

GRAND HOTEL – 22. AUGUST 2025

# Aksjonærer og analytikere

Sigurd Stray – Administrerende direktør



EIENDOMSMARKEDET, EIENDOMSSPAR OG VICTORIA EIENDOM

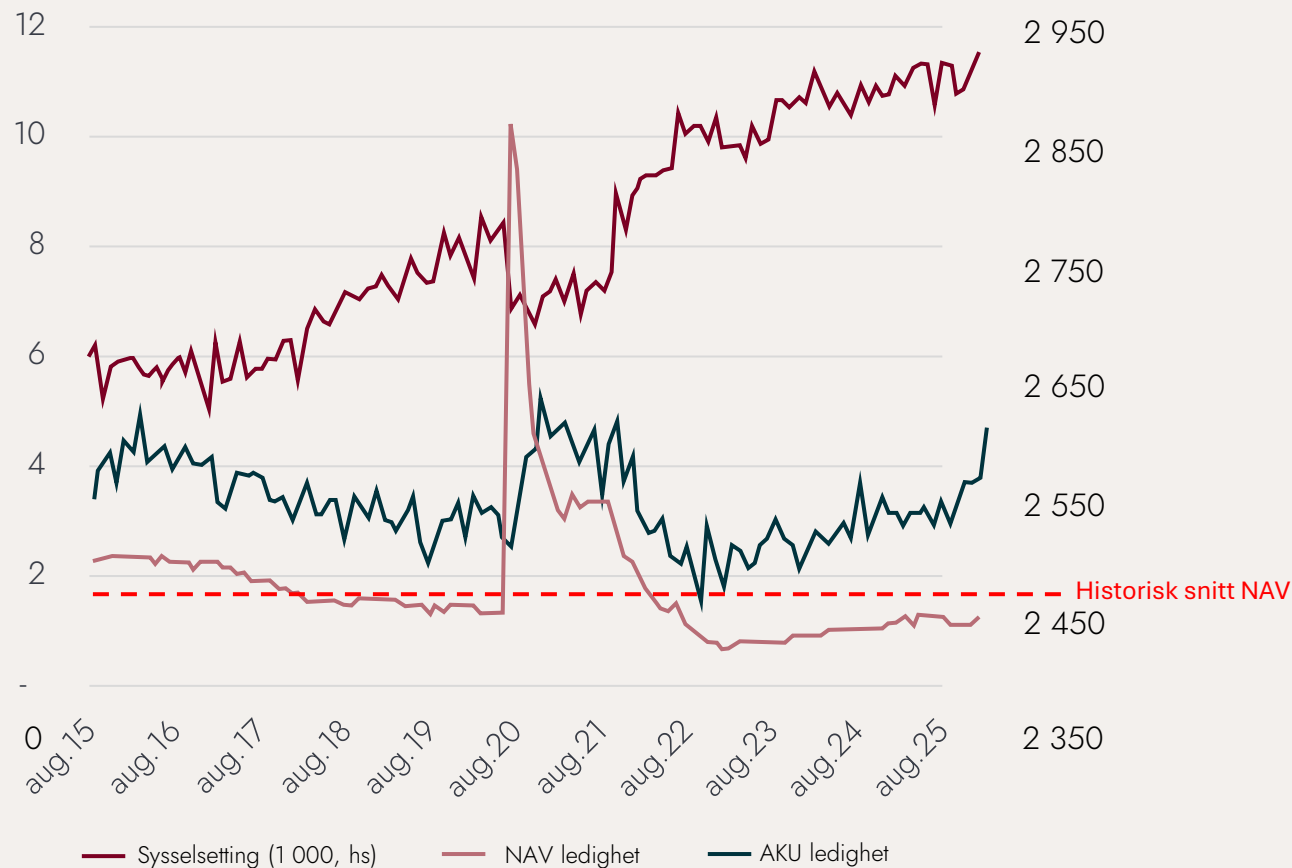
# Innhold

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

# Arbeidsmarkedet i Norge

- Sysselsettingen stiger
- NAV tallene holder seg lave
- ...men AKU tallene gjør et byks til 4,8%
- Norges Bank spår lønnsoppgjør på 4,5 %, og reallønnsvekst på ca. 2 %

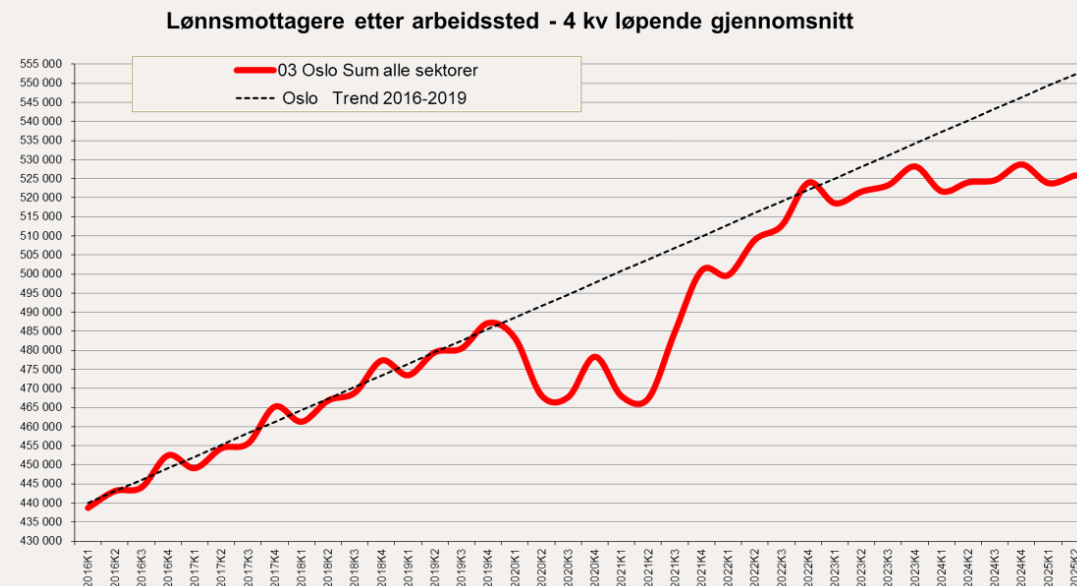
Arbeidsledighet og sysselsetting. % og 1 000



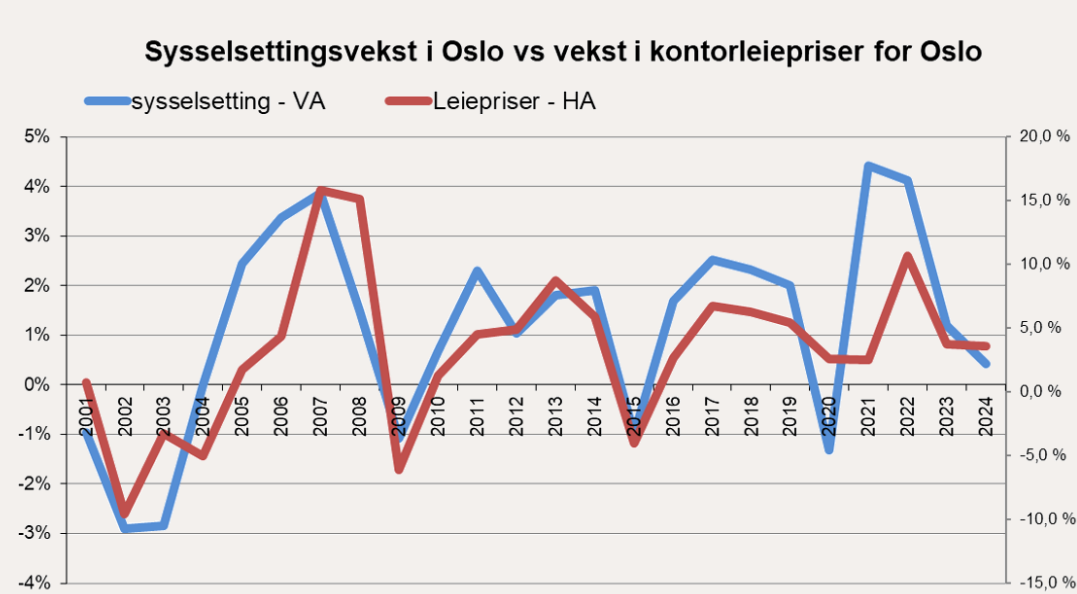
Kilde: NAV, SSB og DnB Carnegie

## Arbeidsmarkedet i Oslo er daffere....

- Syssetsettingen i Oslo har stoppet opp (graf viser fra 2016 til 2025)



- Syssetsetting og leieprisvekst har historisk vært nært korrelert



Kilde: Arealstatistikk, NAV og SSB

# Rentekuttet i juni har svekket kronen mot Euro

- Det siste året er kronen svekket med 2,3 %
- Siden rentekuttet 19. juni er kronen svekket med 3,6 %



Varer fra utlandet blir dyrere for norske bedrifter og husholdninger

STARTSIDE > EUR / NOK • VALUTA

## Euro til Norsk krone

11,9612 ↑ 2,31% +0,2696 1 Å

19. aug., 14:03:24 UTC · Ansvarsfraskrivelse

1 D 5 D 1 M 6 M 1 år 1 Å 5 Å MAKS

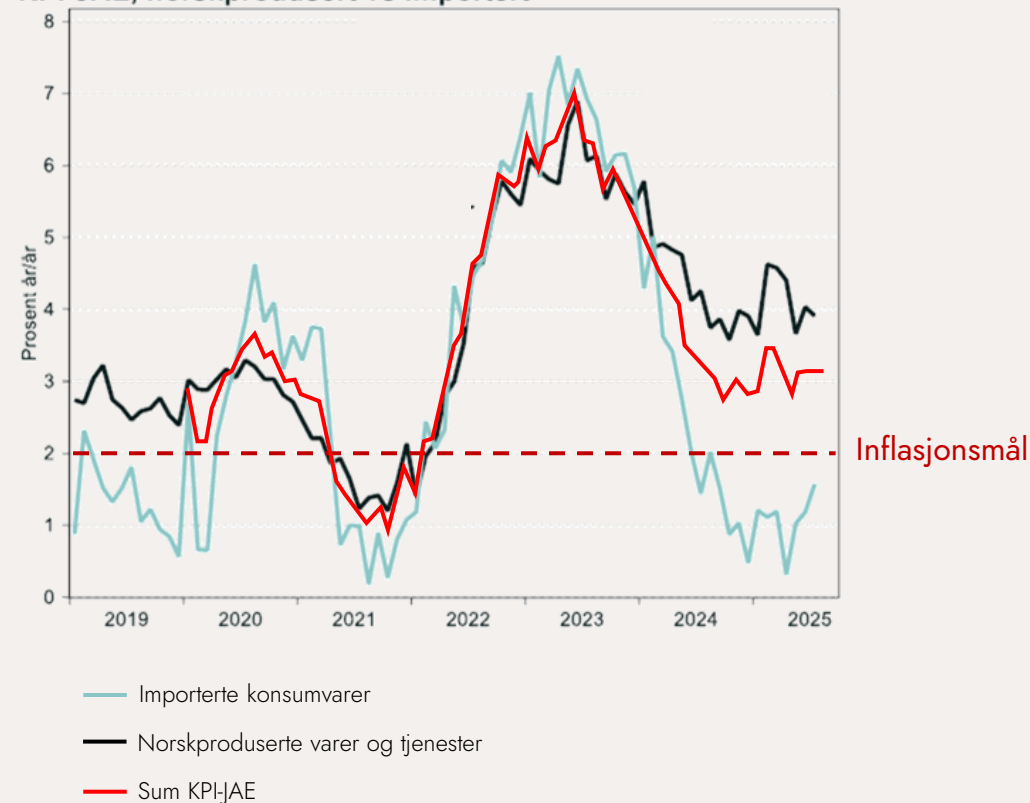


Kilde: Google Finance

# Prisvekst (Inflasjon)

- Norskproduserte varer og tjenester som bidrar sterkest på inflasjonsnivået (sort linje)
- ... men veksten i inflasjon siste tiden er fra importerte konsumvarer (grønn linje)
- I sum er inflasjonen fremdeles over 50 % over Norges Bank sitt inflasjonsmål

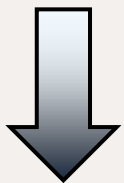
KPI-JAE, norskprodusert vs importert



Kilde: Akershus Eiendom, Macrobond

# Norske renter – styringsrenten

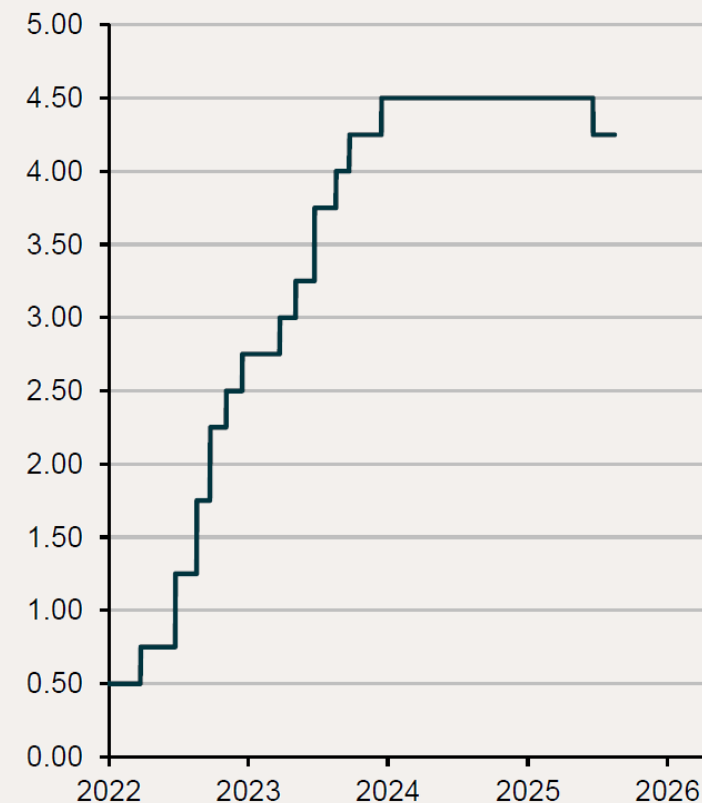
- Rentekutt vil øke risikoen for ytterligere svekkelse av kronen, med påfølgende risiko for stigende inflasjon
- Arbeidsledigheten er lav og det skapes jobber
- Norges Bank sa følgende i rentemøte i august:
  - «Jobben med å få bukt med inflasjonen er ikke fullført»
  - «Det er fortsatt behov for en innstrammende pengepolitikk»
  - «Samtidig ønsker vi ikke å bremse økonomien mer enn nødvendig»
  - «Det vil trolig være riktig å fortsette en forsiktig normalisering av styringsrenten fremover»
  - «Renteprognosen vi la frem i juni indikerte ytterligere ett til to rentekutt i løpet av året. Vi har ingen nye prognoser nå»



Vi tror Norges Bank er veldig usikker på om et kutt til nå er nødvendig

Kommer nok ett kutt til i år, men så vanskelig å kutte mer uten større endringer i økonomien (spesielt på antall arbeidsledige)

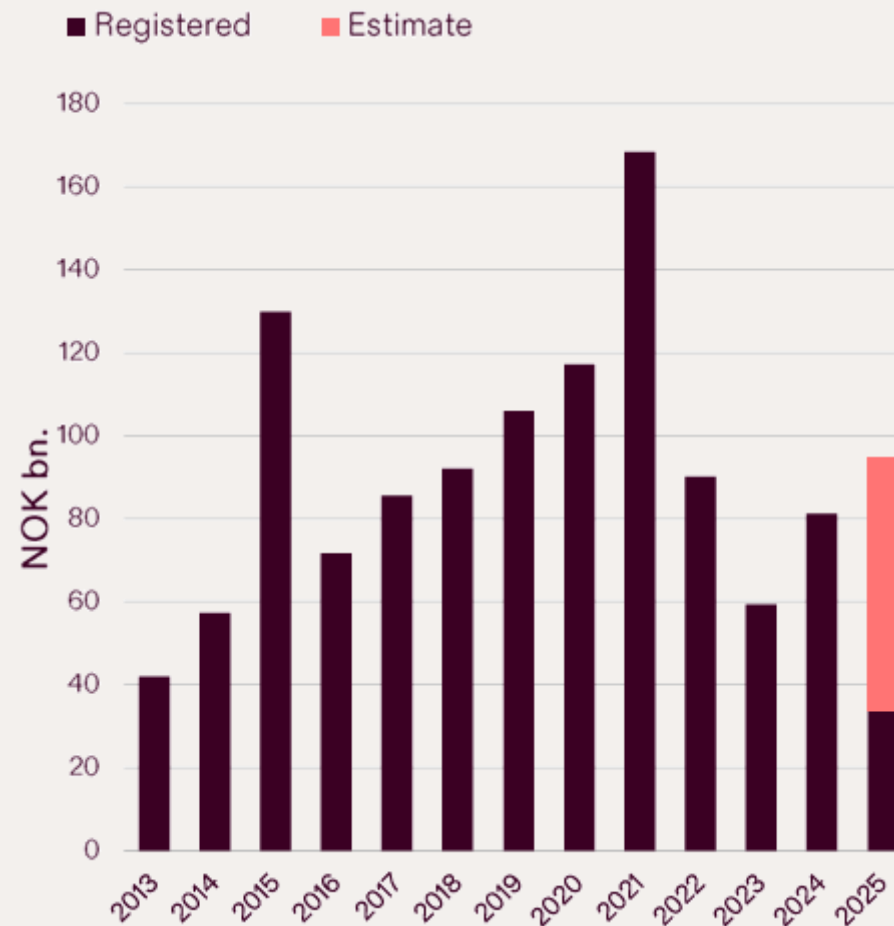
NORGES BANKS STYRINGSRENTE. %



Kilde: DnB Carnegie

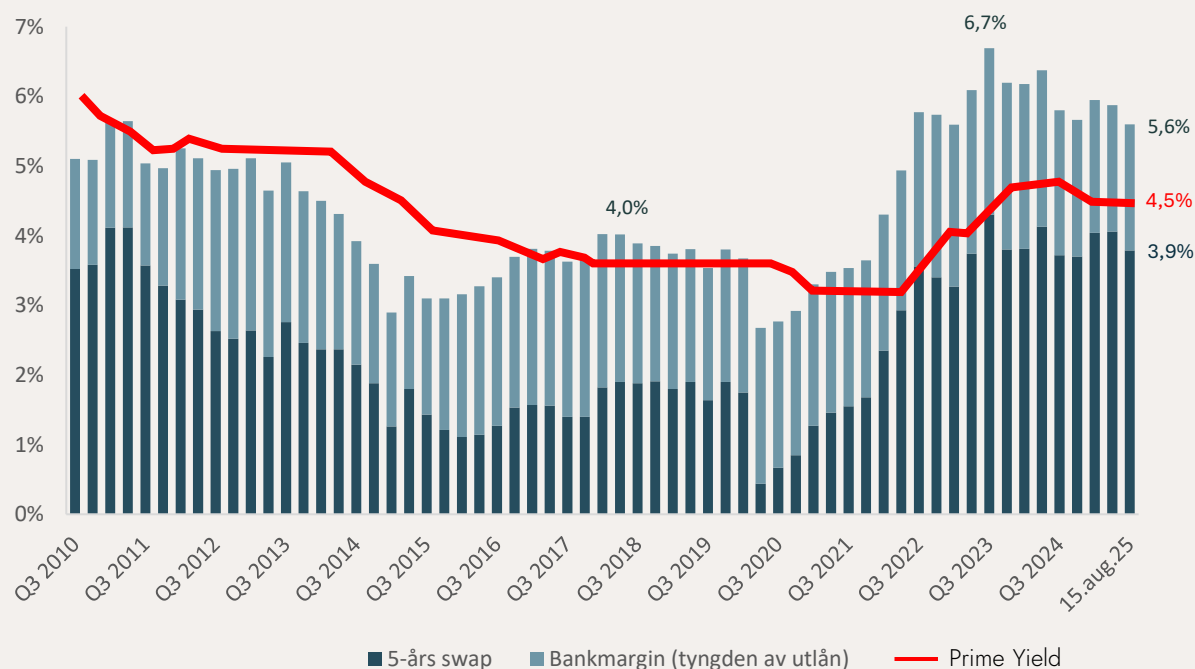
# Transaksjonsvolum i Norge

- Ca. kr 35 mrd. per utgangen av juni fordelt på 110 transaksjoner
- Ned ca. 10 % vs. samme periode 2024
- EK investors dominerer på kjøpersiden
- Markedet bremsset litt opp etter det uteblitte rentekuttet i mars.
- Juni-kuttet og markedets tro på ytterligere 1-2 kutt vil sannsynligvis ha motsatt effekt i høst



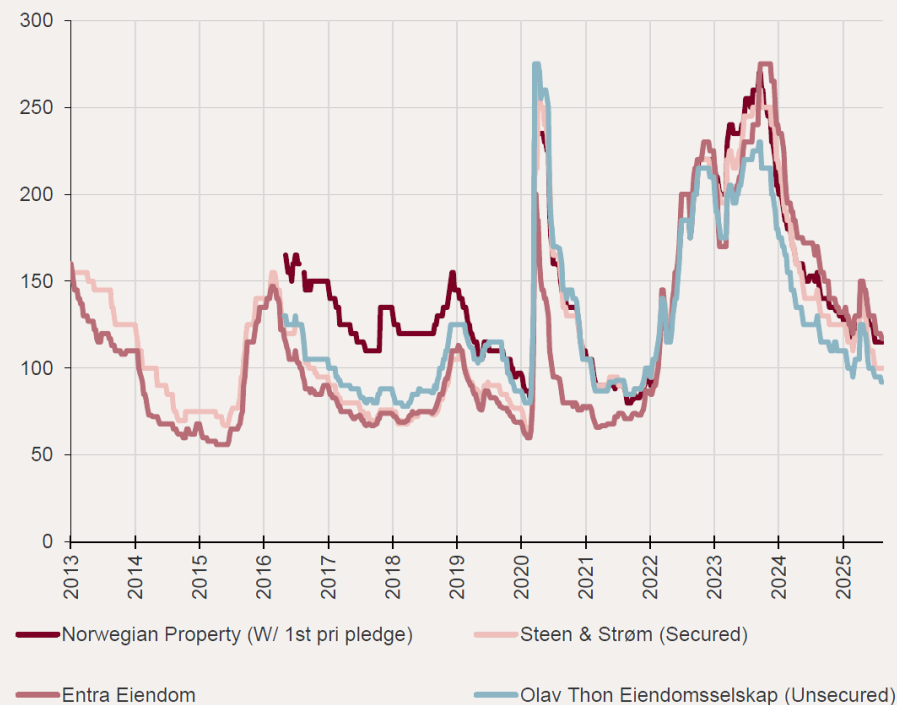
# Eiendomsselskapenes lånekostnad vs. kontoryield i Oslo

- 5 års swap (3,9 %) + bankmargin (1,7 %) = 5,6 % lånekost
- Obligasjonsmarked fungerer bra, hvor de mest solide får 100 punkter i margin over 3M Nibor (4,25 %) = 5,25 % i lånekost
- Prime yield = 4,5 % → mager «avkastning»



Kilde: Union, Macrobond

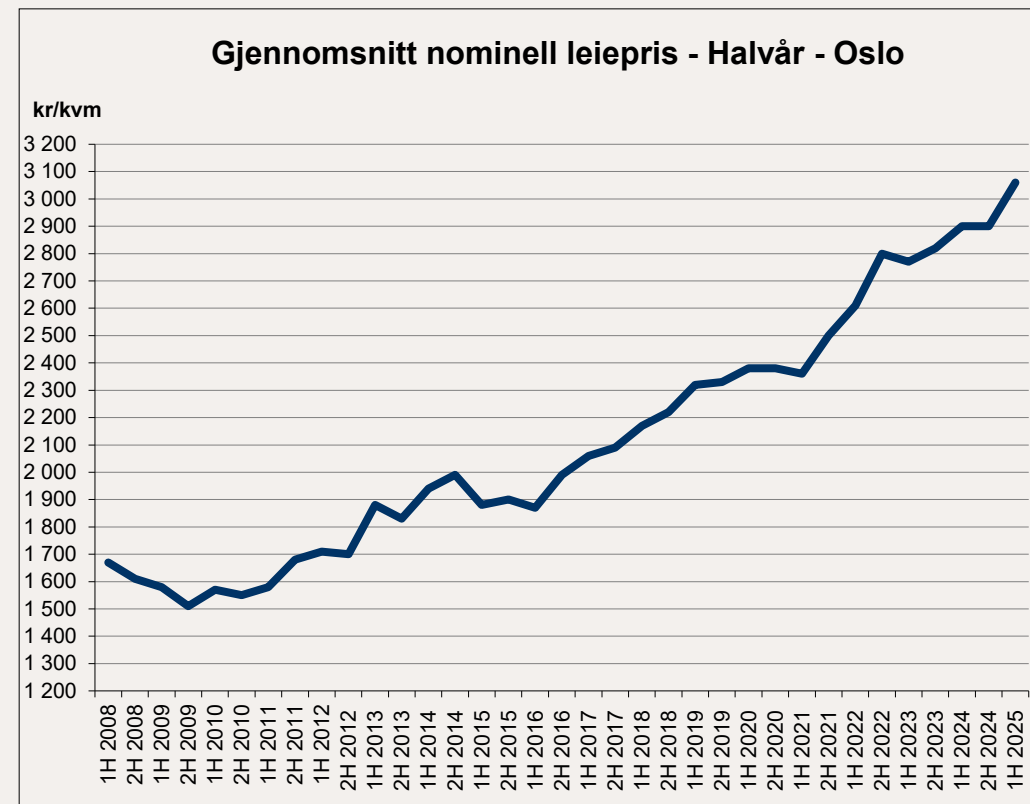
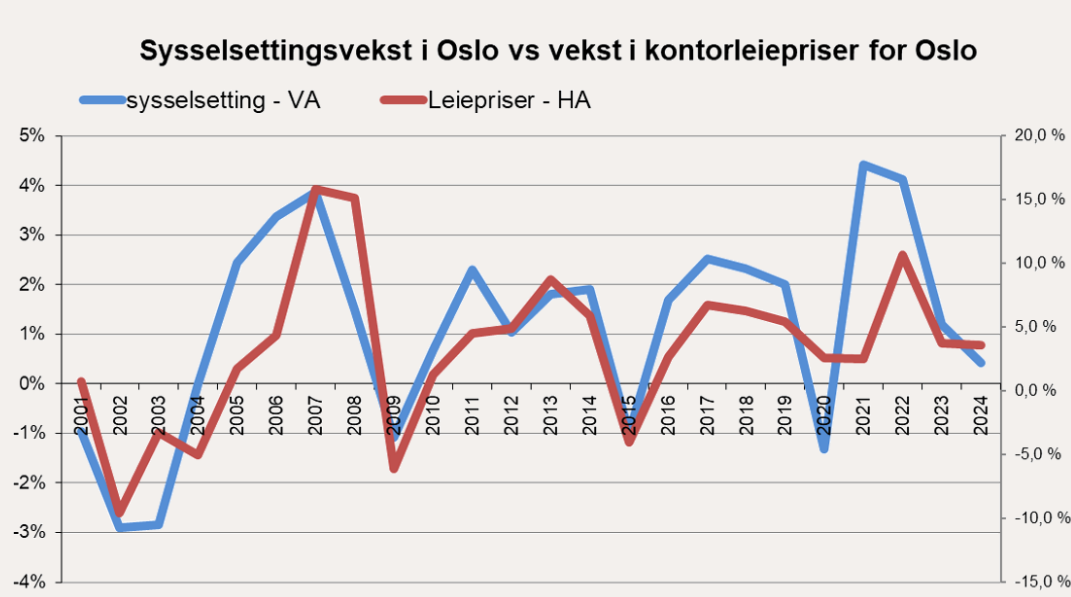
NOK REAL ESTATE, INDICATIVE SPREADS (OVER 3M NIBOR), BONDS WITH 5Y MATURITY



Kilde: DnB Carnegie

# Leieprisutvikling kontor Oslo

- Nominell leieprisøkning på 6 % i 1. halvår 2025
- Størst økning i Kategori A (10 %) og Kategori B (7 %)



# Utvikling arealledigheten fra juni 2024 – juni 2025

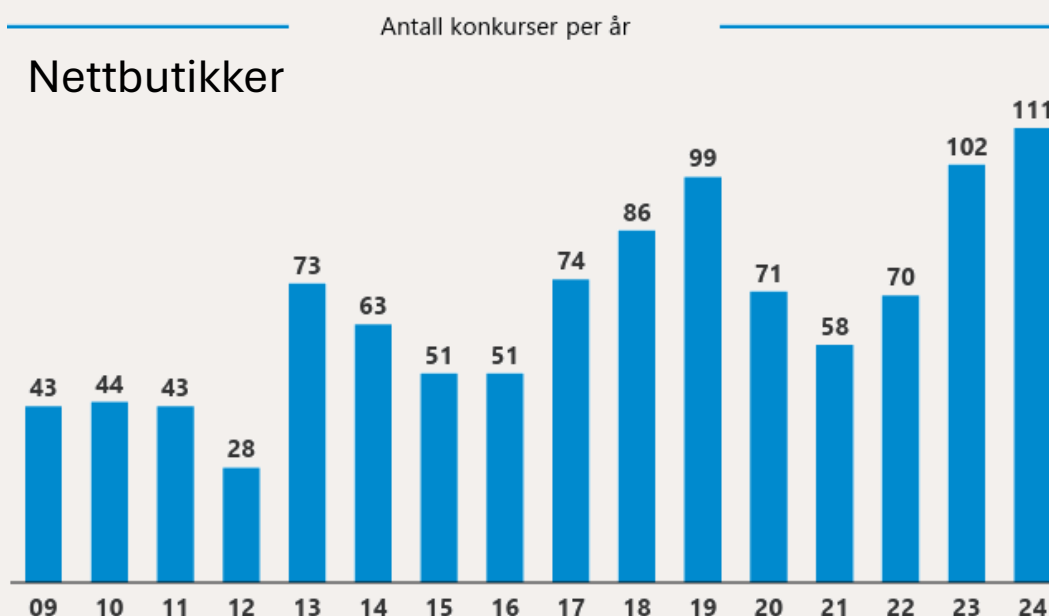
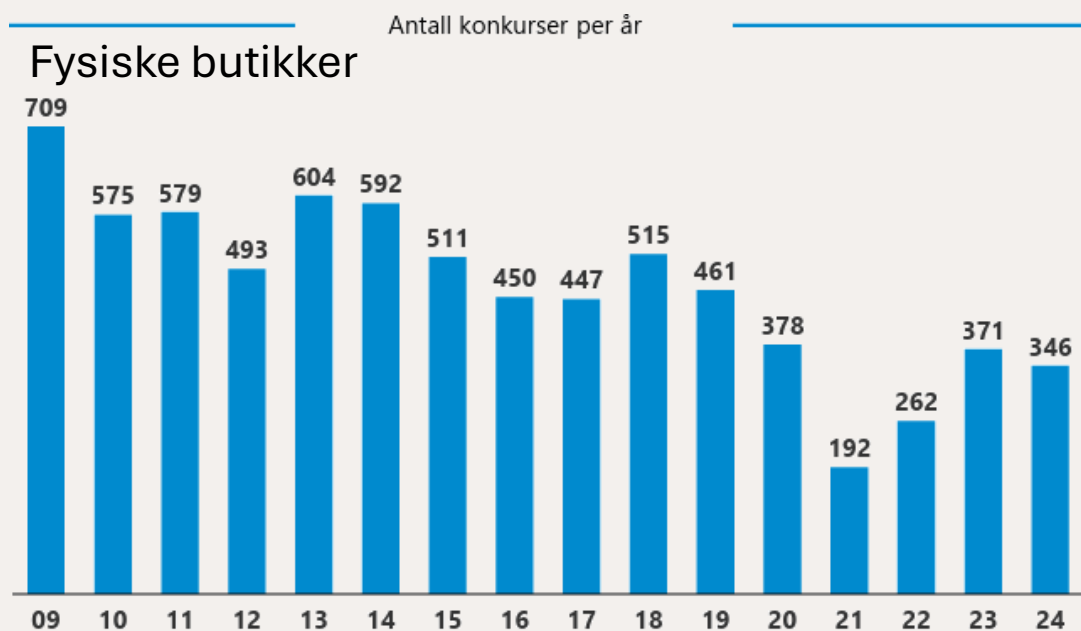
- Stabilt i Oslo sentrum
- Sandvika redusert ledighet
- Noe økning i østlige Oslo, og på vestkanten inkl. Fornebu

| Kontor område            | Endring ledighet<br>juni 24 - juni 25 |
|--------------------------|---------------------------------------|
| Asker                    | 0 %                                   |
| Sandvika                 | -8 %                                  |
| Fornebu                  | 5 %                                   |
| Lysaker                  | 2 %                                   |
| Skøyen                   | 1 %                                   |
| Forskningsparken/Ullevål | 0 %                                   |
| Majorstuen               | 0 %                                   |
| CBD                      | 0 %                                   |
| Kvadraturen              | -2 %                                  |
| Indre by                 | 0 %                                   |
| Indre by øst             | -2 %                                  |
| Bjørvika                 | 0 %                                   |
| Nydalen                  | -3 %                                  |
| Økern                    | 7 %                                   |
| Helsfyr/Ensjø            | -2 %                                  |
| Bryn                     | 1 %                                   |

Kilde: Malling, finn.no

# Handel – mange på banen

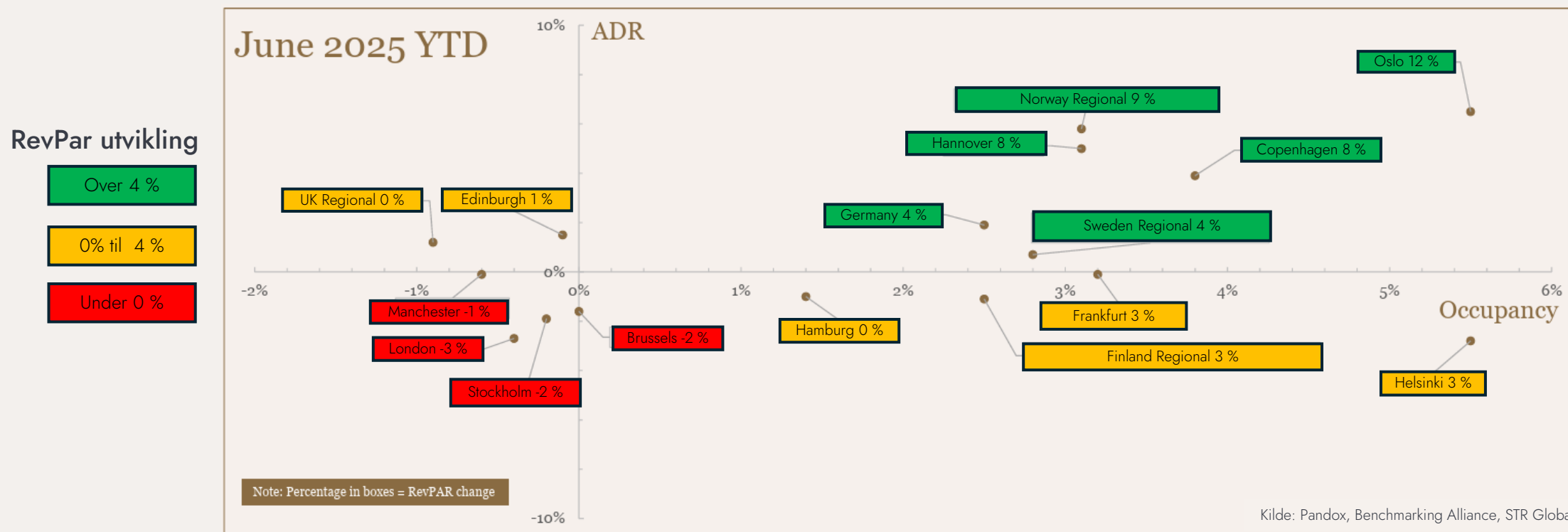
- Generelt godt trøkk om etablering fra kjeder og enkeltforetak
- Omsetning i kjøpesentrene økte 3,2 % i 1. halvår
- Antall konkurser i fysiske butikker på et relativt lavt nivå
- Mens konkurser i nettbutikker er stigende



Kilde: SSB, NACE 45 og NHO Service og handel

# Hotell – utvikling RevPAR 1. halvår 2025 (vs. 2024) (utenfor norden jan.-mai)

- Norge og Oslo særdeles godt
- København øker veksttakten fra 5 % i 1. kvartal → 8 % 1. halvår
- Sverige regionalt gjør det godt, mens Stockholm har falt litt tilbake
- Tyskland generelt god vekst, mens UK og Brussel har en svak utvikling

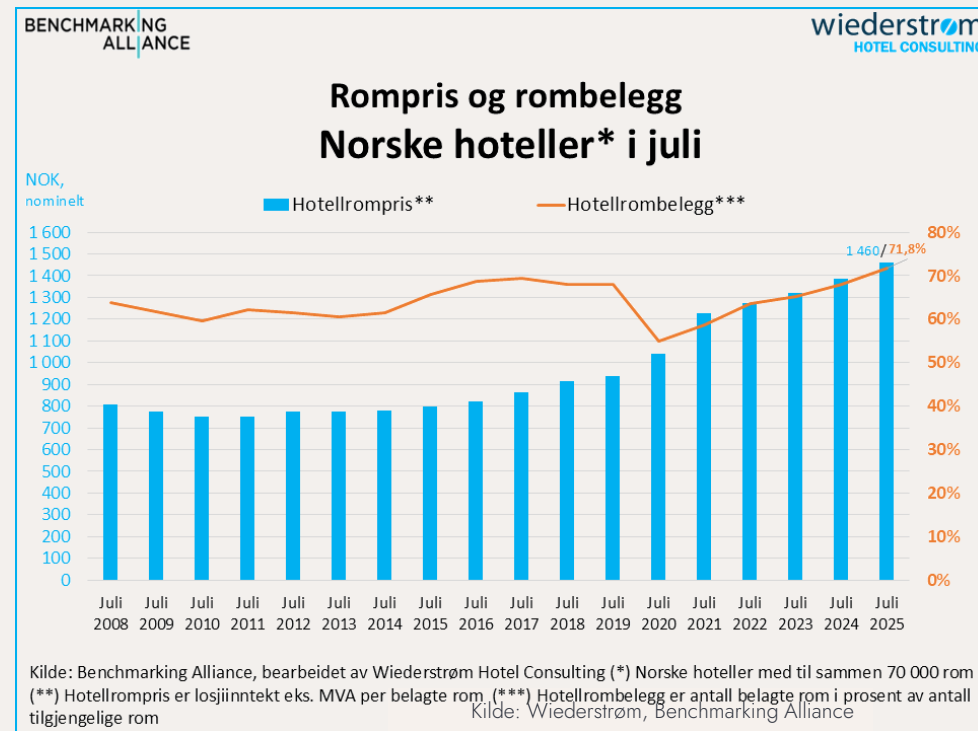
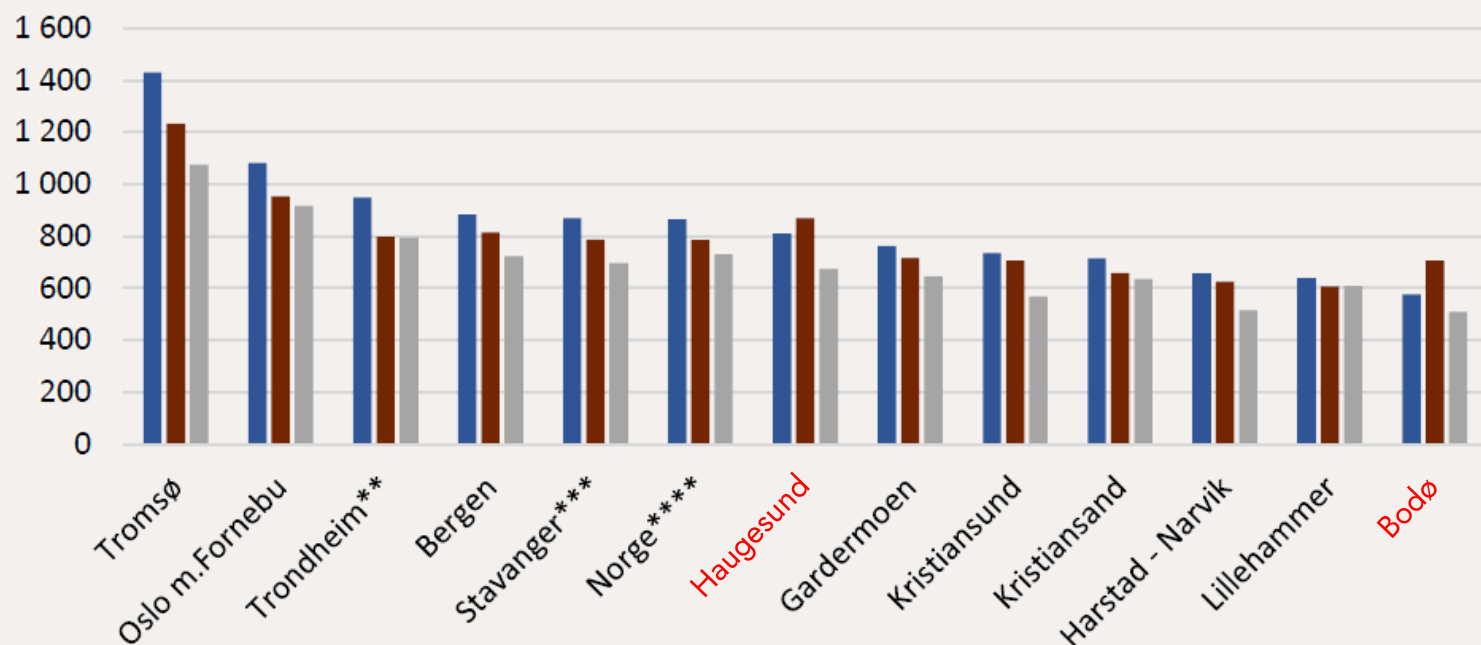


# Hotell – utvikling Norge RevPAR 1. halvår 2025 (vs. 2023 og 2024)

- 1. halvår viser vekst stort sett over hele linja! (Norge i sum RevPAR vekst på 11 %)
- Juli fortsatte like godt, med ca. 5,5 % vekst **både** i belegg og pris (sum 11 % RevPAR vekst)
- Tromsø et unntak, med et RevPAR fall på 12 % (Hovedsakelig på grunn av åpningen av The Dock på 305 rom (23.06.2025) som tilsvarer ca. 13 % økning av tilgjengelige rom i Tromsø)

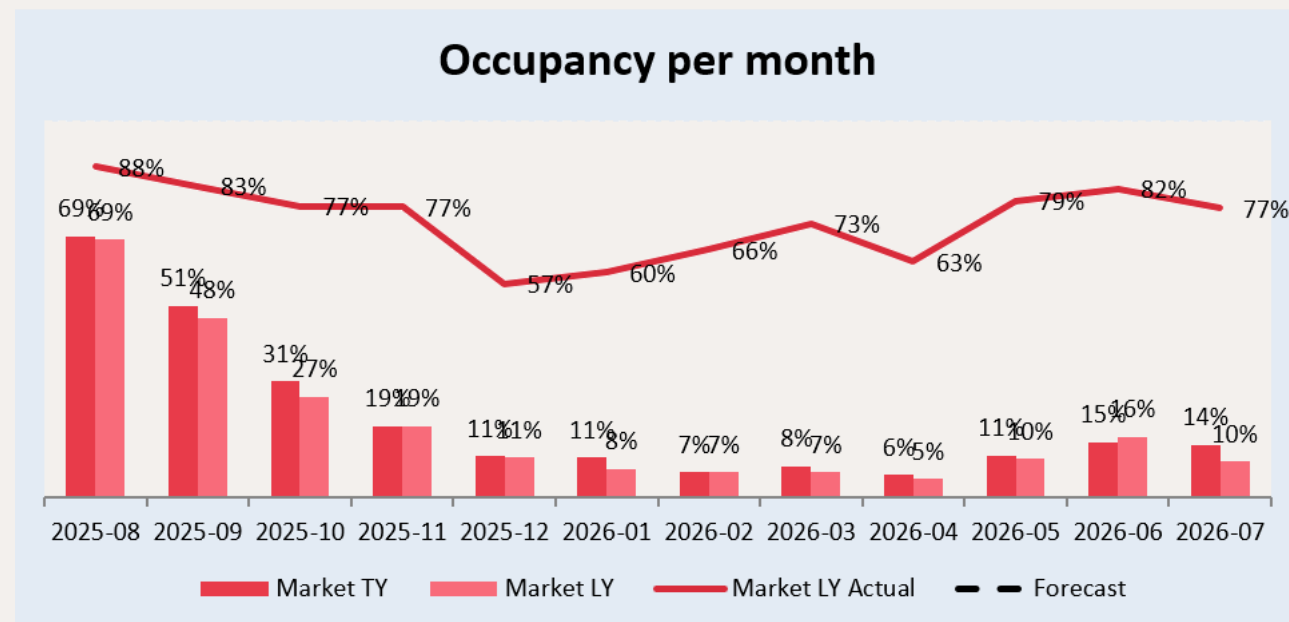
## Hotell-RevPAR\* 1. halvår

NOK nominelt



# Hotellmarkedet i Norge fremover

- Prebooking ett år frem i tid 8 % høyere enn på samme tid 2024 (mørkerøde stolper i år, og rosa i fjor)
- Fortsatt 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

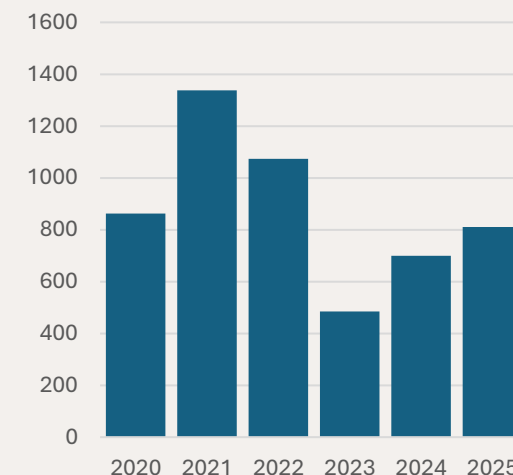


Kilde: Wiederstrøm og Benchmarking Alliance

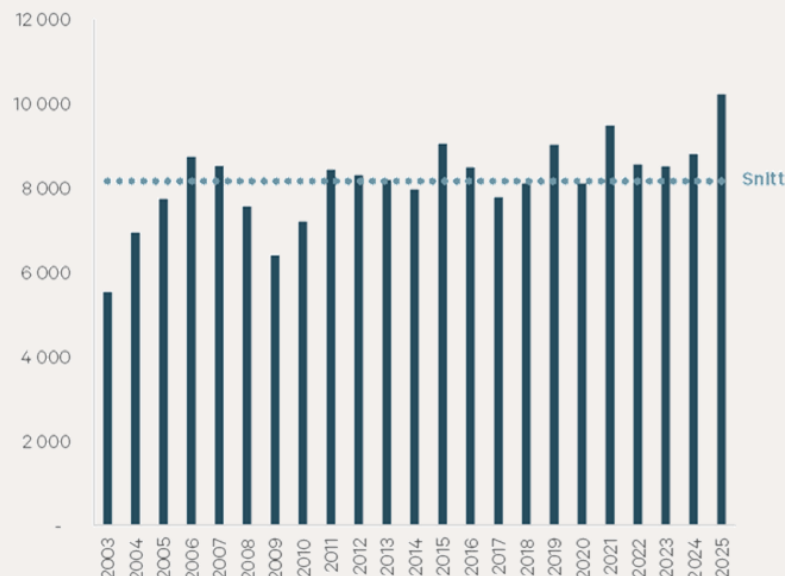
# Utvikling salg bolig i Oslo

- Antall solgte bruktboliger betydelig opp i 1. halvår, godt over snittet de siste 20 år – og prisstigning på 2,9 % så langt i år
- Nybolig tatt seg opp, økning på 16 % 1. halvår 2025 vs. 1. halvår 2024
- Men, fremdeles betydelig under «normalmarked» på 2 500 salg årlig

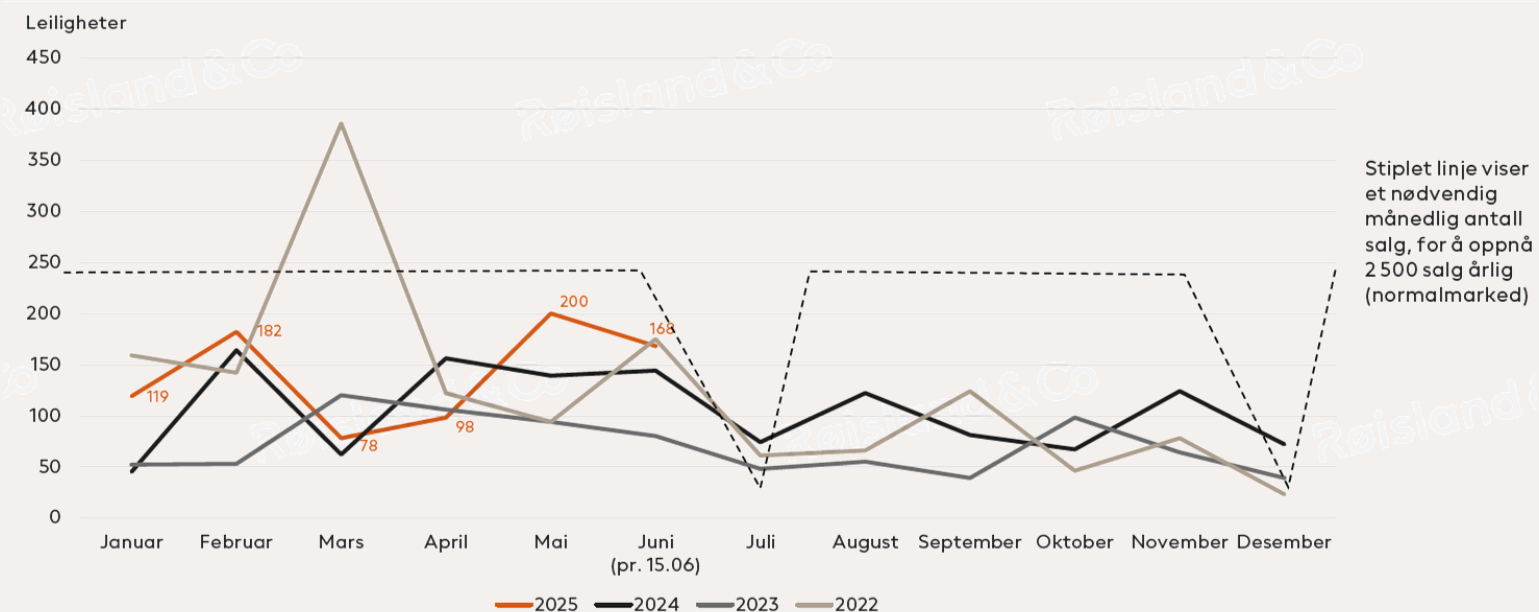
Nyboligsalg 1. halvår



Antall solgte bruktboliger hittil i år



Månedlig salg nyboligmarkedet

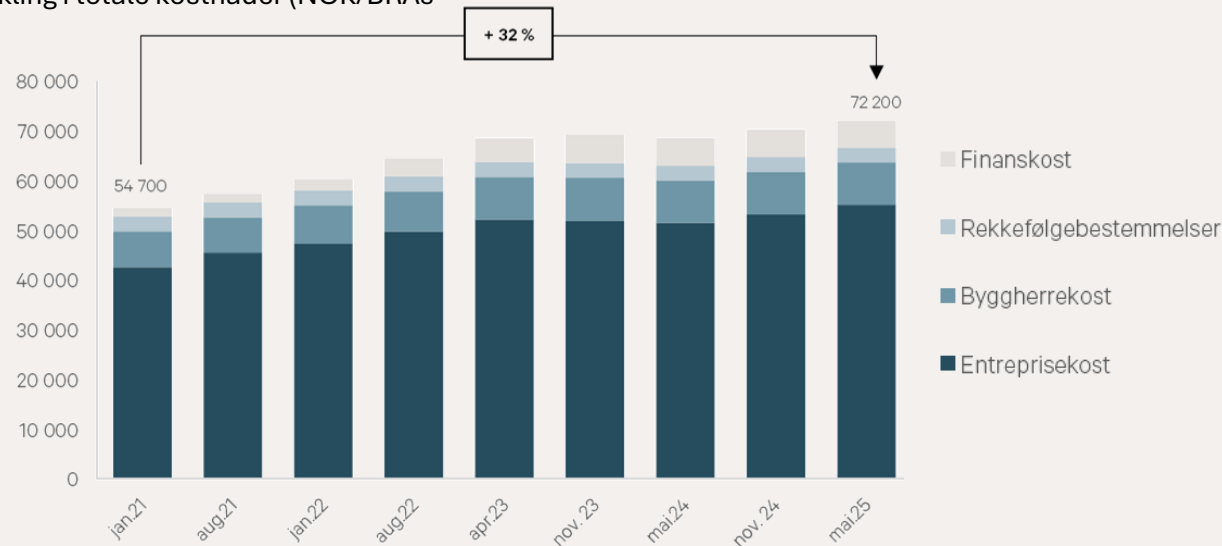


Kilde: Røisland &amp; Co, Union, FINN Eiendomsverdi og Kvaler

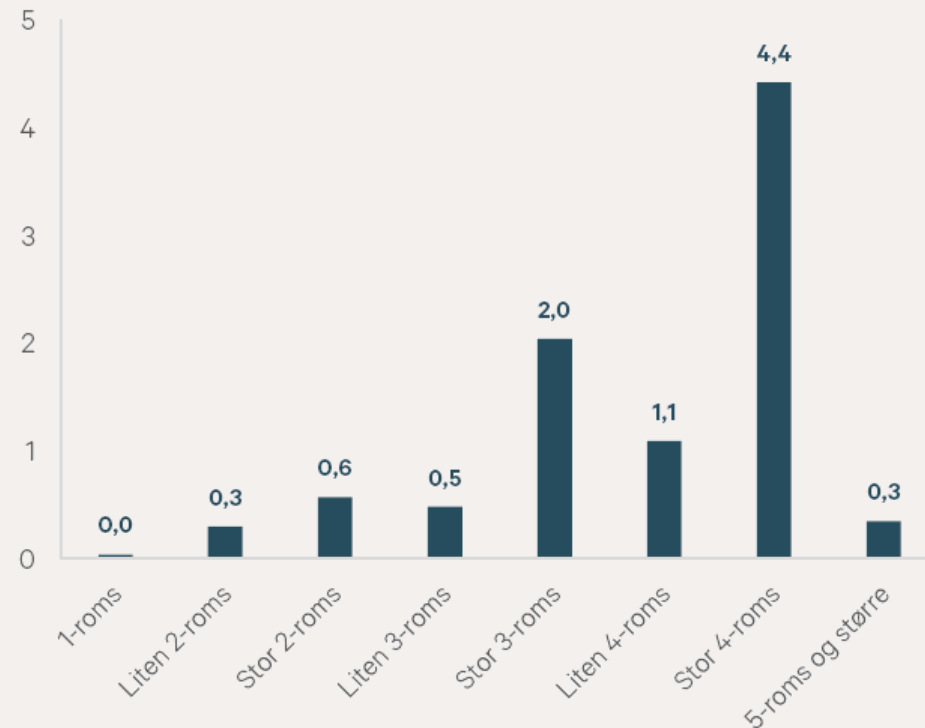
# Utvikling salg bolig i Oslo forts.

- Hvorfor leverer ikke nybolig flere salg?
- Aktører får overheng av større usolgte leiligheter på grunn av leilighetsfordelingen i Oslo presser frem uønskede størrelser (per 22.05.2025)
  - stram likviditet fra eksisterende prosjekt
  - økt risiko for usolgte enheter i nye prosjekt
- I tillegg har totalkostnaden for bygging skutt i været siste 4 år, hovedsakelig på grunn av økt entreprisekost

Utvikling i totale kostnader (NOK/BRAs)



Estimert verdi av usolgte nyboliger i Oslo etter kategori (i mrd. NOK)

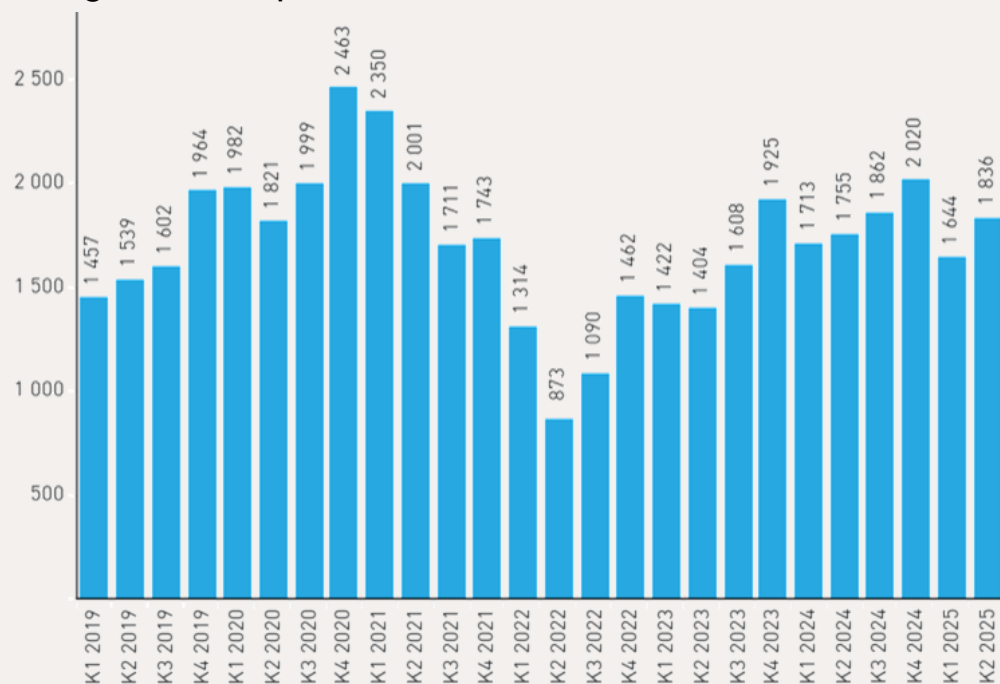


Kilde: Plot.ai, Union

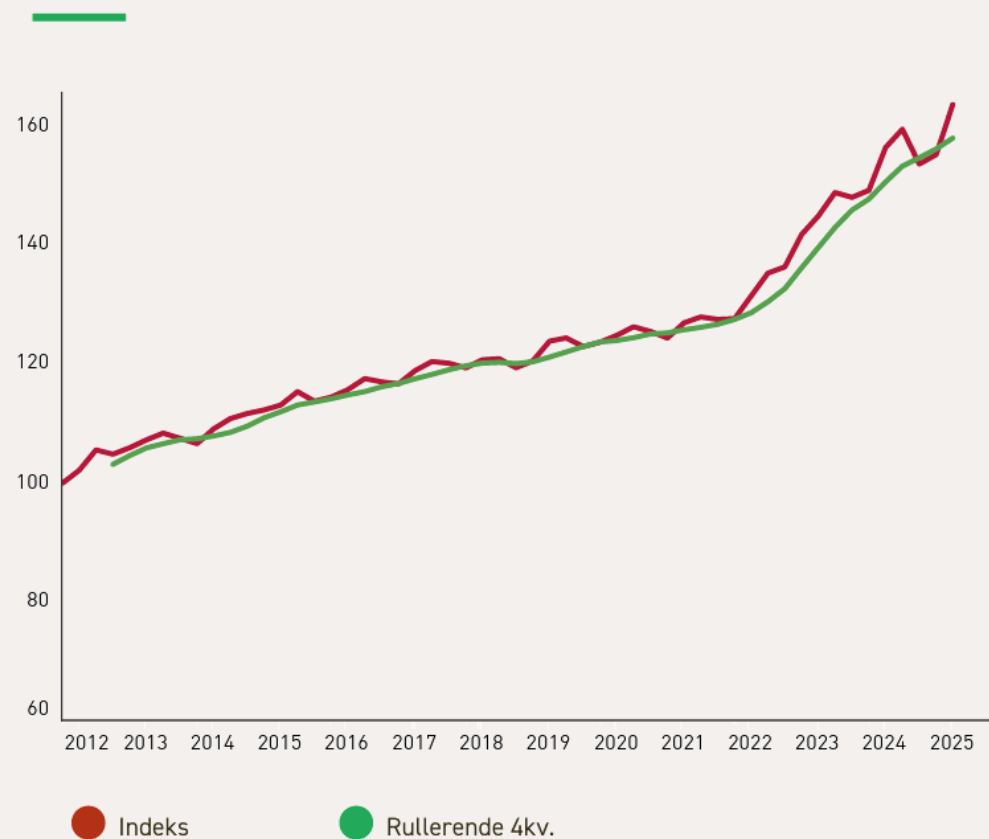
# Oslo – utvikling leiepriser bolig

- Leieprisene opp 5,4 % 1. halvår 2025
- Antall enheter til leie på finn.no holder seg, selv om et betydelig antall utleieporteføljer er solgt

## Boliger til leie på finn.no



## LEIEPRISINDEKS, nominell og 4 kvartals rullerende prisutvikling



# Oppsummering av eiendomsmarkedet 1. halvår 2025

- Transaksjonsmarkedet: 
  - Slakket av inn mot sommeren pga. forsinket rentekutt.
  - Markedet har forhåpning om 2 rentekutt, vil kunne gi fart inn i høsten.
  - Bankene er utlånsvillige, og det øker appetitten så lenge regnestykket går rundt
- Kontormarkedet: 
  - Ok vekst i leiepriser
  - Tregere å leie ut mindre lokaler, og areal på østkanten, men sum ledighet holder seg lav
  - Økt tilførsel av arealer i 2025 og lav sysselsetting vil kunne sette press på leieprisen
- Butikk: 
  - God omsetningsutvikling
  - Generelt god stemning blant kjedene
- 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, men langt under trend
  - Fremdeles for lite igangsetting til å true den positive prisutvikling.
  - Utsikt til lavere rente er fortsatt positiv trigger
  - Høy byggekost representerer skyen
- Bolig utleie: 
  - Sterk utvikling, og det bygges for lite

# Innhold

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

# Sentrale hendelser 1. halvår 2025

## Utbytte

- Utbetalt ordinært utbytte på kr 10,50 per aksje (opp fra kr 10,00 i 2024)

## Kjøp eiendom (kr ~ 40 mill.)

- Tryvannstårnet, Oslo
- Rogaland (Roglog, 44,7 % eierandel) – 2 logistikkeiendommer

## Kjøp aksjer (kr ~ 160 mill.)

- Dalata Hotel Group    EUR 14 mill.    Ant. aksjer 3 000 000

## Salg aksjer (kr ~ 22 mill.)

- |                |             |             |        |
|----------------|-------------|-------------|--------|
| • Eiendomsspar | kr 11 mill. | Ant. aksjer | 32 751 |
| • Roglog       | kr 11 mill. | eierandel   | 5,3 %  |



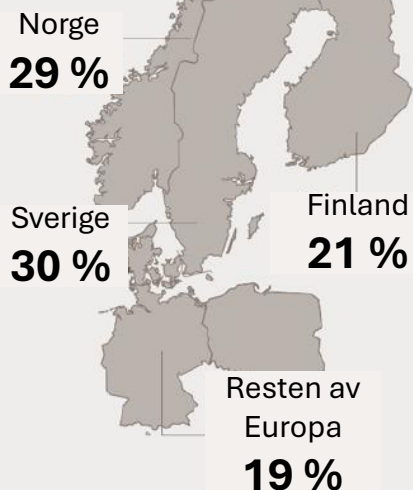
# Stabil god underliggende utvikling i aksjeinvesteringer

## Scandic

1. halvår 2025

Eiendomsspar eierandel 15,0 %,  
kostpris aksjer MSEK 1 486 – urealisert gevinst MSEK 1 300 (per 19.08.2025)

### Andel av netto salg



RevPAR  
+ 2,7 %

Netto gjeld  
Est SEK660  
mill

Aksjekurs  
+ 20 %

## AURORA

1. halvår 2025

Eiendomsspar eierandel 20,6 %,  
kostpris aksjer MNOK 619 – urealisert tap MNOK 60 (per 19.08.2025)

Leieinntekt  
(like for like)  
+ 1,3 %

Gjeldsgrad  
52,2 %

Ledighet  
portefølje  
2,6 %

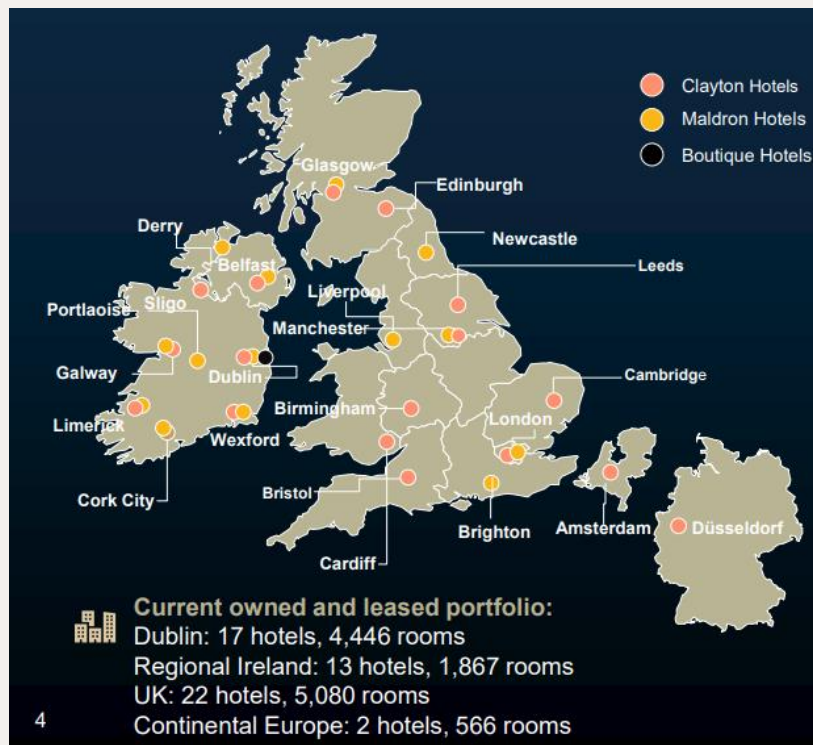
Aksje  
besluttet  
delistet fra  
og med  
25.08.2025

Antall  
kjøpesentre  
8

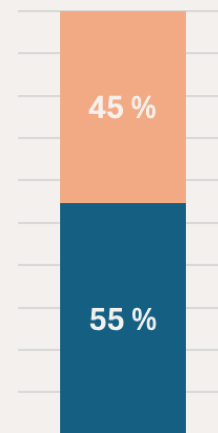
# Bakgrunn for investering i Dalata, som eier, utvikler og drifter hotell



Eiendomsspar eierandel 8,5 % (fullt utvannet)



Hotellportefølje



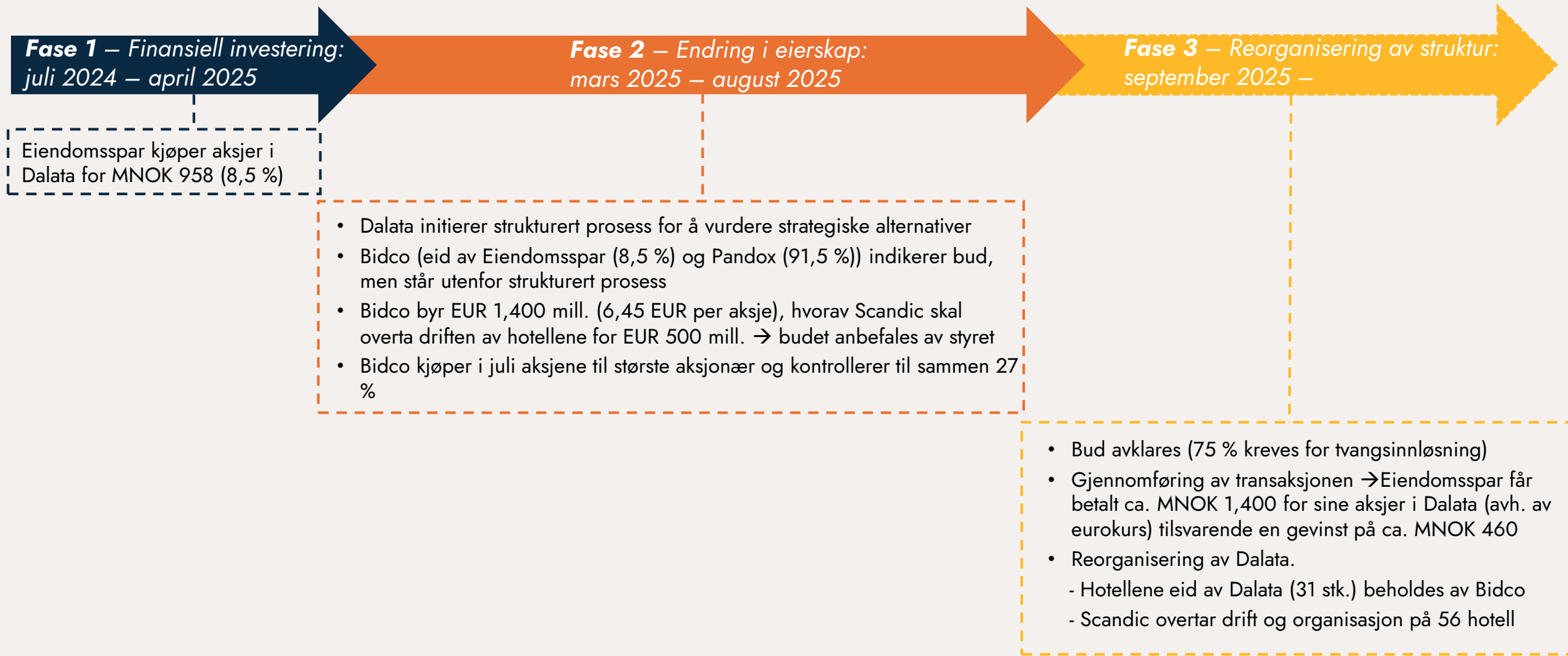
■ Leide hoteller  
■ Eide hoteller

## Bakgrunn for investering

1. Attraktiv rabatt i forhold til underliggende verdier (ca. 40-50 % av NAV)
2. Lav netto gjeld (~ 16 % \*)
3. Eksponering mot gode hotellbeliggenheter i attraktive markeder
4. Veldrevet hotellselskap

\* Per 4. kv. 2024

# Tidslinje Dalata-prosessen

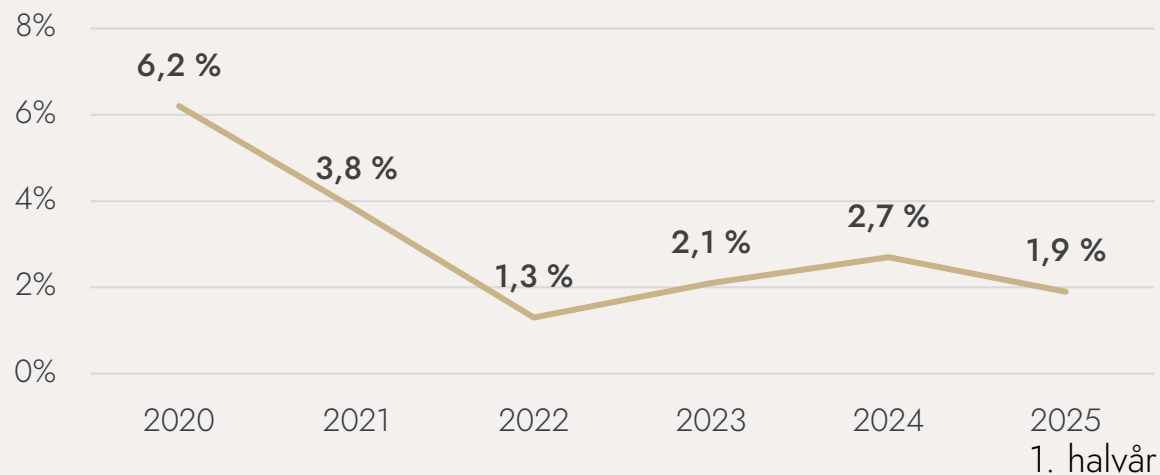


# Operasjonelle nøkkeltall – 1. halvår 2025

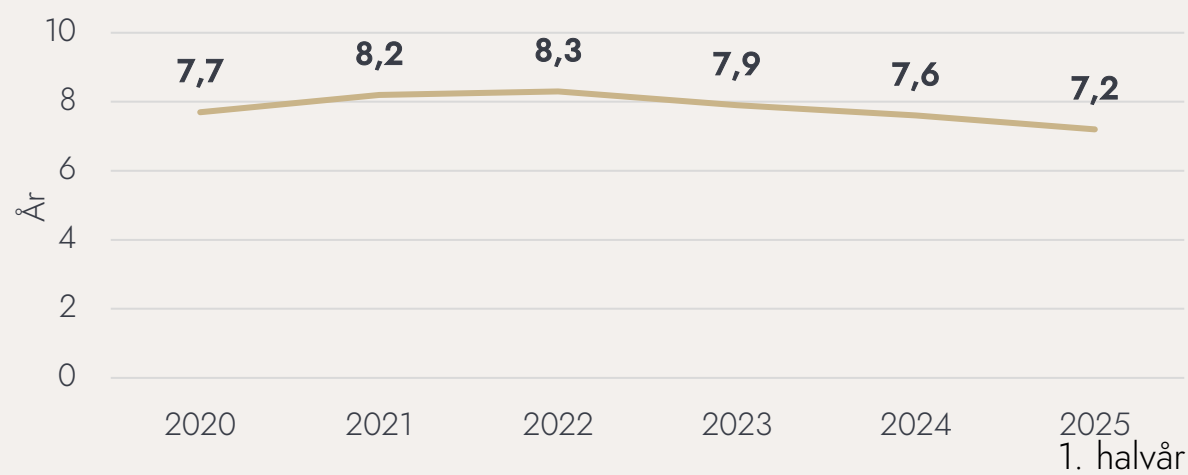
## Beskrivelse

- Lav ledighet
- Stabil og høy gjennomsnittlig kontraktsløpetid

### Ledighet (% av leie)



### Gjennomsnittlig kontraktsløpetid (år)



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



## Kildesortering

Kildesortering økt fra 34 % (2022) **til 53 %** per 1. halvår 2025.



## Energiforbruk fellesanlegg

Per 1. halvår 2025 er energiforbruk i fellesanlegg **redusert med 20,6 %** siden 2019.



## BREEAM sertifiseringer

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



## Solcelleanlegg

Ferdigstilt **1 414 kvm** solcelleanlegg på én eiendom i 2025. Totalt er det installert ca. 10 000 kvm på syv eiendommer. Forventet produksjon 1,55 GWh per år.



## Sosiale tiltak og donasjoner

Sosiale tiltak i nærmiljø og veldedige donasjoner utgjør **2,2 MNOK** per 1. halvår 2025 (5,3 MNOK i 2024).

PROSJEKT KARL JOHANS GATE 8 /  
DRONNINGENS GATE 23 OG 25

# HOBO

- **Åpner oktober 2025**
- 181 rom
- Servering i hele 1. etg.
- Prosjektet eies sammen med Mette Borge Eiendom AS



# Veksthuset

**24 000 kvm**

- Toppetasje på 2 700 kvm overleveres i oktober til Siemens
- Gjenstår ca. 220 kvm handel i 1. etg.
- Resten er utleid på lange kontrakter

# Drivhuset

**5 000 kvm**

- 1. etg utleid og overleveres til Siemens 4. kvartal i år
- 2. – 4. etg. utleid til Flyktninghjelpen og overleveres 2027
- Gjenstår ca. 280 kvm i 1. etg. som Flyktninghjelpen har opsjon på



Tomt som selges til  
Universitetet i Tromsø

Byggeindustrien  
bygg.no

Les Byggeindustrien (E-blad) Logg inn Søk Meny

## Lover penger til Tromsø-museum

Regjeringen bevilger 65 millioner kroner til nytt universitetsmuseum i Tromsø. Det nye museet kan stå ferdig i 2032.

Ingvill Hafver  
BYGGEINDUSTRIEN

PUBLISERT 11.08.2025 - 10:11 SIST OPPDATERT 11.08.2025 - 10:17



## PROSJEKT

### Mack Øst –1. byggetrinn

- Rivearbeidene er ferdig, og byggestart var juni 2025
- 1. byggetrinn 21 000 kvm
- Leietakere
  - Citybox - 350 hotellrom
  - NOHO 2 400 kvm - serveringsareal
  - Onepark - parkeringsanlegg
- Gjenstår 5 000 kvm å leie ut
- Åpning 2. kvartal 2027

#### I tillegg

- 20 000 kvm Universitetet i Tromsø for nytt Universitetsmuseum. Estimert ferdig 2032
- Opsjonsavtale på 24 000 kvm med Tromsø kommune Konserthus og Nord Norsk Kunstmuseum. Må utløses før desember 2025
- Eiendommen eies sammen med Ludwig Mack AS

PROSJEKT HJ. JOHANSENSGATE 12 (TROMSØ)

# Polaria

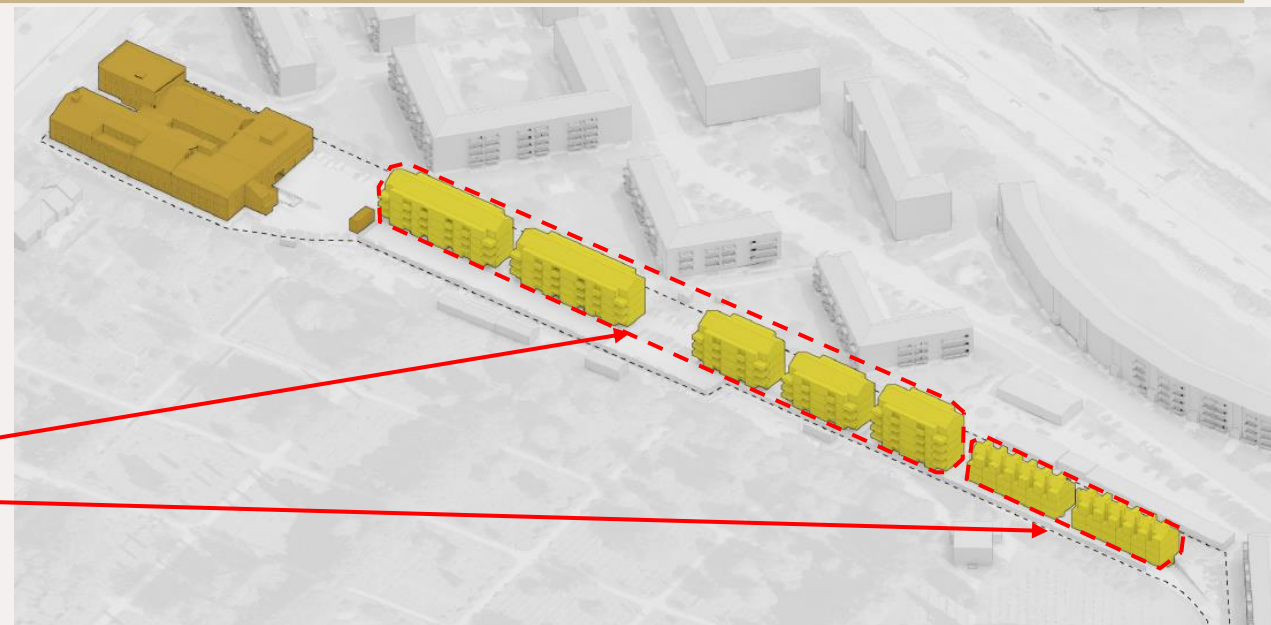
- Polaria er et opplevelsessenter, akvarium og museum som formidler kunnskap om Arktis og fremmer bærekraftig forvaltning
- Utvidet med ca. 1 000 kvm – Totalt ca. 3 400 kvm
- Tilbygget ferdig mars/april, og nyåpning for publikum **skjøvet fra våren til september 2025** pga. noe lenger tid på sluttarbeidene



## PROSJEKT TVETENVEIEN 11

# Tvetenveien 11 – Reperbanen

- 14 mål tomt
- 4 700 kvm eksisterende næring
- Tomt med 8 800 kvm BRA innendørs boligpotensial
  - 7 200 kvm leilighetsbygg (+400 kvm balkonger) – 106 leiligheter
  - 1 600 kvm rekkehus – 12 stk.
- Reguleringsplan ble sendt til førstegangsbehandling 2. kvartal i år
  - Suppleres i løpet av september med ønsker fra PBE for å gjøres komplett



# Tryvannstårnet

- Overtatt 20.06.2025
- Frister:
  - Komplette prosjektforslag innen 2 år etter overtakelsen
  - Ferdigstilling 4 år etter tillatelse er innvilget

# Pandox i 1. halvår 2025

## Fortsatt inntektsvekst

- 3 % på inntekter fra leieavtaler
- 7 % på inntekter fra egen drift

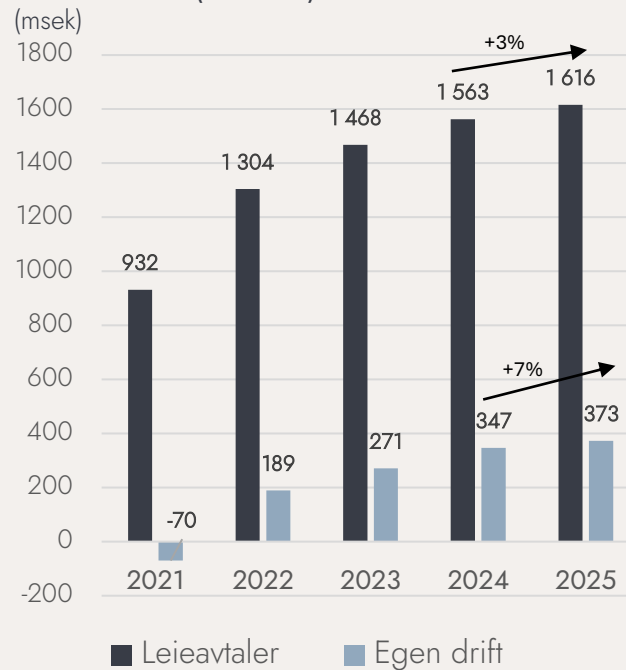
## Positiv underliggende resultatutvikling

- 6 % økning på resultat før verdiforandring

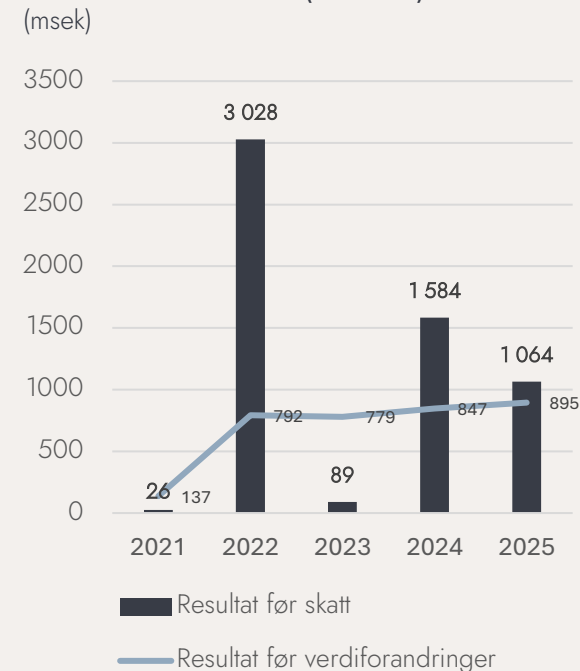
## Robust finansiell situasjon per 30.06.2025

- Likviditetsreserve MSEK 2 706 (MSEK 4 609 per årsslutt 2024)
- Fortsatt lav LTV 46,7 % (45,2 % per årsslutt 2024)
- Utbetalt ordinært utbytte på SEK 4,25 per aksje → MSEK 205 til Eiendomsspar

### Driftsnetto (1. halvår)



### Resultat før skatt (1. halvår)

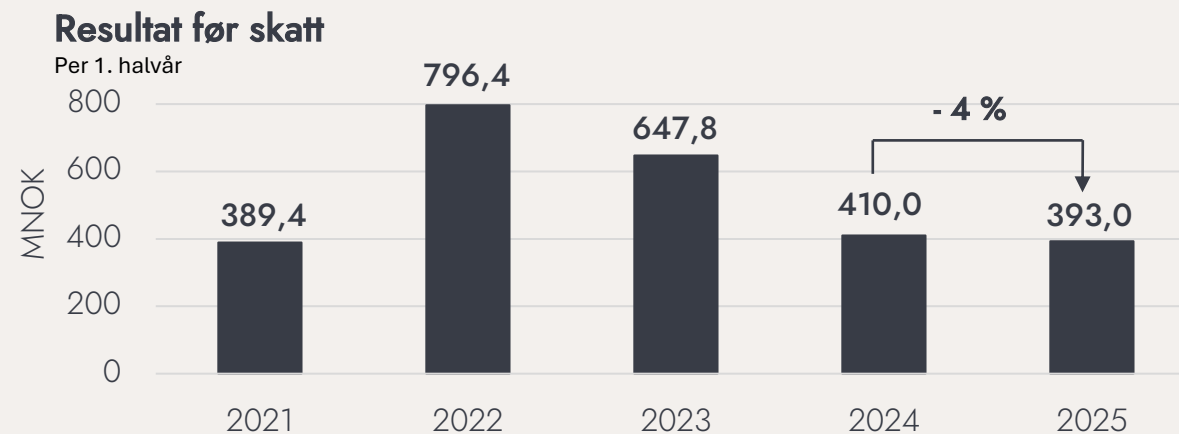
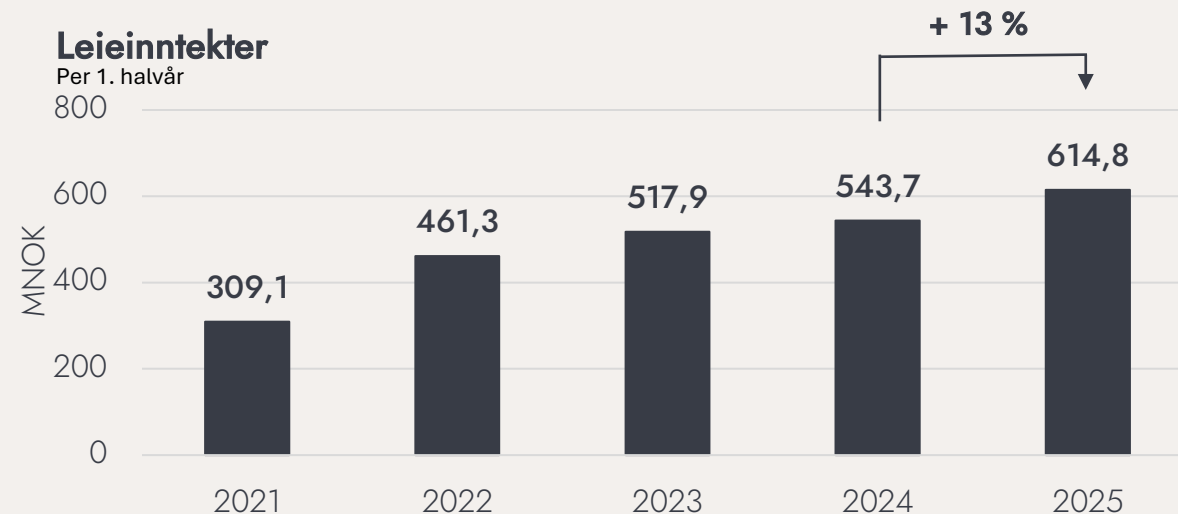


# Leieinntekter og resultat

- Økning i leieinntekter i 1. halvår 2025 (+ 71 MNOK) forklares av:

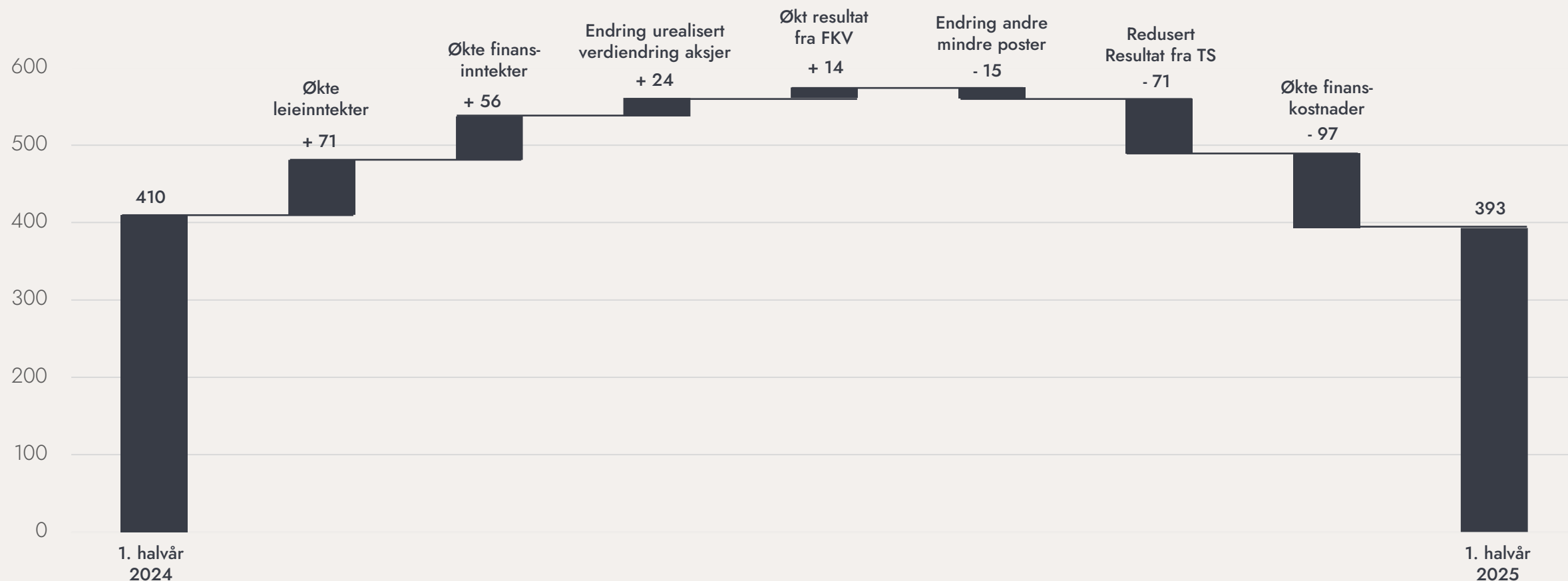
- 27 % økte omsetningsbaserte leier fra hotell
- 17 % KPI
- 56 % kjøp/salg, og eiendommer som er rehabilitert

- Resultat før skatt ble redusert med - 17 MNOK (4 %)



# Nærmere om nedgang i Resultat før skatt, 1. halvår 2024 vs. 1. halvår 2025

Tall i NOK mill.



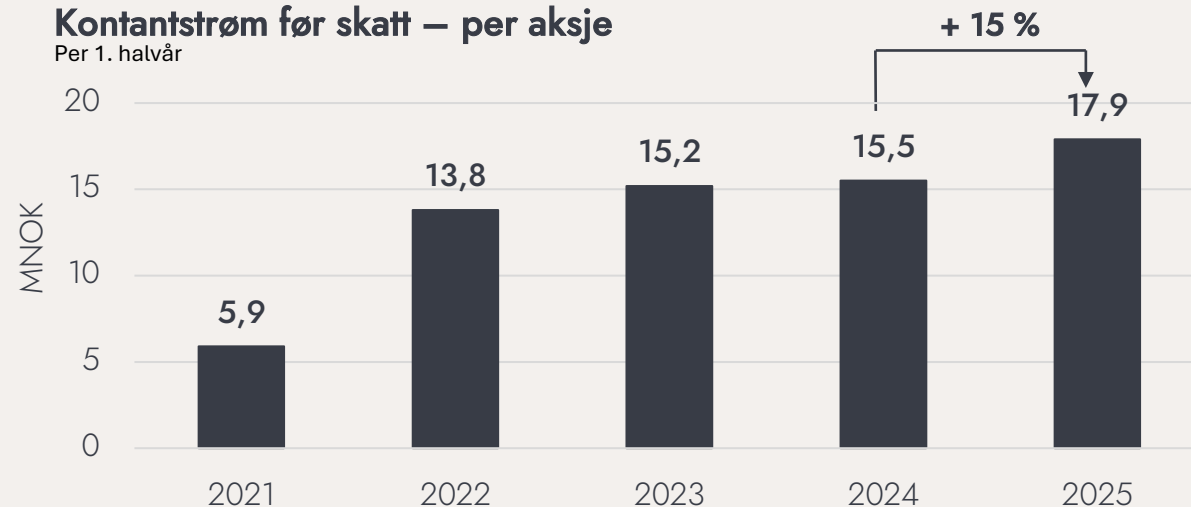
# Nøkkeltall per aksje

## Beskrivelse

- Kontantstrøm per aksje økte med 15 %, fra 2024 til 2025
- Kontantstrøm fra Pandox utgjør nesten 1/2 av selskapets kontantstrøm
- VEK per aksje er estimert til kr 653 per 30.06.2025  
→ En VEK-økning på 6 % siden 31.12.2024 (inkl. utbytte på kr 10,50)
- I samme periode har aksjekursen steget fra kr 405 til kr 460 (verdiøkning på 16 % inkl. utbytte)
- Gitt VEK på kr. 653 og aksjekurs på kr 460 per aksje 30.06.2025 prises Eiendomsspar-aksjen med en rabatt på kr 193 (30 %)

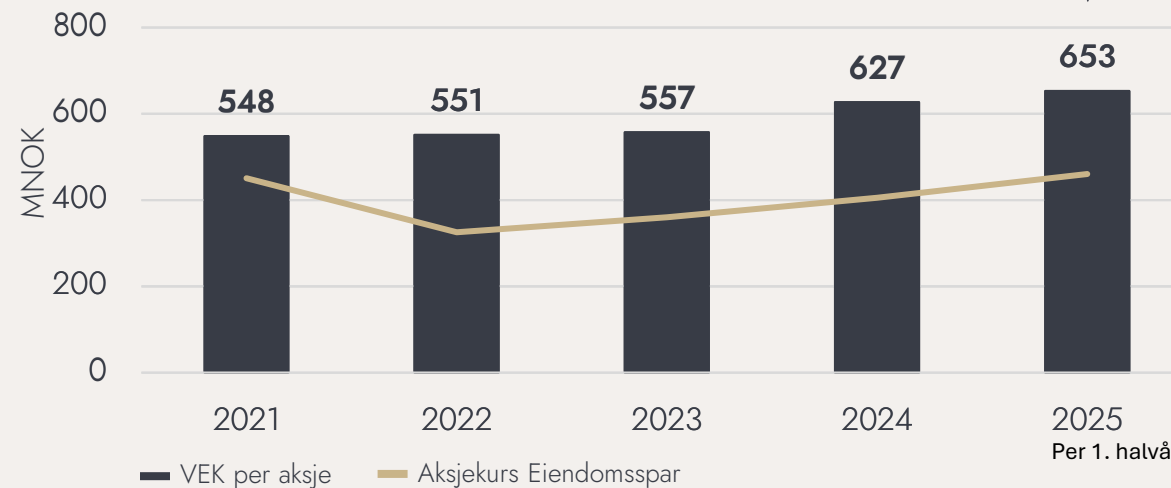
## Kontantstrøm før skatt – per aksje

Per 1. halvår



## VEK og aksjekurs – per aksje

+ 6 % (inkl. utbytte)



# Verdijustert balanse per 30.06.2025

## Pandox-aksjer til EPRA NDV per 30.06.2025 (SEK 182,6 per aksje)

Tall i NOK mill.

|                                 | Årsslutt<br>2024 | 1. halvår<br>2025 |
|---------------------------------|------------------|-------------------|
| Eiendommer                      | 19 855           | 20 078            |
| Andel/aksjer FKV/TS             | 10 596           | 10 581            |
| Øvrige eiendeler                | 4 165            | 5 181             |
| <b>SUM EIENDELER</b>            | <b>34 616</b>    | <b>35 840</b>     |
| Verdijustert egenkapital*       | 20 520           | 21 765            |
| Latent/utsatt skatt             | 1 022            | 1 026             |
| Rentebærende gjeld              | 12 314           | 12 768            |
| Øvrig gjeld                     | 760              | 281               |
| <b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b> | <b>34 616</b>    | <b>35 840</b>     |
| <i>Belåningsgrad eiendom **</i> | 53 %             | 54 %              |
| <i>Belåningsgrad aksjer ***</i> | 11 %             | 13 %              |
| <i>VEK andel</i>                | 59 %             | 61 %              |

→

+ 1 245

- 11

= 1 234

Endring i VEK

Salg egne aksjer

Brutto VEK økning 1.h. 2025

\* Inklusive minoriteter NOK 53 mill.  
VEK per ES-aksje per 30.06.2025: (NOK 21 765" – NOK 53" minoriteter)/33 255 292 aksjer = NOK 653 per aksje  
VEK per ES-aksje ved vurdering av Pandox til børskurs 30.06.2025 (SEK 166,4) = NOK 628 per aksje  
\*\* (netto rentebærende gjeld (med pant i eiendom) og sertifikater) / Eiendommer  
\*\*\* rentebærende gjeld med pant i aksjer / markedsverdi noterte aksjeinvesteringer

# Finansiering og likviditet

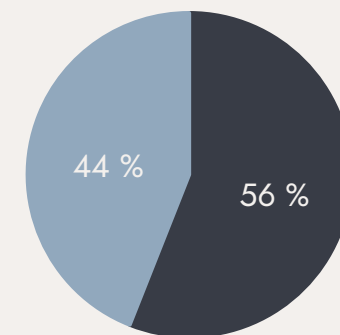
## Finansiering

- Moderat belåningsgrad, 54 % eiendom og 13 % på aksjer
- Bærekraftig finansiering utgjør 56 % av selskapets totale rentebærende gjeld per utgangen av 1. halvår 2025
- Gjennomsnittlig rente på lån er ned til 4,3 % per 30.06.2025, fra 4,6 % per årsslutt 2024
  - 69 % andel lån med fast rente. Gjennomsnittlig løpetid fastrenteavtaler er 4,5 år

## Likviditet

- Likviditetsreserve per 30.06.2025 utgjorde MNOK 2 013 (inkl. ubenyttede langsiktige kredittrammer) (MNOK 1 803 per årsslutt 2024).
  - Av dette utgjorde kontantbeholdning MNOK 304
- I tillegg har selskapet ytterligere lånekapasitet i de ubelånte Pandox-aksjene og eiendommer

## Eiendomsspar finansiering 1. halvår 2025



- Bærekraftig finansiering
- Konvensjonell finansiering

# Innhold

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

# Sentrale hendelser 1. halvår 2025

## Utbytte

- Utdelt ordinært utbytte kr 15,00 per aksje (opp fra kr 13,00 i 2024)

## Salg eiendom (kr ~ 210 mill.)

- Henrik Ibsens gate 36, Oslo
- Myrveien 1, Bryne

## Kjøp aksjer (kr 153 mill.)

- Victoria Eiendom      Ant. aksjer 200 000

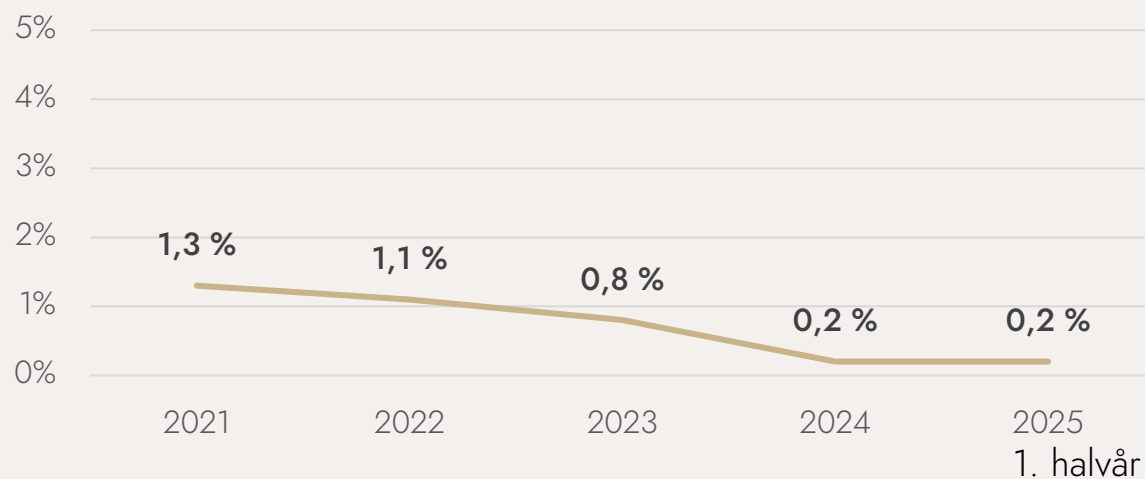


# Operasjonelle nøkkeltall – 1. halvår 2025

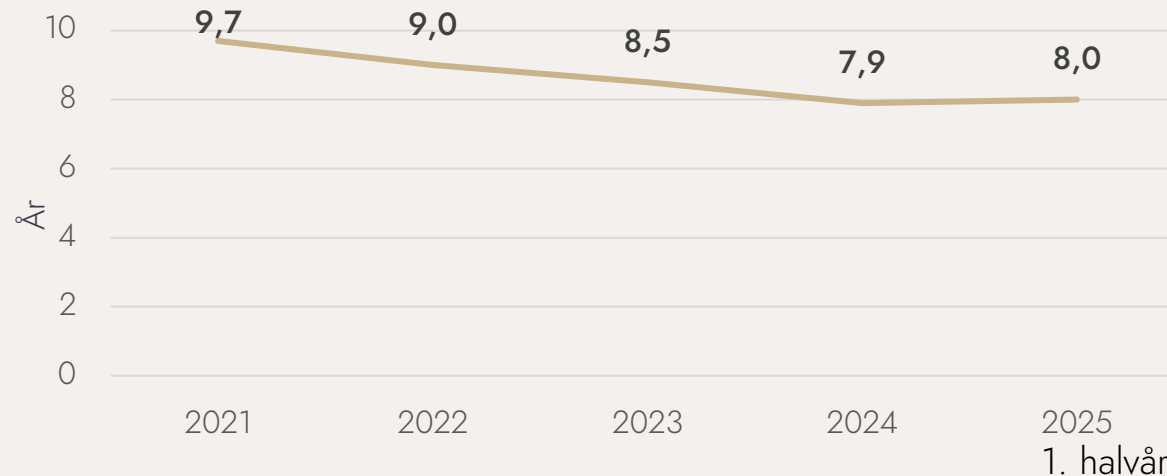
## Beskrivelse

- Meget lav og stabil ledighet
- Høy gjennomsnittlig kontraktsløpetid

### Ledighet (% av leie)



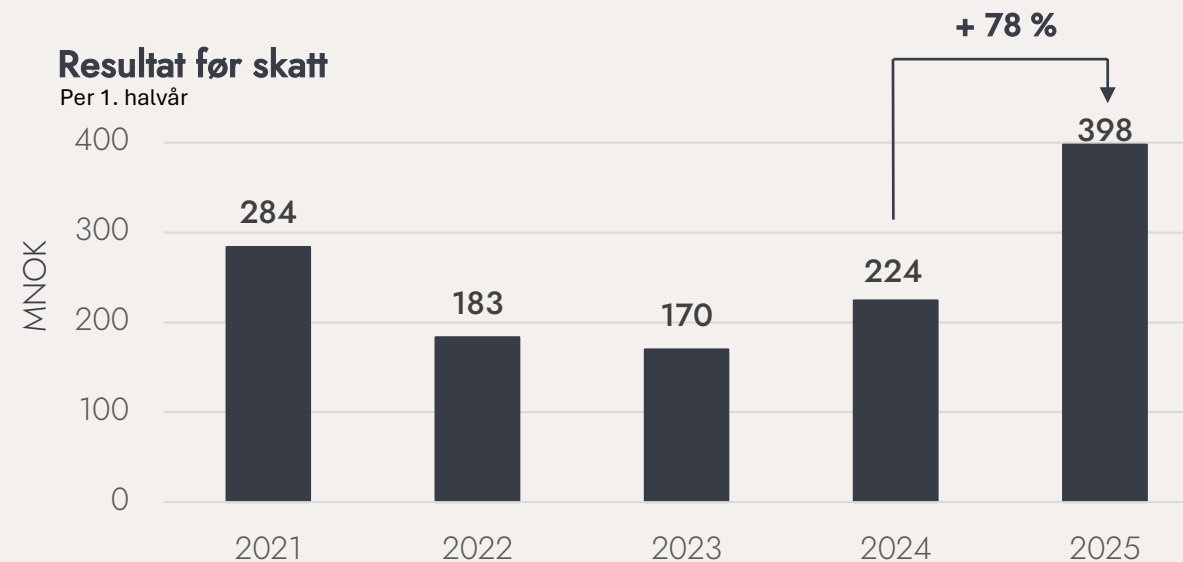
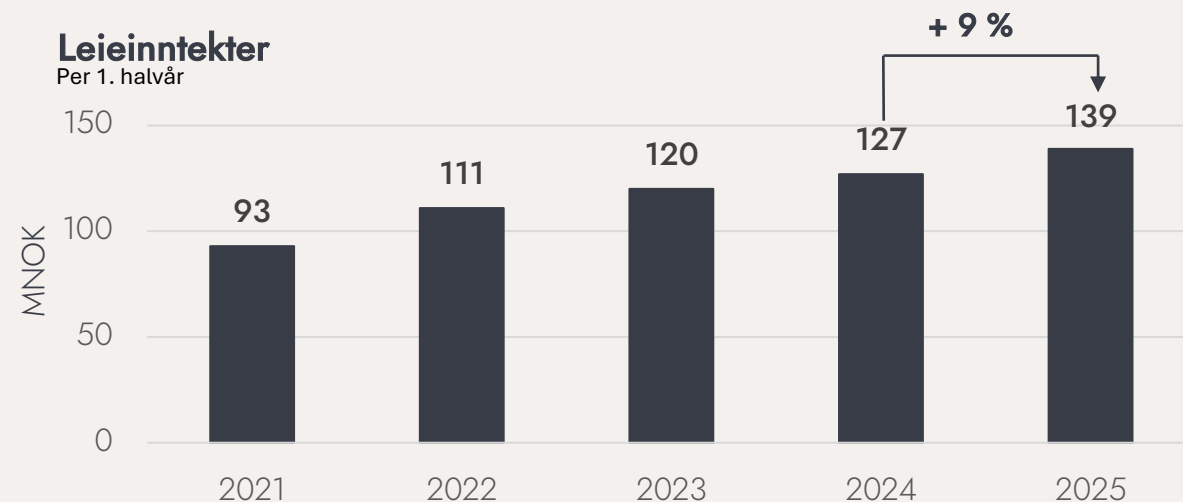
### Gjennomsnittlig kontraktsløpetid (år)



# Leieinntekter og resultat

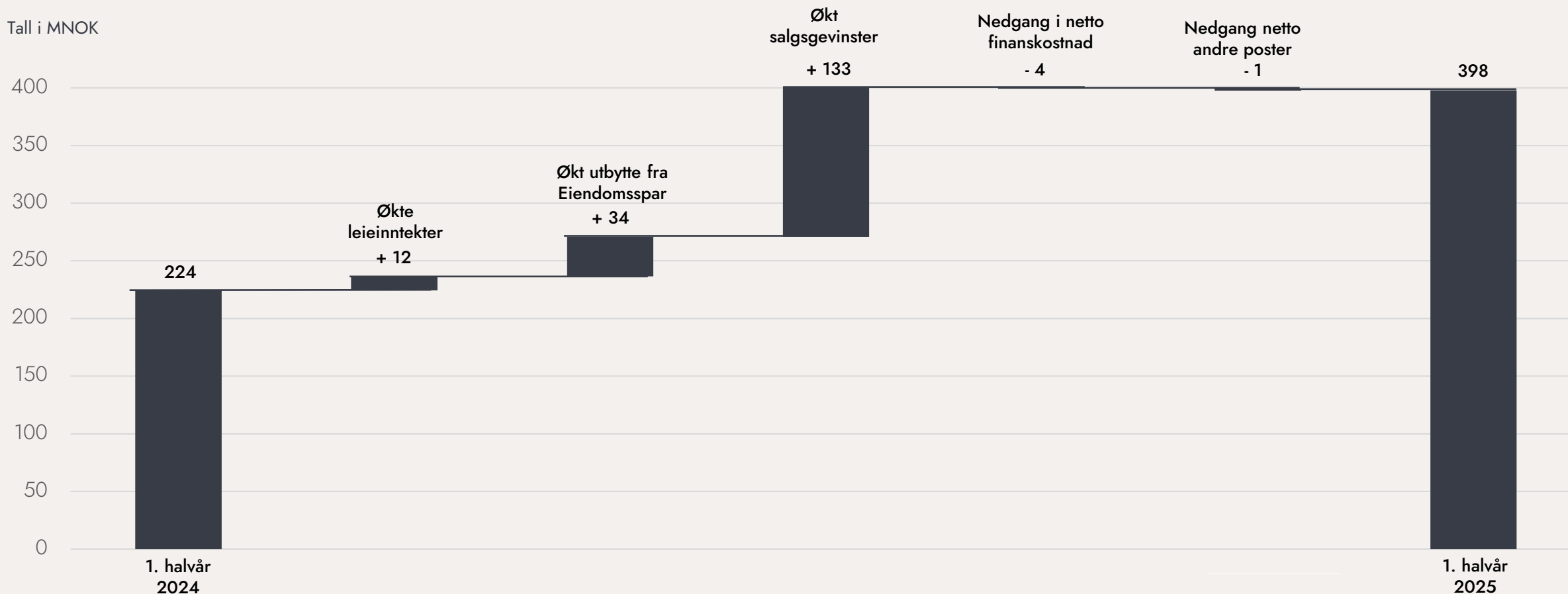
## Beskrivelse

- Økning i leie i 1. halvår 2025 (kr 12 mill.) forklares i hovedsak av:
  - 60 % av netto kjøp av eiendom, og eiendommer som har vært under rehabilitering
  - 40 % av KPI
- Resultat før skatt økte fra MNOK 224 til 398, tilsvarende 78 %



# Resultat før skatt 1. halvår 2025 sammenlignet med 1. halvår 2024

Tall i MNOK



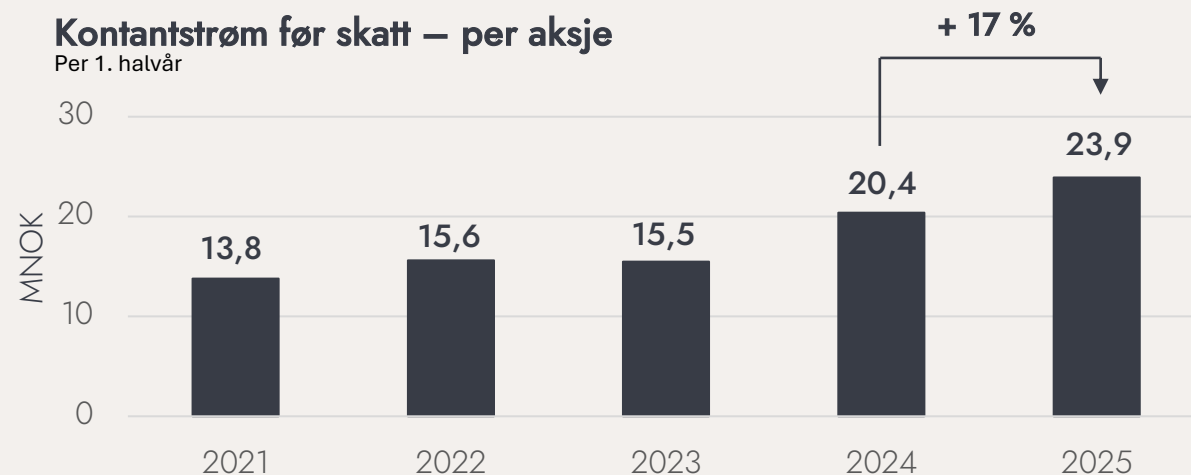
# Nøkkeltall per aksje

## Beskrivelse

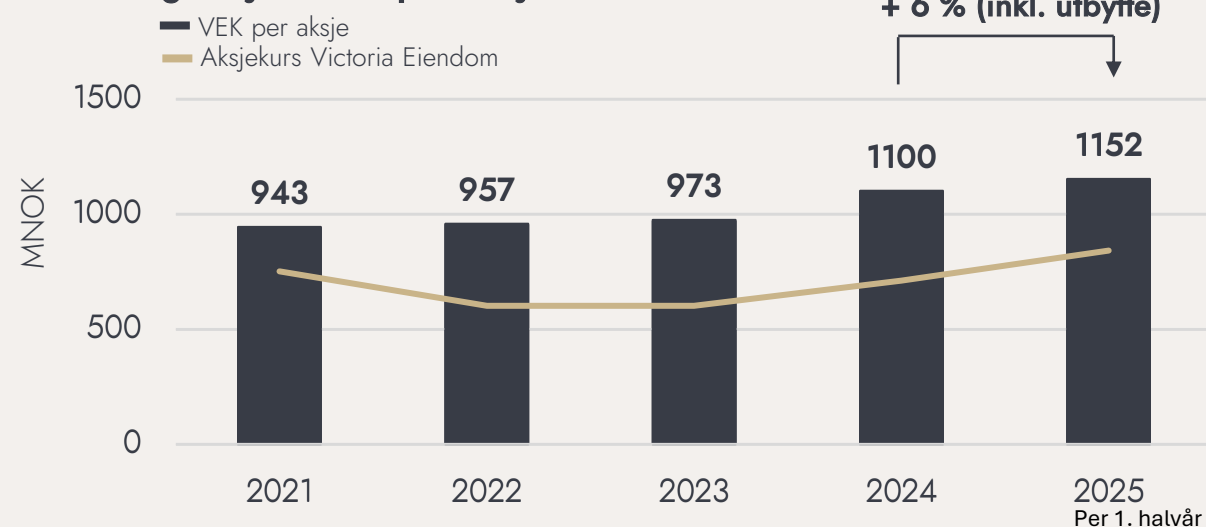
- Økningen i kontantstrøm per aksje forklares av økt utbytte fra Eiendomsspar
- VEK per aksje er estimert til kr 1 152 per 30.06.2025 (med Eiendomsspar-aksjen til substansverdi).  
→ En VEK-økning på 6 % (inkl. utbytte på kr 15,00)
- I samme periode har aksjekursen steget fra kr 710 til kr 840 (verdiøkning på 20 % inkl. utbytte)
- Gitt en VEK på kr 1 152 og aksjekurs på kr 840 per 30.06.2025, prises Victoria Eiendom-aksjen med en rabatt på kr 312 (27 %)
- Gitt Eiendomsspar sin **børskurs** per 30.06.2025 på kr 460, verdsettes Victoria Eiendom aksjen til kr 846

## Kontantstrøm før skatt – per aksje

Per 1. halvår



## VEK og aksjekurs – per aksje



# Verdijustert balanse per 30.06.2025

## Pandox-aksjer til EPRA NDV per 30.06.2025 (SEK 182,6 per aksje)

Tall i NOK mill.

|                                                 | Årsslutt<br>2024 | 1. halvår<br>2025 |
|-------------------------------------------------|------------------|-------------------|
| Eiendommer                                      | 4 233            | 4 015             |
| Aksjer/lån FKV/TS                               | 11 979           | 12 422            |
| Øvrige eiendeler                                | 50               | 41                |
| <b>SUM EIENDELER</b>                            | <b>16 262</b>    | <b>16 478</b>     |
| Verdijustert egenkapital <sup>1)</sup>          | 13 081           | 13 645            |
| Latent/utsatt skatt                             | 235              | 214               |
| Rentebærende gjeld                              | 2 703            | 2 576             |
| Øvrig gjeld (inkl. avsatt utbytte)              | 243              | 43                |
| <b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>                 | <b>16 262</b>    | <b>16 478</b>     |
|                                                 |                  |                   |
| <i>Belåningsgrad eiendommer <sup>2)</sup></i>   | <i>49 %</i>      | <i>50 %</i>       |
| <i>Belåningsgrad på ES-aksjer <sup>3)</sup></i> | <i>8 %</i>       | <i>6 %</i>        |
| <i>VEK andel</i>                                | <i>80 %</i>      | <i>83 %</i>       |

→

+ 564

+ 153

= 717

Endring i VEK

Kjøp egne aksjer

Brutto VEK økning 1. h. 2025

**Detaljer 1. halvår 2025-tall**

1) Inkl. minoriteter; NOK 50 mill. VEK per aksje per 30.06.2025: (NOK 13 645" – NOK 50" minoriteter)/11 805 040 aksjer = **NOK 1 152 per aksje**

2) Rentebærende gjeld er fratrasket lån på ES-aksjer (NOK 520 mill.) og kontantbeholdning

3) Målt mot NOTC kurs per periodeslutt

# Finansiering og likviditet

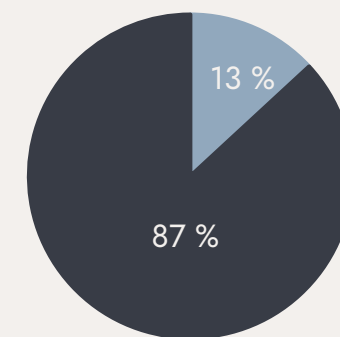
## Finansiering

- Moderat total belåningsgrad
- Ingen gjenstående låneforfall i 2025
- Bærekraftig finansiering utgjør 87 % av selskapets totale rentebærende gjeld per utgangen av 1. halvår 2025
- Gjennomsnittlig rente på 4,5 % per 30.06.2025 (4,6 % per årsslutt 2024)
  - 83 % andel lån med fast rente, gjennomsnittlig løpetid fastrenteavtaler er 4,3 år

## Likviditet

- Likviditetsreserve per 30.06.2025 utgjør MNOK 600 (inkl. ubenyttede langsiktige kredittrammer) (MNOK 381 per årsslutt 2024).
  - Av dette utgjorde kontantbeholdning MNOK 35
- I tillegg har selskapet lånekapasitet i ubelånte eiendommer, samtidig som datterselskapet Eiendomsspar har betydelig lånekapasitet

Victoria Eiendom finansiering  
1. halvår 2025



■ Konvensjonell finansiering

■ Bærekraftig finansiering

# Innhold

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

# Aksjonærstruktur per 08.08.2025

## 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     |
| Kvantia AS                   | 2,1     | 723 092     |
| Eiendomsspar AS              | 1,8     | 625 069     |
| Paul Krohn Eiendom AS        | 1,8     | 608 278     |
| 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     |
| Raanaas, Jens Birger         | 0,4     | 121 126     |
| Victoria India Fund AS       | 0,4     | 120 000     |
| Øvrige aksjonærer (736)      | 16,3    | 5 506 023   |
| 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     |
| Victoria Eiendom AS         | 4,1     | 504 781     |
| 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       | 2,3     | 289 108     |
| Dobloug, Anette             | 2,1     | 258 108     |
| Elisabeth Krohn Holding AS  | 1,5     | 188 096     |
| 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      |
| Kvantia AS                  | 0,7     | 88 454      |
| Sjeltepetter AS             | 0,7     | 86 482      |
| Bob Merlin AS               | 0,7     | 86 482      |
| AS Ship-Ring                | 0,6     | 80 000      |
| Else Forvaltning AS         | 0,6     | 74 000      |
| Øvrige aksjonærer (449)     | 17,9    | 2 200 126   |
| SUM                         | 100,0   | 12 309 821  |