



Foreløpig årsregnskap

Januar–desember 2025

 EIENDOMSSPAR

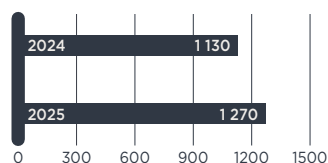


Nøkkeltall 2025

Resultat og balanse

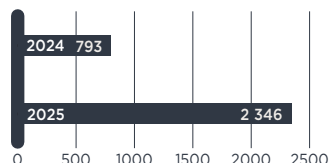
1 270

Leieinntekter
(mill. kr)



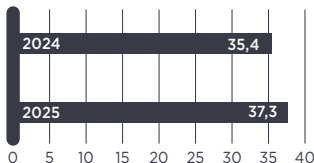
2 346

Resultat før skatt
(mill. kr)



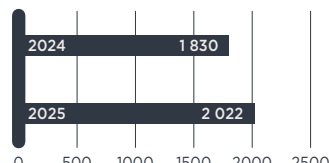
37,3

Kontantstrøm før skatt per aksje *)
(kr)



2 022

Likviditetsreserve
(mill. kr)

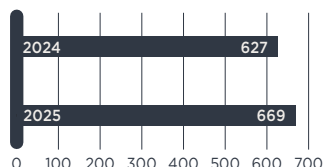


*) Inkludert underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, før salgsgevinster og rehabiliteringskostnader.

Verdiutvikling

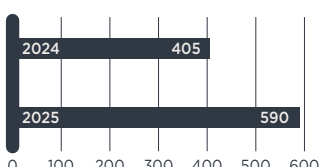
+ 15 %

VEK-økning per aksje 2025
(hensyntatt utbytte)



+ 58 %

Aksjekurs
(hensyntatt utbytte)



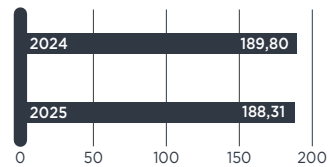
11,00

Utbytte per aksje
(kr)



- 1 %

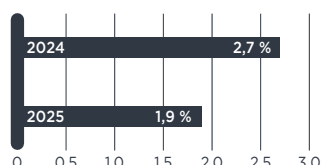
Pandox substansverdi
(EPRA NDV, SEK)



Drift og marked

1,9 %

Ledighet
(% av leienivå)



7,7 år

Gjenværende leietid



76,9

Leietakertilfredshet
(Kundegledescore/KGI)



Bærekraft

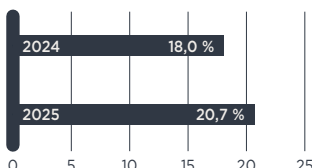
3

Gjennomførte
BREEAM-sertifiseringer



20,7 %

Energireduksjon
fellesanlegg mot 2019



56,3 %

Sorteringsgrad avfall



Foreløpig årsregnskap 2025

2025 var et tilfredsstillende år for Eiendomsspar. Verdijustert egenkapital er per 31.12.2025 beregnet til kr 669 per aksje, ved verdsettelse av Pandox-aksjen til substansverdi (EPRA NDV), en økning på 15 % fra fjoråret hensyntatt utbytte.

Resultat før skatt ble kr 2 346 mill., mot kr 793 mill. i 2024. Resultatforbedringen skyldes realisererte salgsgevinster fra salg av børsnoterte aksjeposter i Scandic Hotels Group og Dalata Hotel Group, positiv utvikling i resultat fra det tilknyttede selskapet Pandox og felleskontrollerte virksomheter samt økning i resultat fra Eiendomsspar sin underliggende drift.

Likviditetsreserve utgjør kr 2 022 mill. (kr 1 803 mill.).

Styret foreslår et ordinært utbytte for 2025 på kr 366 mill., tilsvarende kr 11,00 per aksje (kr 10,50 per aksje). I tillegg ble det i desember 2025 besluttet og delt ut et ekstraordinært utbytte på kr 40 per aksje.

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

Eiendomsmarkedet

2025 og i særlig grad første halvår var preget av USAs president 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 andre halvår var mer stabil, blant annet drevet av enighet om handelsavtaler og fredssamtaler som reduserte usikkerheten i internasjonal økonomi og konfliktnivået i Midtøsten. De korte rentene fortsatte nedgangen gjennom året, noe som bidro positivt til konsumveksten. De lange norske rentene har derimot steget litt gjennom året, basert på mer positive forventninger til økonomisk vekst frem i tid. Internasjonalt var utviklingen i de lange rentene mer flat. 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 utgjorde bakteppet for norsk økonomi og eiendomsmarkedet i 2025.

Norges Bank har så langt i år senket styringsrenten fra 4,50 % til 4,00 %. Til tross for rentenedgangen er rentenivået i Norge betydelig høyere enn for våre nærmeste handelspartnere (den europeiske sentralbanken hadde ved utgangen av 2025 en 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 %. Arbeidsledigheten (NAV ledighet) så langt i år har holdt seg stabil på et lavt nivå (2,1 % per utgangen av 2025, en økning på 0,1 % fra inngangen til året). Med enighet om 4,40 % lønnsvekst i lønnsoppgjøret mellom LO og NHO for 2025, ble det solid reallønnsvekst. Kombinasjonen av fallende rentenivå og real-lønnsvekst bidro til å styrke husholdningenes kjøpekraft.

Transaksjon

Etter et labert transaksjonsmarked i 2023, har markedet hentet seg inn de siste årene med en årlig vekst i transaksjonsvolum på 35 % i 2024 og 13 % i 2025. Transaksjonsåret 2025 startet rolig, preget av internasjonal uro, men med tiltakende aktivitet i andre halvår. Per utgangen av året var det registrert transaksjoner for ca. kr 90 mrd. Den økte aktiviteten forklares blant annet av et godt finansieringsmarked og fallende renter, noe som igjen har bidratt

til at det har vært lettere for kjøperne å møte selgernes prisforventninger.

Egenkapitaltunge aktører (pensjons- og livselskaper) har fortsatt å prege kjøpersiden av markedet. Denne trenden har vært særlig tydelig innenfor transaksjonene med lavest yield. Internasjonale aktører har utgjort en fallende andel av transaksjonsaktiviteten de siste årene og utgjorde kun ca. 10 % av markedet i 2025. På kjøpersiden forklares dette blant annet av den lave forskjellen mellom finansieringskostnad og avkastningskrav i Norge (yield-spread), sammenlignet med andre europeiske land. Segmentene kontor og logistikk utgjorde størst andel av transaksjonsvolumet i 2025, men segmentene bolig og særlig hotell hadde størst volumvekst i forhold til et normalår.

Utleie kontorlokaler

I løpet av 2025 ble det ferdigstilt 251 000 kvadratmeter kontorareal i Oslo/Asker/Bærum, et volum som ligger betydelig over gjennomsnittet på 150 000 kvadratmeter de siste årene. Construction City og Regjeringskvartalet stod alene for over 146 000 kvadratmeter av den nye kontormassen. Til reduksjon kom 21 000 kvadratmeter konvertert til boligformål samtidig som markedet absorberte 143 000 kvadratmeter kontorlokaler. Netto ga dette en økning i arealledigheten på 87 000 kvadratmeter til totalt 590 000 kvadratmeter.

Den største økningen i ledighet fant sted i Ytre Nord Øst Syd. Totalt står 6,0 % av kontormassen på nær 9,8 mill. kvadratmeter ledig ved utgangen av 2025. Svak vekst i kontorsysselsettingen og fortsatt effektivisering av arealbruken bidro til økende ledighet og begrenset etterspørselsvekst. Det usikre makrobildet som preget deler av året gjorde leietakerne mer avventende, og bidro til at utleieprosessen tok lenger tid enn de foregående årene. Ledigheten i sentrum er likevel fortsatt lav i et historisk perspektiv, mens den er høyere i randsoneområdene.

Kontorleieprisene i Oslo økte med 5,5 % gjennom 2025, opp fra 4,0 % året før, ifølge Arealstatistikk. Gjennomsnittsprisen på rapporterte kontorleieavtaler i 2025 var 3 060 kr/kvm/år. I løpet av året ble det signert 724 kontrakter på til sammen 708 500 kvadratmeter, en økning på 44 500 kvadratmeter sammenlignet med 2024. Dette nivået tilsvarer snittet de ti siste årene, men ligger under de høye signeringsvolumene fra 2022 og 2023.

En positiv prisvekst tross økende ledighet forklares av at prisveksten i stor grad er kostnadsdrevet. Inngåelse av nye leiekontrakter eller reforhandlinger medfører som regel oppgraderinger som, gitt prisveksten de senere årene, har en betydelig kostnads- side for gårdeier og derfor forutsetter høyere leie.

I 2025 ble i overkant av 50 % av utløpte leiekontrakter over 2 500 kvadratmeter reforhandlet med eksisterende leietakere. De tre siste årene har andelen reforhandlede kontrakter økt med over 10 % mot de foregående fem årene, blant annet på grunn av økte kostnader ved flytting.

Vår erfaring er at flere leietakere har et økt kostnadsfokus og er positive til å reforhandle eksisterende kontrakter med begrensede tilpasningskostnader, da det gir mulighet for noe lavere leiepris. Blant leietakerne som er på utkikk etter nye kontorarealer erfarer vi at arealer med sentral beliggenhet og med gode kvaliteter og tydelig ESG profil har størst etterspørsel.

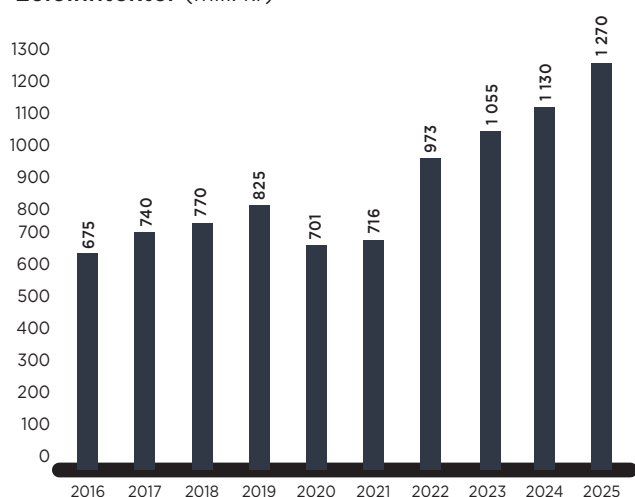
Hotellmarkedet

Det norske hotellmarkedet var sterkt i 2025, og fortsatte med det den gode veksttakten fra 2023 og 2024. Rombelegg for Norge endte opp 2,6 %, samtidig som snittprisen økte med 5,1 % sammenlignet med 2024. Dette ga en vekst i RevPar (gjennomsnittlig inntekt per rom) fra kr 837 i 2024 til kr 903 i 2025. Økningen i totale gjestedøgn gjennom 2025 ble i hovedsak drevet av vekst i utenlandske besøkende.

I Oslo økte RevPar med 10,5 % i 2025, som er høyere enn snittet for Norge. Økningen forklares av økning i belegg på 3,3 % samt en vekst i snittpris på 7,0 %. Oslo's RevPar for 2025 på kr 1 130 representerer det nest høyeste nivået i Norge, kun slått av Tromsø, der RevPar var kr 1 252 i 2025. Hotellmarkedet i Tromsø har vært attraktivt i flere år, men i 2025 var veksten mer moderat sammenlignet med fjoråret på grunn av ny kapasitet i markedet. Belegget gikk ned med 5,4 %, mens snittprisen økte med 9,9 %, noe som resulterte i en RevPar økning på 4,0 %. Bergen opplevde vekst i både etterspørsel og pris, med en økning i belegg på 4,1 % og snittpris på 4,4 %, som til sammen resulterte i en RevPar på kr 1 010 og en samlet vekst på 8,7 % i 2025.

Romkapasiteten i Norge økte med 1,2 % i 2025 og ligger nå på 67 642 rom tilgjengelig per døgn i henhold til Benchmarking Alliance. Kapasiteten i Kristiansand og Tromsø økte mest med henholdsvis 16,6 % og 7,3 %, mens Oslo hadde en moderat kapasitetsnedgang på 1,0 %. Ferie og fritid utgjør fortsatt det største kundesegmentet med 60,0 %, mens yrkesreiser og kurs/ konferanse følger med henholdsvis 30,0 % og 10,0 %.

Leieinntekter (mill. kr)



Varehandel

Gjennom 2025 steg omsetningen i detaljhandelen med 6,8 % (ekskl. bil og bensinstasjoner), sammenlignet med 2024. For kjøpesentrene var omsetningsveksten gjennom året på 3,9 %. Dersom man korrigerer for antall handelsdager var veksten på 4,3 %.

Omsetningsveksten var høyest innenfor segmentene spill og leker, butikkhandel med ur, gull og sølvvarer, netthandel og kosmetikk, som økte med henholdsvis 19,0 %, 18,0 %, 15,0 % og 11,0 % gjennom 2025. Bensinstasjoner var det svakeste segmentet med omsetningsfall på 8,0 %.

Bolig

Boligprisene i Norge og Oslo steg med henholdsvis 5,0 % og 3,4 % i 2025. Et rekordstort nedslag av leieboliger, særlig i Oslo bidro til rekordomsetning av antall boliger. Totalt ble det solgt 9,4 % flere boliger i 2025 enn i 2024, noe som bidro til å dempe prisoppgangen noe. Fortsatt lav ferdigstillelse av nye boliger samt reallønnsvekst i befolkningen bidro til boligprisveksten.

Boligprisveksten i 2025 var høyest i Stavanger, Tromsø og Bergen med henholdsvis 14,0 %, 10,7 % og 9,9 % prisøkning, mens prisveksten i Oslo var mer moderat med en økning på 3,4 %.

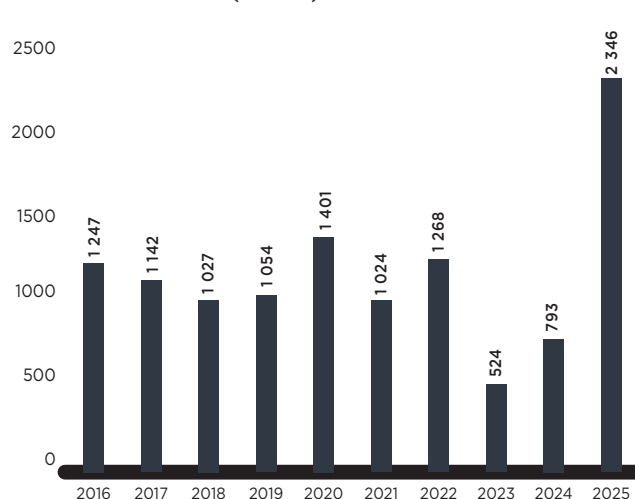
Leieprisene for bolig i landets fire største byer steg med 5,4 % gjennom 2025 ifølge Storbyindeksen. Særlig høy var prisveksten i Stavanger, med 9,7 %. Oslo og Bergen hadde også en høy veksttakt og prisøkningen var på henholdsvis 6,3 % og 7,9 %. Prisveksten i leiemarkedet forklares av begrenset tilbudsside og høye finansieringskostnader for utleier.

Investeringer og salg

I løpet av 2025 ervervet Eiendomsspar Tryvannstårnet i Oslo og en fremtidig utviklingseiendom i Sandviken i Bergen. I tillegg har Eiendomsspar økt sin eierandel med 11,9 % i selskapet som eier eiendommene Karl Johans gate 8, Dronningens gate 23 og 25. Ny eierandel er 61,9 % og selskapet inngår nå som en del av Eiendomsspar-konsernet. Total kjøpesum for eiendommene (Eiendomsspar sin andel) er kr 165 mill. I tillegg har Eiendomsspar inngått avtale om kjøp av leilighetsbygget Brinken 35 - Norderhovgata 10 i Oslo (Kampen Omsorg+). Gjennomføringen av sistnevnte eiendomskjøp avventer endelig avklaring på om Oslo Kommune skal utøve forkjøpsrett.

Et konsortium bestående av Pandox AB (91,2 %) og Eiendomsspar (8,8 %) («Konsortiet») gjennomførte oppkjøpet av det irske hotell-selskapet Dalata Hotel Group PLC («Dalata»). Dalata eier

Resultat før skatt (mill. kr)



og driver 56 hoteller, hovedsakelig i Irland og Storbritannia. I etterkant av oppkjøpet er Dalata tatt av børs i Irland. Etter en planlagt oppdeling av Dalata sin virksomhet vil Konsortiet sitte igjen med 31 egneide hotelleiendommer, som vil bli leid ut på langsiktige omsetningsbaserte leieavtaler med garantert minimumsleie, til Scandic Hotels Group. Dalata sin hotellvirksomhet planlegges solgt til Scandic Hotels Group for EUR 500 mill.

I tillegg til investeringen i Konsortiet hadde Eiendomsspar også 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 fullførte sitt oppkjøp. Kontantoppgjøret for Eiendomsspar sin del utgjorde kr 1 410 mill. og gav Eiendomsspar en regnskapsmessig gevinst på kr 450 mill. i 2025. Kontantoppgjøret fra aksjesalget ble 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 per årsslutt 2025 kun av 8,8 % eierandel i Konsortiet. Investeringen i Konsortiet ble gjennomført i 4. kvartal med en kostpris på kr 1 392 mill. Eiendomsspar sin andel av fremtidig avkastning 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 medførte at Eiendomsspar sin eierandel i Scandic Hotels Group AB ble redusert med 6,836 % fra 14,997 % til 8,161 %. Salget gav Eiendomsspar en regnskapsmessig gevinst på NOK 760 mill.

Det felleskontrollerte selskapet Roglog AS (eierandel 44,7 %) har så langt i år kjøpt eiendommene Lagerveien 16, Kanalarven 22, Varbergmyra 2 og Luramyrvæien 57 på Forus samt Fabrikkeveien 17 i Sandnes. Total netto kjøpesum for eiendommene er kr 133,5 mill.

Eiendomsspar deltok i en nyemisjon og økte sin investeringsforpliktelse i det svenske unoterte eiendomsselskapet Hagabacken Fastighets AB fra SEK 25 mill. til SEK 39 mill. Så langt har Eiendomsspar innbetalt SEK 25,4 mill. av den totale investeringsforpliktelsen.

Selskapet har kjøpt 95 447 egne aksjer for en kjøpesum på kr 49 mill. og solgt 157 603 egne aksjer (incentivordning) til ansatte for en salgssum på kr 68 mill.

Resultatregnskap

Leieinntekt for Eiendomsspar-konsernet i 2025 ble kr 1 270 mill., mot kr 1 130 mill. i 2024. 50 % av leieveksten forklares av nylig ervervede eiendommer eller nybygg. 30 % av leieveksten forklares av økte omsetningsbaserte leieinntekter (fra hotell og restaurant). Resterende økning i leie er indeksregulering og nettoeffekten av diverse endringer i leieporteføljen.

Brutto driftsresultat ble kr 1 168 mill. (kr 1 032 mill.), etter annen driftsinntekt på kr 12 mill. (kr 7 mill.) og belastning av driftskostnad eiendommer/prosjekter med kr 114 mill. (kr 104 mill.). Salgsgevinster utgjorde kr 0 mill. (kr 30 mill.), rehabiliteringskostnad kr 129 mill. (kr 108 mill.), avskrivning kr 143 mill. (kr 125 mill.), nedskrivninger på eiendommer kr 210 (kr 0 mill.) og lønn og annen driftskostnad kr 145 mill. (kr 120 mill.). Dette ga et driftsresultat på kr 542 mill. (kr 710 mill.).

Resultat fra investering i felleskontrollert virksomhet ble kr 190 mill., mot kr - 43 mill. i 2024. Resultat fra tilknyttede selskaper ble kr 876 mill. (herav Pandox kr 825 mill.) mot kr 442 mill. foregående år. Pandox hadde positiv resultatutvikling hovedsakelig forklart av oppkjøpet av Dalata Hotels Group PLC og verdiøkning på selskapets eiendommer. Eiendomsspars finansinntekt utgjorde kr 1 417 mill. mot kr 189 mill. foregående år. Økningen forklares av realiserte salgsgevinster fra de børsnoterte investeringene i Scandic Hotels Group og Dalata Hotel Group PLC. Finanskostnad utgjorde kr 678 mill. (kr 496 mill.). Økningen forklares av økt rentebærende gjeld knyttet til investeringer i aksjer og eiendommer. Det har ikke vært urealisert verdiendring på aksjer i inneværende år mot kr - 9 mill. foregående år.

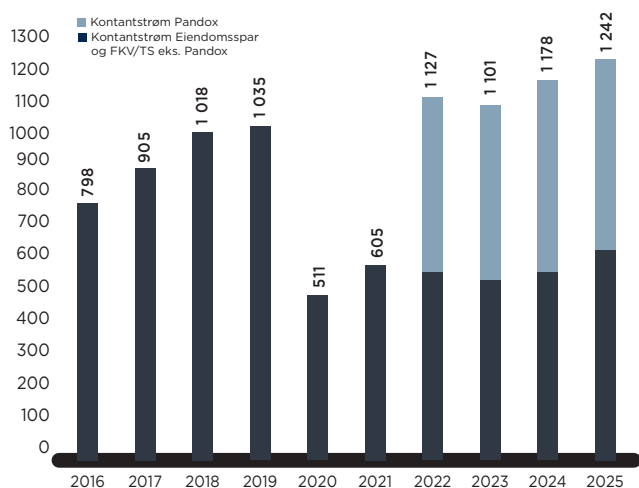
Selskapets kontantstrøm før skatt, hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, utgjorde kr 1 242 mill., mot kr 1 178 mill. i 2024. Kontantstrøm fra Pandox utgjorde omtrent halvparten av beløpet i både 2025 og 2024.

Balanse og likviditet

Eiendomsspar-konsernets bokførte total kapital var per 31.12.2025 kr 25 153 mill. (kr 23 180 mill.). Økningen skyldes i hovedsak aksjeinvesteringen i Konsortiet som i løpet av året kjøpte Dalata Hotel Group PLC, verdiøkning på det tilknyttede selskapet Pandox AB samt erverv av eiendommer og prosjektinvesteringer.

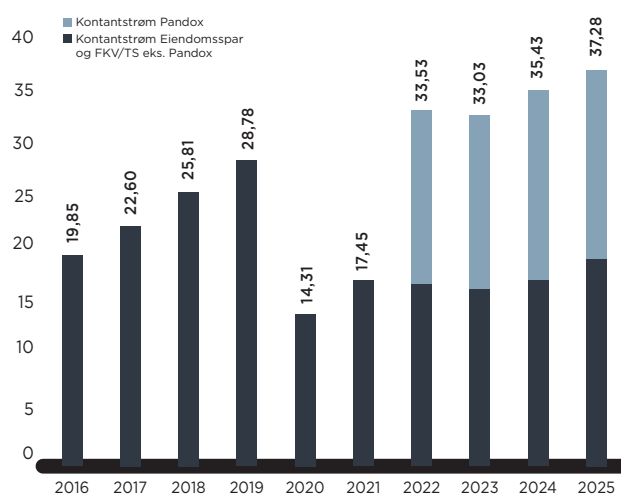
Samlet gjeld utgjorde kr 14 910 mill. (kr 13 755 mill.), hvorav kr 13 498 mill. (kr 12 314 mill.) var rentebærende. Gjennomsnittlig rente på innlånsporteføljen var ved årsskiftet 4,4 %, mot 4,6 % i 2024. 65 % av låneporteføljen er rentesikret, med en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 4,1 år. Eiendomsspars likviditetsreserve, inkludert langsiktige pantsikrede kredittrammer utgjorde kr 2 022 mill. (kr 1 803 mill.). Selskapet har i tillegg lånepotensial gjennom ubelånte eiendommer.

Kontantstrøm før skatt (mill. kr)*



* inkludert underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, for salgsgevinster og rehabiliteringskostnader

Kontantstrøm før skatt per aksje (kr)*



* inkludert underliggende kontantstrøm i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap, for salgsgevinster og rehabiliteringskostnader

Verdijustert egenkapital (inkl. minoritetsinteresser) er beregnet til kr 22 008 mill., etter avsatt utbytte på kr 366 mill. Dette gir en verdijustert egenkapitalandel på 59 %, som er uendret fra fjoråret. Verdijustert egenkapital per aksje (med tillegg av avsatt utbytte) er beregnet til kr 669 ved verdsettelse av Pandox-aksjen til substansverdi (EPRA NDV), en økning på 15 % fra fjoråret (hensyntatt utbytte). Eiendomsspar benytter nøkkeltallet EPRA NDV som basis for substansverdi på sine Pandox aksjer. Per årsslutt 2025 var EPRA NDV SEK 188,31 (SEK 189,80) og EPRA NRV SEK 227,01 (SEK 215,58). Dersom EPRA NRV hadde vært benyttet som substansverdi på Pandox aksjen så hadde verdijustert egenkapital per Eiendomsspar-aksje vært kr 730 per årsslutt 2025.

For beregningen av verdijustert egenkapital, er det ved verdsettelse av Eiendomsspars eiendomsportefølje, benyttet et gjennomsnittlig avkastningskrav (netto yield) på 5,6 %, uendret fra i fjor.

Investeringen i Pandox

Pandox har en aksjekapital bestående av 75 000 000 A-aksjer (ikke børsnotert – hver aksje har tre stemmer) og 108 849 999 B-aksjer (børsnotert – hver aksje har én stemme), totalt 194 603 000 aksjer. Eiendomsspar eier 37 314 375 A-aksjer og 10 950 826 B-aksjer, hvilket gir en økonomisk eierandel på 24,8 % og en stemmeandel på 35,7 %. Eierandelen i Pandox regnskapsføres basert på IFRS-regnskapet til selskapet, siden det ikke utarbeides regnskaper etter den norske regnskapsstandarden (NGAAP), som benyttes av Eiendomsspar.

Pandox sin «cash earnings» i 2025 utgjorde SEK 1 906 mill., mot SEK 1 955 mill. i 2024. Styrket svensk krone og transaksjonskostnader knyttet til oppkjøpet av Dalata (SEK 263 mill.) forklarer nedgangen på tross av positiv underliggende utvikling. Inntektene har vokst med 5 % i 2025, forklart av 2 % underliggende vekst og 3 % knyttet til porteføljeutvidelser herunder Dalata oppkjøpet hvor leieinntekter er innregnet fra 7. november 2025. De fleste av Pandox sine markeder har hatt positiv markedsutvikling og Revpar-vekst gjennom 2025. De danske og norske markedene kan vise til sterkest utvikling med henholdsvis 9 % og 8 % vekst i Revpar, mens Tyskland hadde svakest utvikling i Revpar med – 1 %. Det tyske markedet har vist en stadig bedre markedsutvikling gjennom andre halvår og tallene må sees i lys av at Tyskland arrangerte fotball EM i 2024 og derfor har sterke sammenligningstall.

I 2025 gjennomførte Pandox, i samarbeid med Eiendomsspar, sitt største oppkjøp noensinne ved kjøpet av Dalata Hotel Group PLC («Dalata»), Irlands største hotellselskap. Dalata ble tatt av børs i november 2025 og det pågår restrukturering av selskapet for å skille ut selskapets egneide hoteller. Det er inngått avtale med hotelloperatøren Scandic om salg av hotellvirksomheten i Dalata for EUR 500 mill. I løpet av året har Pandox også fullført kjøpet

av Radisson Blu Tromø samt Hotel Pullman i København og Elite Hotel Frost i Kiruna. Total kjøpesum for hotellene i Dalata og de tre enkeltinvesteringene er SEK 18 954 mill. Tidligere Hotel Hubert i Brussel er i løpet av året omklassifisert fra egen drift til leieavtale med hotelloperatøren Numa. Pandox har også solgt to mindre hoteller, henholdsvis Quality Winn i Gøteborg og Scandic Imatra for en total salgssum på SEK 136 mill.

Per årsslutt 2025 eide Pandox en portefølje på 193 hoteller, hvorav 116 hoteller utenfor Norden. Hotellene omfatter i alt 42 761 rom. Markedsverdien av hotellporteføljen var SEK 91,7 milliarder per 31.12.2025. Selskapet hadde per årsslutt 2025 en likviditetsreserve (inkludert langsiktige ubenyttede trekkrammer) på SEK 1,7 milliarder og en netto belåningsgrad (LTV) på 52,7 %.

Børskurs for Pandox-aksjen var SEK 203,00 ved årsskiftet, mot en underliggende substansverdi (EPRA NRV) på SEK 227,01 og (EPRA NDV) på SEK 188,31 per aksje. EPRA NDV inkluderer utsatt skatt som gjeld samt positiv/negativ markedsverdi på derivater i motsetning til EPRA NRV som ekskluderer disse postene.

Drift og utleie

Løpende drift av eiendommene har gått som normalt og vært tilfredsstillende også i 2025. Ledigheten i eiendomsmassen målt etter leieverdi er 1,9 % (2,7 %). Nedgangen i ledighetsnivået forklares av at noen tidligere byggeprosjekter er ferdigstilt og utleid i løpet av året. Ledighetsnivået er lavt i et historisk perspektiv. Gjennomsnittlig kontraktsløpetid i selskapets eiendommer er 7,7 år per utgangen av 2025 (7,6 år).

Prosjekter

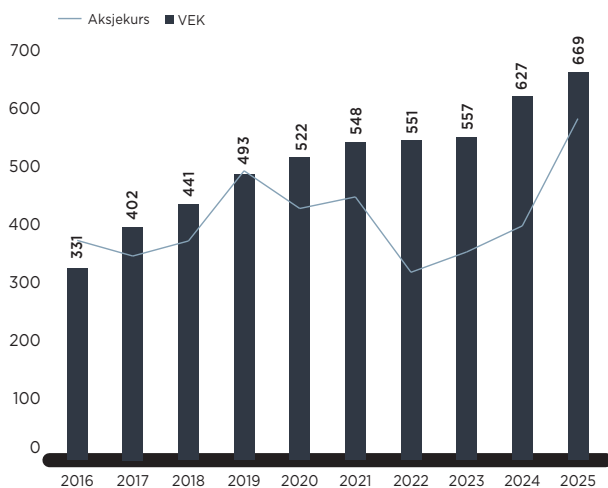
Ved inngangen til 2026 har selskapet følgende større prosjekter under utvikling:

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

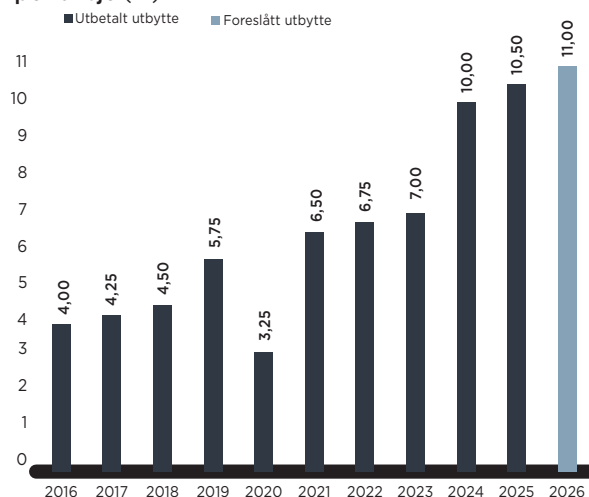
«Fabrikken» (17 000 kvm), ferdigstilt juni 2021 og leiet ut til Høyskolen Kristiania.

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

Verdijustert egenkapital per aksje/ aksjekurs per 31.12 (kr)



Utbetalt ordinært utbytte/foreslått utbytte per aksje (kr)*



* i tillegg er det utbetalt ekstraordinære utbytter per aksje på henholdsvis kr 40 i 2025, kr 20 i 2021 og kr 45 i 2016.

«Drivhuset» (5 000 kvm), hvor 700 kvadratmeter ble ferdigstilt og overtatt av Siemens Energy 4. kvartal 2025. 3 800 kvadratmeter 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 kvadratmeter. 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 kaifronten 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.

Bærekraft

Eiendomsspar jobber aktivt for å redusere CO₂-fotavtrykket og ressursforbruket i sine eiendommer og for å være en samfunnsansvarlig eiendomsaktør. Selskapet har egen miljøsjef og arbeider målrettet innenfor de tre bærekraftsdimensjonene definert av FN, «miljø og klima», «virksomhetsstyring», samt «sosiale forhold».

Regnskapsåret 2025 markerer slutten på selskapets bærekraftstrategi for perioden 2020-2025. Strategiens fokusområder har vært:

- klima og miljø
- ressursbruk
- trygge bygg og byrom
- vedlikehold som skaper verdi
- styringssystemer for kvalitet, bærekraft og interne retningslinjer

I løpet av 2020-2025 har Eiendomsspar gjennomført en rekke bærekraftstiltak og oppnådd sentrale bærekraftsmål. Blant de viktigste resultatene er:

- **Miljøsertifiseringer:** Av byggene Eiendomsspar forvalter er 15 eiendommer miljøsertifisert med BREEAM In-Use Very Good, mens to eiendommer er sertifisert med BREEAM NOR Excellent. Målet var sertifisering av 3-5 bygg per år.
- **Reduksjon i energiforbruk:** Energiforbruket fra fellesanleggene i forvaltningsporteføljen er redusert med 20,7 % sammenlignet med basisåret 2019. Energireduksjonen er et resultat av aktiv energioppfølging, investeringer i grønne tiltak og optimalisering av drift. Målet var 20,0 % reduksjon innen 2025.
- **Økt kildesortering:** Kildesorteringsgraden av avfall i eiendomsporteføljen er økt fra 33 % i 2020 til 56 % i 2025. Forbedringen er oppnådd gjennom tiltak som etablering av flere avfallsfraksjoner og bedre merking i avfallsrommene samt informasjonskampanjer ovenfor leietakerne for å øke bevisstheten om å sortere riktig. Målet var kildesorteringsgrad på 55 % innen 2025.
- **Solcelleanlegg** er installert på syv eiendommer i Oslo, tilsvarende ca. 6 % av porteføljen målt i antall eiendommer. Anleggene utgjør totalt rundt 9 500 kvadratmeter og forventes å produsere 1,57 GWh grønn og fornybar energi årlig. Målet var installasjon i 5 % av porteføljen.
- **Etablert energioppfølgingssystem (EOS):** System for måling av energi, vann og avfall er etablert, inkludert leietakermålere for energibruk i eksklusive leieareal.

- **Pilotprosjekter teknologi:** Selskapet har igangsatt 21 pilotprosjekter innenfor ny teknologi (Proptech-løsninger), mot ett mål på 20.
- **Leietakertilfredshet:** Gjennom spørreundersøkelse (KGI) sendt til leietakerne for å måle leietakertilfredshet er det oppnådd gjennomsnittlig resultat på 71,7 poeng i strategiperioden, med en rekordscore på 76,9 poeng i 2025. Målet var > 55 poeng.
- **ISO 14 001-sertifisering:** Eiendomsspar har etablert og fått miljøledelsessystemet sitt sertifisert etter ISO 14001.

I løpet av 2025 har Eiendomsspar utarbeidet en ny bærekraftsstrategi for 2026-2030 med økt ambisjonsnivå og tydelige styringsparametere. Sentrale mål for ny bærekraftsperiode er total energireduksjon på minimum 8 %, forbedring av energimerker (maks 33 % E, F og G), etablering av klimagassregnskap, og målbar økning av ombruksandel ved leietakertilpasninger. Ytterligere detaljer knyttet til Eiendomsspars nye bærekraftstrategi vil presenteres i årsrapporten.

Bærekraftslinkede lån, grønne lån og bærekraftslån utgjør en sentral del av selskapets finansieringsportefølje. Ved årsslutt 2025 utgjorde bærekraftig finansiering 66 % av selskapets totale låneportefølje.

I arbeidet med den nye bærekraftstrategien har administrasjonen også hatt tett dialog med selskapets største bankforbindelser for å koordinere ambisjonsnivå og KPI'er med selskapets nye bærekraftslinkede låneavtaler (SLL). Selskapets nye bærekraftslinkede låneavtaler omfatter eksisterende låneengasjementer på om lag kr 8 600 mill., med mulighet til å innlemme ytterligere lån. Målnivåene i SLL-avtalene vil vurderes årlig mot de forhåndsdefinerte kriteriene. I tillegg har selskapet flere grønne lån på til sammen kr 850 mill. knyttet til eiendommer som oppfyller energimerke og miljøstandarder i tråd med bankenes rammeverk, og tre bærekraftslån i den Nordiske Investeringsbanken på totalt kr 1 275 mill.

Eiendomsspar-konsernet har i mer enn ti år bidratt med årlig økonomisk støtte på mellom kr 1,0 – 5,0 mill. til ulike veldedige formål innenfor miljøvern, nødhjelp og forskjønnelse av Oslo. I 2025 donerte Eiendomsspar i tillegg kr 10 mill. til Fritt Ukraina.

I forbindelse med åpenhetsloven har selskapet en arbeidsgruppe som utfører aktsomhetsvurderinger av ulike virksomhetsområder for å kartlegge risiko og eventuell negativ påvirkning på menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold i selskapets leverandørkjede. En redegjørelse for aktsomhetsvurderinger er tilgjengelig på selskapets hjemmeside (www.eiendomsspar.no).

Eiendomsspars visjon er å utvikle eiendommer som dekker dagens og morgendagens behov for leietakere, investorer og samfunnet. Selskapet skal være blant de ledende aktører innen bærekraftige løsninger og god eiendomsforvaltning. Ved å forvalte, drifte, vedlikeholde og utvikle eiendommer med lavt klimafotavtrykk og effektiv ressursbruk skaper Eiendomsspar verdier både for konsernet, for miljøet og for omgivelsene.

Finansielle risikoforhold

Selskapet er eksponert mot finansielle risiki som:

- Refinansierings- og likviditetsrisiko
- Valutarisiko
- Renterisiko
- Kreditrisiko

Eiendomsspar har som finansiell retningslinje å ha høy likviditetsreserve og god soliditet, samt lange låneavtaler med solide motparter. Dette sikrer evne til å finansiere nye kjøp, prosjektutvikling

og drift samtidig som det gir fleksibilitet i forhold til refinansiering av selskapets sertifikatlån og annen gjeld ved forfall. Finansieringsklimaet strammes seg til etter koronaperioden, noe som resulterte i lån med kortere løpetider og økte marginer. Gjennom de to siste årene har obligasjonsmarkedet og bankenes utlånsvilje bedret seg og er i dag velfungerende. Kr 3 661 mill. (24 %) av konsernets gjeld/lånerammer forfaller i 2026. Låneforfallene i 2026 er fordelt mellom flere lån og banker samt i obligasjons og sertifikatmarkedet. Eiendomsspar forventer ikke at refinansieringen vil by på problemer. Per årsslutt er selskapets likviditetsreserve innenfor selskapets retningslinjer og det har ytterligere lånekapasitet i ubelånte eiendommer. Selskapet har god tilgang på kapital gjennom fem bankforbindelser samt obligasjons- og sertifikatmarkedet. Eiendomsspars refinansierings- og likviditetsrisiko vurderes å være begrenset.

Valutarisikoen i selskapet er knyttet til selskapets investeringer i Sverige, som hovedsakelig består av eierandelene i Pandox AB og Scandic Hotels Group AB, samt investeringen i Pandox Ireland Tuck Limited («Dalata Hotel Group PLC»). Selskapet er således eksponert for endringer i SEK/NOK og EUR/NOK, samt indirekte i valutaene DKK, CHF og GBP gjennom selskapenes utenlandske investeringer. Eierandelene i svenske aksjer har en netto bokført verdi på kr 10 113 mill. og i irske aksjer en netto bokført verdi på kr 1 392 mill. per 31.12.2025. Investeringen i Scandic Hotels Group er bokført til laveste verdi av kostpris og virkelig verdi. Endringer i valutakursen påvirker således ikke de bokføre verdiene, med mindre virkelig verdi er lavere enn kostpris. Investeringen i Dalata Hotel Group er bokført til kostpris og valutaeksponeringen er sikret ved valutaderivat inngått på investeringstidspunktet. Eierandelen i Pandox er omregnet til NOK basert på en SEK-kurs på 109,44 (kurs per 31.12.2025). Effekten av endringer i øvrige valutaer er betydelig mindre.

Sensitivitet valuta (mot 100 SEK/NOK per 31.12.2025), effekter i mill. kr

	Valuta SEK/NOK	
Effekt på resultat	+/- 1	8
Effekt på egenkapital	+/- 1	92

Selskapet er videre eksponert for endringer i rentemarkedet og benytter rentebytteavtaler for å redusere resultateffekten av renteendringer. Rentesikringsgraden vil variere over tid og er som nevnt ovenfor 65 % per 31.12.2025.

Sensitivitet rente, effekter i mill. kr

	Rente	
Rentekostnad med nåværende rentebinding	+/- 1 % poeng	47
Rentekostnad ved forandring av gjennomsnittlig rentenivå (uten rentebinding)	+/- 1 % poeng	135

Kreditttrisikoen i selskapet relaterer seg til leietakernes evne til å oppfylle sine forpliktelser. Det er selskapets oppfatning at leiekontraktsmassen er solid og veldiversifisert. Historisk sett har tap på krav vært meget begrenset og som regel under kr 1 mill. per år, inkludert korona-årene 2020 og 2021. Det bokførte tapet på krav ble kr 0,9 mill. i 2025, mens det ikke var tap i 2024. Fordringsmassen per årsslutt er vurdert og det ble ikke ansett nødvendig med ytterligere tapsavsetninger.

Styret og administrasjonen

Selskapets styre har, fra ordinær generalforsamling i mai 2025, bestått av Christian Ringnes (styreleder), Anders Ryssdal (styrets nestleder), Ragnar Horn, Monica S. Salthella, Gisèle Marchand, Jakob Iqbal og Isabelle G. Ringnes. Eiendomsspar har tegnet styreforsikring for sine styremedlemmer.

Eiendomsspar og Victoria Eiendom har felles administrasjon i henhold til særskilt etablert avtale om kostnadsfordeling. Administrasjonen er organisasjonsmessig plassert hos Eiendomsspar og avtalen løper med 12-måneders gjensidig oppsigelse.

Det er 42 ansatte i Eiendomsspar, hvorav fire deltidsansatte. Selskapet diskriminerer ikke mellom kjønnene. Av selskapets ansatte er 21 kvinner. Arbeidsmiljøet er godt. Sykefraværet i 2025 har vært 2,5 % og er over selskapets målsetning < 2 %. Sykefraværet inkluderer to langtidsfravær. Det har ikke vært personskader blant de ansatte i løpet av 2025.

Det er styrets vurdering at selskapet er vel rustet til å møte de muligheter og utfordringer eiendomsmarkedet vil by på i årene fremover.

Transaksjoner med nærstående

Styret i Eiendomsspar vedtok i desember 2025 å videreføre selskapets aksjebaserte incentivordning for selskapets ansatte i en ny tre-års periode. Ordningen gir de ansatte muligheten til å kjøpe aksjer i Eiendomsspar, for et årlig beløp tilsvarende maksimalt en årslønn. Aksjene har tre års binding og selges til markedspris, fastsatt basert på Black-Scholes verdsettelsesmodell utarbeidet av eksterne rådgivere. I tillegg ble de ansatte tilbudt tilbakekjøp av aksjer til gjennomsnittlig omsetningskurs siste 45 dager før tegningsperiodens start. Årets tegningsrunde ble gjennomført 28.11.2025. Ansatte tegnet seg for 99 908 aksjer og solgte 447 aksjer, hvorav administrerende direktør Sigurd Stray 17 738 aksjer og finansdirektør Jon Rasmus Aurdal 12 416 aksjer.

Styret i Eiendomsspar har i tillegg solgt 38 463 aksjer til administrerende direktør Sigurd Stray og 19 232 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 226 658 og 113 648.

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 %.

Eierstyring og selskapsledelse

Eiendomsspar er opptatt av å ha høy tillit blant investorer, långivere og andre interessenter. Selskapet forsøker til enhver tid å tilfredsstille markedets krav til finansiell rapportering, herunder gi relevant og pålitelig informasjon. Dette gjenspeiles blant annet i at Eiendomsspar har vunnet Farmandprisen for beste norske årsrapport – ikke børsnoterte selskap, en rekke ganger, sist i 2025 for årsrapporten 2024 samt årsrapportene 2023, 2022, 2021 og 2020. I tillegg vant selskapet sølv i kategorien bærekraft for 2024 årsrapporten. Selskapet legger videre vekt på å ha gode styrings- og kontrollmekanismer og følger på de fleste områder anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse, slik den er beskrevet i prinsippene nedfelt av Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse datert 28. august 2025.

Aksjonærforhold

Kursen til Eiendomsspar-aksjen steg fra kr 405 ved årets begynnelse til kr 590 ved årets slutt (+ 58 % hensyntatt utbetalt ordinært utbytte på kr 10,50 og ekstraordinært utbytte på kr 40 per aksje).

Eiendomsspar-aksjens børskurs (NOTC) ved årsskiftet utgjorde 88 % (i fjor 65 %), av beregnet substans, ved vurdering av Pandox-aksjen til substansverdi (EPRA NDV). Hvis man i stedet verdsette Eiendomsspar-aksjen, med Pandox-aksjen til børskurs, ville tilsvarende forholdstall utgjøre 85 %. Eiendomsspar-aksjens substansverdi er beregnet av selskapet i tråd med samme metodikk som tidligere år.

I løpet av 2025 har Eiendomsspar kjøpt 95 447 egne aksjer til en verdi av kr 49 mill. I tillegg har selskapet solgt 157 603 egne aksjer til selskapets ansatte som del av selskapets incentivordning. Per årsslutt 2025 hadde Eiendomsspar 33 880 361 utstedte aksjer og selskapet eide 595 664 egne aksjer. Antall utestående

aksjer per 31.12.2025 var således 33 284 697. Eiendomsspar har over 700 aksjonærer.

Styret fikk på den ordinære generalforsamlingen i mai 2025 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. juni 2026.

Victoria Eiendom er Eiendomsspars hovedaksjonær gjennom eierskap av 56,3 % av selskapets utestående aksjer.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

Det er ikke krav om at Eiendomsspar skal benytte de internasjonale regnskapsstandardene IFRS. Eiendomsspar anvender således regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk ved utarbeidelse av regnskapet. Dette innebærer blant annet at direkte eide eiendommer, herunder eiendommer eid av felleskontrollert virksomhet, regnskapsføres til historisk kost fratrukket akkumulerte avskrivninger og nedskrivninger. Øvrige aksjer og andeler regnskapsføres til historisk kost, men nedskrives til markedsverdi, dersom den er lavere.

Investeringene i Pandox AB og Aurora Eiendom AS regnskapsføres basert på IFRS-regnskapene til selskapene, siden det ikke utarbeides regnskaper etter historisk kost. Av Eiendomsspars resultat før skatt på kr 2 346 mill. utgjør resultatbidrag fra Pandox kr 825 mill.

Det er merverdier i eiendomsporteføljen utover bokført verdi per 31.12.2025.

Redegjørelse for foreløpig årsregnskap

Årsregnskapet er utarbeidet under forutsetning om fortsatt drift, jf. Regnskapslovens §4–5. Styret bekrefter at forutsetningen er til stede, jf. Regnskapslovens §3–3.

Styret og administrerende direktør i Eiendomsspar bekrefter etter beste overbevisning, at det foreløpige årsregnskapet for 2025 er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til foretaket og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko og usikkerhetsfaktorer foretakene i konsernet står overfor.

Hendelser etter balansedato

Styret i Eiendomsspar har vedtatt å selge en treårig put opsjon på Eiendomsspar aksjer til administrerende direktør Sigurd Stray. Put opsjonen gir Sigurd Stray en rett til å selge opptil 90 000 Eiendomsspar aksjer til Eiendomsspar i løpet av kommende tre års periode, til kr 530 per aksje. Opsjonsavtalen kan ikke overdras og en eventuell utøvelse av avtalen vil måtte skje ved fysisk overføring av aksjer. Opsjonspremien for put opsjonen er estimert til kr 1 026 667 og betales av Sigurd Stray med overføring av 1 740 aksjer i Eiendomsspar.

Aksjene er vurdert til markedspris og opsjonsberegningen er fastsatt basert på Black-Scholes verdsettelsesmodell, med bistand fra ekstern rådgiver. Etter transaksjonen er Eiendomsspars beholdning av egne aksjer 597 404. Sigurd Stray sin beholdning av Eiendomsspar aksjer er 224 918.

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 Bank avvventet til 2025 og satte da ned renten i henholdsvis juni og september. Dette var de første rentesenkningene 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 noe i overkant av 3 % ved utgangen av 2028. Gitt utsikter til fortsatt god vekst i norsk økonomi og prisvekst over Norges Banks inflasjonsmål, forventes imidlertid norsk rentenivå å holde seg høyere enn for våre nærmeste handelspartnere. Faktorer som er relevante i forhold til utviklingen 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, at det vil være begrenset behov for lavere rente i norsk økonomi, og at det er usikkert om det i det hele tatt blir rentenedsettelse fra Norges Bank i 2026.

EUs omnibus regelverk som trådte i kraft i 2025 forenkler rapporteringskrav knyttet til bærekraft. Selv om rapporteringskravene lettes noe vil bærekraftige bygg fortsatt være mer attraktive for både investorer, leietakere og banker. Eiendomsaktørene står ovenfor betydelige investeringer i sine eiendomsporteføljer for å møte fremtidens krav. Fokus på lavere karbonavtrykk i byggeprosjekter og mer effektiv energibruk er bare noen av temaene som vil kreve mer av oss eiendomsaktører i tiden fremover.

Skattereglene i Norge setter sentrale rammer for eiendomsbransjen og særlig formuesbeskatningen har vært et mye omtalt tema i samfunnsdebatten gjennom de siste årene og i stortingsvalget 2025. For å sikre bredere støtte og mer forutsigbare regler har dagens regjering satt ned en skattekomisjon som søker å etablere et tverrpolitisk skatteforlik. Utfallet av kommisjonens arbeid skal presenteres medio 2026 og vil kunne ha konsekvenser for bransjen.

Kontormarkedet

Arealledigheten i Oslo sentrum er på et historisk lavt nivå (3,2 %). Dette tallet forventes å stige når de første departementene flytter til regjeringskvartalet våren 2026.

For innværende år forventes det en ferdigstillelse av 80 000 kvadratmeter kontorarealer i Oslo, Asker og Bærum. Dette er en betydelig reduksjon sammenlignet med 2025, hvor det ble ferdigstilt 251 000 kvadratmeter. Nybyggingsprosjektene Helsfyr Sprang og Campus Ullevål bidrar med den største økningen i 2026 med totalt ca. 44 500 kvadratmeter kontorareal.

I 2027 ligger det an til ferdigstillelse av 122 000 kvadratmeter kontorlokaler, hvor 81 000 kvadratmeter er igangsatt. Det foreligger flere potensielle rehabiliteringsprosjekter i Oslo sentrum som sannsynligvis vil bli realisert, blant annet som følge av at departementene flytter inn i det nye regjeringskvartalet.

Flere nybyggprosjekter ligger klare, men vil trolig ikke igangsettes før både betalingsvilje og etterspørsel bedres. Den gode tilgangen på fraflyttede arealer vil kunne bidra til å dempe etterspørselen etter ytterligere nybygg. Lønnsomheten i nye kontorprosjekter er utfordrende og nødvendig leie ligger over markedsleie i flere områder ettersom både bygge- og finansieringskostnader er høye. I tillegg bidrar det høye rentenivået til høye avkastningskrav. De siste årene har offentlige virksomheter vært den viktigste drivkraften for nye kontorprosjekter, men med tydelige mål om lavere miljøpåvirkning forventes offentlig sektor å være mer tilbakeholden med å igangsette nye byggeprosjekter fremover. På mellomlang sikt vil derfor igangsettingen avhenge av enten leieprisvekst, eller fallende avkastningskrav/rentekostnad.

Bedriftene forventer begrenset sysselsettingsvekst fremover, og leietakerne opprettholder fokus på effektivisering av arealbruken. Dette innebærer svak vekst i kontorkapasitet fremover. Sentrale eiendommer med gode kvaliteter vil likevel fortsatt være et knapphetsgode.

Kontormarkedet i 2025 fremstod mer nyansert enn tidligere år, og det forventes større forskjeller i prisutviklingen mellom attraktive og mindre attraktive kontoreiendommer fremover. Eiendommer med god beliggenhet, høy standard og riktige kvaliteter vil trolig oppleve en fortsatt positiv leieprisutvikling. Eiere av utdaterte bygg i mindre etterspurte områder vil derimot møte økte utfordringer, og kan måtte akseptere lavere leiepriser for å få leiet ut. En nært forestående økning i ledige arealer i Oslo's randsone vil kunne legge ytterligere press på leieprisen i disse områdene.

Hotellmarkedet

2025 har vært preget av beskjeden kapasitetsvekst i hotellmarkedet nasjonalt, og denne utviklingen forventes å fortsette i 2026. Noe ny kapasitet vil tilkomme i Oslo, Trondheim og Tromsø når planlagte prosjekter ferdigstilles i 2026 og 2027. Høye renter og byggekostnader bidrar fortsatt til å holde igjen utbyggingstakten og reduserer risikoen for betydelig overkapasitet i markedet.

Etterspørselen etter hotellrom forventes å forbli solid, særlig fra feriereisende, men markedet preges av mer selektive og kravstore gjester. Flere søker kvalitet fremfor kvantitet og legger større vekt på opplevelser, formål og helhet med reisen enn tidligere. Dette kommer til uttrykk gjennom trender som «whycations» omtalt av Hiltonhotellets trendrapport for 2026. Markedet opplever økt interesse for unike og landlige destinasjonshoteller med skreddersydde opplevelser, samt historiske bygg med sjarm og særpreg. Mange reisende ønsker å ha «en historie å fortelle», ikke bare et sted å overnatte. Samtidig vokser interessen for, fenomener som «hotellshopping» der gjester på samme reise bor på flere hoteller i ulike nabolag for variasjon, reisemål inspirert av TV og film, samt lokasjoner som byr på kultur og idrettsarrangementer.

Sosiale medier – særlig TikTok og Instagram – har blitt viktige drivere for hva som blir populære reisemål, ettersom enkeltdestinasjoner raskt kan gå viralt. Mange reisende bruker også AI-verktøy i ferieplanleggingen. For å møte trendene arbeider hotellkjedene stadig mer segmentert med tydelige konsepter rettet mot ulike typer reisende og deres forventninger.

Per primo februar 2026 er forhåndsbestillingene av hotellrom for Oslo noe svakere enn på samme tidspunkt i fjor. En sterkere krone i starten av 2026 kan gjøre Norge relativt sett mindre attraktivt for internasjonale turister dersom trenden vedvarer, og dermed dempe veksttakten noe. Kommunenes kostnadsfokus kan også bremse yrkes- og konferansesegmentet, mens etterspørsel fra resten av næringslivet forventes å holde seg god. Turistskatten innføres tidligst fra 2027 og ventes derfor å ha begrenset effekt i 2026, men kan påvirke markedet på lengre sikt.

Varehandel

Med noe lavere boliglånsrente og forventninger om fortsatt real-lønnsvekst, som over tid har redusert husholdningenes reelle gjeldsbelastning, ligger det an til en styrking av husholdningenes kjøpekraft i 2026. Forbruksveksten i varekonsum fra 2025 forventes å fortsette inn i 2026.

Innen netthandel er det en tydelig trend at veksten kommer hos de nettbutikkene som har tilknyttet seg fysiske butikker, såkalte omnikanaler. Siden 2019 viser tall fra Virke at aktører med både nett- og fysiske butikker har gått fra 37 % til 54 % markedsandel. Vridningen mot omnikanaler tydeliggjør at fysiske butikker fortsatt er en fordel i konkurransen om kundene. Aktører med gode omnikanal-konsepter som også klarer å være konkurransedyktige på konsept og pris forventes å bevare en god markedsposisjon fremover.

Ifølge NHOs medlemsundersøkelse for desember 2025 vurderer en større andel av handelsbedriftene markedsstusituasjonen som tilfredsstillende eller god sammenlignet med samme periode i fjor. Andelen som oppgir dårlig markedsstusituasjon, har blitt redusert fra 28 % til 21 %.

Etterspørselen etter etablerte og gode handelslokasjoner samt de beste og mest veldrevne kjøpesentrene forventes fortsatt å være god.

Boligmarkedet

Fremtidsutsiktene for boligprisene i Norge tyder på at boligprisene i 2026 vil holde noenlunde samme veksttakt som 2025. Enkelte byer vil få en sterkere utvikling enn den nasjonale, hvor særlig Stavanger, Bergen, Tromsø og Oslo forventes å skille seg ut.

De viktigste driverne bak den forventede oppgangen, er lavt antall ferdigstilte nye boliger og god reallønnsvekst. Videre vil de to rentenedsettelsene fra 2025, samt ytterligere mulige rentenedsettelsener i løpet av 2026 bidra til lavere finansieringskostnader. Det ventes fortsatt videre nedsalg av utleieboliger som vil øke tilbudssiden og dermed dempe boligprisveksten noe, spesielt i Oslo.

Gitt at leieprisene har steget betydelig de siste årene, er det knyttet noe usikkerhet til utviklingen fremover. En kombinasjon av, økte byggekostnader, forventet reallønnsøkning, fortsatt begrenset tilføring av nye boliger samt nedsalget av utleieboliger, vil kunne føre til at leieprisene fortsetter å stige i 2026.

Eiendomsspar

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


Anvendelse av årets overskudd

Eiendomsspar delte i fjor ut et ordinært utbytte på kr 10,50 per aksje og et ekstraordinært utbytte på kr 40,00 per aksje. For 2025 foreslår styret å øke det ordinært utbytte til kr 11,00 per aksje, totalt kr 366,1 mill.

Oslo, 12. februar 2026
Styret



Christian Ringnes
Styreleder



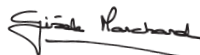
Anders Ryssdal
Styrets nestleder



Ragnar Horn



Monica S. Salthella



Gisèle Marchand



Jakob Iqbal



Isabelle G. Ringnes



Sigurd Stray
Adm. direktør

EIENDOMSSPAR
(foreløpige tall for 2025)

RESULTATREGNSKAP

	Note	01.01. - 31.12.		01.10. - 31.12	
		2025	2024	2025	2024
Leieinntekt	2	1 270,3	1 129,5	326,1	290,2
Annen driftsinntekt		11,7	6,5	7,0	4,6
Driftskostnad eiendommer og prosjekter		(113,8)	(103,7)	(43,1)	(30,5)
Brutto driftsresultat		1 168,2	1 032,3	290,0	264,3
Salgsgevinst		0,2	30,3	–	29,6
Rehabiliteringskostnad		(128,6)	(108,2)	(51,9)	(54,1)
Avskrivning på varige driftsmidler		(143,0)	(124,7)	(39,9)	(36,6)
Nedskrivning av varige driftsmidler		(210,0)	–	(210,0)	–
Lønn og annen driftskostnad		(145,1)	(119,6)	(44,6)	(33,9)
Driftsresultat		541,7	710,1	(56,4)	169,3
Resultat fra felleskontrollert virksomhet		189,8	(43,1)	181,8	(32,2)
Resultat fra tilknyttet selskap		875,7	441,6	464,3	144,8
Finansinntekt		1 416,8	188,6	1 331,6	171,6
Finanskostnad		(678,2)	(495,8)	(218,4)	(122,9)
Urealisert verdiendring aksjer		–	(8,6)	–	26,4
Resultat før skattekostnad		2 345,8	792,8	1 702,9	357,0
Skattekostnad		2,0	(67,6)	45,6	(22,0)
Resultat		2 347,8	725,2	1 748,5	335,0
Tilordnet:					
Aksjonærer		2 351,2	728,2		
Minoriteter		(3,4)	(3,0)		

BALANSE

31.12.2025 31.12.2024

EIENDELER

Varige driftsmidler		11 888,4	10 791,7
Finansielle anleggsmidler		11 976,8	9 734,0
Sum anleggsmidler		23 865,2	20 525,7
Andre fordringer		144,8	96,4
Markedsbaserte aksjer		930,7	2 296,4
Bankinnskudd		212,7	261,0
Sum omløpsmidler		1 288,2	2 653,8
SUM EIENDELER		25 153,4	23 179,5

EGENKAPITAL OG GJELD

Innskutt egenkapital		496,6	496,2
Annen egenkapital		9 746,8	8 928,3
Sum egenkapital	3	10 243,4	9 424,5
Utsatt skatt		678,0	684,5
Andre avsetninger for forpliktelser		94,0	122,7
Sum avsetninger for forpliktelser		772,0	807,2
Langsiktig rentebærende gjeld		12 996,5	10 915,8
Kortsiktig rentebærende gjeld		501,7	1 397,9
Annen kortsiktig gjeld		639,8	634,1
Sum kortsiktig gjeld		1 141,5	2 032,0
Sum gjeld		14 910,0	13 755,0
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		25 153,4	23 179,5

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 og nedskrivninger.

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

NOTE 2 – Leieinntekt

Leieinntekt geografisk fordelt	01.01.-31.12.	
	2025	2024
Oslo	1 180,6	1 058,2
Øvrige Norge	89,7	71,3
Sum	1 270,3	1 129,5

NOTE 3 – Egenkapital

Endring i egenkapital 01.01. - 31.12.	2025	2024
Egenkapital 01.01.	9 424,5	8 595,5
Resultat	2 347,8	725,2
Kjøp egne aksjer	(49,2)	(2,0)
Salg egne aksjer	67,6	25,4
Minoritet	129,5	6,6
Utbytte	(1 697,9)	(348,8)
Omregningsdifferanser m.v.	21,1	422,6
Egenkapital 31.12.	10 243,4	9 424,5

NOTE 4 – Nøkkeltall

Nøkkeltall per aksje (kr)	31.12.2025	31.12.2024
Resultat per aksje 1)	70,75	21,96
Kontantstrøm per aksje 1) 2)	37,28	35,43
Bokført egenkapital per aksje 1)	303	283
Aksjekurs ved utgangen av perioden	590	405
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	33 231 235	33 155 119
Antall utestående aksjer 3)	33 284 697	33 222 541

1) Ekskl. minoritetsinteresser

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

3) Utstedte aksjer (33 880 361) fratrukket direkte eide egne aksjer (595 664)

NOTE 5 – Aksjonærversikt per 04.02.2026

Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer i %
Victoria Eiendom AS	18 728 268	55,3 %
AS Clipper	1 739 985	5,1 %
Mustad Industrier Kapital AS	1 000 000	3,0 %
Kvantia AS	904 612	2,7 %
CGS Holding AS	788 000	2,3 %
Helene Sundt AS	788 000	2,3 %
Eiendomsspar AS	597 404	1,8 %
Grundt, Asbjørn	532 000	1,6 %
Paul Krohn Eiendom AS	495 778	1,5 %
Dobloug, Anette	438 636	1,3 %
Nore-Invest AS	389 531	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 %
Hans Herman Horns Stiftelse	266 895	0,8 %
Solstråle AS	186 455	0,6 %
Nordic Energy Company AS	173 509	0,5 %
Raanaas, Jens Birger	121 126	0,4 %
Victoria India Fund AS	120 000	0,4 %
Celon Invest AS	115 074	0,3 %
Øvrige aksjonærer	5 643 670	16,7 %
Sum	33 880 361	100,0 %

**Eiendomsspars generalforsamling
11. mai 2026 kl. 17.00
Grand Hotel, Karl Johans gate 31, Oslo**

