

A photograph of a modern building with a glass facade, viewed from a low angle looking up. The building is dark blue and has many windows. The sky is a light blue gradient.

Delårsrapport

Januar–september 2025

eiendomsspar.no

The logo consists of a white circle with three horizontal lines inside, representing a stylized 'E'.

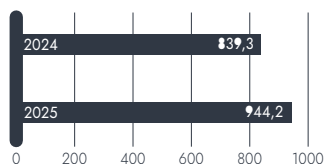
EIENDOMSSPAR

JANUAR – SEPTEMBER 2025

Resultat og balanse

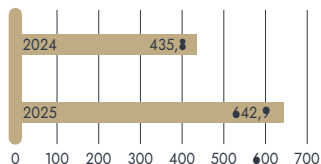
944,2 mill. kr

Leieinntekter
(januar - september)



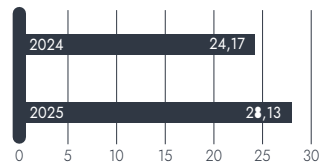
642,9 mill. kr

Resultat før skatt
(januar - september)



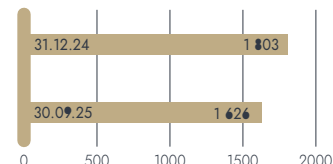
28,13 kr

Kontantstrøm før skatt per aksje*
(januar - september)



1 626 mill. kr

Likviditetsreserve



*) Inkludert underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, før salgsgvinster og rehabiliteringskostnader.

Verdiutvikling, drift og marked

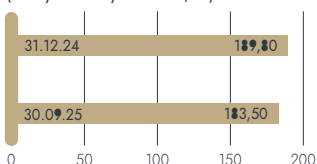
+36 %

Aksjekurs
(hensyntatt utbytte)



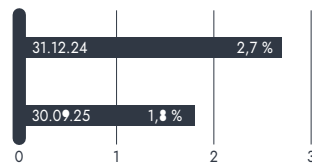
-1 %

Pandex substansverdi
(EPRA NDV, SEK)
(hensyntatt utbytte SEK 4,50)



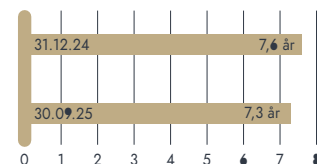
1,8 %

Ledighet
(% av leienivå)



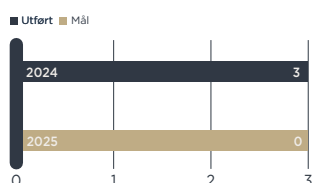
7,3 år

Gjenværende leietid

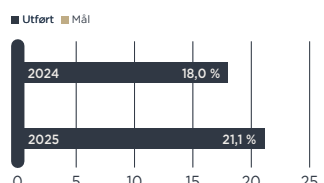


Bærekraft

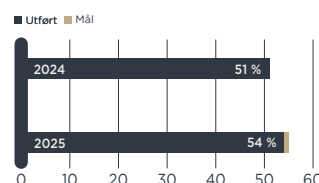
Gjennomførte
BREEAM-sertifiseringer: 0
Målsetting 2025: 3



Energireduksjon: 21,1 %
Målsetting 2025: 20,0 %



Sorteringsgrad avfall: 54 %
Målsetting 2025: 55 %



Eiendomsmarkedet

Gjennom første halvår var de globale finansmarkedene volatile og i stor grad preget av Donald Trump. Uttalelser fra den amerikanske presidenten om blant annet toll, sikkerhetssamarbeid, pågående krig i Ukraina samt krig og konflikter i Midtøsten skapte svingninger i både aksje- og rentemarkeder, samt økt global usikkerhet. Den generelle markedsutviklingen gjennom 3. kvartal har vært mer stabil. Rentenivået internasjonalt deriblant i USA, har fortsatt nedgangen, noe som har bidratt positivt til konsumveksten. Det har også blitt inngått handelsavtaler og fredssamtaler som har redusert usikkerheten i internasjonal økonomi og konfliktnivået i Midtøsten. Norge er, som en liten åpen økonomi, svært avhengig av den internasjonale økonomiske situasjonen og konkurransedyktige handelsbetingelser. Toll og økte handelsbarrierer mot USA har isolert sett begrenset betydning for norsk økonomi, mens tilgang og avgiftsnivå knyttet til handel med EU er viktig. Summen av disse forholdene utgjør bakteppet for norsk økonomi og eiendomsmarkedet.

Norges Bank har så langt i år senket renten fra 4,50 % til 4,00 %. Til tross for rentenedgangen er rentenivået i Norge betydelig høyere enn for våre nærmeste handelspartnere (den europeiske sentralbanken har p.t. styringsrente på 2,00 % og den svenske sentralbanken på 1,75 %). Rentenedgangen i Norge forklares i hovedsak av at prisveksten har kommet ned fra de høye nivåene i etterkant av pandemien. Prisveksten i Norge er imidlertid fortsatt over inflasjonsmålet på 2,00 % og arbeidsledigheten (NAV ledighet) så langt i år, har

holdt seg stabil på et lavt nivå (2,00 % per oktober 2025, på samme nivå som ved inngangen til året). Med enighet om 4,40 % lønnsvekst i lønnsoppgjøret mellom LO og NHO for 2025, forventes det solid reallønnsvekst også innværende år. Fallende rentenivå og reallønnsvekst bidrar til å styrke husholdningenes kjøpekraft.

Transaksjon

Etter et labert transaksjonsmarked i 2023, tok markedet seg betydelig opp gjennom 2024. Per utgangen av året var det registrert transaksjoner for ca. kr 80 mrd., som var opp ca. 35 % i forhold til 2023. Per utgangen av oktober 2025 er transaksjonsvolumet i størrelsesorden kr 46 mrd., noe som er omtrent 15 % under volumet målt på samme tidspunkt i fjor.

Transaksjonsvolumet så langt i år drives i hovedsak av egenkapitaltunge aktører (pensjons- og livsselskaper). Denne trenden er særlig tydelig innenfor transaksjonene med lavest yield. Transaksjonsvolumet så langt i år preges hovedsakelig av et høyt antall mindre transaksjoner, mot færre og større transaksjoner foregående år. Kontorsegmentet utgjør fortsatt størst andel av transaksjonsvolumet, men eiendomssegmentene logistikk, bolig og hotell har utgjort en stadig større andel av volumet de siste årene.

Det usikre makrobilde gjennom årets første halvår bidro til et lavere transaksjonsvolum enn forventet. Stabiliteten og rentenedgangen som har preget høsten har imidlertid bidratt til redusert usikkerhet og

(tall i parentes refererer til tall for samme periode/tidspunkt i 2024 om ikke annet er spesifisert)

økende transaksjonsaktivitet. Dette er også støttet av et bank og obligasjonsmarked som har bedret seg gjennom året. Per midten av november er det mange større pågående transaksjonsprosesser og for året som helhet forventes det høyere transaksjonsaktivitet sammenlignet med fjoråret.

Utleie kontorlokaler

Markedet for utleie av kontorlokaler i Oslo var relativt stabilt gjennom 2024, med 4 % prisvekst og en arealledighet på 5,2 %, mot 5,0 % foregående år. Per 3. kvartal 2025 har kontorledigheten holdt seg omtrent på linje med nivået fra inngangen til året. Det usikre makrobilde som preget årets første halvår bidro til forventende leietakere. Ledigheten i sentrum er imidlertid fortsatt lav i et historisk perspektiv, mens den er høyere i randsoneområdene.

Hotellmarkedet

Hotellmarkedet i Norge var sterkt gjennom både 2023 og 2024. Den positive utviklingen har fortsatt gjennom 2025. Hotellbelegget i Oslo for perioden januar til oktober 2025 endte på 72 % mot 69 % for samme periode i fjor. RevPar (gjennomsnittlig inntekt per rom) steg i samme periode fra kr 1 037 til kr 1 174 (+ 13 %). RevPar utviklingen i Norge og Oslo har vært blant de sterkeste i Europa så langt i år.

Varehandel

Omsetningen i detaljhandelen (unntatt motorvogner og drivstoff) steg med 4,6 % gjennom 2024. Netthandelen skjøt fart mot slutten av fjoråret og hadde en årsvekst på 15,8 %. Til sammenligning var omsetningsveksten i kjøpesentrene 3,5 %. Per 3. kvartal 2025 er omsetningen i detaljhandelen økt med 6,8 % sammenlignet med samme periode året før. Netthandelen og spesialbutikker viste høy veksttakt mens kategoriene sko, apotekvarer, drikkevarer og til dels klær har svakere omsetningsutvikling. Omsetningen i norske kjøpesentre hadde per 3. kvartal en vekst på 3,6 % sammenlignet med samme periode foregående år.

Bolig

Boligprisutviklingen i Norge har fulgt en sammenfallende trend gjennom de siste årene med vekst i 1. halvår og tilbakegang gjennom 2. halvår. I 2024 steg boligprisene i Norge og Oslo med 6,4 %. Per oktober 2025 hadde boligprisene så langt i år steget med 3,6 % i Oslo og med 6,3 % for landet som helhet.

Leieprisene for bolig i landets fire største byer steg med 5,4 % gjennom fjoråret. Særlig høy var prisveksten i Oslo, Bergen og Stavanger, hvor enkelte leilighetsstørrelser hadde prisvekst over 10 %. Prisveksten for leiebolig har fortsatt gjennom 2025, men med noe lavere takt enn fjoråret. Bergen peker seg ut som den byen med høyest prisvekst de siste 12 månedene.

Den sterke prisutviklingen for både bruktbolig og leiemarkedet forklares av reallønnsvekst/økte byggekostnader, lav arbeidsledighet og begrenset tilbudsside.

Investeringer og salg

Per 3. kvartal 2025 har Eiendomsspar gjennomført kjøpet av Tryvannstårnet i Oslo. Kjøpesummen for eiendommen er kr 14 mill.

Eiendomsspar har så langt i år kjøpt ytterligere 3 000 000 aksjer i det irske hotellsekskapet Dalata Hotel Group PLC («Dalata») for EUR 14 mill. Eiendomsspar har også gjennomført en investering på 8,8 % (kostpris kr 1 413 mill.) i et konsortium bestående av Pandox AB

(91,2 %) og Eiendomsspar («Konsortiet»), som i løpet av 3. kvartal 2025 oppnådde budaksept fra aksjonærene i Dalata for et oppkjøp av 100 % av aksjene i selskapet til en pris på 6,45 EUR per aksje. Sluttforingen og oppgjør av transaksjonen skjedde medio november inneværende år og er omtalt ytterligere i avsnittet nedenfor om hendelser etter balansedato.

Eiendomsspar har deltatt i en emisjon og økt sin investeringsforpliktelse i det svenske unoterte eiendomsselskapet Hagabacken Fastighets AB fra SEK 25 mill. til SEK 39 mill. Så langt har Eiendomsspar innbetalt SEK 18,2 mill. av den totale investeringsforpliktelsen.

Det tilknyttede selskapet Roglog AS (eierandel 44,7 %) har så langt i år kjøpt eiendommene Lagerveien 16 og Kanalarmen 22 på Forus. Total netto kjøpesum for eiendommene er kr 55 mill.

Resultat

Totale leieinntekter utgjorde kr 944,2 mill. per 3. kvartal 2025, mot kr 839,3 mill. for samme periode i 2024. Økningen i leieinntekter på kr 104,9 mill. forklares av nye leieinntekter knyttet til Eiendomsspar sitt ferdigstilte kontorbygg «Veksthuset» i prosjektet Urtekvartalet, kjøp av eiendom, økte omsetningsbaserte leieinntekter fra hotell, samt kpijustering av leiekontrakter. Brutto driftsresultat var kr 878,2 mill. (kr 768,0 mill.). Kontantstrøm før skatt, hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, men før salgsgevinster, kursgevinster og rehabiliteringskostnader, utgjorde kr 938,7 mill. per 3. kvartal 2025, mot kr 803,5 mill. i samme periode 2024. Resultat før skattekostnad ble kr 642,9 mill., opp fra kr 435,8 mill. per 3. kvartal 2024. Økningen i resultat skyldes i hovedsak økt resultat fra Pandox og at de positive resultateffektene fra økte leieinntekter og utbytte fra Scandic og Dalata er større enn den negative resultateffekten fra økte finanskostnader grunnet høyere rentebærende gjeld.

Finansiering og likviditet

Eiendomsspar hadde per 30.09.2025 en gjeld på kr 14 390 mill. (ekskl. utsatt skatt), hvorav kr 13 990 mill. var rentebærende. Kontantbeholdning i bank var kr 153 mill.

Eiendomsspars likviditetsreserve inkludert langsiktige, pantesikrede kredittrammer utgjorde kr 1 626 mill. per 30.09.2025 (kr 1 803 mill. per 31.12.2024). Selskapet har i tillegg ytterligere lånepotensiale gjennom ubelånte eiendommer.

Gjennomsnittlig rente på innlånsporteføljen var 4,3 % per 30.09.2025, som er noe ned fra årsskiftet. Eiendomsspar sin andel fastrentelån utgjorde 63 %, med en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 4,3 år, per utgangen av 3. kvartal 2025.

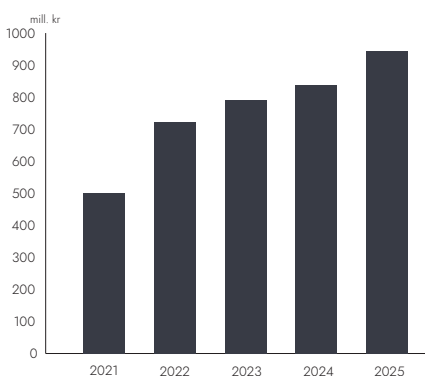
Eiendomsspar har lange, etablerte bankrelasjoner og god løpende dialog med sine banker om kommende låneforfall, samt tilstedeværelse i både obligasjons- og sertifikatmarkedet.

Drift og prosjekter

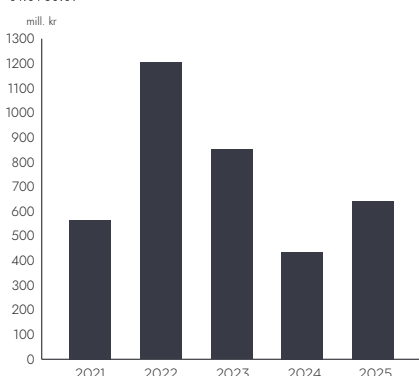
Ledigheten i eiendomsmassen målt etter leieverdi er 1,8 % (2,7 % per årsslutt 2024). Gjennomsnittlig kontraktsløpetid i selskapets eiendommer er 7,3 år, mot 7,6 år per utgangen av 2024.

Per 3. kvartal 2025 har selskapet følgende større prosjekter under utvikling:

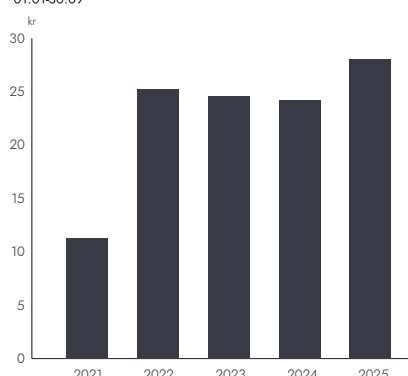
Leieinntekter
01.01-30.09



Resultat før skattekostnad
01.01-30.09



Kontantstrøm før skatt per aksje (inkl. underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap)
01.01-30.09



- Urtekvartalet, en av Oslo sentrums største utviklingseiendommer, med næringsbebyggelse på ca. 46 000 kvm. fordelt på tre bygg og byggetrinn.

«Fabrikken» (17 000 kvm), ferdigstilt juni 2021 og leiet ut til Høyskolen Kristiania.

«Veksthuset» (24 000 kvm), hvor 17 000 kvm kontorlokaler ble overlevert leietaker Sweco i september 2024. Siemens Energy overtok 2 600 kvm kontorlokaler i 4. kvartal 2025. Byggets 1. etasje er utleid til personalrestaurant og diverse mindre leietakere, mens det fortsatt pågår utleie av to mindre handelsarealer.

«Drivhuset» (5 000 kvm), hvor 700 kvm ble ferdigstilt og overtatt av Siemens Energy 4. kvartal 2025. 3 800 kvm ferdigstilles i løpet av 2026 og overleveres til Flyktningshjelpen ved årsskiftet 2026/2027.

- Mack-Øst i Tromsø, en sentrumseiendom med regulert areal på 65 000 kvm. Det planlegges et multifunksjonsbygg (45 000 kvm) med hotell, konsertsal/kulturarena, servering og handel, bolig og kontor. Første byggetrinn (21 000 kvm) som omfatter hotell (utleid til Citybox Hotel), samt serverings- og handelsarealer, er igangsatt og forventes ferdigstilt medio 2027. Tromsø Museum, Universitetsmuseet skal lokaliseres på den sørlige delen av tomten (20 000 kvm) og vil bli solgt til Universitetet i Tromsø. Prosjektet eies sammen med Ludwig Mack AS.

Selskapet arbeider også med utvikling av et hotellprosjekt ved kai-fronten i Svolvær, Lofoten, samt Økernveien 115 i Oslo (50 % eierandel i samarbeid med OBOS) og Tvetenveien 11 i Oslo. De to sistnevnte eiendommene er hovedsakelig boligprosjekter.

Kort status om Pandox AB

Pandox' kontantstrøm («cash earnings») utgjorde SEK 1 503 mill. per 3. kvartal 2025, mot SEK 1 414 mill. i fjor. Veksten forklares av en kombinasjon av oppkjøp og positiv utvikling for selskapets hoteller. Totalt sett er markedsutviklingen i Europa positiv så langt i år med en gjennomsnittlig RevPar (gjennomsnittlig inntekt per rom) vekst per 3. kvartal 2025 på 3 %, sammenlignet med fjoråret. Norge og Danmark er de av Pandox sine markeder som har utviklet seg best så langt i år, med en RevPAR vekst på 9 % sammenlignet med 3. kvartal foregående år.

Resultat før skatt utgjorde SEK 1 773 mill. per 3. kvartal 2025, mot SEK 1 709 mill. for samme periode i fjor. Økningen forklares i hovedsak av økte inntekter fra egen drift og reduserte kostnader knyttet selskapets eiendomsforvaltning.

Pandox har en likviditetsreserve (inkludert langsiktige ubenyttede trekkammer) per utgangen av 3. kvartal på SEK 2,5 mrd. Selskapet har i tillegg lånemulighet knyttet til ubelånte eiendommer med markedsverdi på SEK 884 mill.

Pandox har i løpet av årets tre første kvartaler gjennomført kjøpet av Radisson Blu Hotel Tromsø, Hotell Pullman Köln samt Elite Hotel Frost i Kiruna. Selskapet har også solgt eiendommene Scandic Imatra og Quality Winn Göteborg. Hotellet Numa Brussels er i løpet av året reklassifisert fra egen drift til eiendomsforvaltning. Selskapet eide per 30.09.2025 en portefølje på 162 hoteller, hvorav 85 hoteller utenfor Norden. Hotellene omfatter i alt 36 135 rom. Markedsverdien av hotellporteføljen var SEK 76,0 mrd. per 30.09.2025 og netto belåningsgrad (LTV) i selskapet var 50,2 %.

Pandox har i løpet av årets tre første kvartaler kjøpt 2,2 mill. aksjer i det irske hotell-selskapet Dalata (1,0 % eierandel). I tillegg har selskapet gjennom et konsortium bestående av Pandox AB (91,2 %) og Eiendomsspar (8,8 %) («Konsortiet») ervervet 37,0 mill. aksjer i Dalata (17,5 %). I fellesskap kontrollerte de to selskapene 27,3 % av Dalata per utgangen av 3. kvartal. Se hendelser etter balansedato for ytterligere informasjon om status på konsortiets oppkjøp av 100 % av aksjekapitalen i Dalata.

Børskurs for Pandox-aksjen var SEK 180,20 per 30.09.2025, mot en underliggende substansverdi (EPRA NRV) på SEK 210,18 per aksje (SEK 215,58) og underliggende substansverdi hensyntatt utsatt skatt og derivater (EPRA NDV) på SEK 183,50 per aksje (SEK 189,80). Nedgangen i substansverdi siden årsslutt 2024 forklares av at SEK har styrket seg mot relevante valutaer gjennom 2025.

Aksjonærforhold

I løpet av årets tre første kvartaler steg aksjekursen til Eiendomsspar

fra kr 405 til kr 540. Hensyntatt utbetalt utbytte på kr 10,50 per aksje utgjør dette en verdiøkning på 36 %.

På den ordinære generalforsamlingen i mai 2025 fikk styret fullmakt til å erverve inntil 10 % av selskapets aksjekapital, samt fornyet fullmakt til å foreta kapitalutvidelser ved fusjoner med andre selskaper. Fullmaktene gjelder til 30.06.2026.

Redegjørelse for delårsregnskapet

Styret og adm. direktør i Eiendomsspar AS bekrefter etter beste overbevisning at regnskapet per 3. kvartal 2025 er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder, at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at delårsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til konsernet. Videre gir beskrivelsen oversikt over de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer selskapet står overfor.

Eierandelene i Pandox AB og Aurora Eiendom AS regnskapsføres basert på IFRS regnskapene til disse selskapene, siden det ikke utarbeides regnskaper etter historisk kost.

Transaksjoner med nærstående

Eiendomsspar har solgt henholdsvis 3,5 % og 1,8 % av sin aksjepost i Roglog AS til administrerende direktør Sigurd Stray og finansdirektør Jon Rasmus Aurdal. Salgene er gjennomført på markedsmessige betingelser. Etter salget er Eiendomsspar sin eierandel i Roglog AS 44,7 %.

Eiendomsspar har solgt 21 834 aksjer til administrerende direktør Sigurd Stray og 10 917 aksjer til finansdirektør Jon Rasmus Aurdal, fra selskapets beholdning av egne aksjer. Aksjene har tre års binding og ble omsatt til markedspris fastsatt basert på Black-Scholes verdsettelsesmodell, utarbeidet av eksterne rådgivere. Sigurd Stray og Jon Rasmus Aurdal sin beholdning av Eiendomsspar-aksjer er henholdsvis 192 291 og 92 917.

Hendelser etter balansedato

Et konsortium bestående av Pandox AB (91,2 %) og Eiendomsspar (8,8 %) («Konsortiet»), har sluttført oppkjøpet av det irske hotell-selskapet Dalata Hotel Group PLC («Dalata»). Dalata eier og driver 56 hoteller. Etter en planlagt oppdeling av Dalata sin virksomhet vil Pandox sitte igjen med 31 egneide hotelleiendommer, som vil bli leid ut på langsiktige omsetningsbaserte leieavtaler med garantert minimumsleie, til Scandic Hotels Group.

I tillegg til investeringen i Konsortiet har Eiendomsspar også hatt en direkte eierpost på 8,8 % i Dalata, ervervet gjennom 2024 og 2025. Eiendomsspar mottok, på lik linje med andre aksjonærer, oppgjør for sin aksjepost i Dalata den 21. november 2025 i forbindelse med at Konsortiet har fullført sitt oppkjøp. Kontantoppkjøret utgjorde for Eiendomsspar sin del kr 1 416 mill. og medfører en regnskapsmessig gevinst for Eiendomsspar på kr 457 mill. i 4. kvartal 2025. Kontantoppkjøret fra aksjesalget er benyttet til nedbetaling av Eiendomsspars gjeld knyttet til de solgte aksjene og til å styrke selskapets balanse.

Eiendomsspar sin direkte finansielle eksponering mot Dalata består nå kun av investeringen i Konsortiet på 8,8 %. Investeringen i Konsortiet ble finansiert gjennom eksisterende lånerammer i starten av 3. kvartal 2025 med en kostpris på kr 1 413 mill. Eiendomsspar sin andel av fremtidig avkastningen fra investeringen i Konsortiet vil bli inntektsført som finansinntekter i regnskapet.

For fullstendige detaljer om transaksjonen henvises det til publiserte børsmeldinger og informasjon på Eiendomsspar sin hjemmeside.

Eiendomsspar har solgt 14 705 883 aksjer i Scandic Hotels Group AB for SEK 85 per aksje, totalt SEK 1 250 mill. Salget medfører at Eiendomsspar sin eierandel i Scandic Hotels Group AB blir redusert med 6,836 % fra 14,997 % til 8,161 %. Salget gir Eiendomsspar en regnskapsmessig gevinst i størrelsesorden NOK 750 mill. som vil bli inntektsført i regnskapet i 4. kvartal 2025.

Som en følge av aksjegevinster fra salgene av aksjer i Scandic Hotels Group AB og Dalata Hotels Group PLC, har styret vedtatt å innkalle til ekstraordinær generalforsamling den 8. desember, hvor det vil bli foreslått et tilleggsutbytte på kr 40 per aksje. Dersom utbyttet blir vedtatt, vil det bli utbetalt før jul.

Eiendomsspar har innbetalt ytterligere SEK 3,9 mill. og totalt SEK 22,1 mill. av sin totale investeringsforpliktelse i Hagabacken Fastighets AB på SEK 39 mill.

Etter balansedato har det tilknyttede selskapet Roglog AS (eierandel 44,7 %) kjøpt eiendommen Varbergmyra 2 og Luramyrvæien 57 på Forus. Total netto kjøpesum for eiendommene er kr 54,3 mill.

Fremtidsutsikter eiendomsmarkedet

Renten er sentralbankenes viktigste virkemiddel for å forsøke å styre den økonomiske utviklingen og inflasjonen. De fleste vestlige sentralbanker, med unntak av Norge, senket styringsrentene gjennom 2024. Norges Banks rentenedsettelse i juni og september var de første senkningene fra Norges Bank siden mars 2020 og forventes å være første steg mot lavere renter fremover. Basert på de siste prognosene fra Norges Bank forventes det omtrentlig en rentenedsettelse per år fremover og en styringsrente på 3,3 % ved utgangen av 2028. Gitt utsikter til fortsatt vekst i norsk økonomi og prisvekst over Norges Banks inflasjonsmål, forventes norsk rentenivå å holde seg høyere enn for våre nærmeste handelspartnere. Faktorer som vil være relevante i forhold til utvikling i norsk økonomi og prisvekst er, global økonomisk utvikling og pris/etterspørsel etter norske eksportvarer, norsk tilgang/barrierer til handel med utlandet og om/hvordan krigen i Ukraina avsluttes. Høy norsk reallønnsvekst, høy aktivitet i norsk økonomi, prisvekst over Norges Banks inflasjonsmål på 2 % og svak krone er faktorer som reduserer behovet for lavere rente i norsk økonomi.

Utfallsrommet for de nevnte forholdene er stort, og medfører større usikkerhet enn normalt knyttet til fremtidsutsiktene, særlig siden enkeltpersoners valg i større grad enn vanlig styrer markedsutviklingen. Basert på dette tror vi rentemarkedet fortsatt kommer til å svinge, men at det vil være begrenset behov for lavere rente i norsk økonomi, og at det kun vil komme en rentenedsettelse fra Norges Bank innen utgangen av 2026.

Kontormarkedet

For inneværende år forventes det en ferdigstillelse av 241 000 kvm kontorarealer i Oslo, Asker og Bærum. Dette er en betydelig økning sammenlignet med 2024, som endte på 101 000 kvm. Nye arealer tilsvarer nærmere 2,5 % av kontoreiendomsmassen. Construction City bidrar med den største økningen, hvor ca. 85 000 kvm kontorareal ble ferdigstilt sommeren 2025. I tillegg blir A- og D-blokken i regjeringskvartalet ferdigstilt mot slutten av året. Blokkene utgjør ca. 47 000 kvm, og innflytting er planlagt vinter/vår 2026.

Arealledigheten i Oslo sentrum var på et historisk lavt nivå (3,3 %) ved inngangen til året. Dette tallet forventes å stige noe når de første departementene (Utenriksdepartementet og Klima- og Miljødepartementet) flytter til regjeringskvartalet fra sine nåværende lokaler, og igangsatte arealer i sentrum for øvrig ferdigstilles.

I 2026 ligger det an til ferdigstillelse av 82 000 kvm kontorlokaler i Oslo, som allerede er igangsatt, mens det etter 2026 er svært få bekreftede nye prosjekter. Det er imidlertid flere potensielle prosjekter som er klare og forventes igangsatt ved forbedret betalingsvilje og etterspørsel fra markedet. Dette gjelder spesielt for randsonerområdene utenfor sentrum. Årsaken til usikkerhet rundt igangsetting av prosjekter er økende byggekostnader, høyere avkastningskrav (yield), samt høye rentekostnader. Til tross for leieprisvekst de siste årene har de nevnte kostnadene økt mer, noe som gjør at utviklerne trenger leiepriser over dagens markedsleie for å sette i gang nye prosjekter. Igangsettingen etter 2026 vil derfor i stor grad avhenge av enten høy leieprisvekst eller fallende avkastningskrav/rentekostnad.

Med en nært forestående økning i tilgjengelige arealer forventes ledigheten å øke noe fremover samtidig som leieprisene vil utvikle seg moderat gjennom 2025 og 2026. Det er ikke utenkelig med leieprisfall i enkeltområder. Samtidig vil dette igjen kunne medføre lav byggeaktivitet og sterkere leieprisvekst frem i tid.

Hotellmarkedet

Det norske hotellmarkedet har de siste årene vært preget av lav kapasitetsvekst, sterk prisvekst (+ 40 % siden 2019) og et belegg som for de fleste byer ligger nær eller over precovid-nivåer. Det forventes fortsatt begrenset ny kapasitetstilvekst i de fleste norske byer i 2025.

Byene som forventer ny hotellkapasitet er først og fremst Tromsø, Trondheim og Kristiansand, mens antall nye prosjekter i Oslo er historisk lavt. Høyt rentenivå og økte byggekostnader hindrer foreløpig at markedet overbygges i betydelig grad.

Forhåndsbestilling av rom ligger så langt i år på et høyere nivå enn på samme tid i fjor. Hotelloperatørene melder om at en stor del av veksten kommer fra Asia og USA. Norge oppleves som et trygt og vakkert reisemål, med unike naturopplevelser som fjorder, fjell og arktiske områder. Gitt fortsatt svak norsk krone, ligger Norge og spesielt Nord-Norge godt an i forhold til å oppleve fortsatt vekst i antall turister fra utlandet. De fleste hotellovernattinger i Norge gjøres imidlertid av nordmenn og svak norsk krone bidrar til at nordmenn i økende grad reiser og ferierer i eget land. Utviklingen i kjøpekraft blant husholdningene og næringslivet, samt begrenset bygging av nye hoteller, vil derfor være sentrale premissgivere for videre vekst i hotellenes RevPAR.

Den mye omdiskutert turistskatten, hvor kommuner som ønsker det kan kreve 3 % av losjiprisen som avgift, har møtt massiv motstand fra opposisjonen på Stortinget, reiselivsnæringen generelt og især fra hotelloperatørene. Det er enda ikke avklart hvilke kommuner som velger å innføre turistskatten. Der den eventuelt innføres, vil dette sannsynligvis redusere etterspørsel.

Varehandel

Norske butikkjeder har i stor grad tilpasset seg en varedistribusjon både fysisk og på nett. 76 % av kjedene har nå handel i begge kanaler. Unntakene er typisk i handelssegmentet som fører dagligvarer, byggevarer og bilrekvisita, varetyper som primært fortsatt handles i fysiske butikker.

Innen netthandel er det en tydelig trend at veksten kommer hos de nettbutikkene som også har tilknyttet seg fysiske butikker. I perioden fra 2019 til 2023 har denne gruppens andel av netthandel vokst fra 37 % til 54 %. I samme periode falt rene norske nettbutikker tilbake fra 42 % til 33 % markedsandel, samtidig som andelen utenlandske nettbutikker falt fra 21 % til 13 %. Denne trenden antas å fortsette i tiden fremover, da driftsmarginen for rene netthandelsaktører ofte er +/- 0 %, og dermed utfordrende over tid.

Nedgangen i renter så langt i år og god reallønnsvekst forventes å bidra til positiv utvikling for varehandelsomsetningen fremover. Tjenester, servering og opplevelser utgjør en stadig større andel av norske husholdningers konsum. Denne utviklingen forventes å fortsette fremover. Etterspørselen etter etablerte og gode handelslokasjoner samt de beste og mest veldrevne kjøpesentrene forventes fortsatt å være god.

Boligmarkedet

Utviklingen så langt i år og utsiktene for boligprisene i Norge tyder på en oppgang i 2025 og videre positiv utvikling i årene som kommer. Enkelte byer vil få en sterkere utvikling enn den nasjonale, hvor Stavanger, Bergen og Oslo forventes å skille seg ut.

De viktigste driverne bak den antatte prisveksten er et historisk lavt antall ferdigstilte nye boliger, god reallønnsvekst og lavere boliglånsrenter. Videre bidrar de gjennomførte lettelsene i utlånsforskriften til å gjøre det enklere for de med minst egenkapital å kjøpe egen bolig.

Leieprisene har steget betydelig de siste årene. Dette øker usikkerheten knyttet til videre vekst i leieprisene. Vi tror imidlertid at den forventede reallønnsøkning og begrenset netto tilføring av nye boliger vil føre til at leieprisene fortsetter å stige gjennom andre halvdel av 2025 og 2026.

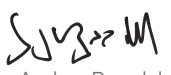
Eiendomsspar

Eiendomsspar er finansielt solid og har betydelig likviditetsreserve. Selskapet er derfor godt rustet, både til å håndtere svakere markedsforhold og høyere renter, samt til å utnytte de muligheter som måtte by seg.

Oslo, 25. november 2025

Styret


Christian Ringnes
Styrets leder


Anders Ryssdal
Styrets nestleder


Ragnar Horn


Monica S. Salthella


Gisèle Marchand


Jakob Iqbal


Isabelle G. Ringnes


Sigurd Stray
Adm. direktør

RESULTATREGNSKAP

	Note	01.01. - 30.09. 2025	01.01. - 30.09. 2024	01.01. - 31.12. 2024	01.07. - 30.09. 2025	01.07. - 30.09. 2024
Leieinntekt	(2)	944,2	839,3	1 129,5	329,4	295,6
Annen driftsinntekt		4,7	1,9	6,5	3,1	0,8
Driftskostnad eiendommer og prosjekter		(70,7)	(73,2)	(103,7)	(22,7)	(21,7)
Brutto driftsresultat		878,2	768,0	1 032,3	309,8	274,7
Salgsgevinst		0,2	0,7	30,3	0,1	0,2
Rehabiliteringskostnad		(76,7)	(54,1)	(108,2)	(30,6)	(16,0)
Avskrivning på varige driftsmidler		(103,1)	(88,1)	(124,7)	(34,7)	(29,3)
Lønn og annen driftskostnad		(100,5)	(85,7)	(119,6)	(43,7)	(29,5)
Driftsresultat		598,1	540,8	710,1	200,9	200,1
Resultat fra felleskontrollert virksomhet		8,0	(10,9)	(43,1)	(1,2)	(6,6)
Resultat fra tilknyttet selskap		411,4	296,8	441,6	179,1	(6,1)
Finansinntekt		85,2	17,0	188,6	14,4	2,2
Finanskostnad		(459,8)	(372,9)	(495,8)	(143,3)	(152,8)
Urealisert verdiendring aksjer		-	(35,0)	(8,6)	-	(11,0)
Resultat før skattekostnad		642,9	435,8	792,8	249,9	25,8
Skattekostnad		(43,6)	(45,6)	(67,6)	(19,5)	(11,4)
Periodens resultat		599,3	390,2	725,2	230,4	14,4
Tilordnet:						
Aksjonærer		599,0	392,0	728,2		
Minoritetsinteresser		0,3	(1,8)	(3,0)		

BALANSE PER EIEDELER

	30.09. 2025	30.09. 2024	31.12. 2024
Varige driftsmidler	10 953,5	10 411,7	10 791,7
Finansielle anleggsmidler	9 846,3	9 501,7	9 734,0
Sum anleggsmidler	20 799,8	19 913,4	20 525,7
Fordringer	114,0	115,8	96,4
Andre finansielle eiendeler	1 412,5	-	-
Markedsbaserte aksjer	2 457,6	1 813,2	2 296,4
Bankinnskudd	152,7	211,7	261,0
Sum omløpsmidler	4 136,8	2 140,7	2 653,8
SUM EIEDELER	24 936,6	22 054,1	23 179,5

EGENKAPITAL OG GJELD

Innskutt egenkapital	496,0	495,8	496,2
Annen egenkapital	9 360,8	8 889,4	8 928,3
Sum egenkapital	9 856,8	9 385,2	9 424,5
Utsatt skatt	690,1	653,6	684,5
Andre avsetninger for forpliktelser	92,3	146,7	122,7
Sum avsetninger for forpliktelser	782,4	800,3	807,2
Langsiktig rentebærende gjeld	12 456,0	10 827,0	10 915,8
Kortsiktig rentebærende gjeld	1 534,0	800,0	1 397,9
Annen kortsiktig gjeld	307,4	241,6	634,1
Sum kortsiktig gjeld	1 841,4	1 041,6	2 032,0
Sum gjeld	15 079,8	12 668,9	13 755,0
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	24 936,6	22 054,1	23 179,5

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

	01.01. - 30.09. 2025	01.01. - 30.09. 2024	01.01. - 31.12. 2024
Kontantstrøm før skatt inkl. felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	938,7	803,5	1 177,6
Andel tilbakeholdt kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	(317,5)	(242,0)	(399,8)
Kontantstrøm før skatt, ekskl. felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	621,2	561,5	777,8
Periodens betalte skatter	(48,8)	(70,4)	(68,9)
Tidsavgrensningsposter m.v.	27,9	39,9	75,2
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	600,3	531,0	784,1
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(1 970,0)	(1 946,5)	(2 871,3)
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	1 261,4	1 393,3	2 114,3
Netto økning/(reduksjon) i bankinnskudd	(108,3)	(22,2)	27,1
Beholdning av bankinnskudd ved periodens start	261,0	233,9	233,9
Beholdning av bankinnskudd ved periodens slutt	152,7	211,7	261,0
Ubenyttede, langsiktige kredittrammer	1 473,1	1 868,9	1 542,0
Sum likviditetsreserver	1 625,8	2 080,6	1 803,0

NOTER

NOTE 1 - Regnskapsprinsipper

Eiendomsspar anvender regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk ved utarbeidelsen av regnskapet. Det innebærer blant annet at direkte eide eiendommer, herunder eiendommer eid av felleskontrollerte virksomheter, regnskapsføres til historisk kost fratrukket akkumulerte avskrivninger.

Andelene i Pandox AB og Aurora Eiendom AS regnskapsføres basert på IFRS regnskapene til disse selskapene, siden det ikke utarbeides regnskaper etter historisk kost.

NOTE 2 - Leieinntekt

Leieinntekt geografisk fordelt	01.01.-30.09. 2025	01.01.-30.09. 2024	01.01.-31.12. 2024
	2025	2024	2024
Oslo	878,6	786,2	1 058,2
Øvrige Norge	65,6	53,1	71,3
Sum	944,2	839,3	1 129,5

NOTE 3 - Egenkapital

Endring i egenkapital 01.01 - 30.09.2025	Innskutt egenkapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 31.12.2024	496,2	8 928,3	9 424,5
Resultat		599,3	599,3
Kjøp egne aksjer	(0,4)	(29,9)	(30,3)
Salg egne aksjer	0,2	11,1	11,3
Minoritet		(18,3)	(18,3)
Utbytte (netto)		(0,3)	(0,3)
Omregningsdifferanser m.v.		(129,4)	(129,4)
Egenkapital 30.09.2025	496,0	9 360,8	9 856,8

NOTE 4 - Nøkkeltall

	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
Resultat per aksje 1)	18,02	11,82	21,96
Kontantstrøm per aksje 1)2)	28,13	24,17	35,43
Bokført egenkapital per aksje 1)	296	282	283
Aksjekurs ved utgangen av perioden	540	400	405
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	33 238 721	33 153 613	33 155 119
Antall utestående aksjer 3)	33 195 292	33 150 164	33 222 541

1) Ekskl. minoritetsinteresser

2) Kontantstrøm før skatt hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, justert for salgsgevinster, kursgevinster og rehabiliteringskostnader

3) Ustedte aksjer (33 880 361) fratrukket egne aksjer (685 069)

NOTE 5 - Aksjonæroversikt per 20.11.2025

Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer i %
Victoria Eiendom AS	18 728 268	55,3 %
AS Straen	1 739 985	5,1 %
Mustad Industrier Kapital AS	1 000 000	3,0 %
Kvantia AS	804 612	2,4 %
CGS Holding AS	788 000	2,3 %
Helene Sundt AS	788 000	2,3 %
Eiendomsspar AS	685 069	2,0 %
Grundt, Asbjørn	532 000	1,6 %
Paul Krohn Holding AS	495 778	1,5 %
Dobloug, Anette	438 636	1,3 %
Nore-Invest AS	389 531	1,1 %
Hans Herman Horns Stiftelse	366 895	1,1 %
Thrane-Steen Forvaltning AS	288 209	0,9 %
Thrane-Steen Finans AS	288 209	0,9 %
MP Pensjon PK	275 000	0,8 %
Nordic Energy Company AS	173 509	0,5 %
Solstråle AS	170 457	0,5 %
Celon Invest AS	150 074	0,4 %
Raanaas, Jens Birger	121 126	0,4 %
Victoria India Fund AS	120 000	0,4 %
Øvrige aksjonærer	5 537 003	16,3 %
Sum	33 880 361	100,0 %



Eiendomsspar AS, Fr. Nansens plass 4, Postboks 1350 Vika, 0113 Oslo
Telefon: 22 33 05 50 www.eiendomsspar.no