

A woman wearing sunglasses is riding a dark horse in a modern interior setting. The background features a large window or glass wall, and the floor is made of light-colored wood. The scene is dimly lit, with some light reflecting off the horse's coat and the woman's sunglasses.

Delårsrapport

Januar–september 2025

VICTORIA
EIGENDOM

JANUAR – SEPTEMBER 2025

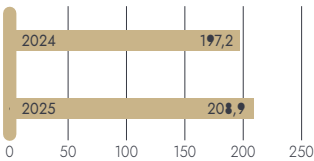
I januar 2019 kjøpte Eiendomsspar 3 100 000 egne aksjer. Victoria Eiendoms reelle eierandel i Eiendomsspar økte således fra 48,2 % til 52,4 % (i ettertid er eierandelen økt til 56,4 %). Tilbakekjøpet medførte at Eiendomsspar, fra og med 2019, konsolideres inn i regnskapet til Victoria Eiendom. Investeringen i Eiendomsspar representerer over 80 % av Victoria Eiendoms totale bruttoeksponering mot eiendoms-markedet. Operasjonelt og finansielt drives de to selskapene separat, men med felles administrasjon. I denne delårsberetningen presenteres den operasjonelle enheten Victoria Eiendom uten konsolidering med Eiendomsspar («Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar») for seg. Delårsbereiningen for øvrig presenterer informasjon om Victoria Eiendom konsern.

Nøkkeltall Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar

Resultat og balanse

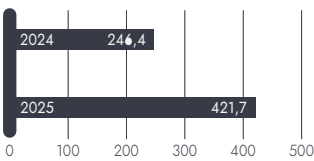
208,9 mill. kr

Leieinntekter
(januar - september)



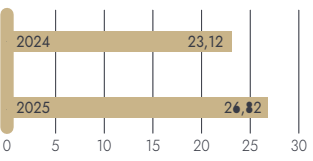
421,7 mill. kr

Driftsresultat
(januar - september)



26,82 kr

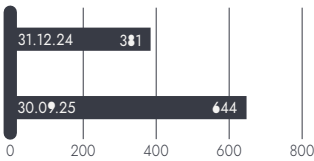
Kontantstrøm før skatt per aksje
(januar - september)*



*) Inkludert mottatt utbytte før salgsgevinster og rehabiliteringskostnader.

644 mill. kr

Likviditetsreserve



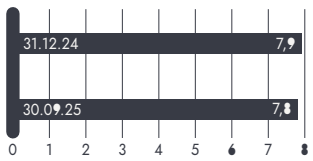
1,2 %

Ledighet
(% av leienivå)



7,8 år

Gjenværende leietid



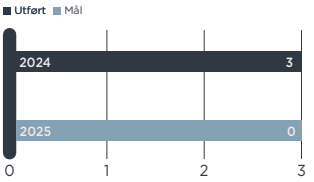
Nøkkeltall Victoria Eiendom konsern

Bærekraft

Gjennomførte

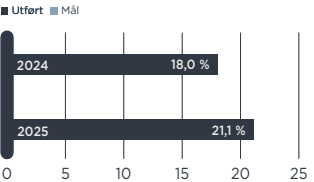
BREEAM-sertifiseringer: 0

Målsetting 2025: 3



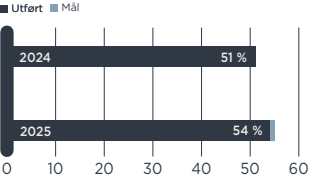
Energireduksjon: 21,1 %

Målsetting 2025: 20,0 %



Sorteringsgrad avfall: 54 %

Målsetting 2025: 55 %



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

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 inneværende 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 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 4,0 % 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 avventende 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 motorvogn 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 svakest 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.

VICTORIA EIENDOM EKSKL. EIENDOMSSPAR

Resultat

Leieinntektene i Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar utgjorde per 3. kvartal 2025 kr 208,9 mill. (kr 197,2 mill.). I samme periode utgjorde driftsresultat kr 282,2 mill. (kr 139,6 mill.) og resultat før skatt kr 421,7 mill. (kr 246,4 mill.). Økningen i resultatet forklares av høyere leieinntekter, salgsgevinst på kr 131,1 mill. knyttet til salgene av eiendommene Henrik Ibsens gate 36, Oslo og Myrveien 1, Jæren, og økning i utbyttet fra Eiendomsspar og felleskontrollert virksomhet.

Drift, utleie og prosjekt

Per 3. kvartal 2025 er ledighet, målt etter leieverdi 1,2 %, som er en økning siden årsslutt 2024 (0,2 %), dog fortsatt et lavt absolutt nivå. Gjennomsnittlig kontraktsløpetid i direkte eide eiendommer er 7,8 år mot 7,9 år per utgangen av 2024.

Finansiering og likviditet

Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar har en rentebærende gjeld på kr 2 545 mill. per 30.09.2025. Kontantbeholdning i bank er kr 49 mill. Selskapet har en likviditetsreserve, inklusiv langsiktige pantsikrede kredittrammer på kr 644 mill. per 30.09.2025. Selskapet har i tillegg lånekapasitet gjennom ubelånte eiendommer.

Gjennomsnittlig rente på innlånsporteføljen var 4,4 % per 30.09.2025. Ved kvartalsslutt utgjorde andelen fastrentelån 84 % i Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar. Gjennomsnittlig gjenværende løpetid på rentesikringsporteføljen var 4,0 år.

Victoria Eiendom har lange, etablerte bankrelasjoner og god løpende dialog med sine banker om kommende låneforfall.

Victoria Eiendom ekskl. Eiendomsspar		
Resultatregnskap		
(mill. kr)	01.01.-30.09. 2025	2024
Leieinntekt	208,9	197,2
Driftskostnad eiendommer og prosjekter	(16,1)	(15,3)
Brutto driftsresultat	192,8	181,9
Salgsgevinst	131,1	(1,6)
Rehabiliteringskostnad	(4,0)	(6,7)
Avskrivning på varige driftsmidler	(24,0)	(23,2)
Lønn og annen driftskostnad	(13,7)	(10,8)
Driftsresultat	282,2	139,6
Utbytte fra Eiendomsspar og felleskontrollert virksomhet	221,6	187,3
Netto finanskostnad	(82,1)	(80,5)
Resultat før skattekostnad	421,7	246,4

VICTORIA EIENDOM KONSERN

Resultat

Victoria Eiendom konsernets leieinntekter utgjorde kr 1 153,1 mill. (kr 1 036,5 mill.) per 3. kvartal 2025. Resultat før skattekostnad er kr 798,5 mill., opp fra kr 461,6 mill. per 3. kvartal 2024. Økningen i resultat skyldes i hovedsak at de positive effektene knyttet til økte leieinntekter på kr 116,6 mill., økt salgsgjevinst på kr 132,1 mill., økte finansinntekter på kr 69,2 mill. knyttet til mottatte utbytter fra Scandic og Dalata og økt resultat fra tilknyttede selskap på kr 114,6 mill. (hovedsakelig Pandox) er større enn den negative effekten knyttet til økte finanskostnader på kr 89,6 mill. grunnet høyere rentebærende gjeld.

Investeringer og salg

Victoria Eiendom har solgt eiendommene Henrik Ibsens gate 36, Oslo og Myrveien 1, Jæren med en samlet regnskapsmessig gevinst på kr 131 mill.

Victoria Eiendom har kjøpt 200 500 egne aksjer for en kjøpesum på kr 153 mill. Per 30.09.2025 er selskapets beholdning av egne aksjer 505 281.

Datterselskapet Eiendomsspar har gjennomført kjøpet av Tryvannstårnet i Oslo. Kjøpesummen for eiendommen er kr 14 mill.

Eiendomsspar har også kjøpt ytterligere 3 000 000 aksjer i det irske hotell-selskapet Dalata Hotel Group PLC («Dalata») for EUR 14 mill. I tillegg har Eiendomsspar 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.

Aksjonærforhold

I løpet av årets tre første kvartaler steg aksjekursen til Victoria Eiendom fra kr 710 til kr 840. Hensyntatt utbetalt utbytte på kr 15,00 per aksje utgjør dette en verdikning på 20 %.

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

Transaksjoner med nærstående

Datterselskapet 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 ekstern rådgiver. Sigurd Stray og Jon Rasmus Aurdal sin beholdning av Eiendomsspar-aksjer er henholdsvis 192 291 og 92 917.

Hendelser etter balansedato

Victoria Eiendom har kjøpt 10 000 egne aksjer for kr 8,05 mill. Selskapets beholdning av egne aksjer er 515 281.

Datterselskapet Eiendomsspar har, i et konsortium bestående av Pandox AB (91,2 %) og Eiendomsspar (8,8 %) («Konsortiet»), 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 egeneide 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 Victoria Eiendom 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. Victoria Eiendom 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 Victoria Eiendom en regnskapsmessig gevinst i størrelsesorden NOK 750 mill. som vil bli inntektsført i regnskapet i 4. kvartal 2025.

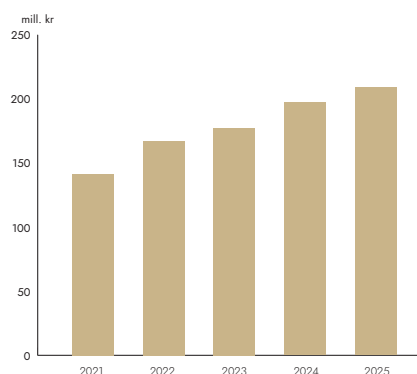
Som en følge av aksjegevinster fra salgene av aksjer i Scandic Hotels Group AB og Dalata Hotels Group PLC, har styret vedtatt å innkalle til ekstraordinær generalforsamling den 8. desember, hvor det vil bli foreslått et tilleggsutbytte på kr 63 per aksje. Dersom utbyttet blir vedtatt, vil det bli utbetalt 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.

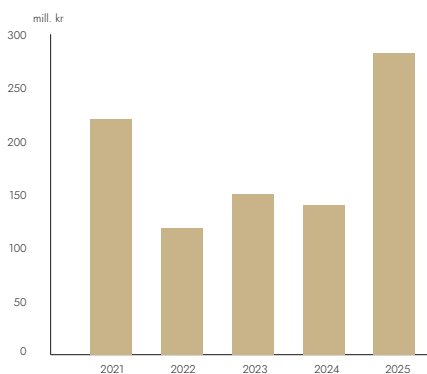
Etter balansedato har det tilknyttede selskapet Roglog AS (eierandel 44,7 %) kjøpt eiendommen Varabergmyra 2 og Luramyerveien 57. Total netto kjøpesum for eiendommene er kr 54,3 mill.

VICTORIA EIENDOM EKSKL. EIENDOMSSPAR

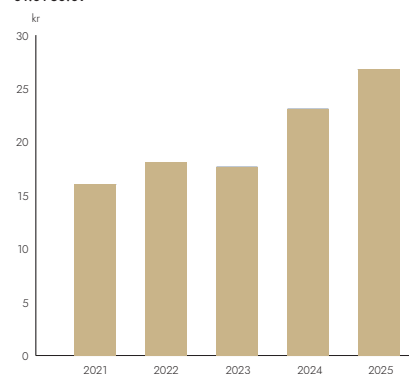
Leieinntekter
01.01-30.09



Driftsresultat
01.01-30.09



Kontantstrøm før skatt per aksje (inkl. mottatt utbytte
før salgsgvinster og rehabiliteringskostnader)
01.01-30.09



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 2,0 % 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 randsoneområdene 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.

Victoria Eiendom

Victoria Eiendom 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

VICTORIA EIENDOM KONSERN

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)	1 153,1	1 036,5	1 398,3	399,0	365,8
Annen driftsinntekt		4,7	1,9	6,5	3,1	0,8
Driftskostnad eiendommer og prosjekter		(86,9)	(88,6)	(127,2)	(27,9)	(26,8)
Brutto driftsresultat		1 070,9	949,8	1 277,6	374,2	339,8
Salgsgevinst		131,3	(0,8)	28,7	0,2	0,2
Rehabiliteringskostnad		(80,6)	(60,7)	(125,8)	(32,6)	(17,7)
Avskrivning på varige driftsmidler		(169,6)	(153,8)	(213,3)	(56,8)	(51,8)
Nedskrivning av varige driftsmidler		—	—	(30,0)	—	—
Lønn og annen driftskostnad		(114,3)	(96,7)	(134,3)	(47,2)	(32,5)
Driftsresultat		837,7	637,8	802,9	237,8	238,0
Resultat fra felleskontrollert virksomhet		6,1	(1,7)	(33,6)	(0,8)	(7,5)
Resultat fra tilknyttet selskap		411,4	296,8	441,6	179,1	(6,1)
Finansinntekt		90,4	21,2	212,9	16,1	3,9
Finanskostnad		(547,1)	(457,5)	(612,7)	(172,3)	(184,4)
Urealisert verdiendring aksjer		—	(35,0)	(8,6)	—	(11,0)
Resultat før skattekostnad		798,5	461,6	802,5	259,9	32,9
Skattekostnad		(57,9)	(57,9)	(78,8)	(24,0)	(15,5)
Periodens resultat		740,6	403,7	723,7	235,9	17,4
Tilordnet:						
Aksjonærer		493,9	249,9	429,1		
Minoritetsinteresser		246,7	153,8	294,6		

BALANSE PER EIENDELER

	30.09. 2025	30.09. 2024	31.12. 2024
Varige driftsmidler	19 368,4	19 025,5	19 353,9
Finansielle anleggsmidler	10 607,6	10 266,4	10 512,2
Sum anleggsmidler	29 976,0	29 291,9	29 866,1
Fordringer	122,4	123,6	109,6
Andre finansielle eiendeler	1 412,5	—	—
Markedsbaserte aksjer	2 457,6	1 813,2	2 296,4
Bankinnskudd	202,0	284,0	297,3
Sum omløpsmidler	4 194,5	2 220,8	2 703,3
SUM EIENDELER	34 170,5	31 512,7	32 569,4

EGENKAPITAL OG GJELD

Innskutt egenkapital	99,9	100,5	100,5
Annen egenkapital	16 108,8	15 648,1	15 686,6
Sum egenkapital	16 208,7	15 748,6	15 787,1
Utsatt skatt	960,4	938,1	963,1
Andre avsetninger for forpliktelser	92,2	146,7	122,6
Sum avsetninger for forpliktelser	1 052,6	1 084,8	1 085,7
Langsiktig rentebærende gjeld	15 000,8	13 565,9	13 618,3
Kortsiktig rentebærende gjeld	1 534,0	800,0	1 397,9
Annen kortsiktig gjeld	374,4	313,4	680,4
Sum kortsiktig gjeld	1 908,4	1 113,4	2 078,3
Sum gjeld	17 961,8	15 764,1	16 782,3
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	34 170,5	31 512,7	32 569,4

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

	01.01. - 30.09. 2025	01.01. - 30.09. 2024	01.01. - 31.12. 2024
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	709,8	614,6	903,0
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(1 773,3)	(2 435,1)	(3 392,4)
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	968,2	1 830,8	2 513,0
Netto økning/(reduksjon) i bankinnskudd	(95,3)	10,3	23,6
Beholdning av bankinnskudd ved periodens start	297,3	273,7	273,7
Beholdning av bankinnskudd ved periodens slutt	202,0	284,0	297,3
Ubenyttede, langsiktige kredittrammer	2 068,1	2 183,9	1 887,0
Sum likviditetsreserver	2 270,1	2 467,9	2 184,3

NOTER

NOTE 1 - Regnskapsprinsipper

Victoria Eiendom anvender regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk ved utarbeidelsen av regnskapet. Det innebærer blant annet at direkte eide eiendommer, herunder eiendommer eid av felleskontrollert virksomhet/tilknyttet selskap, regnskapsføres til historisk kost fratrukket akkumulerte avskrivninger.

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

NOTE 2 - Leieinntekt

	01.01.-30.09.		01.01.-31.12.
Leieinntekt geografisk fordelt	2025	2024	2024
Oslo	1 030,7	927,1	1 251,5
Øvrige Norge	122,4	109,4	146,8
Sum	1 153,1	1 036,5	1 398,3

NOTE 3 - Egenkapital

	Innskutt egenkapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Endring i egenkapital 01.01 - 30.09.2025			
Egenkapital 31.12.2024	100,5	15 686,6	15 787,1
Resultat		740,6	740,6
Kjøp egne aksjer	(0,6)	(183,1)	(183,7)
Salg egne aksjer		11,3	11,3
Utbytte		2,6	2,6
Minoritet		(19,8)	(19,8)
Omregningsdifferanser m.v.		(129,4)	(129,4)
Egenkapital 30.09.2025	99,9	16 108,8	16 208,7

NOTE 4 - Nøkkeltall

	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
Resultat per aksje ¹⁾	41,58	20,80	35,72
Bokført egenkapital per aksje ¹⁾	774	738	738
Aksjekurs ved utgangen av perioden	840	730	710
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	11 878 278	12 015 031	12 012 520
Antall utestående aksjer ²⁾	11 804 540	12 005 040	12 005 040

1) Ekskl. minoritetsinteresser

2) Utestede aksjer (12 309 821) fratrukket egne aksjer (505 281)

NOTE 5 - Aksjonæroversikt 20.11.2025

Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer i %
Tyns-Ring AS	1 640 430	13,3 %
Moss Maxima AS	1 200 000	9,7 %
Duks Capital AS	1 200 000	9,7 %
CR jr. Holding AS	1 200 000	9,7 %
Oak Management AS	608 479	4,9 %
Taconic AS	528 570	4,3 %
Victoria Eiendom AS	515 281	4,2 %
C Ludens Ringnes Stiftelse	500 103	4,1 %
Hans Herman Horns Stiftelse	407 929	3,3 %
MP Pensjon PK	343 000	2,8 %
Paul Krohn Holding AS	289 096	2,3 %
Dobloug, Anette	258 108	2,1 %
Ringnes Holding 2 AS	204 930	1,7 %
Elisabeth Krohn Holding AS	188 096	1,5 %
Ringnes Holding AS	150 000	1,2 %
AS Straen	140 000	1,1 %
Horn Bull AS	120 919	1,0 %
Tricolor AS	113 224	0,9 %
Pisces Invest AS	96 612	0,8 %
Kvantia AS	88 454	0,7 %
Øvrige aksjonærer	2 516 590	20,4 %
Sum	12 309 821	100,0 %



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