per aksje

Kjøp eiendom (kr 438 mill.)

- Bærum - Økrisletta 1 (tomt)
- Kabelvåg - Kaiveien 23-27-29
- Oslo - Kongsveien 30 (Sjømannsskolen)

Kjøp aksjer (kr 24 mill.)

- 38 536 Victoria Eiendom



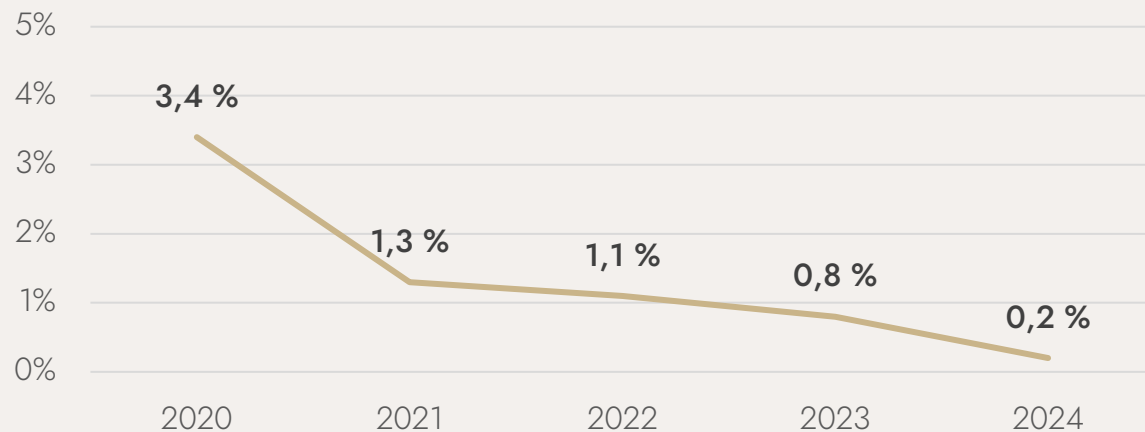
Kongsveien 30 - Sjømannsskolen

Operasjonelle nøkkeltall - 2024

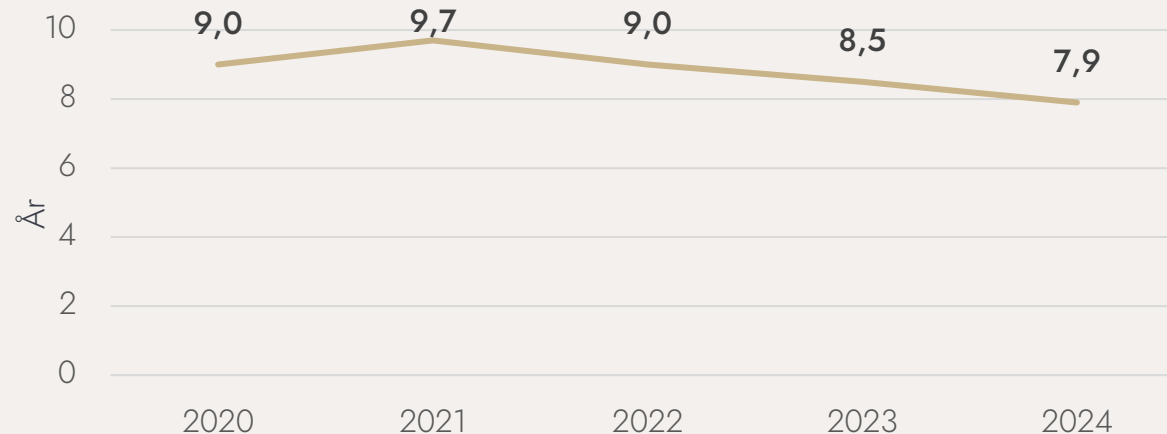
Beskrivelse

- Lav og fallende ledighet grunnet begrenset med utløp av kontrakter og flere reutleier
- Høy gjennomsnittlig kontraktsløpetid

Ledighet (% av leie)

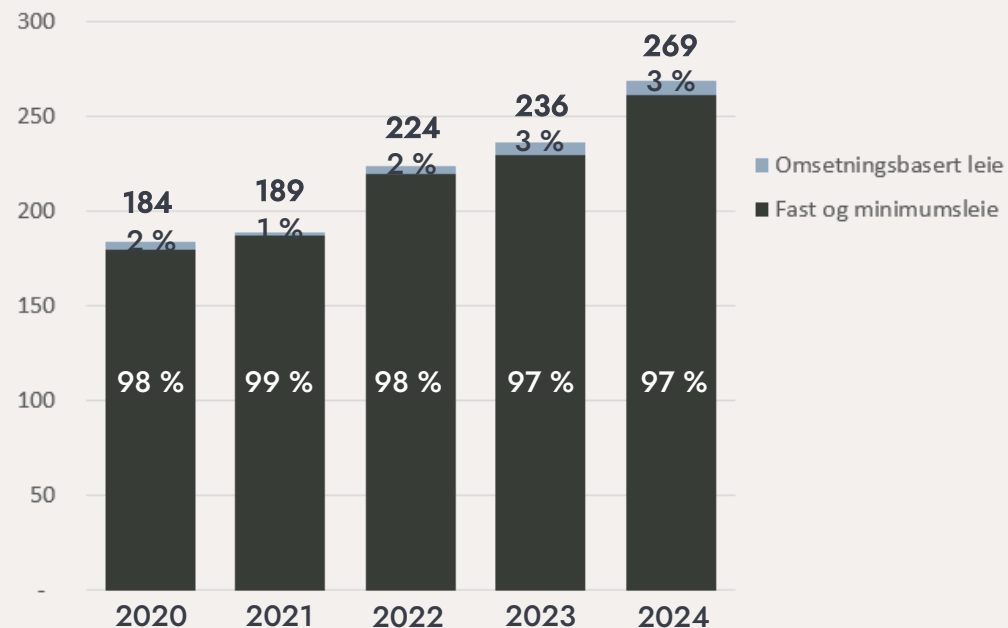


Gjennomsnittlig kontraktsløpetid (år)

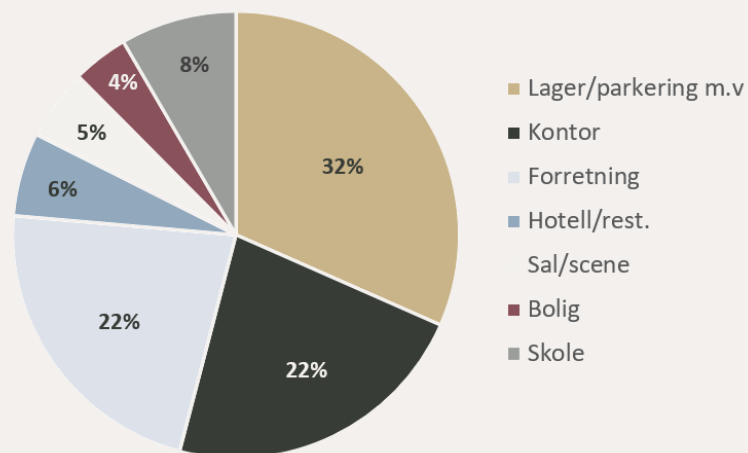


Leieinntektene i Victoria Eiendom består i all hovedsak av faste leier (97 %). Lager/verksted og kontor er største segmenteksponering

Leieinntektssammensetning
MNOK



Segmentfordeling eiendomsportefølje ekskl. Eiendomsspar
målt i inntekt

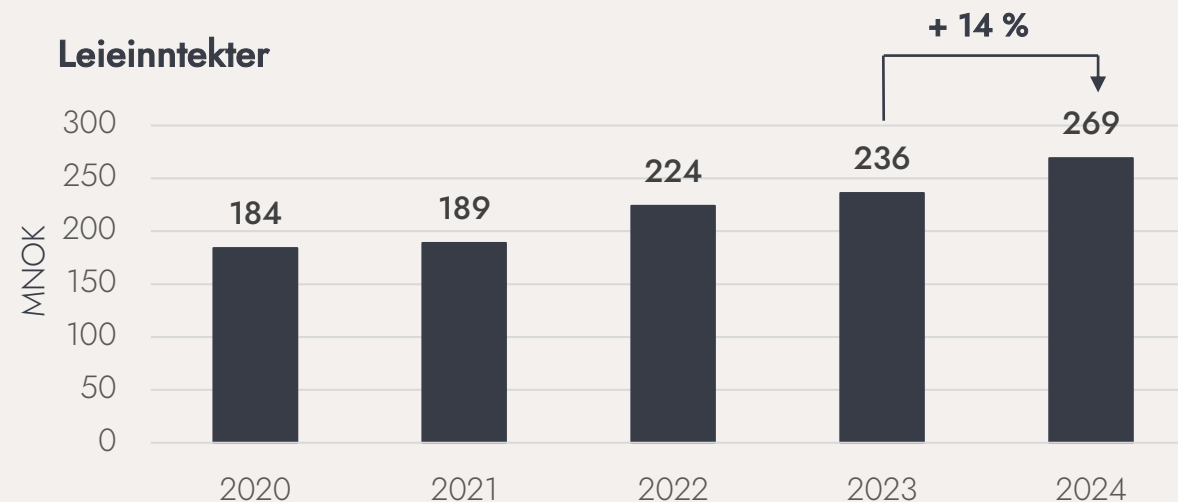


Leieinntekter og resultat

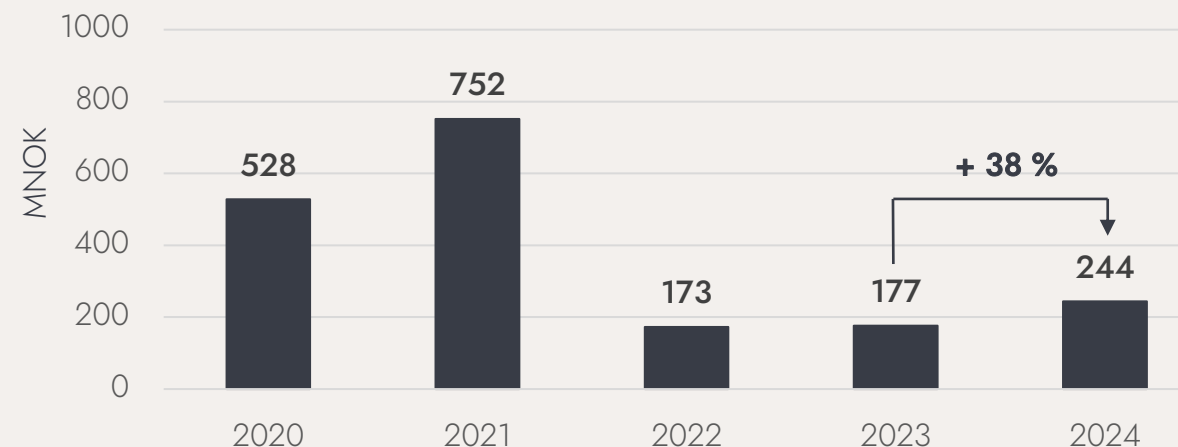
Beskrivelse

- Økning i leie i 2024 (kr 33 mill.) forklares i hovedsak av:
 - 2/3 av kjøp av eiendom, og eiendommer som har vært under rehabilitering
 - 1/3 av KPI
- Resultat før skatt økte fra MNOK 177 til 244, tilsvarende 38 %

Leieinntekter

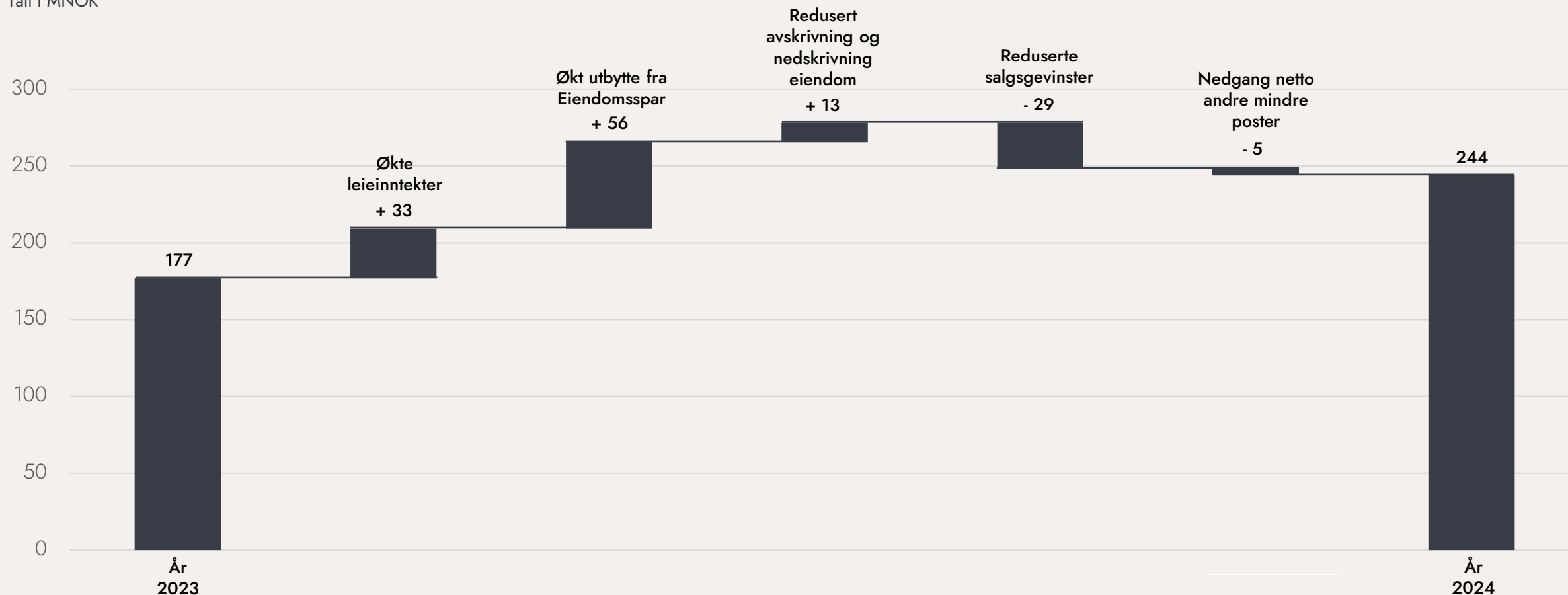


Resultat før skatt



Resultat før skatt 2024 sammenlignet med 2023 - detaljer

Tall i MNOK

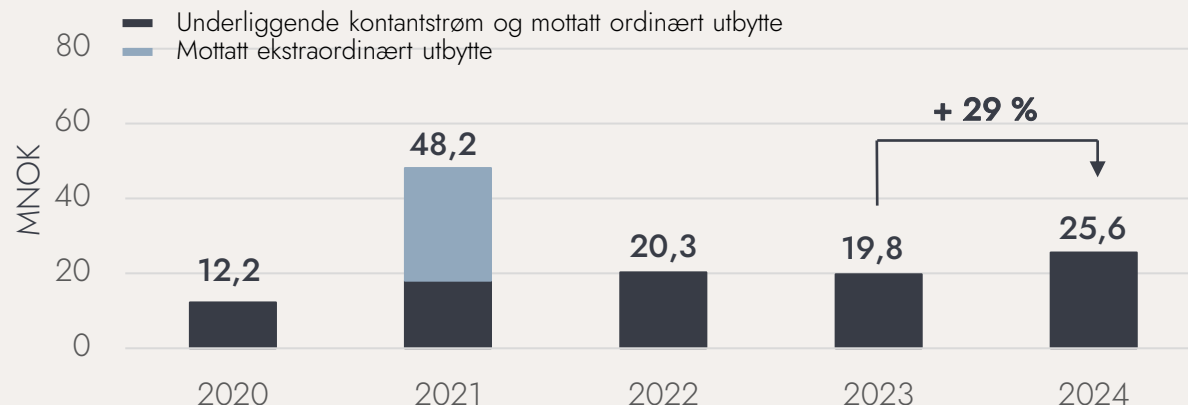


Nøkkeltall per aksje

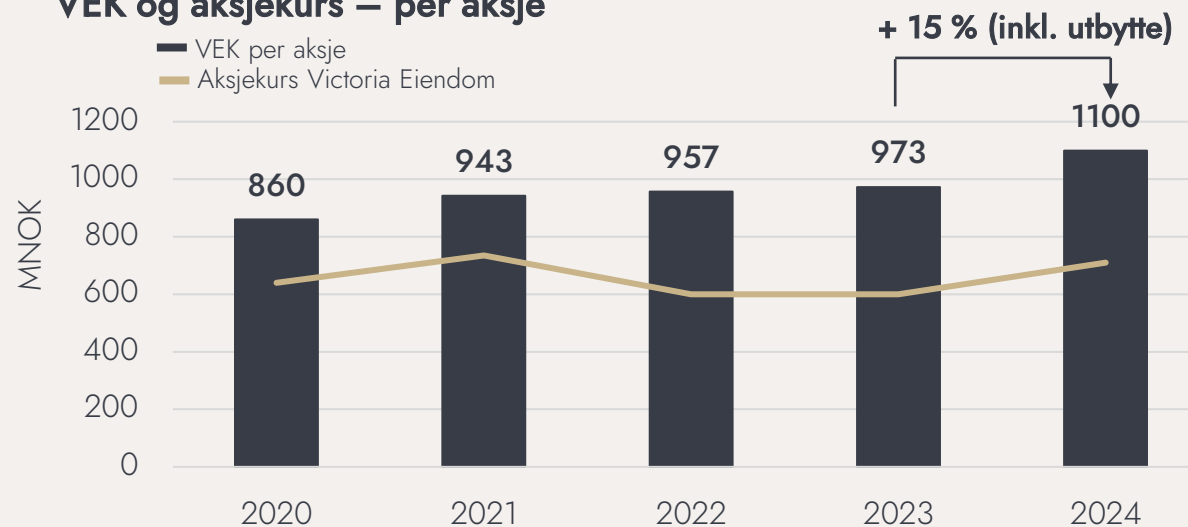
Beskrivelse

- Økningen i kontantstrøm per aksje forklares av økt utbytte fra Eiendomsspar
- VEK i Victoria Eiendom per 31.12.2024 er estimert til kr 1 100 (med Eiendomsspar-aksjen til substansverdi). Verdiutviklingen i løpet av 2024 har vært 15 % (hensyntatt utbytte på kr 13,00)
- I samme periode har aksjekursen økt fra kr 600 til kr 710 per aksje (+ 21 % hensyntatt utbytte)
- Med en aksjekurs for Victoria Eiendom på kr 710, prises aksjen med en rabatt på kr 390 (35 %) per aksje, sammenlignet med aksjens VEK verdi på kr 1 100
- Ved å legge til grunn Eiendomsspar sin **børskurs** per 31.12.2024 (kr 405 mot VEK kr 627) verdsettes Victoria Eiendom aksjen til kr 755

Kontantstrøm før skatt – per aksje



VEK og aksjekurs – per aksje



Verdijustert balanse per 31.12.2024

Pandox-aksjer til EPRA NDV per 31.12.2024 (SEK 189,8 per aksje)

Tall i NOK mill.

	Årsslutt 2023	Årsslutt 2024
Eiendommer	3 658	4 233
Aksjer/lån FKV/TS	10 528	11 979
Øvrige eiendeler	154	50
SUM EIENDELER	14 340	16 262
Verdijustert egenkapital ¹⁾	11 609	13 081
Latent/utsatt skatt	202	235
Rentebærende gjeld	23 070	2 703
Øvrig gjeld (inkl. avsatt utbytte)	222	243
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	14 340	16 262
<i>Belåningsgrad eiendommer ²⁾</i>	<i>58 %</i>	<i>49 %</i>
<i>Belåningsgrad på ES-aksjer ³⁾</i>	<i>2 %</i>	<i>8 %</i>
<i>VEK andel</i>	<i>81 %</i>	<i>80 %</i>

→

+ 1 472 Endring i VEK

+ 30 Kjøp egne aksjer mv.

+ 180 Utbytte

= 1 682 Brutto VEK økning 2024

Detaljer 2024-tall

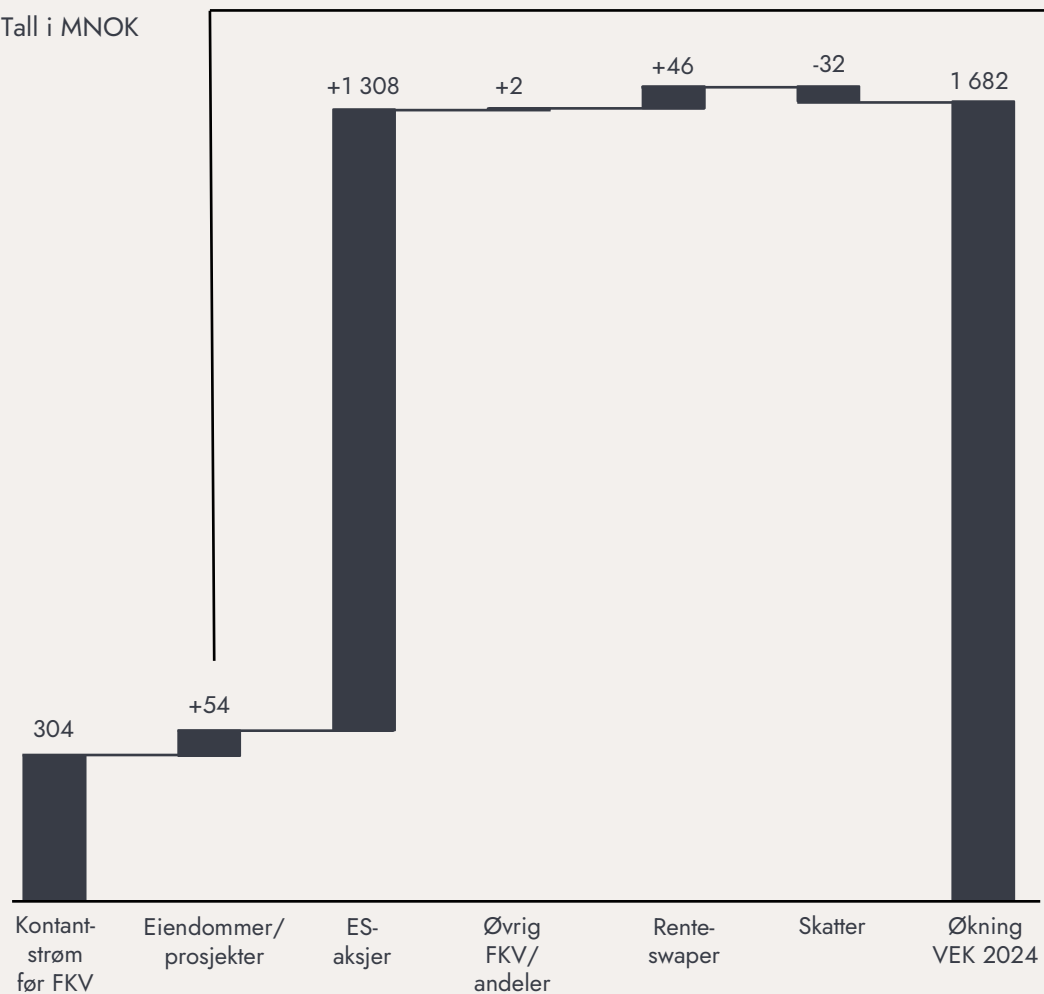
1) Inkl. minoriteter; NOK 50 mill. VEK per aksje per 31.12.2024: (NOK 13 081" – NOK 50" minoriteter + NOK 180" utbytte)/12 005 040 aksjer = **NOK 1 100 per aksje**

2) Rentebærende gjeld er fratrasket lån på ES-aksjer (NOK 585 mill.) og kontantbeholdning

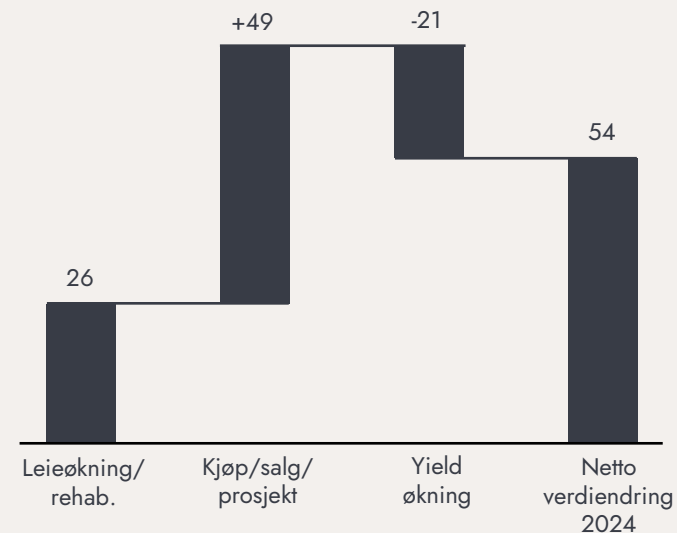
3) Målt mot NOTC kurs per 31.12.

Spesifisert verdiutvikling 2024

Tall i MNOK



Spesifisering av verdiutvikling Eiendommer/prosjekter



Sensitivitetsanalyse per 31.12.2024

Victoria Eiendom VEK gitt ulike forutsetninger knyttet til snitt yield ved verdsettelse av eiendomsporteføljen og verdi per Eiendomsspar aksje

Verdi per ES aksje (NOK)	Yield (%)												
	5,0 %	5,5 %	5,7 %	5,9 %	6,0 %	6,1 %	6,2 %	6,3 %	6,5 %	6,8 %	7,1 %	7,4 %	
	800	1445	1409	1396	1384	1378	1371	1368	1363	1353	1339	1327	1315
	750	1367	1331	1318	1306	1300	1293	1290	1285	1275	1261	1249	1237
	700	1289	1253	1240	1228	1222	1215	1212	1207	1197	1183	1171	1159
	665	1234	1198	1185	1173	1168	1160	1157	1152	1142	1129	1116	1105
	627	1174	1138	1125	1113	1108	1100	1097	1092	1082	1069	1056	1045
	600	1133	1097	1084	1072	1066	1059	1056	1051	1041	1027	1015	1003
	550	1055	1019	1006	994	988	981	978	973	963	949	937	925
	500	977	941	928	916	910	903	900	895	885	871	859	847
	450	899	863	850	838	832	825	822	817	807	793	781	769
	405	829	793	780	768	762	755	752	746	737	723	711	699
	350	743	707	694	682	676	669	666	661	651	637	625	613
	300	665	629	616	604	598	591	588	583	573	559	547	535
200	509	473	460	448	442	435	432	427	417	403	391	379	

Kommentarer:

- Substansverdi per Eiendomsspar aksje er NOK 665 (Pandex EPRA NRV SEK 215,58)
- Substansverdi per Eiendomsspar aksje er NOK 627 (Pandex EPRA NDV SEK 189,80)
- NOTC kurs per Eiendomsspar aksje per 31.12.2024 er NOK 405



VEK per VE-aksje kr 1 160 per aksje



VEK per VE-aksje kr 1 100 per aksje



VEK per VE-aksje kr 755 per aksje



Finansiering og likviditet

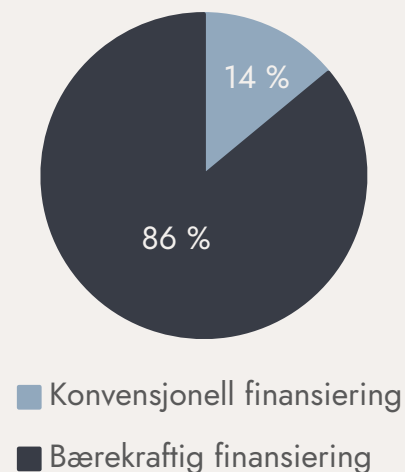
Finansiering

- Moderat total belåningsgrad
- Ingen låneforfall i 2025
- Bærekraftig finansiering utgjør 86 % av selskapets totale rentebærende gjeld per utgangen av 2024
- Gjennomsnittlig rente per 31.12.2024 på 4,6 % (4,2 % per årsslutt 2023)
 - 65 % andel lån med fast rente, gjennomsnittlig løpetid fastrenteavtaler er 4,9 år

Likviditet

- Likviditetsreserve (inkl. ubenyttede langsiktige kredittrammer) per 31.12.2024 utgjorde MNOK 381 (MNOK 795 per årsslutt 2023). Av dette utgjorde kontantbeholdning MNOK 36
- I tillegg har selskapet lånekapasitet i ubelånte eiendommer, samtidig som datterselskapet Eiendomsspar har betydelig lånekapasitet

Victoria Eiendom finansiering 4. kvartal 2024



Innhold

- Eiendomsmarkedet
- Eiendomsspar
- Victoria Eiendom
- **Eierstruktur**

Aksjonærstruktur per 05.02.2025

Eiendomsspar

AKSJONÆR	ANDEL %	ANT. AKSJER
Victoria Eiendom AS	55,3	18 728 268
AS Straen	5,1	1 739 985
Mustad Industrier Kapital AS	3,0	1 000 000
CGS Holding AS	2,3	788 000
Helene Sundt AS	2,3	788 000
Paul Krohn Eiendom AS	2,1	708 278
Eiendomsspar AS	1,9	657 820
Kvantia AS	1,6	544 511
Grundt, Asbjørn	1,6	532 000
Dobloug, Anette	1,3	438 636
Noremoen Eiendomsselskap AS	1,1	389 531
Hans Herman Horns Stiftelse	1,1	366 895
Thrane-Steen Forvaltning AS	0,9	288 209
Thrane-Steen Finans AS	0,9	288 209
MP Pensjon PK	0,8	275 000
Celon Invest AS	0,6	210 074
Nordic Energy Company AS	0,5	173 509
Solstråle AS	0,5	170 457
Elisabeth Krohn Holding AS	0,4	146 325
Raanaas, Jens Birger	0,4	121 126
Øvrige aksjonærer (705)	16,3	5 525 528
SUM	100,0	33 880 361

Victoria Eiendom

AKSJONÆR	ANDEL %	ANT. AKSJER
Ringnes Holding AS	32,1	3 954 930
Tyns-Ring AS	13,3	1 640 430
OAK Management AS	4,9	608 479
Taconic AS	4,3	528 570
C Ludens Ringnes Stiftelse	4,1	500 103
Hans Herman Horns Stiftelse	3,3	407 929
MP Pensjon PK	2,8	343 000
Paul Krohn Eiendom AS	2,8	339 096
Elisabeth Krohn Holding AS	2,7	338 096
Victoria Eiendom AS	2,5	304 781
Dobloug, Anette	2,1	258 108
AS Straen	1,1	140 000
Horn Bull AS	1,0	120 919
Tricolor AS	0,9	113 224
Pisces Invest AS	0,8	96 612
Sjeltepetter AS	0,7	86 482
Bob Merlin AS	0,7	86 482
Kvantia AS	0,7	83 454
AS Ship-Ring	0,6	80 000
Else Forvaltning AS	0,6	74 000
Øvrige aksjonærer (417)	17,9	2 205 126
SUM	100,0	12 309 821