EIENDOMSSPAR ÅRSRAPPORT 2005

EIENDOMSSPAR ÅRSRAPPORT 2005

INNHOLD

Adm. direktør 1
2005 – i korte trekk 2
Hovedtall 3
Styret 4
Årsberetning 5
Resultatregnskap 10
Balanse 11
Kontantstrømoppstilling 12
Noter 13
Revisjonsberetning 21
Aksjonærforhold/Corporate governance 22
Verdijustert balanse pr. 31.12 05 24
Sensitivitetsanalyse 25
Verdiutvikling 2005 26
Verdsettelsesprinsipper/Leiekontraktsstruktur 27
Donasjoner og offentlige utsmykninger 28
Eiendommer 30
Pandox 38
Prosjekter 42
Kunsten rundt oss 44
Oksehode 46
Mor og barn 48
Christian IV's hanske 50
"Blomsterbukett" 52
Daphne 54
Markedsanalyse 56
Organisasjonen 65
English summary 66
Financial information 68

Forside: Fru Fortuna av Per Ung
Design/designmal: Dugg design | Produksjon: Rita Husebæk, Eiendomsspar
Tekst temadel: Øyunn Hrasky | Foto: Ole Walter Jacobsen | Trykk: Mentor Media

Drømmersken av Knut Steen

DRØMMELIGNENDE TILSTANDER

2005 ble et usedvanlig godt år i eiendomsmarkedet. Kapasitetsutnyttelsen, og derved også leieprisene, bedret seg markant. I tillegg holdt renten seg på et historisk sett rekordlavt nivå. Også fremtidsutsiktene lokker. Beskjeden nybygging og god efterspørsel koblet med forventet beskjeden renteøkning, gjør eiendom til et attraktivt investeringsobjekt de nærmeste årene. Drømmeforhold!

Investeringslysten blant eiendomsaktørene har da også vært stor gjennom 2005, med god appetitt også på eiendommer av mer blandet kvalitet og en generell prisøkning på vel 15%. Den positive utviklingen synes å fortsette i 2006.

Eiendomsspar har, som de andre aktørene i markedet, nytt godt av disse gunstige omgivelser og leverer sitt beste resultat noensinne. Selskapet er imidlertid forberedt på at drømmelignende tilstander sjelden varer evig og at eiendomsmarkedet i sin natur er syklisk.

Beliggenhet, soliditet og likviditet er således fremdeles de pilarer som Eiendomsspars virksomhet er bygget på!

Christian Ringnes
Adm. direktør

2005 – i korte trekk

- Eiendomsspars resultat før skattekostnad blir kr 616 mill., mot kr 173 mill. i 2004. Økningen skyldes hovedsakelig salgsgevinster. Kontantstrøm før skatt, hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollerte virksomheter, utgjør kr 280 mill. (kr 265 mill.).

- Verdijustert egenkapital pr. aksje øker med 62% til kr 393,- pr. aksje. Aksjekursen øker fra kr 310,- til kr 420,- (+ 50% hensyntatt utbytte). Aksjekursen utgjør 107% av beregnet substansverdi.

- Eiendomsspar foretar en ekstraordinær utbytteutdeling på kr 30,- pr. aksje i november 2005.

- Eiendomsspars styre foreslår utdelt et ordinært utbytte på kr 5,50 pr. aksje for 2005 (2004: kr 4,75 pr. aksje).

- Eiendomsspar erverver på 50/50 basis sammen med Rica Hotels/Rica Eiendom Holmenkollen Park Hotel (brutto 29.000 m^2).

- Eiendomsspar investerer i Maakri 23A, Tallinn, et kontor-/forretningsbygg på brutto 10.000 m^2.

- Eiendomsspar selger fem eiendommer samt enkelte direkte eide leiligheter, med en samlet regnskapsmessig gevinst på kr 271 mill.

- Eiendomsspars felleskontrollerte selskap Pandox AB selger 12 hoteller til NorGani Hotels ASA for SEK 1,1 milliard med betydelig gevinst.

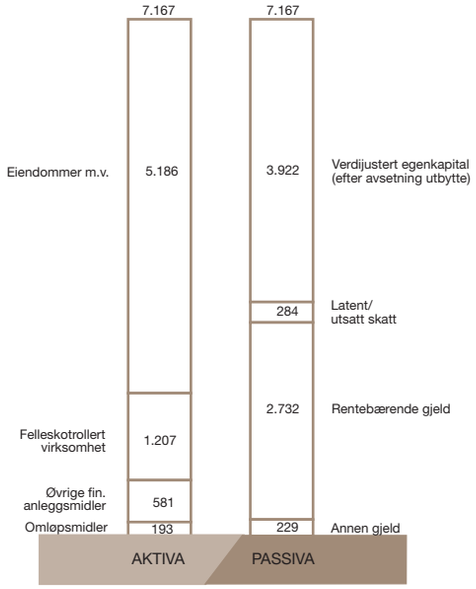
- Kontormarkedet bedrer seg gjennom 2005. Ledigheten reduseres fra 9% til 8%.

- Eiendomsspars ledighetsgrad 2%, mot 4% ifjor.

- Hotellmarkedet viser en fortsatt positiv utvikling.

- Markedet for salg av næringseiendom bedrer seg markant, med nedgang i avkastningskravene og vilje til også å kjøpe bygg med kortere leiekontrakter.

Verdijustert balanse pr. 31.12.2005 (mill. kr)



Millioner kroner	2005	2004	2003	2002	2001
RESULTAT/KONTANTSTRØM					
Leieinntekter	346	360	365	367	415
Driftsresultat I	234	244	254	249	303
Resultat før skattekostnad	616	173	122	206	460
Kontantstrøm før skatt 1)	280	265	165	169	182
Årsresultat	569	129	88	146	326
KAPITALFORHOLD					
Markedsverdi	4.248	3.136	1.929	1.686	1.693
Bokført egenkapital	1.096	887	923	884	1.060
Bokført totalkapital	4.336	4.413	4.549	4.155	4.137
Bokført egenkapitalandel	25%	20%	20%	21%	26%
Netto rentebærende gjeld 2)	2.502	2.769	2.617	2.018	2.151
VERDIJUSTERTE TALL					
Verdijustert balanse	7.167	6.180	5.665	5.271	5.489
Verdijustert egenkapital (ekskl. utbytte)	3.922	2.643	2.126	2.121	2.467
Verdijustert egenkapitalandel	55%	43%	38%	40%	45%
NØKKELTALL PR. AKSJE (KR)					
Verdijustert egenkapital pr. aksje ekskl. utbytte	388	261	209	208	216
Bokført egenkapital pr. aksje	108	88	91	87	94
Kontantstrøm pr. aksje (før skatt) 1)	27,72	26,01	16,21	16,08	15,29
Resultat pr. aksje	56,28	12,78	8,66	13,92	27,37
Avsatt ordinært utbytte pr. aksje	5,50	4,75	4,25	4,00	4,00
Avsatt/utbetalt ekstraordinært utbytte pr. aksje	30,00	10,00	–	10,00	–
Aksjekurs pr. 31.12	420	310	190	165	150
Substansverdipremie/(-rabatt) aksjer inkl. utbytte	7%	12%	(11%)	(26%)	(32%)
Antall utestående aksjer pr. 31.12	10.115’	10.115’	10.151’	10.216’	11.288’
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	10.115’	10.118’	10.158’	10.502’	11.919’

1) kontantstrøm før skatt hensyntatt underliggende kontanstrøm i felleskontrollerte virksomheter, justert for salgsgevinster, kursgevinster og rehabiliteringskostnader
2) ekskl. rentebærende utlån til felleskontrollerte virksomheter

Styret

RAGNAR HORN
Horn har vært styremedlem i Eiendomsspar siden 2002. Han er privat investor og innehar styreverv i blant annet R. S. Platou Shipbrokers, Victoria Eiendom, Høegh Eiendom, IT Finans, Avishuset Dagbladet og Dyvi Holding. Horn inkludert nærstående eier 103.500 aksjer i Eiendomsspar, samt 415.263 aksjer i Victoria Eiendom.

PETTER C. G. SUNDT
Sundt har vært styremedlem i Eiendomsspar siden 1996. Han er styremedlem i Victoria Eiendom. Sundt eier Sundt AS og innehar 1.144.000 aksjer i Eiendomsspar. Sundt er Eiendomsspars største private aksjonær.

UNNI E. WILHELMSEN
Wilhelmsen har vært styremedlem i Eiendomsspar siden 2003. Hun er musiker/komponist og direktør i plateselskapet St. Cecilia Music. Wilhelmsen eier ingen aksjer i Eiendomsspar.

CHRISTIAN RINGNES, adm. direktør
Ringnes har vært ansatt som adm. direktør i Eiendomsspar siden 1984. Ringnes er også adm. direktør i Victoria Eiendom. I tillegg innehar han styreverv i blant annet Nationaltheatret, Schibsted, Norsk Scania og NSV-Invest. Ringnes eier 7.594 aksjer i Eiendomsspar. I Victoria Eiendom eier han direkte 1.125.400 aksjer (22,5% av aksjekapitalen), samt 51%-andel i Sundt Eiendom II AS, som eier 1.389.284 aksjer (27,8% av aksjekapitalen).

BJØRN ELVESTAD
Elvestad har vært styremedlem i Eiendomsspar siden 1984. Han er tidligere adm. direktør i Vital Forsikring og vice VD i Skandia. Han fungerer idag som rådgiver for ulike bedrifter og innehar styreverv i blant annet Santander Consumer Bank, Skagerak Forsikringsmegling og Victoria Eiendom. Elvestad eier 17.420 aksjer i Eiendomsspar, samt 13.284 aksjer i Victoria Eiendom.

CATO A. HOLMSEN, styreformann
Holmsen har sittet i styret siden 1988. Han er styreformann/partner i FSN Capital Partners og er tidligere visekonsernsjef i Scancem. Han er styreformann i Grieg Shipping/Grieg International og Fesil, samt innehar styreverv blant annet i Aftenposten, Eksportfinans, Kongsberg Automotive, NorgesGruppen, Schibsted, VIA Group Travel samt Victoria Eiendom. Holmsen med nærstående eier 1.800 aksjer i Eiendomsspar.

2005 var et meget godt år for Eiendomsspar, med realisering av store salgsgevinster, samt en betydelig verdiøkning. Resultat før skattekostnad ble kr 616 mill., mot kr 173 mill. i 2004. Verdijustert egenkapital er pr. 31.12.2005 beregnet til kr 393,- pr. aksje. Hensyntatt ekstraordinær utbytteutdeling i november 2005 på kr 30,- pr. aksje, utgjør dette en økning på 62% fra fjoråret.

Styret foreslår et ordinært utbytte for 2005 på kr 5,50 pr. aksje.

EIENDOMSMARKEDET

Kontormarkedet bedret seg gjennom 2005, særlig for attraktive, sentrale eiendommer. Det er fremdeles et overskudd av arealer, men ledigheten ble i 2005 redusert, hvilket koblet med bedring i økonomien stimulerte utleiemarkedet.

Kontormarkedet i Oslo, Asker og Bærum absorberte netto 199.000 m² arealer i 2005, en økning fra 137.000 m² i fjor. Ferdigstilte arealer utgjorde kun 102.000 m², hvilket førte til en reduksjon i ledigheten på 97.000 m² gjennom året. Ledigheten ble særlig redusert i sentrum og vestlige soner. Ledigheten utgjorde i snitt 8% (9% i fjor), fordelt med 6% i sentrale og vestlige områder og 14% i øst-, nord- og sydlige soner.

Efterspørselen i hotellmarkedet i Oslo økte med 7% i 2005, hvilket førte til en økning i belegget fra 65% til 70%. Gjennomsnittsprisen steg med 3%. Hotellmarkedet i Skandinavia viste bedring gjennom året, særlig i hovedstedene. Hotellmarkedet i store byer i Nord-Europa var stigende gjennom året, med bedring både i belegg og priser.

Butikkmarkedet utviklet seg positivt for de mest attraktive beliggenhetene i et marked preget av stor selektivitet.

Markedet for utleieboliger viste en svak positiv utvikling i 2005. Lave renter og gode finansieringsmuligheter gjorde dog at boligsøkende fremdeles oftest ønsket å eie fremfor å leie bolig.

Markedet for salg av næringseiendom bedret seg markant, med nedgang i avkastningskravene og vilje til også å kjøpe bygg med kortere leiekontrakter. Dette førte til prisøkning i størrelsesorden 15%.

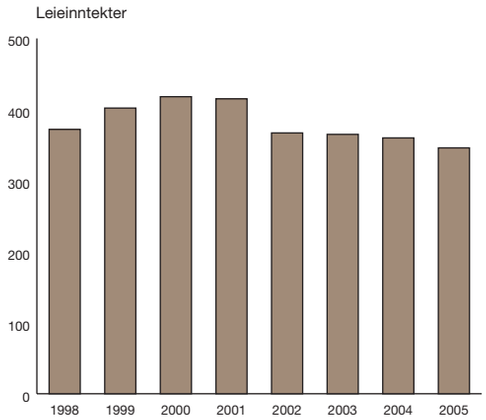
Markedet for kjøp og salg av boliger utviklet seg også positivt, med en prisøkning på 9%.

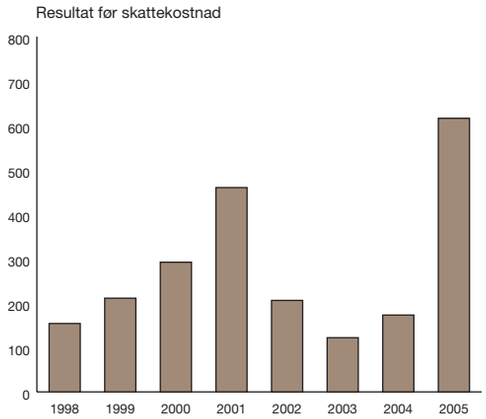
INVESTERINGER OG SALG

Eiendomsspar har i 2005 i fellesskap med Rica Hotels/ Rica Eiendom ervervet Holmenkollen Park Hotel. Hotellet inkludert parkering er på brutto 29.000 m² og er langsiktig utleiet til Rica Hotels. Eiendomsspars eierandel er 50%. Forøvrig har Eiendomsspar investert i Maakri 23A, Tallinn, et kontor-/forretningsbygg på brutto ca. 10.000 m². Eiendommen er i det vesentlige leiet ut til Esti Meedia, Estlands ledende mediabedrift, på en langsiktig leiekontrakt.

Efter årsskiftet har Eiendomsspar overtatt eiendommen Storgata 21-23, Oslo (Folketeaterbygningen). Bygget er på brutto ca. 26.000 m², hvorav Den norske Opera leier vel halvparten av arealene til 31.12.2008. Forøvrig er eiendommen leiet ut til butikker og kontor. Utleiearealene har behov for oppgradering.

Eiendomsspar har solgt Hoffsveien 48, Karihaugveien 89, Philip Pedersensvei 20/22, Storgata 1 og Quality Prince





Philip (Stockholm), samt enkelte direkte eide leiligheter, med en samlet regnskapsmessig gevinst på kr 271 mill.

INVESTERINGEN I PANDOX AB

Pandox AB eies på 50/50 basis sammen med Sundt AS.

Pandox AB har i 2005 solgt 12 hoteller til NorGani Hotels ASA for ca. SEK 1,1 milliard. Fratrukket merverdier ved oppkjøpet av Pandox AB ved årsskiftet 2003/2004, ga salget en regnskapsmessig gevinst på SEK 342 mill. Eiendomsspars andel av denne gevinsten er 50% og er bokført under andel resultat felleskontrollert virksomhet.

Pandox AB eier pr. idag 742.500 aksjer i NorGani Hotels ASA, efter å ha solgt 780.000 aksjer i forbindelse med børsnoteringen.

Investeringen i Pandox AB har vært meget vellykket. Samlet avkastning (utbytte, samt urealisert verdistigning) på Eiendomsspars 50% andel er pr. 31.12.2005 beregnet til ca. SEK 1.000 mill. Rentekostnader på investert kapital utgjør til sammenligning ca. SEK 75 mill. efter skatt. Investeringen har således bidratt til en betydelig verdiøkning for Eiendomsspar over de siste 2 år.

DRIFT OG UTLEIE

Driften av eiendomsmassen var tilfredsstillende også i 2005. Ledigheten i eiendomsmassen målt efter leieverdi var ved årsskiftet 2% (4%), mot markedets generelle ledighet på 8%.

Gjennomsnittlig veiet kontraktsløpetid var 6,1 år pr. 31.12.2005.

Eiendomsspars årlige leietagerundersøkelse viste i 2005 økt kundetilfredshet, med en score på nivå med det beste året i de 10 år undersøkelsen har vært foretatt. Eiendomsspar vil fortsette å fokusere på å bedre sin service overfor leietagerne.

Det er Eiendomsspars oppfatning at leiekontraktsmassen er solid. Historisk sett har kontraktsmislighold ikke påført Eiendomsspar vesentlige tap.

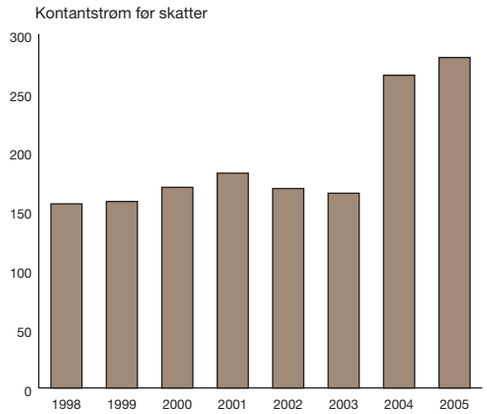
Eiendomsspar ønsker i sin virksomhet å bidra til bedret miljø. Selskapet efterstreber således miljøvennlige materialvalg, energioptimale tekniske løsninger og miljøbevisste prosjekt- og driftsprosedyrer i sine eiendommer. Selskapet ønsker videre å bidra til bedrede estetiske løsninger, blant annet ved forskjønnelse av egne bygninger og ved utsmykninger til glede for offentligheten. Eiendomsspars virksomhet medfører normalt ikke påviselige skadevirkninger for det ytre miljø.

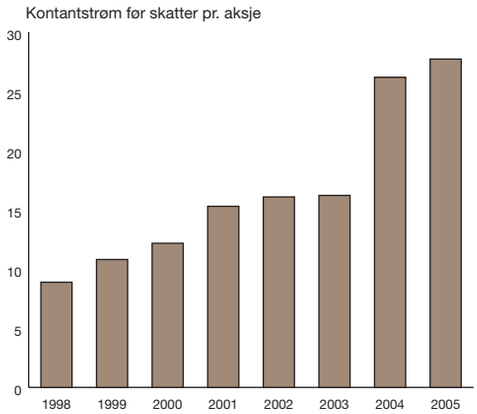
PROSJEKTER

Ved inngangen til 2006 har Eiendomsspar følgende større prosjekter under utvikling:

- Hoffsveien 10, Oslo, et bolig-, kontor- og forretningsprosjekt på totalt 25.000 m² (inkludert eksisterende bebyggelse). Eiendommen utvikles på 50/50 basis sammen med familien Thrane-Steen. Prosjektet er under bearbeiding og vil bli vurdert igangsatt i løpet av 2006/2007.

- Økern Torgvei 5-7-9, Oslo, et boligprosjekt på ca. 16.000 m² BRAS. Prosjektet utvikles på 50/50 basis sammen med OBOS, og forventet byggestart, forutsatt offentlige tillatelser, er 3. kvartal 2006.





Boligprosjektet Hoffsveien 10, Oslo, ble ferdigstilt i 4. kvartal og samtlige leiligheter er solgt og overlevert kjøperne.

Ekebergrestauranten, Oslo, ble ferdigstilt i mars 2005. Restauranten har fått en mottakelse i markedet som overstiger alle forventninger, og avkastningen på investert kapital har vært tilfredsstillende.

Selskapet arbeider forøvrig med omregulering til bolig av en større tomt i Sandvika, Bærum.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Årsregnskapet er utarbeidet under forutsetning om fortsatt drift, jfr. Regnskapslovens § 4 - 5. Styret bekrefter at forutsetningen er tilstede, jfr. Regnskapslovens § 3 - 3.

RESULTATREGNSKAP

Leieinntekter for Eiendomsspar konsern ble kr 346 mill., en nedgang på kr 14 mill. fra 2004. Reduksjonen skyldes hovedsakelig nettosalg av eiendom. Driftsresultat I ble kr 234 mill., mot kr 244 mill. i 2004, efter belastning av driftskostnader med kr 82 mill. (kr 83 mill.) og ordinære avskrivninger kr 31 mill. (kr 34 mill.).

Andel resultat i tilknyttet/felleskontrollert virksomhet ble kr 245 mill, en økning på kr 178 mill. fra 2004. Økningen skyldes hovedsakelig salgsgevinster.

Netto finanskostnader utgjorde kr 83 mill. (kr 122 mill.). Nedgangen skyldes lavere gjennomsnittlig rentenivå, nettosalg av eiendom, samt kursgevinster.

Kontantstrøm efter finans, hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollerte virksomheter, utgjorde kr 280 mill., mot kr 265 mill. i 2004.

Salgsgevinster utgjorde netto kr 271 mill. (kr 37 mill.). Konsernresultat før skattekostnad endte på kr 616 mill., mot kr 173 mill. i 2004.

BALANSE OG LIKVIDITET

Eiendomsspar-konsernets bokførte totalkapital var pr. 31.12.2005 kr 4.336 mill., tilnærmet uendret fra 2004 (kr 4.413 mill.). Samlet gjeld utgjorde pr. 31.12.2005 kr 3.240 mill. (kr 3.525 mill.), hvorav kr 2.667 mill. (kr 2.919 mill.) var rentebærende.

Gjennomsnittlig rente på innlånsporteføljen var 4,2% pr. 31.12.2005, mot 3,9% pr. 31.12.2004. Andel fastrentelån utgjorde 49%, med en gjennomsnittlig gjenværende bindingstid på ca. 5,5 år. I tillegg er det inngått rentecap-avtaler for 34% av innlånsporteføljen, med cap-rente 6,0% og gjenværende løpetid 5,3 år.

Verdijustert egenkapital i selskapet er pr. 31.12.2005 beregnet til kr 3.922 mill. (fratrukket avsatt utbytte på kr 56 mill.), som gir en verdijustert egenkapitalandel på 55%, mot 43% i fjor.

Eiendomsspars likviditetsreserve inkludert kommitterte kredittrammer utgjorde kr 410 mill. pr. 31.12.2005. Dette nivå vurderes som tilfredsstillende. I tillegg har selskapet et betydelig lånepotensial i sine eiendommer.

Selskapets kortsiktige gjeld utgjorde kr 300 mill., tilnærmet uendret fra ifjor (kr 307 mill.).

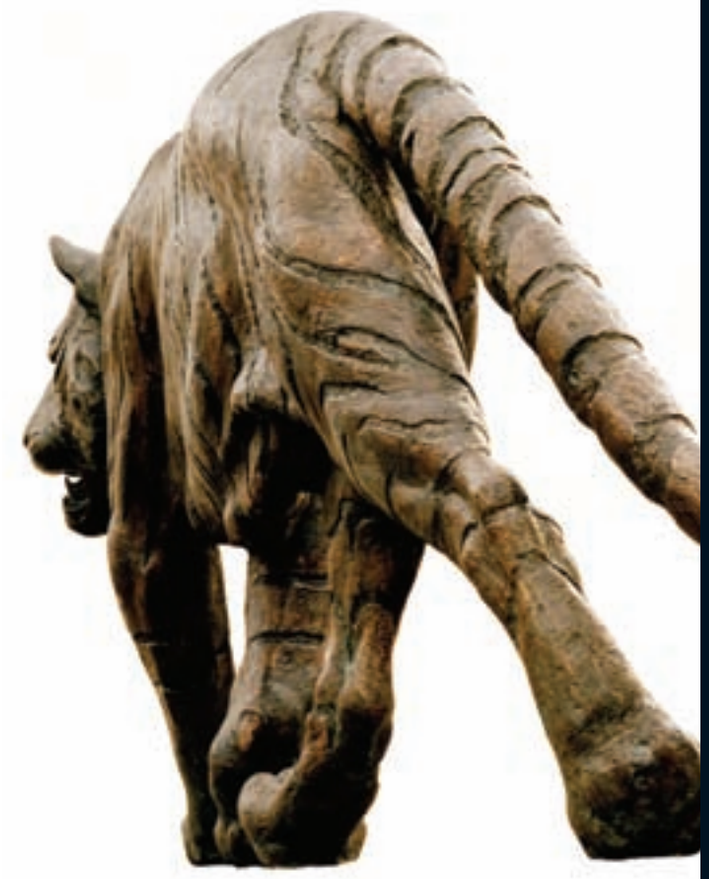
INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Det er ikke krav om at Eiendomsspar skal anvende de internasjonale regnskapsstandardene IFRS. Styret har derfor besluttet å avvente utviklingen og praksis hos andre selskaper, før eventuell innføring av IFRS gjennomføres.

STYRET OG ADMINISTRASJONEN

Selskapets styre har, fra ordinær generalforsamling i mai 2005, bestått av Cato A. Holmsen (formann), Bjørn Elvestad, Ragnar Horn, Petter C. G. Sundt og Unni E. Wilhelmsen.

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.



Pr. 31.12.2005 var det 30 ansatte i Eiendomsspar. Selskapet har innarbeidet en policy som ivaretar hensynet til likestilling mellom kjønnene. Av selskapets ansatte er 17 kvinner. Arbeidsmiljøet er godt. Det er ikke registrert vesentlig sykefravær eller personskader. Det er styrets vurdering at Eiendomsspars organisasjon er vel rustet til å møte de muligheter og utfordringer eiendomsmarkedet vil by på i årene fremover.

CORPORATE GOVERNANCE

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. Selskapet legger videre vekt på å ha gode styrings- og kontrollmekanismer, samt god praksis innenfor andre viktige corporate governance områder.

En ytterligere omtale av corporate governance-forhold er gitt på sidene 22 og 23 i årsrapporten.

AKSJONÆRFORHOLD

Kursutviklingen på Eiendomssparaksjen var positiv i 2005. Kursen steg fra kr 310,- ved årets begynnelse til kr 420,- ved årets slutt (+ 50% hensyntatt ordinært/ekstraordinært utbytte på tilsammen kr 44,75 pr. aksje). Aksjen ble ved dette verdsatt til 107% av beregnet substans, ned fra 112% i fjor.

En prising over substans samsvarer med hvordan flertallet av eksempelvis svenske eiendomsselskaper for tiden verdsettes på børsen. Pr. 31.03.2006 var kursen kr 450,- pr. aksje.

Victoria Eiendom er Eiendomsspars hovedaksjonær via sin direkte eierandel på 8,5% og sin 51%-andel i Sundt Eiendom I som eier 51,1% av Eiendomsspar. Victoria Eiendoms reelle eierandel utgjør 46% av Eiendomsspars utestående aksjer pr. 31.03.2006. Eiendomsspar har i alt ca. 420 aksjonærer.

Eiendomsspar har ikke ervervet egne aksjer i 2005. Beholdningen av direkte eide egne aksjer utgjør 43.000 pr. 31.03.2006.

Pr. 31.03.2006 har Eiendomsspar 13.548.890 utstedte aksjer. Eiendomsspar eier i tillegg til direkte eide egne aksjer, indirekte 3.390.749 egne aksjer via sin eierandel i Sundt Eiendom I AS. Totalt eier Eiendomsspar således direkte og indirekte 3.433.749 egne aksjer. Kostprisen for disse aksjene er ført til fradrag på egenkapitalen.

Antall utestående aksjer i Eiendomsspar utgjør 10.115.141 aksjer pr. 31.03.2006.

FREMTIDSUTSIKTER

Nybyggingsaktiviteten er, i lys av tidligere års svekkelse i både kontor- og hotellmarkedet, fremdeles på et lavt nivå. Dette sannsynliggjør økt kapasitetsutnyttelse de nærmeste årene, spesielt eftersom efterspørselen har tatt seg opp.

I kontormarkedet i Osloregionen vil det i 2006 bli tilført 91.000 m^2 nye arealer, hvilket bortsett fra 2004, er den laveste ferdigstillelsestakt på de siste 20 år. Også i 2007 synes arealtilveksten å bli relativt beskjeden. I motsetning til i 2002 og 2003 hvor antall arbeidsplasser i Oslo ble redusert med tilsammen 9.000, viste både 2004 og 2005 en vekst på 5.000 arbeidstagere pr. år. Utleiemarkedet forventes således gradvis å bedre seg over de nærmeste par år. En detaljert gjennomgang av situasjonen i kontormarkedet i Oslo, Asker og Bærum finnes på side 56-64 i årsrapporten.

Hotellmarkedet i de større byene i Nord-Europa forventes fortsatt å bedre seg gjennom 2006, både hva gjelder belegg og priser. Denne utvikling ventes også å gjøre seg gjeldende i Skandinavia. Tilførselen av nye rom er generelt meget begrenset i Skandinavia, hvilket, sammen med forventet bedret økonomisk aktivitet, bør gi grunnlag for fortsatt økt kapasitetsutnyttelse og prisøkning de nærmeste årene.

Butikkmarkedet forventes fortsatt å være selektivt, med positiv utvikling for de beste beliggenhetene.

Boligmarkedet forventes i dagens lavrenteomgivelser fortsatt å utvikle seg positivt i noen tid fremover. Et historisk høyt prisnivå samt en betydelig økning av igangsettelsen i Osloregionen de to siste år, samt fortsatt høy igangsettelsestakt i 2006, kan dog føre til en prisreaksjon innenfor de nærmeste par år.

Eiendomsspar forventer, som følge av reduserte salgsgevinster, et betydelig lavere regnskapsmessig resultat i 2006 enn i 2005. Kontantstrøm efter finans, hensyntatt underliggende kontantstrøm i felleskontrollerte virksomheter, forventes å være på nivå med 2005.

ANVENDELSE AV ÅRETS OVERSKUDD OG AKSJESPLITT

Eiendomsspar delte ifjor ut et ordinært utbytte på kr 4,75 pr. aksje. Styret foreslår et ordinært utbytte for 2005 på kr 5,50 pr. aksje, totalt kr 74,3 mill.

Årets overskudd for konsernet ble kr 569,3 mill. Årets overskudd i morselskapet, kr 643,7 mill., foreslås anvendt slik:

Utbytte (kr 5,50 pr. aksje)	kr	74,3	mill.
Overført til annen egenkapital	kr	569,4	mill.
Sum	kr	643,7	mill.

Selskapets frie egenkapital utgjør kr 677,6 mill. pr. 31.12.2005.

Styret vil overfor generalforsamlingen foreslå at aksjene splittes i forholdet 4:1.

* * * * *

Styret vil takke de ansatte for vel utført arbeid i 2005.

Oslo
31.12.2005/31.03.2006

Cato A. Holmsen
Styrets formann

Bjørn Elvestad

Ragnar Horn

Petter C. G. Sundt

Unni E. Wilhelmsen

Christian Ringnes
Adm. direktør

Resultatregnskap

Eiendomsspar AS				Konsern	
2004	2005	Millioner kroner	Note	2005	2004
86,1	93,3	Leieinntekter	(4)	346,2	360,1
(19,4)	(19,4)	Driftskostnader eiendom		(37,4)	(41,1)
(30,1)	(33,6)	Administrasjonskostnader	(3)	(44,3)	(41,4)
(10,2)	(9,6)	Avskrivninger på varige driftsmidler	(6)	(30,8)	(34,0)
26,4	**30,7**	**Driftsresultat I**		**233,7**	243,6
22,6	231,3	Salgsgevinster m.v.		271,1	37,2
(47,0)	(38,0)	Rehabiliteringskostnader		(51,5)	(53,2)
2,0	**224,0**	**Driftsresultat II**		**453,3**	227,6
–	–	Andel resultat før skatt i felleskontrollert virksomhet	(9)	227,4	68,1
–	–	Andel resultat før skatt i tilknyttet selskap	(10)	17,8	(0,9)
217,4	568,0	Finansinntekter	(5)	31,6	17,5
(148,4)	(109,1)	Finanskostnader	(5)	(114,1)	(139,3)
71,0	**682,9**	**Ordinært resultat før skattekostnad**		**616,0**	173,0
(12,0)	(39,2)	Skattekostnad	(15)	(46,7)	(43,7)
59,0	**643,7**	**Årsresultat**		**569,3**	129,3
		Resultat pr. aksje (kr)	(19)	56,28	12,78
		Anvendelse av årets overskudd			
199,2	74,3	Utbytte			
(140,2)	569,4	Overført til/(fra) annen egenkapital			
59,0	**643,7**	**Sum anvendelse**			

Eiendomsspar AS				Konsern	
31.12.04	31.12.05	Millioner kroner	Note	31.12.05	31.12.04
		EIENDELER			
		Anleggsmidler			
779,2	655,1	Eiendommer		2.906,8	3.316,2
17,3	18,9	Inventar, biler og kunst		24,7	23,6
796,5	674,0	Sum varige driftsmidler	(6, 17)	2.931,5	3.339,8
1.824,7	1.647,5	Investeringer i datterselskap	(7)	–	–
366,5	651,1	Lån til datterselskap		–	–
256,2	362,9	Investering i felleskontrollert virksomhet	(9)	631,4	288,7
–	–	Investering i tilknyttet selskap	(10)	26,1	8,3
19,5	24,9	Investeringer i aksjer og andeler	(11)	26,3	23,3
572,9	522,5	Langsiktige fordringer	(12)	526,8	576,2
3.039,8	3.208,9	Sum finansielle anleggsmidler		1.210,6	896,5
3.836,3	**3.882,9**	**Sum anleggsmidler**		**4.142,1**	4.236,3
		Omløpsmidler			
21,6	30,9	Kortsiktige fordringer	(13)	43,1	39,1
61,8	37,3	Bankinnskudd og plasseringer		150,3	137,4
83,4	**68,2**	**Sum omløpsmidler**		**193,4**	176,5
3.919,7	**3.951,1**	**SUM EIENDELER**		**4.335,5**	4.412,8
		EGENKAPITAL OG GJELD			
		Egenkapital			
338,7	338,7	Aksjekapital		338,7	338,7
(1,1)	(1,1)	Egne aksjer		(1,1)	(1,1)
166,6	166,6	Overkursfond		166,6	166,6
504,2	504,2	Sum innskutt egenkapital		504,2	504,2
513,4	677,6	Annen egenkapital		591,4	383,2
1.017,6	**1.181,8**	**Sum egenkapital**	(14)	**1.095,6**	887,4
		Gjeld			
48,3	53,2	Utsatt skatt	(15)	343,5	330,8
19,8	19,7	Andre avsetninger for forpliktelser	(16)	22,7	22,7
68,1	72,9	Sum avsetning for forpliktelser		366,2	353,5
2.510,3	2.404,3	Langsiktig rentebærende gjeld	(17)	2.573,7	2.865,2
50,0	90,0	Kortsiktig rentebærende gjeld	(17)	93,5	53,4
273,7	202,1	Kortsiktig rentefri gjeld	(18)	206,5	253,3
323,7	292,1	Sum kortsiktig gjeld		300,0	306,7
2.902,1	**2.769,3**	**Sum gjeld**		**3.239,9**	3.525,4
3.919,7	**3.951,1**	**SUM EGENKAPITAL OG GJELD**		**4.335,5**	4.412,8

Oslo
31.12.2005/31.03.2006

Cato A. Holmsen
Styrets formann

Bjørn Elvestad

Ragnar Horn

Petter C. G. Sundt

Unni E. Wilhelmsen

Christian Ringnes
Adm. direktør

Kontantstrømoppstilling

Eiendomsspar AS 2004	Eiendomsspar AS 2005	Millioner kroner	Konsern 2005	Konsern 2004
		Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
105,6	498,6	Kontantstrøm efter finans, inkl. tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet	280,4	264,9
–	–	Andel tilbakeholdt kontantstrøm i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet	(106,7)	(108,1)
105,6	498,6	Kontantstrøm efter finans 2)	173,7	156,8
(30,8)	(7,8)	Periodens betalte skatter	(15,0)	(32,6)
(25,9)	18,0	Endring i tidsavgrensinger/andre poster	11,3	(44,7)
48,9	**508,8**	**Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter**	**170,0**	79,5
		Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
6,6	237,2	Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	811,8	198,1
(44,7)	(24,0)	Utbetalinger ved investering i varige driftsmidler	(122,1)	(149,1)
(47,0)	(38,0)	Utbetalinger til rehabilitering	(51,5)	(53,2)
1,7	381,0	Innbetalinger ved salg av aksjer og andeler	21,7	6,2
(176,0)	(143,9)	Utbetalinger ved investering i aksjer og andeler	(122,2)	(172,5)
85,7	(275,2)	Utbetalinger ved utlån/andre investeringer (netto)	9,3	(13,4)
(173,7)	**137,1**	**Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter**	**547,0**	(183,9)
		Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
318,8	–	Innbetalinger ved opptak av langsiktig gjeld	57,3	318,8
50,0	90,0	Innbetalinger ved opptak av kortsiktig gjeld	90,1	50,1
(356,4)	(106,0)	Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld	(348,8)	(375,4)
(70,0)	(50,0)	Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	(50,0)	(70,0)
(6,1)	–	Utbetalinger ved kjøp av egne aksjer	–	(6,1)
(57,4)	(604,4)	Utbetaling av utbytte	(452,7)	(42,9)
(121,1)	**(670,4)**	**Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter**	**(704,1)**	(125,5)
(245,9)	(24,5)	Netto økning/(reduksjon) i bankinnskudd og plasseringer	12,9	(229,9)
307,7	61,8	Beholdning av bankinnskudd og plasseringer pr. 01.01	137,4	367,3
61,8	**37,3**	**Beholdning av bankinnskudd og plasseringer pr. 31.12 1)**	**150,3**	137,4
1,4	6,5	1) herav inngår bundne skattetrekksmidler	6,5	1,5
		2) avstemming		
71,0	682,9	Ordinært resultat før skattekostnad	616,0	173,0
10,2	9,6	Avskrivinger på varige driftsmidler	30,8	34,0
(22,6)	(231,9)	Salgsgevinster/kursgevinster	(280,3)	(37,2)
47,0	38,0	Rehabiliteringskostnader	51,5	53,2
–	–	Andel resultat før skatt i felleskontrollert virksomhet	(227,4)	(68,1)
–	–	Andel resultat før skatt i tilknyttet selskap	(17,8)	0,9
–	–	Utbytte fra felleskontrollert virksomhet	0,9	1,0
105,6	498,6	Kontantstrøm efter finans	173,7	156,8

NOTE 1 / REGNSKAPSPRINSIPPER

KONSOLIDERING

Aksjer i datterselskap er eliminert i henhold til oppkjøpsmetoden. Det innebærer at kostpris for aksjene er sammenholdt med datterselskapenes egenkapital på kjøpstidspunktet, hensyntatt forskjellen mellom regnskapsført utsatt skatt i datterselskapene og den verdi som er reflektert i transaksjonsprisen. Betalt merverdi utover verdi av egenkapitalen er fordelt på de enkelte eiendommer i samsvar med de verdibetraktninger som lå til grunn ved oppkjøpene, og avskrives efter de samme prinsipper som konsernets øvrige eiendomsmasse. Forskjellen mellom regnskapsført utsatt skatt i datterselskapene og den verdi som er reflektert i transaksjonsprisen, reverseres/resultatføres over tid som utsatt skattekostnad.

For utenlandske datterselskap blir resultatregnskapet omregnet til norske kroner efter gjennomsnittlig valutakurs for året og balansen efter valutakursen på balansedagen. Endringer i egenkapitalen som følge av valutakursendringer føres direkte mot konsernets egenkapital.

Interne transaksjoner, fordringer og gjeldsposter er eliminert i konsernregnskapet.

ANDELER I DATTERSELSKAP

I konsernet inngår flere datterselskap organisert som ansvarlige selskaper. Eierinteressene er inkludert i regnskapene efter bruttometoden. Det innebærer at andelene inngår i de enkelte poster i resultatregnskapet og balansen.

AKSJER OG ANDELER I TILKNYTTET SELSKAP OG FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

Aksjer og andeler i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet regnskapsføres efter egenkapitalmetoden.

Investeringer i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet utgjør en vesentlig del av konsernets virksomhet. Av denne grunn vises andel resultat før skatt og andel skattekostnad på egne linjer i resultatregnskapet.

For tilknyttet selskap ble egenkapitalmetoden første gang benyttet i 2005. Fjorårets tall i resultatregnskapet, balansen og kontantstrømoppstillingen er omarbeidet for å bli sammenlignbare.

OPPSTILLING AV RESULTATREGNSKAPET

Resultatpostene salgsgevinster og rehabiliteringskostnader er ordinære resultatposter for selskapet, men vil kunne variere sterkt fra et år til et annet, avhengig av omfanget av salgs- og investeringsaktivitetene. Selskapet har derfor valgt å vise disse postene særskilt i regnskapet.

AVSKRIVINGER

Konsernets bygningsmasse avskrives lineært med 1-4% pr. år. Øvrige driftsmidler avskrives lineært med 10-30% pr. år.

REHABILITERINGSKOSTNADER

Kostnadene ved oppgradering av konsernets eiendommer blir i regnskapet henført til følgende grupper:

- løpende reparasjons- og vedlikeholdskostnader
- skattemessig utgiftsførbare rehabiliteringskostnader
- skattemessig aktiveringspliktige rehabiliteringskostnader

De to førstnevnte gruppene kostnadsføres i regnskapet, henholdsvis under driftsresultat I og driftsresultat II, mens beløp i sistnevnte gruppe tillegges de bokførte verdier av bygningene.

BYGGELÅNSRENTER

Kostnadene ved finansiering av nybyggingsprosjekter aktiveres i regnskapet.

RENTER

Renteinstrumenter periodiseres på tilsvarende måte som renter på rentebærende gjeld. Urealisert tap/gevinst på fastrenteposisjoner som er knyttet til rentebærende gjeld regnskapsføres ikke.

KONSERNBIDRAG

Konsernbidrag til datterselskap, med fradrag for beregnet skatt, føres som økt kostpris på aksjene. Konsernbidrag fra datterselskap inntektsføres samme år som det er avsatt i de enkelte datterselskap.

FORDRINGER

Fordringer er oppført i balansen til den laveste verdi av anskaffelseskost og antatt virkelig verdi. Fordringer som forfaller senere enn ett år etter regnskapsårets slutt inngår i linjen langsiktige fordringer.

EIENDOMMER

Eiendommer er oppført i balansen til anskaffelseskost (inkludert oppskrivinger), redusert med akkumulerte regnskapsmessige av- og nedskrivinger. Eiendomsporteføljen vurderes samlet. Det foretas ikke nedskrivinger av enkelteiendommer i den utstrekning det foreligger tilstrekkelige merverdier i den øvrige eiendomsmassen.

PENSJONER

Selskapets pensjonsforpliktelser, direkte finansierte og fondsbaserte ytelsesplaner, vurderes til nåverdien av de fremtidige pensjonsytelsene som er opptjent på balansedagen. Selskapets pensjonsmidler vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelser, det vil si differansen mellom nåverdien av pensjonsforpliktelsene og verdien av pensjonsmidler, er ført i balansen. Årets endring er ført som driftskostnad i resultatregnskapet.

UTSATT SKATT

Utsatt skatt er beregnet på skatteøkende midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier efter utligning av skattereduserende midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring.

Utsatt skatt balanseføres til nominell verdi efter den skattesats som gjelder på balansedagen, med unntak av utsatt skatt i datterselskaper på oppkjøpstidspunktet, jfr. prinsippnoten vedrørende konsolidering ovenfor.

NOTE 2 / FINANSIELL MARKEDSRISIKO

Eiendomsspar er eksponert for svingninger i rentemarkedet. For å redusere denne risiko benytter selskapet renteswapavtaler (netto kr 1.306,0 mill.), samt rentecapavtaler (kr 900,0 mill.) med caprente 6,00% ekskl. margin. Av konsernets samlede innlånsportefølje på kr 2.667,2 mill., skal 51% rentereguleres i 2006. En endring på 1%-poeng i de korte pengemarkedsrentene, vil medføre en endring i konsernets finanskostnader i størrelsesorden kr 10 mill. for 2006.

Som følge av betydelig fall i de lange rentene siden inngåelse av renteswapavtalene, utgjør mindreverdi i disse avtalene kr 64,5 mill. pr. 31.12.05.

NOTE 3 / ADMINISTRASJONSKOSTNADER

Lønnskostnader

Millioner kr	2005	2004
Lønninger	20,9	19,8
Arbeidsgiveravgift	4,2	4,5
Pensjonskostnader	2,6	1,6
Andre ytelser	3,2	3,0
Avsatt på løpende opsjonsordning	(0,1)	1,7
Sum lønnskostnader	30,8	30,6
Gjennomsnittlig antall ansatte	30	30

Opsjonsordning:

Alle som er ansatt pr. 15.02.2006 deltar i selskapets opsjonsordning på følgende vilkår:

Antall opsjoner pr. ansatt	4.000
Tildelingstidspunkt	15.02.2006
Innløsningstidspunkt	15.02.2009
Opsjonspremie pr. ansatt	kr 2.500
Innløsningskurs	kr 425

Totalt er det utstedt 116.000 opsjoner. Maksimal verdi på opsjonene er begrenset til en samlet verdi på kr 10 mill. på opsjonsinnløsningstidspunktet 15.02.2009. Antall opsjoner pr. ansatt justeres tilsvarende.

NOTE 3 / ADMINISTRASJONSKOSTNADER, FORTS.

Pensjoner og pensjonsforpliktelser
Selskapet har en pensjonsordning som omfatter alle ansatte. Ordningen gir rett til definerte fremtidige ytelser. Disse er hovedsakelig avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelsen på ytelsen fra folketrygden. Den kollektive pensjonsavtalen er finansiert ved fondsoppbygging organisert i et forsikringsselskap.

Periodens pensjonskostnad	2005	2004
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	2,0	1,5
Rentekostnad av påløpt pensjonsforpliktelse	1,0	0,8
Forventet avkastning på pensjonsmidler	(0,9)	(0,9)
Amortisering	0,5	0,2
Netto pensjonskostnad	2,6	1,6

Netto pensjonsmidler		
Påløpt pensjonsforpliktelse	18,0	13,6
Effekt av forventet lønnsvekst	8,0	4,0
Påløpt pensjonsforpliktelser inkl. lønnsvekst	26,0	17,6
Verdi av pensjonsmidler	27,0	19,9
Netto pensjonsmidler, jfr. note 12	1,0	2,3

Økonomiske forutsetninger:		
Diskonteringsrente	4,5%	5,5%
Forventet avkastning	5,5%	6,5%
Lønnsregulering	3,3%	3,3%
Pensjonsregulering	2,5%	2,5%
Regulering av folketrygdens grunnbeløp	2,5%	2,5%

Ytelser til ledende personer m.v.:

Administrerende direktør		
Lønn	kr	1.823.653
Pensjonskostnad	kr	79.591
Annen godtgjørelse	kr	975.393

Det er ikke avtalt særskilt sluttvederlagsordning for adm. direktør.

Styret		
Styrehonorar	kr	735.000

Det foreligger ikke opsjons- eller bonusordninger for styrets medlemmer. Det foreligger heller ikke pensjonsordninger eller sluttvederlagsordninger.

Det er ikke ydet lån eller foretatt sikkerhetsstillelse til fordel for verken adm. direktør eller styret.

Revisor		
Morselskap		
Lovpålagt revisjon	kr	405.200
Andre tjenester utenfor revisjon	kr	91.368
Konsern		
Lovpålagt revisjon	kr	718.070
Andre tjenester utenfor revisjon	kr	103.368

Oppgitt honorar er etter forholdsmessig fradrag for merverdiavgift.

NOTE 4 / LEIEINNTEKTER

Leieinntekter geografisk fordelt:

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2005	2004	2005	2004
Oslo	335,5	345,5	93,3	86,1
Øvrige Norge	4,8	4,7	–	–
Utland	5,9	9,9	–	–
Sum	346,2	360,1	93,3	86,1

NOTE 5 / FINANSINNTEKTER OG FINANSKOSTNADER

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2005	2004	2005	2004
Finansinntekter				
Konsernbidrag	–	–	533,1	173,0
Renteinntekter fra konsernselskaper	–	–	7,0	9,9
Andre renteinntekter	21,7	14,3	19,4	13,2
Gevinst ved salg av aksjer	9,2	1,9	0,7	–
Andre finansinntekter	0,7	1,3	7,8	21,3
Sum finansinntekter	31,6	17,5	568,0	217,4
Finanskostnader				
Rentekostnader	112,8	135,1	107,7	125,2
Nedskriving aksjer/andeler	–	1,2	–	10,7
Tap avgang andeler	–	–	0,1	–
Tap ved reversering av fastrenteavtaler	–	37,0	–	37,0
Reversert avsetning	–	(35,4)	–	(25,4)
Andre finanskostnader	1,3	1,4	1,3	0,9
Sum finanskostnader	114,1	139,3	109,1	148,4

NOTE 6 / VARIGE DRIFTSMIDLER

Millioner kr	Akk. ansk. pr. 01.01.	Årets tilgang	Årets avgang	Akk. ansk. pr. 31.12.	Akk. avskr. pr. 31.12.	Bokført verdi pr. 31.12.	Årets ord. avskr.	Økonomisk levetid	Avskrivningsplan
Konsern									
Bygninger	2.861,6	114,7	(442,7)	2.533,6	(327,5)	2.206,1	27,1	25-100 år	Lineær
Tomter	812,2	2,6	(114,1)	700,7	–	700,7	–	–	–
Inventar, biler og kunst	39,8	6,9	(4,0)	42,7	(18,0)	24,7	3,7	3-10 år	Lineær
Sum konsern	3.713,6	124,2	(560,8)	3.277,0	(345,5)	2.931,5	30,8		
Morselskap									
Bygninger	745,1	24,1	(120,0)	649,2	(69,6)	579,6	6,6	25-100 år	Lineær
Tomter	119,5	–	(44,0)	75,5	–	75,5	–	–	–
Inventar, biler og kunst	33,5	6,7	(4,0)	36,2	(17,3)	18,9	3,0	3-10 år	Lineær
Sum morselskap	898,1	30,8	(168,0)	760,9	(86,9)	674,0	9,6		

NOTE 7 / INVESTERINGER I DATTERSELSKAP

Millioner kr	Eierandel/ stemme-andel	Valuta	Aksje-kapital	Bokf. verdi
Eid av morselskapet				
Arena Eiendom AS	100%		8,1	181,5
AS Grand Hotel	100%		27,2	322,5
AS Storgaten 6	100%		1,6	42,0
Brd. Johansen Eskefabrikk AS	100%		10,0	94,8
Dronningensgate 40 AS	100%		11,8	135,6
Eiendomsspar Vest AS	100%		1,9	1,9
Eiendomsspar Økern Torgvei AS	100%		0,1	0,1
Eugeniesgate 2 (Bolig) AS	100%		3,0	3,0
Gabelshus AS	100%		0,3	50,3
Gabelshus og Ritz Hotelldrift AS	100%		0,1	0,3
Helsfyr Utbygging AS	100%		0,1	0,4
Holbergsgate 21 AS	100%		5,0	5,0
Holbergsplass Holding AS	100%		9,0	47,7
Holmenkollen Restaurant AS	100%		5,9	27,4
Karihaugveien 89 utbygging AS	100%		13,0	13,0
Klingenberggaten 4 AS	100%		22,8	261,3
Parkveien 35 AS	100%		0,9	10,8
Parkveien 64 AS	100%		20,6	128,3
Parkveien 64 Drift AS	100%		2,0	2,0
Rådhuseiendommene AS	100%		68,4	76,7
Rådhusgaten 23 AS	100%		2,6	24,2
Rådhuspassagen AS	100%		10,7	122,4
Sandakerveien 78 AS	100%		1,9	21,9
Tallinor OÜ	100%	EEK	0,1	0,1
Tollbugaten 43 AS	100%		0,1	13,1
Værftsgaten 7 AS	100%		2,3	26,2
Østensjøveien 39/41 AS	100%		27,1	35,0
Sum morselskap				1.647,5
Eid av datterselskap				
Arena Ullevål AS	100%		0,1	0,1
Bjørnegårdsvingen AS	100%		0,1	10,0
Faretex AS	100%	EEK	0,4	28,7
Rosenkrantzgate 13 II AS	100%		0,4	23,8
Steenstrup Eiendom AS	100%		4,5	4,3
Sundt Eiendom I AS	49%		220,4	–
Urtegaten 9 AS	100%		15,0	69,4

Alle selskapene har forretningskontor i Oslo, med unntak av Tallinor OÜ og Faretex AS, begge Tallinn.

Karihaugveien 89 utbygging AS og Tallinor OÜ ble stiftet i 2005. Faretex AS ble ervervet i 2005.

Fastighets AB Prince Philip, Hoffsveien 48 AS, Karihaugveien 89 AS og Storgaten 1 AS ble solgt i 2005. Nor-Eigendom B.V. ble avviklet i 2005. Disse selskapene inngår således ikke i konsernregnskapet pr. 31.12.2005.

NOTE 8 / ANDELER I DATTERSELSKAP

Selskapets navn	Eierandel/ stemmeandel	Herav mor-selskap
Generalen ANS	100%	90,0%
Skræddergaarden ANS	100%	99,0%
Vålerveien 165 ANS	100%	10,0%
ANS Rådhuspassasjen	100%	–
ANS EP Tordenskiolds gate 8-10	100%	99,9%
Vestnorsk Hotel DA	66,67%	66,67%
Rosenkrantzgate 13 DA	74,75%	–

Eierinteressene er inkludert i regnskapene efter bruttometoden.

NOTE 11 / INVESTERINGER I AKSJER OG ANDELER

Millioner kr	Eier-andel	Antall aksjer	Balanse-ført verdi	Markeds-verdi
Eid av morselskapet				
NorGani Hotels ASA	0,4%	107.500	5,4	6,0
Lerkendal Stadion AS	2,7%	3.000	1,8	1,8
Rica Hotels ASA	2,0%	485.400	17,3	18,7
Diverse mindre aksjeposter/andeler			0,4	0,4
Sum morselskap			24,9	26,9
Eid av datterselskap				
Stavanger Hotell KS	1,0%	–	1,4	1,4
Sum konsern			26,3	28,3

NOTE 9 / INVESTERING I FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

Millioner kr	Eierandel	Opprinnelig kostpris	Verdi pr.01.01	Årets tilgang/ avgang	Andel resultat før skatt	Andel skatt	Mottatt utbytte	Om-regnings-differanse	Verdi pr. 31.12	Årets avskr. merverdi	Bokført merverdi pr. 31.12
40 Rue Notre Dame des Victoires AS	50,00%	25,0	22,5	–	(0,4)	0,1	–	(0,6)	21,6	–	–
No. 1 Buckingham gate AS	–	–	0,1	(0,1)	–	–	–	–	–	–	–
Thrane-Steen Eiendomsspar AS	50,00%	57,5	58,5	–	22,0	(6,7)	–	–	73,8	(0,2)	26,9
SEPA Holding AS [1]	49,75% [2]	150,0	190,0	(2,3)	203,1	22,5	–	(5,1)	408,2	–	–
Skippergaten 21 AS	50,00%	25,0	–	25,0	(0,3)	0,1	–	–	24,8	–	–
Holmenkollen Hotel AS [3]	50,00%	0,1	–	0,1	–	–	–	–	0,1	–	–
Holmenkollen Invest Eiendom AS [3]	50,00%	84,1	–	84,1	3,4	(0,8)	–	–	86,7	0,6	13,4
Vollabygget AS	50,00%	21,2	18,8	–	0,3	(0,1)	(0,9)	–	18,1	–	(1,5)
Økern Torgvei ANS	50,00%	–	(1,2)	–	(0,7)	–	–	–	(1,9)	–	–
Sum			288,7	106,8	227,4	15,1	(0,9)	(5,7)	631,4	0,4	38,8

Alle selskapene har forretningskontor i Oslo.

1) SEPA Holding AS eide pr. 31.12.2005 100% av aksjene i Pandox AB. Sepa Holding AS har et innlån på SEK 580,0 mill. (NOK 493,3 mill.) fra Eiendomsspar AS pr. 31.12.2005, jfr. note 12.
2) Stemmeandel 50,00%
3) Holmenkollen Hotel AS og Holmenkollen Invest Eiendom AS eide pr. 31.12.2005 100% av andelene i Holmenkollen Park Hotel ANS.

NOTE 10 / INVESTERING I TILKNYTTET SELSKAP

Millioner kr	Eierandel	Opprinnelig kostpris	Verdi pr.01.01	Årets tilgang/ avgang	Andel resultat før skatt	Andel skatt	Mottatt utbytte	Om-regnings-differanse	Verdi pr. 31.12	Årets avskr. merverdi	Bokført merverdi pr. 31.12
Oslo Spektrum ANS	20,10%	9,7	8,3	–	17,8	–	–	–	26,1	–	–

Forretningskontor er i Oslo.

NOTE 12 / LANGSIKTIGE FORDRINGER

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2005	2004	2005	2004
Utlån til ansatte 1)	9,6	11,5	9,6	11,5
Netto pensjonsmidler	1,0	2,3	1,0	2,3
Forskuddsbetalte kostnader	12,4	14,7	12,4	14,7
Utlån til SEPA Holding AS 2)	493,3	543,4	493,3	543,4
Utlån til øvrig felleskontrollert virksomhet	5,4	3,3	1,1	–
Andre utlån	5,1	1,0	5,1	1,0
Sum	526,8	576,2	522,5	572,9

1) Utlån til ansatte ble i 2005 forrentet med: 2,5% p.a.
2) Utlån SEK 580,0 mill.; forrentes til STIBOR +1,00%

NOTE 13 / KORTSIKTIGE FORDRINGER

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2005	2004	2005	2004
Kundefordringer	7,0	7,2	0,9	0,9
Andre fordringer	30,9	25,0	26,3	16,3
Opptjente renter, forskuddsbet. kostn.	5,2	6,9	3,7	4,4
Sum	43,1	39,1	30,9	21,6

NOTE 14 / EGENKAPITAL

Aksjekapitalen pr. 31.12.2005 er kr 338.722.250 fordelt på 13.548.890 aksjer à kr 25,-. Hver aksje har én stemme. Morselskapet eier 43.000 egne aksjer. I tillegg eier konsernet indirekte 3.390.749 egne aksjer gjennom sin 49% eierandel i Sundt Eiendom I AS. Antall utestående aksjer pr. 31.12.2005 utgjør således 10.115.141. Kostprisen for de direkte og indirekte eide egne aksjene er ført til fradrag på egenkapitalen.

Millioner kr	Aksje-kapital	Egne aksjer	Overkurs-fond	Annen egen-kapital	Sum egen-kapital
Morselskap					
Egenkapital pr. 31.12.04	338,7	(1,1)	166,6	513,4	1.017,6
Årsresultat				643,7	643,7
Utbetalt ekstraordinært utbytte				(405,2)	(405,2)
Avsatt utbytte				(74,3)	(74,3)
Morselskapets egenkapital pr. 31.12.05	338,7	(1,1)	166,6	677,6	1.181,8
Konsern					
Egenkapital pr. 31.12.04	338,7	(1,1)	166,6	383,2	887,4
Årsresultat				569,3	569,3
Utbetalt ekstraordinært utbytte				(405,2)	(405,2)
Utbetalt ekstraordinært utbytte på indirekte eide egne aksjer				101,7	101,7
Avsatt utbytte				(74,3)	(74,3)
Avsatt utbytte på indirekte eide egne aksjer				18,6	18,6
Omregningsdifferanser				(1,9)	(1,9)
Konsernets egenkapital pr. 31.12.05	338,7	(1,1)	166,6	591,4	1.095,6

Aksjonæroversikt pr. 31.12.05

Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer i %
1 Sundt Eiendom I AS *)	6.919.896	51,1
2 Victoria Eiendom AS	1.152.920	8,5
3 Sundt AS	1.144.000	8,4
4 Dobloug, Ingar	662.996	4,9
5 Clipper AS	407.920	3,0
6 Horn, Hans Herman	238.022	1,8
7 Talbot, Anette	202.769	1,5
8 MP Pensjon	200.000	1,5
9 Mustad Industrier AS	180.000	1,3
10 Grundt, Asbjørn	133.000	1,0
Øvrige aksjonærer <1,0% (411)	2.307.367	17,0
Totalt antall aksjer	13.548.890	100,0
Direkte eide egne aksjer	(43.000)	(0,3)
Indirekte eide egne aksjer *)	(3.390.749)	(25,0)
Totalt antall utestående aksjer	10.115.141	74,7

*) Sundt Eiendom I AS eies av Eiendomsspar (49%) og Victoria Eiendom (51%).

Direkte eide egne aksjer

	31.12.04	Kjøp	Innløst	31.12.05
Antall	43.000	–	–	43.000

Aksjene er ervervet for senere å kunne benyttes til eventuell amortisering, incentivordninger, videresalg eller ved fusjon.

Aksjer eiet av styret og ledende ansatte (inkl. nærstående)

Aksjonær	Antall aksjer	Antall opsjoner
Elvestad, Bjørn	17.420	–
Holmsen, Cato A.	1.800	–
Horn, Ragnar	103.500	–
Sundt, Petter C. G	1.144.000	–
Wilhelmsen, Unni E.	–	–
Ringnes, Christian	7.594	4.000

NOTE 15 / SKATTER

Skattekostnad

Millioner kr	Konsern 2005	Konsern 2004	Morselskap 2005	Morselskap 2004
Betalbar skatt (Norge)	36,8	12,8	34,3	11,7
Betalbar skatt (utland)	0,7	1,3	–	–
Utsatt skatt (Norge)	24,3	12,0	4,9	0,3
Andel skatt i felleskontrollert virksomhet	(15,1)	17,6	–	–
Sum	46,7	43,7	39,2	12,0

Konsern – utsatt skatt

Skatteeffekten av de midlertidige forskjeller i konsernet er som følger:

Millioner kr	31.12.05	31.12.04
Langsiktige poster:		
Anleggsmidler	305,8	313,0
Avsetning for forpliktelser	(6,2)	(6,2)
Gevinst- og tapskonto	57,5	31,7
Sum langsiktige poster	357,1	338,5
Kortsiktige poster:		
Kortsiktige fordringer	–	(0,3)
Kortsiktig gjeld	(13,6)	(7,4)
Sum kortsiktige poster	(13,6)	(7,7)
Sum utsatt skatt	343,5	330,8

Morselskap – utsatt skatt

De midlertidige forskjeller i morselskapet er som følger:

Millioner kr	31.12.05	31.12.04
Langsiktige poster:		
Anleggsmidler	93,9	156,2
Avsetning for forpliktelser	(19,7)	(19,7)
Gevinst- og tapskonto	154,8	50,8
Sum langsiktige poster	229,0	187,3
Kortsiktige poster:		
Kortsiktige fordringer	–	(0,1)
Kortsiktig gjeld	(39,0)	(14,7)
Sum kortsiktige poster	(39,0)	(14,8)
Sum midlertidige forskjeller	190,0	172,5
Beregning av utsatt skatt:		
Anvendt skattesats	28%	28%
Utsatt skatt pr. 31.12.	53,2	48,3

Morselskap – årets skattegrunnlag

Forskjellen mellom det regnskapsmessige resultat før skattekostnad i morselskapet og årets skattegrunnlag er som følger:

Millioner kr	2005	2004
Resultat før skattekostnad	682,9	71,0
Permanente forskjeller	8,6	4,7
Aksjegevinster	(177,5)	(0,6)
Utbytte	(1,1)	(1,1)
Skattefritt konsernbidrag	(373,0)	–
Endring midlertidige forskjeller:		
– anleggsmidler	62,3	(8,1)
– kortsiktige fordringer	(0,1)	0,1
– kortsiktig gjeld	24,3	(1,7)
– avsetning for forpliktelser	–	(45,3)
– gevinst- og tapskonto	(104,0)	8,8
Årets skattegrunnlag	122,4	27,8
Beregnet skatt (28%)	34,3	7,8
Avregning fra fjoråret	–	3,9
Sum betalbar skatt	34,3	11,7

NOTE 16 / ANDRE AVSETNINGER FOR FORPLIKTELSER

Millioner kr	Konsern 2005	Konsern 2004	Morselskap 2005	Morselskap 2004
Pensjonsforpliktelser *)	3,0	2,9	–	–
Andre avsetninger	19,7	19,8	19,7	19,8
Sum	22,7	22,7	19,7	19,8

*) gjelder direkte finansierte pensjonsforpliktelser for tidligere ansatte i oppkjøpte datterselskap. Økonomiske forutsetninger, se note 3

Eiendomsspar har mottatt et skattekrav (inkludert renter) fra Belgia på ca. kr 38 mill. i forbindelse med et tidligere eiendomssalg. Selskapet mener at kravet ikke vil føre frem, og det er ikke foretatt avsetning i regnskapet pr. 31.12.2005.

NOTE 17 / RENTEBÆRENDE GJELD

Millioner kr	Konsern 2005	Konsern 2004	Morselskap 2005	Morselskap 2004
Pantelån	2.663,7	2.865,2	2.494,3	2.510,3
Sertifikatlån	–	50,0	–	50,0
Andre innlån	3,5	3,4	–	–
Sum	2.667,2	2.918,6	2.494,3	2.560,3
herav langsiktig gjeld	2.573,7	2.865,2	2.404,3	2.510,3
herav kortsiktig gjeld	93,5	53,4	90,0	50,0

Den rentebærende gjelden fordeler seg på følgende valutasorter pr. 31.12.05:

Millioner	Konsern Valuta	Konsern NOK	Morselskap Valuta	Morselskap NOK
NOK	–	2.610,0	–	2.494,3
EEK	112,2	57,2	–	–
Sum	112,2	2.667,2	–	2.494,3

Andel total gjeld til renteregulering:	2006	2007	2008	2009	2010	2011 og senere
%-andel	51%	4%	7%	8%	8%	22%

Avdrags-/forfallsstruktur langsiktig gjeld:	2006	2007	2008	2009	2010	2011 og senere	Gjennom-snittlig rente
Pantelån	47,0	94,8	121,0	121,0	121,0	2.068,9	4,2%

Pantstillelser:
Bokført verdi av eiendommer pantsatt som sikkerhet for den rentebærende gjelden, samt kreditrammer, utgjør kr 2.664,8 mill. for konsernet og kr 611,8 mill. for morselskapet.

NOTE 18 / KORTSIKTIG RENTEFRI GJELD

Millioner kr	Konsern 2005	Konsern 2004	Morselskap 2005	Morselskap 2004
Leverandørgjeld	8,5	18,3	2,9	12,1
Skattetr., feriep. m.v	14,8	6,4	14,1	5,2
Betalbar skatt	31,4	8,9	34,3	7,8
Avsetning renter	21,7	21,1	19,7	19,2
Forskudd	5,1	5,0	2,6	3,4
Utbytte*)	55,7	149,2	74,3	199,2
Annen gjeld	69,3	44,4	54,2	26,8
Sum	206,5	253,3	202,1	273,7

*) Utbytte på indirekte eide egne aksjer (kr 18,6 mill.) er eliminert i konsernregnskapet.

NOTE 19 / RESULTAT PR. AKSJE

Antall utestående aksjer i Eiendomsspar AS utgjør 10.115.141 pr. 31.12.05, jfr. note 14. Gjennomsnittlig antall utestående aksjer i 2005 var 10.115.141 aksjer.

Resultat pr. aksje	Konsern 2005	Konsern 2004
Årets resultat (mill. kr)	569,3	129,3
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	10.115.141	10.118.001
Resultat pr. aksje (kr)	56,28	12,78

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers AS
N-0245 Oslo
Telefon 02316
Telefaks 23 16 10 00

Til generalforsamlingen i Eiendomsspar AS

Revisjonsberetning for 2005

Vi har revidert årsregnskapet for Eiendomsspar AS for regnskapsåret 2005, som viser et overskudd på kr 643,7 mill. for morselskapet og et overskudd på kr 569,3 mill. for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, noteopplysninger og konsernregnskap. Regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontroll-systemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettvisende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2005 og for resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med norsk god regnskapsskikk
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med norsk lov og god bokføringsskikk.
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 31. mars 2006
PricewaterhouseCoopers AS

Bjørn Egil Johannessen
Statsautorisert revisor

Kontorer: Arendal Bergen Drammen Fredrikstad Førde Hamar Kristiansand Mo i Rana Molde Måløy Narvik Oslo Stavanger Stryn Tromsø Trondheim Tønsberg Ålesund
PricewaterhouseCoopers navnet refererer til individuelle medlemsfirmaer tilknyttet den verdensomspennende PricewaterhouseCoopers organisasjonen
Medlemmer av Den norske Revisorforening | Foretaksregisteret: NO 987 009 713
www.pwc.no

Aksjonærforhold/Corporate governance

INNLEDNING

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. Selskapet legger videre vekt på å ha gode styrings- og kontrollmekanismer, samt god praksis innenfor andre viktige corporate governance områder.

RAPPORTERING

Eiendomsspar legger vekt på å ha en regnskapsmessig og finansiell rapportering som investorer, långivere og andre interessenter har tillit til. Selskapet følger den til enhver tid gjeldende regnskapslovgivning/-praksis, og gir utfyllende tilleggsinformasjon om selskapet og virksomheten.

EIENDOMSSPAR-AKSJEN

Eiendomsspar har én aksjeklasse, og hver aksje har én stemme.

Det foreligger ikke forkjøpsrett ved eierskifte av selskapets aksjer.

GENERALFORSAMLINGEN

Aksjer som overdras til ny eier gir ikke stemmerett før det er gått fire uker efter at ervervet er meldt til selskapet.

Aksjonærene kan stemme via fullmakt.

Selskapet fikk på generalforsamlingen 12.05.2005 fullmakt til å erverve inntil 10% av selskapets aksjekapital, i prisintervallet NOK 1,- og NOK 1.000,-. Fullmakten gjelder til 31.10.2006.

Selskapet har pr. 31.03.2006 ervervet 43.000 aksjer (0,3% av aksjekapitalen) innenfor fullmakten.

Styret vil på generalforsamlingen 02.05.2006 foreslå at fullmakten blir fornyet for en periode på 18 måneder.

STYRET

Styrets medlemmer er omtalt på side 4 i årsrapporten. Valgperioden er to år. Styrets medlemmer fratrer senest ved ordinær generalforsamling det år man fyller 70 år.

Til å foreslå styrets sammensetning overfor generalforsamlingen, har selskapet en valgkomité bestående av fire medlemmer som velges av generalforsamlingen blant selskapets aksjonærer. Valgkomitéen foreslår dessuten honorar til styrets medlemmer. Det foreligger ikke opsjons- eller bonusordninger for styrets medlemmer. Det foreligger heller ikke pensjonsordninger eller fratredelsesordninger.

Ledelsen i Eiendomsspar er ikke medlemmer av styret.

Styrets oppgaver omfatter den overordnede forvaltning og kontroll av selskapet. Det avholdes normalt syv styremøter pr. år, og styret foretar evaluering av sitt arbeid én gang pr. år.

FORHOLDET EIENDOMSSPAR/VICTORIA EIENDOM/TORDENSKIOLDSGATE 6

Adm. direktør i Eiendomsspar/Victoria Eiendom er hovedaksjonær i Victoria Eiendom som har felles administrasjon med Eiendomsspar. Adm. direktør eier 7.594 aksjer i Eiendomsspar (0,1% av aksjekapitalen). I Victoria Eiendom eier han direkte 1.125.400 aksjer (22,5% av aksjekapitalen), samt 51% andel i Sundt Eiendom II AS, som eier 1.389.284 aksjer (27,8% av aksjekapitalen).

Det er vedtatt en felles investeringsstrategi for Eiendomsspar og Victoria Eiendom, som innebærer at Victoria Eiendom vil være hovedeier i Eiendomsspar og at fremtidige investeringer innenfor selskapenes hovedområde (større kontor- og hotelleiendommer) skal kanaliseres til Eiendomsspar.

Eiendomsspar har også felles administrasjon med Tordenskiolds gate 6 AS, hvor ansatte i Eiendomsspar eier 66% av aksjene og Victoria Eiendom 34% av aksjene. Tordenskiolds gate 6 AS kan investere gjennomsnittlig inntil kr 75 mill. pr. år i eiendomsmarkedet, i mindre eiendommer som ikke naturlig vurderes å være av porteføljemessig interesse for Eiendomsspar/Victoria Eiendom.

Det er etablert avtaler om kostnadsfordeling mellom selskapene og laget retningslinjer for håndtering av selskapenes eksisterende og potensielle leietagere, samt nye investeringer. Fra styrets side har det i forbindelse med utarbeidelse og jevnlig oppfølging av disse retningslinjer vært lagt vekt på å hindre interessekonflikter mellom selskapene. Dessuten er målsettingen at selskapene skal oppnå mer lønnsom drift enn om selskapene opererte separat.

MARKEDSKOMMUNIKASJON

Eiendomsspar legger vekt på åpenhet. Selskapet holder markedet løpende underrettet om selskapets disposisjoner og dets syn på eiendomsmarkedet. Selskapets årsrapporter inneholder som tidligere nevnt utfyllende tilleggsinformasjon om selskapet og virksomheten. Denne tilleggsinformasjonen er mer omfattende enn hva andre sammenlignbare selskaper gir, og har som målsetting å bidra til at selskapets aksjer prises nær, og i tråd med, utviklingen i selskapets underliggende verdier.

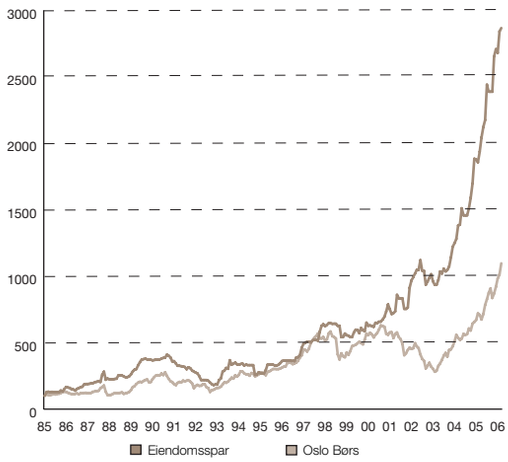
AKSJONÆR- OG UTBYTTEPOLITIKK

Eiendomsspar har som målsetting at aksjonærene over tid skal oppnå en konkurransedyktig avkastning på sine aksjer gjennom utbytte og kursstigning.

Det er selskapets målsetting å føre en forutsigbar utbyttepolitikk, men en jevn og stabil økning i ordinært utbytte pr. aksje.

EIENDOMSSPAR-AKSJENS KURSUTVIKLING

Kursindeks for Eiendomsspar-aksjen (utbytte justert) sammenlignet med Oslo Børs totalindeks/hovedindeks fra 01.01.85 til 31.03.2006. Indeks 01.01.85 = 100.



RISK-REGULERING PR. EIENDOMSSPAR-AKSJE 1)

Pr. 01.01.93	kr	- 1,23	Pr. 01.01.00	kr	+ 5,87
Pr. 01.01.94	kr	- 1,57	Pr. 01.01.01	kr	+ 7,02
Pr. 01.01 95	kr	- 0,70	Pr. 01.01.02	kr	+ 9,12
Pr. 01.01.96	kr	+ 1,04	Pr. 01.01.03	kr	- 0,38
Pr. 01.01.97	kr	- 0,90	Pr. 01.01.04	kr	+ 1,93
Pr. 01.01.98	kr	+ 0,75	Pr. 01.01.05	kr	- 14,69
Pr. 01.01.99	kr	- 2,48	Pr, 01.01.06	kr	- 35,39 2)

1) justert for fondsemisjoner i 1993 og 1997 og aksjesplitt i 2001
2) foreløpig estimat

EIENDOMSSPAR AS – AKSJONÆROVERSIKT PR. 15.03.2006

	Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer i%
1	Sundt Eiendom I AS *)	6.919.896	51,1
2	Victoria Eiendom AS	1.152.920	8,5
3	Sundt AS	1.144.000	8,4
4	Dobloug, Ingar	662.996	4,9
5	Clipper AS	410.000	3,0
6	Horn, Hans Herman	241.018	1,8
7	Talbot, Anette	202.769	1,5
8	MP Pensjon	200.000	1,5
9	Mustad Industrier AS	180.000	1,3
10	Grundt, Asbjørn	133.000	1,0
11	Arendals Fossekompani ASA	122.286	0,9
12	Bygdin AS	102.800	0,8
13	Dobloug, Christian Mikkel	93.129	0,7
14	Thorp, Tone	92.832	0,7
15	Lene AS	61.400	0,5
16	Nore-Invest AS	58.800	0,4
17	Fossekallem Invest AS	51.937	0,4
18	Tomte Forvaltning AS	51.937	0,4
19	Thorp, Svein	46.414	0,3
20	Lærdal Finans AS	44.018	0,3
Øvrige aksjonærer (400)		1.576.738	11,6
Totalt antall aksjer		13.548.890	100,0
Direkte eide egne aksjer		(43.000)	(0,3)
Indirekte eide egne aksjer *)		(3.390.749)	(25,0)
Totalt antall utestående aksjer		10.115.141	74,7

*) Sundt Eiendom I AS eies av Eiendomsspar (49%) og Victoria Eiendom (51%). Indirekte eide egne aksjer utgjør således 3.390.749.

FORDELING AV AKSJER PR. 15.03.2006

Antall aksjer pr. aksjonær	Antall aksjonærer	% av total aksjekapital
1 - 100	88	–
101 - 1.000	137	0,5
1.001 - 10.000	129	3,7
10.001 - 100.000	54	11,1
100.001 - 1.000.000	9	16,6
1.000.001 - 2 000.000	2	17,0
over 2.000.000	1	51,1
	420	100,0

Verdijustert balanse pr. 31.12.05

Mill. kr	Bokført	Justering	Verdijusert
EIENDELER			
Eiendommer/prosjekter 1)			5.176
Annet			10
Sum varige driftsmidler	2.932	2.254	5.186
Felleskontrollert virksomhet 2)	631	576	1.207
Øvrige finansielle anleggsmidler 3)	579	2	581
Omløpsmidler	193		193
Sum eiendeler	4.335	2.832	7.167
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital 6)	1.096	2.826	3.922
Latent/utsatt skatt 4)	343	(59)	284
Rentebærende gjeld 5)	2.667	65	2.732
Annen gjeld	229		229
Sum egenkapital og gjeld	4.335	2.832	7.167
Verdijustert egenkapitalandel			55%

1) Verdsettelsen av eiendomsmassen er foretatt basert på yield-metoden. Detaljene i verdsettelsen av eiendomsmassen er gitt på sidene 27, samt sidene 30-33.
2) Merverdi felleskontrollert virksomhet gjelder hovedsakelig Sepa Holding AS (50% av Pandox), og er merverdi utover akkumulert bokført resultat i eierperioden (fratrukket eventuelt utbetalt utbytte). Oversikt over felleskontrollert virksomhet, se note 9 til årsregnskapet.
3) Merverdi aksjer kr 2 mill., jfr. note 11 til årsregnskapet.
4) Bokført utsatt skatt utgjør kr 343 mill. pr. 31.12.05. Beløpet er høyere enn de reelle forpliktelser, da den regnskapsmessige behandlingen av utsatt skatt samlet sett ikke hensyntar at forskjeller mellom bokførte og skattemessige verdier kommer til beskatning over flere år, som følge av et lavere skattemessig avskrivingsgrunnlag enn det regnskapsmessige. Nåverdien av disse skatteforpliktelsene er derfor lavere. I verdibalansen er den bokførte utsatte skatten, herunder latent skatt knyttet til merverdier i eiendomsmassen utover bokførte verdier, vurdert til en sjablonmessig sats på 10% av forskjellen mellom antatt markedsverdi bygg og skattemessig verdi bygg. Det er i den forbindelse forutsatt at 25% av verdiene faller på tomter. For øvrig er det forutsatt at gevinst- og tapskontoen inntektsføres med 20% pr. år og at øvrige forskjeller som forventes realisert kommer effektivt til fradrag i/tillegg til det skattemessige resultatet. Basert på ovennevnte forutsetninger er den latente skatten beregnet å utgjøre kr 284 mill. pr. 31.12.05.
5) Avsatt mindreverdi renteswapper pr. 31.12.05, kr 65 mill., jfr. note 2 til årsregnskapet.
6) Verdijustert egenkapital fremkommer som forskjellen mellom anslått markedsverdi av selskapets eiendeler og gjeld. Den verdijusterte egenkapital efter avsatt utbytte og skatt er beregnet å utgjøre kr 3.922 mill. pr. 31.12.05, tilsvarende kr 387,7 pr. aksje. Justert for utbytte på kr 5,50 pr. aksje er den verdijusterte egenkapital pr. aksje kr 393,- pr. 31.12.05.

Verdijustert egenkapital pr. 31.12.05 er beregnet til kr 393,- pr. aksje.

DIREKTEAVKASTNINGSKRAV/YIELD

Anslått verdi av eiendomsmassen (inkludert prosjekter) er kr 5.176 mill. pr. 31.12.05, beregnet efter de forutsetninger og prinsipper som står på sidene 27, samt sidene 30-33. I tillegg utgjør Eiendomsspars andel av underliggende eiendomsverdier i felleskontrollerte virksomheter kr 3.639 mill. pr. 31.12.2005, hvorav det alt vesentlige er andel Pandox.

Selskapets verdsettelse gir et gjennomsnittlig netto direkteavkastningskrav for den norske eiendomsporteføljen på 6,0%. For Pandox er det benyttet et direkteavkastningskrav på 6,5%.

SENSITIVITETSANALYSE

Verdijustert egenkapital pr. aksje/verdi av eiendommene er særlig følsom for endring i direkteavkastningskrav. For at investorer og andre interessenter skal kunne gjøre sine egne forutsetninger med hensyn på valg av direkteavkastningskrav, er det utarbeidet en sensitivitetstabell som vist i motstående spalte.

I sensitivitetsanalysen er det tatt hensyn til effekten av latent skatt ved endring i eiendomsverdiene. Verdien av prosjekter, eiendom utland, samt mindre felleskontrollerte virksomheter er holdt uendret.

VERDIJUSTERT EGENKAPITAL PR. AKSJE

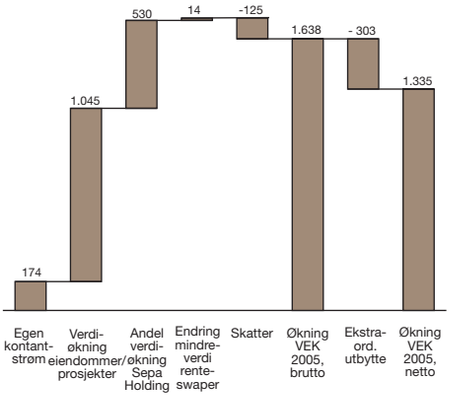
Eiendomsspars portefølje (Norge)

Pandox-portefølje: Yield	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%
4,5%	675	613	563	519	486	455	429	406
5,0%	635	573	523	479	446	415	389	366
5,5%	602	540	490	446	413	382	356	333
6,0%	574	512	462	418	385	354	328	305
6,5%	549	487	437	393	360	329	303	280
7,0%	531	469	419	375	342	311	285	262
7,5%	514	452	402	358	325	294	268	245
8,0%	499	437	387	343	310	279	253	230

Verdiutvikling 2005

- Verdijustert egenkapital efter skatt ble økt med kr 1.638 mill. Utbetaling av ekstraordinært utbytte utgjorde kr 303 mill. (kr 30,- pr. aksje). Netto økning verdijustert egenkapital utgjorde således kr 1.335 mill., fra kr 2.643 mill. til kr 3.978 mill. (før avsetning utbytte på kr 56 mill., netto).

- Verdijustert egenkapital økte fra kr 261,- pr. aksje til kr 393,- pr. aksje, en økning på 62% (hensyntatt utbetaling av ekstraordinært utbytte på kr 30,- pr. aksje).



KOMMENTARER TIL DE ENKELTE VERDIUTVIKLINGSFAKTORENE

EGEN KONTANTSTRØM: + KR 174 MILL.
Dette er kontantstrøm efter finans, men før salgsgevinster, rehabiliteringskostnader og skatter, samt før andel tilbakeholdt kontantstrøm i felleskontrollerte virksomheter.

VERDIØKNING EIENDOMMER/PROSJEKTER: + KR 1.045 MILL.
Økningen skyldes effekt av leieøkning/rehabilitering (+ kr 128 mill.), redusert direkteavkastningskrav (+ kr 660 mill.), salg eiendom (+ kr 170 mill. målt mot fjorårets verdibalanse), samt prosjekt o.l. (+ kr 87 mill.)

ANDEL VERDIØKNING SEPA HOLDING: + KR 530 MILL.
Dette er økning urealisert merverdi Pandox-investeringen, basert gjennomsnittlig yield 6,5%. Med unntak av EK-innskudd på kr 150 mill., er samtlige rentekostnader knyttet til oppkjøpet av Pandox belastet Sepa Holding.

ENDRING MINDREVERDI RENTESWAPER: + KR 14 MILL.
Mindreverdi renteswaper ble redusert fra kr 79 mill. pr. 01.01.2005 til kr 65 mill. pr. 31.12.2005.

SKATTER: – KR 125 MILL.
Betalbare skatter utgjør – kr 38 mill. Forøvrig endring utsatt skatt – kr 87 mill.

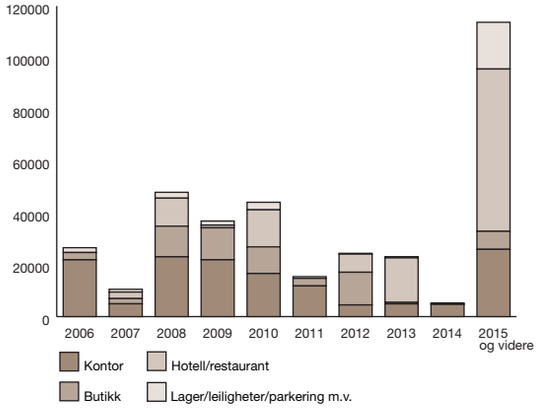
Ved verdsettelsen av Eiendomsspars eiendomsmasse er yield- (direkteavkastnings-) metoden benyttet. Verdsettelsen er foretatt pr. eiendom og beregningene bygger på følgende forutsetninger:

- vurdert markedsleie pr. eiendom, dog er vurdert markedsleie ikke for noen eiendommer satt høyere enn løpende leie
- løpende driftskostnader; sjablonmessig sats på 10% av leie for kontoreiendommer; for hotelleiendommer individuell vurdering
- direkteavkastningskrav (yield) fra 5,75% til 8,00%, avhengig av beliggenhet, standard og leiekontraktsstruktur

Beregninger basert på det ovenstående gir en verdi pr. eiendom i markedsmessig utleid stand. I tillegg er eiendomsverdiene tillagt den neddiskonterte verdi av merleien i leiekontraktsmassen (aktuelt hvor vurdert markedsleie er satt lavere enn løpende leie), og det er gjort fradrag for større rehabiliteringskostnader de nærmeste år.

Leiekontraktsstruktur

Løpetiden for Eiendomsspars leiekontrakter (direkte eide eiendommer) pr. 01.01.2006 kan illustreres som vist på figuren ved siden av:



Donasjoner og offentlige utsmykninger

En av Eiendomsspars målsettinger er gjennom sin daglige virksomhet å bidra til at Oslo blir en vakrere og hyggeligere by. Først og fremst påser selskapet at egne eiendommer fremstår i førsteklasses stand. I tillegg har Eiendomsspar bidratt til utviklingen av bybildet gjennom ulike kulturdonasjoner.

Den velkjente "Påfugl"-fontenen i Studenterlunden i Oslo ble innviet allerede i 1989 og er Eiendomsspars første donasjon til Oslo by. Fontenebassenget er utformet i granitt og selve fontenen har 210 dyser i rustfritt stål, som danner den praktfulle vannblomsten. Fontenen er tegnet av arkitektene Kjell Lund og Nils Slaatto.

I 1992 skjenket Eiendomsspar marmorrelieffet "De tre gratier", av den danske billedhuggeren Bertel Thorvaldsen, til Nasjonalgalleriet. Relieffet fulgte med på kjøpet av en bygning i Drammensveien og i stedet for å gjemme relieffet bort i et privat bygg, ble det gitt til galleriet i samarbeid med Nasjonalgalleriets Venner.

Fontenen "Kvinneskikkelse med Overflødighetshorn" donerte Eiendomsspar til Norsk Folkemuseum på Bygdøy utenfor Oslo i 1993. Den er i støpejern og laget i Paris hos A. Durenne i perioden 1860-1900. Grev Wedels Plass Auksjoner var behjelpelige med innkjøpet som ble gjort i London.

I 1996 ble "Triangelstatuen" - den siste delen av Frognerparken - ferdigstilt med støtte fra Eiendomsspar. Tiltaket kom istand etter en henvendelse fra Frognerparkens Venner, som ba om hjelp til å få sluttført parken i tråd med Vigelands opprinnelige planer.

I 1997 oppførte Eiendomsspar fontenen "Christian IV's hanske" på Christiania Torv i Oslo. Fontenen illustrerer hansken Christian IV kastet i år 1624, da han bestemte at - Her skal byen ligge. Den er utformet av billedkunstneren Wenche Gulbransen og har en pittoresk sammensetning av former og vannspill, som gir torvet et menneskelig, intimt preg.

"Keplerstjernen", som Eiendomsspar har finansiert i samarbeid med Møllergruppen, ble

avduket i Gardermoen Park nyttårsaften 2000. Keplerstjernen er laget av Vebjørn Sand.

"Tigerstatuen" ga Eiendomsspar til Oslo by i forbindelse med 1000-års jubiléet i år 2000. Tigerstatuen er laget av Elena Engelsen og står på Jernbanetorget. Videre donerte selskapet i 2000 en fontene av Carl Nesjar til Radiumhospitalet.

Eiendomsspar har i 2005, i samarbeid med Entra Eiendom, DnBNOR, Høegh Eiendom og Sporveien, rehabilitert fontenen på Solli Plass.

Europarådets plass (ved Rica Oslo Hotel, Oslo Sentralstasjon) i Oslo, sto ferdig til 100 års jubiléet i juni 2005. Prosjektet ble gjennomført i samarbeid med Oslo Kommune - Samferdselsetaten. På fasaden mot plassen henger "Fru Fortuna" i all sprakt laget av Per Ung. "Oksehodet" laget av Elena Engelsen assosierer Europarådets plass med den mytologiske komposisjon "Oksen og Europa".

Eiendomsspar donterte "Vannfallet " av Bård Breivik til Holmenkollen Skimuseum i 2005.

SAMMENDRAG AV EIENDOMSMASSEN PR. 31.12.05

DIREKTE EIDE EIENDOMMER

Mill. kr	Leie-nivå 1)	Gjenværende snittleie-tid	Ledig i % av leienivå	Total m²
Kontor/forretning/hotell				
Oslo sentrum	296,4	6,0	2	174.150
Oslo vest/nord/øst	45,5	7,5	3	41.000
Øvrige Norge	4,8	5,5	0	6.000
Utland	7,7	6,0	0	10.100
Sum bygg	354,4	6,1	2	231.250
Prosjekter				
Oslo	0,5			56.900
Sum direkte eide eiendommer	354,9			

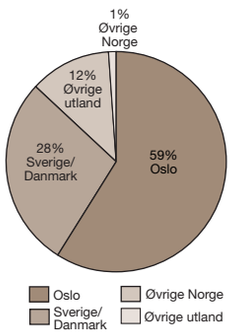
FELLESKONTROLLERTE EIENDOMMER 2)

Oslo	16,9	11,6	2	18.250
Utland	241,7	7,6	0	236.750
Sum bygg	258,6	7,9	0	255.000
Prosjekt, Oslo	4,5			13.450
Sum felleskontrollerte eiendommer	263,1			

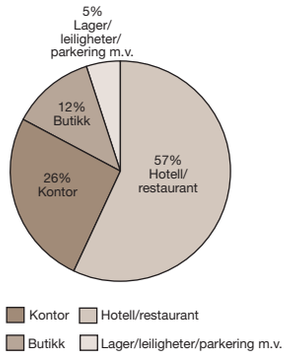
1) Leienivå defineres som faktiske leieinntekter tillagt markedsleie av ledige lokaler

2) Inntatt i regnskapet i henhold til egenkapitalmetoden; oppgitte tall for leienivå og m² er Eiendomsspars andel.

LEIEINNTEKTER GEOGRAFISK FORDELT: *



LEIEINNTEKTER FORDELT PÅ TYPE UTLEIE: *



* inkl. andel felleskontrollerte eiendommer

DIREKTE EIDE EIENDOMMER

	Leie-nivå (mill. kr)	Løpende kontrakters gjenværende snittleietid	Ledig i % av leienivå	Brutto m²
Kontor/forretning/hotell				
Oslo sentrum				
Akersgata 20	4,7	3,0	0	2.200
Dronningens gate 40	15,0	3,1	0	8.300
Fr. Stangs gate 3/Gabelsgt. 16	8,5	13,0	0	5.400
Hegdehaugsveien 27	3,1	3,6	0	1.200
Holbergs pl. 1	8,9	4,2	0	7.000
Holbergsgate 21	11,7	3,9	5	8.700
Jernbanetorget 4	12,0	5,1	0	5.600
Karl Johans gate 3	23,1	6,0	0	11.400
Karl Johans gate 6	3,8	6,9	12	1.800
Karl Johans gate 27-31/Grand Hotel	59,0	8,9	0	32.000
Klingenberggata 4/Fridtjof Nansens plass 4	34,9	3,7	0	14.900
Olav V´s gate 6/Fridtjof Nansens plass 2	22,3	6,3	3	10.100
Parkveien 35	1,7	4,1	0	1.000
Parkveien 60	4,0	3,1	0	2.900
Parkveien 64	19,5	8,9	0	15.900
Rosenkrantzgaten 13 (75%)	13,3	2,6	6	8.750
Rådhusgata 23	8,4	4,1	28	5.100
Sommerrogata 13-15	12,1	1,5	0	7.300
Storgata 2/4/6	10,0	7,8	8	11.700
Stortingsgata 12 (7/36 deler)	1,0	3,0	10	600
Tordenskiolds gate 8/10	15,1	6,4	0	9.400
Øvre Slottsgate 11	4,3	4,0	0	2.900
Sum Oslo sentrum	296,4	6,0	2	174.150
Oslo vest/nord/øst				
Bjørnegårdsvingen	0,8	1,4	0	600
Drammensveien 200	3,0	1,0	0	2.000
Holmenkollveien 119 m.v.	2,9	4,2	0	2.100
Kongsveien 15	10,0	9,2	0	2.000
Sandakerveien 78	4,0	1,6	9	3.700
Strømsveien 108	6,5	7,0	0	6.000
Urtegata 9	18,3	9,8	6	24.600
Sum Oslo vest/nord/øst	45,5	7,5	3	41.000

	Leie-nivå (mill. kr)	Løpende kontrakters gjenværende snittleietid	Ledig i % av leienivå	Brutto m²
Kontor/forretning/hotell forts.				
Øvrige Norge				
Værftsgaten 7, Moss	4,8	5,5	0	6.000
Sum øvrige Norge	4,8	5,5	0	6.000
Utlandet				
Maakri 23A, Tallinn, Estland	7,7	6,0	0	10.100
Sum utland	7,7	6,0	0	10.100

Prosjekter	Faktisk leie (mill. kr)	Utbyggings-potensial/ prosjekt-størrelse m²	Note
Oslo			
Bjørnegårdsvingen	0,0	12.000	1)
Hansteensgate 9	0,1	50	2)
Karihaugveien 89	0,0	25.000	3)
Keysersgate 4	0,4	350	4)
Strømsveien 108	0,0	3.500	5)
Økern Torgvei 5-7-9	0,0	16.000	6)
Sum Oslo	0,5	56.900	

1) Næringstomt; tomten vil bli søkt omregulert til bolig
2) Én leilighet for salg; resterende leiligheter solgt i 2004/2005
3) Utbyggingspotensial ca. 25.000 m² kontorer
4) Næringsarealer for salg
5) Utbyggingspotensial evt. utvidelse av hotell
6) Boligprosjekt på ca. 16.000 m² BRAS. Prosjektet utvikles på 50/50 basis sammen med OBOS, og forventet byggestart, forutsatt offentlige tillatelser, er 3. kvartal 2006

FELLESKONTROLLERTE EIENDOMMER 1)

	Leie-nivå (mill. kr)	Løpende kontrakters gjenværende snittleietid	Ledig i % av leienivå	Brutto m²
Oslo				
Hoffsveien 9 (50%)	1,3	11,6	0	1.050
Holmenkollen Park Hotel (50%)	12,9	13,0	0	14.500
Strømsveien 258 (50%)	2,7	4,1	11	2.700
Sum Oslo	16,9	11,6	2	18.250
Utland				
40 rue Notre Dame des Victoires, Paris (50%)	4,7	2,0	0	1.750
Pandox hotellportefølje (50%) 2)	237,0	7,7	0	235.000
Sum utland	241,7	7,6	0	236.750
Prosjekt				
Hoffsveien 10/14 (50%), Oslo 3)	4,2			12.500
Skippergata 21 (50%), Oslo 4)	0,3			950
Sum prosjekt	4,5			13.450

1) inntatt i regnskapet i henhold til egenkapitalmetoden; oppgitte tall for leienivå og brutto m² er Eiendomsspars andel
2) pr. 31.12.05 var Eiendomsspars eierandel i Pandox AB ca. 50%. Pandox eier pr. 31.12.05 35 hotelleiendommer med 7.700 rom og en bygningsmasse på 471.900 m² (100% basis). 25 av hotellene ligger i Sverige/Danmark, med tyngdepunkt i Stockholm, Gøteborg og København
3) bolig-, kontor og forretningsprosjekt på totalt ca. 25.000 m² (inkludert eksisterende bebyggelse). Eiendomsspar eier 50% av prosjektet
4) leilighetsprosjekt 1.500 m², samt næring 400 m². Eiendomsspar eier 50% av prosjektet

Eiendommer

Eiendomsspars forretningsidé er å utvikle og foredle eiendommer for utleie. Høy kvalitet på eiendommene, førsteklasses beliggenhet og en driftsfilosofi fundert på service og profesjonalitet, har gitt Eiendomsspar en sterk posisjon i eiendomsmarkedet.

Klingenberggata 4/Fridtjof Nansens plass 4

Olav V´s gate 6/Fridtjof Nansens plass 2

Tordenskiolds gate 8/10

Parkveien 64

Urtegata 9

Dronningens gate 40

Jernbanetorget 4

Storgata 2/4/6

Karl Johans gate 27

Rådhusgata 23

Holbergsgate 21

Eiendommer

Sommerrogata 13-15

Karl Johans gate 6

Parkveien 60

Øvre Slottsgate 11

Hegdehaugsveien 27

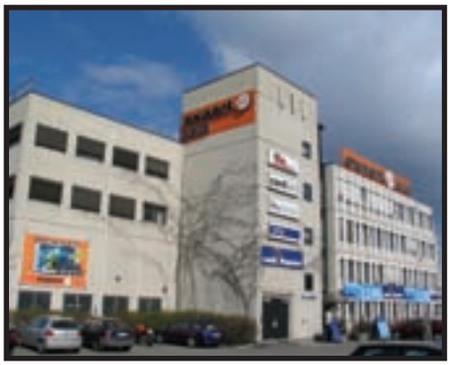
Parkveien 35

Akersgata 20

Skippergata 21

Sandakerveien 78

Storgata 21 - 23 (Folketeaterbygningen)


Strømsveien 258

Drammensveien 200

Grand Hotel, Karl Johans gate 31, Oslo

Holmenkollen Park Hotel Rica, Kongeveien 26, Oslo

Rica Victoria Hotel, Rosenkrantz gate 13, Oslo

Rica Holberg Hotel, Holbergsgate 1, Oslo

Rica Helsfyr Hotel, Strømsveien 108, Oslo

Comfort Hotel Gabelshus, Gabelsgate 16, Oslo

Rica Oslo Hotel, Karl Johans gate 3, Oslo

Holmenkollen Restaurant, Holmenkollveien 119, Oslo

Ekebergrestauranten, Kongsveien 15, Oslo

PANDOX

Eiendomsspar og Petter C. G. Sundt foretok rundt årsskiftet 2003/2004 på 50/50 basis oppkjøp av det svenske hotelleiendomsselskapet Pandox AB. Pandox eier pr. idag 35 større hoteller i Nord-Europa, hvorav 25 i Sverige/Danmark. Hotellene omfatter i alt 7.700 rom og en bygningsmasse på 471.900 m^2. Hilton/Scandic, Skandinavias største og mest solide hotelloperatør, står for 71% av leieinntektene.

Oppkjøpet ga en pris pr. rom på ca. kr 650.000 og en gjennomsnittlig kvadratmeterpris i underkant av kr 11.000.

Verdistigningen siden oppkjøpet er betydelig. Samlet avkastning (utbytte, samt urealisert verdistigning) på Eiendomsspars 50% andel er pr. 31.12.2005 beregnet til ca. SEK 1.000 mill. Rentekostnader på investert kapital utgjør til sammenligning ca. SEK 75 mill. efter skatt. Investeringen har således bidratt til en betydelig verdiøkning for Eiendomsspar over de siste 2 år.

På de tre følgende sider vises størstedelen av Pandox' hotellportefølje (30 av i alt 35 hoteller).

Hilton Stockholm Slussen, Stockholm

Scandic Hotel Crown, Göteborg

Elite Park Avenue Hotel, Göteborg

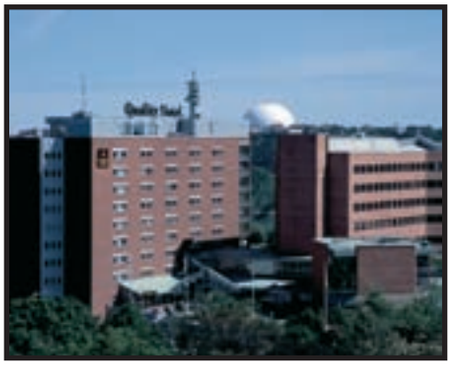
Scandic Hotel S:t Jörgen, Malmö

Scandic Hotel Copenhagen, Köpenhamn

Hilton Brussels City, Bryssel

Radisson SAS Arlandia, Stockholm

Scandic Hotel Järva Krog, Solna


Quality Hotel Nacka, Nacka

Scandic Hotel Upplands Väsby, Upplands Väsby

Mr. Chip Hotell, Kista

Scandic Hotel Mölndal, Mölndal

Scandic Hotel Star, Lund

Radisson SAS Grand Hotel, Helsingborg

Scandic Hotel Kramer, Malmö

Scandic Hotel Winn, Karlstad

Scandic Hotel Swania, Trollhättan

First Hotel Grand, Borås

Elite Stora Hotellet, Jönköping

Radisson SAS Hotel Plaza, Karlstad

Scandic Hotel Billingen, Skövde

Copenhagen Hotel 27, Köpenhamn

Radisson SAS Hotel, Basel

Hilton London Docklands, London

Crowne Plaza Brussels, Bryssel

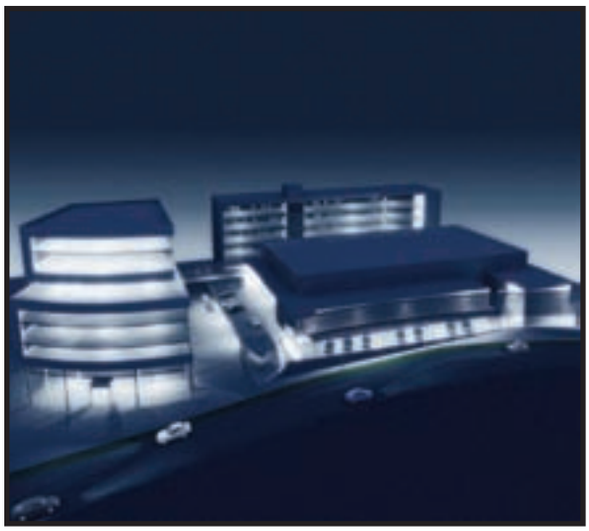
Scandic Hotel Grand Place Brussels, Bryssel

Scandic Hotel Antwerpen, Antwerpen

Hilton Bremen, Bremen

Hilton Dortmund, Dortmund

Scandic Hotel Lübeck, Lübeck



HOFFSVEIEN 10

Prosjektet ligger sentralt på området Hoff/Skøyen som de siste årene har gjennomgått en betydelig utvikling og revitalisering.

Thrane-Steen Eiendomsspar AS har gjennomført og ferdigstilt Felt 3 (boligdelen). Samtlige 101 leiligheter er solgt og overlevert kjøperne.

Resterende del av prosjektet (Felt 1 og 2) omfatter delvis eksisterende bebyggelse, som i det alt vesentlige leies av Rimi og Thrane-Steen Skøyen AS. Utviklingspostensialet er på ca. 15.000 m^2 (Felt 1) og ca. 10.000 m^2 (Felt 2). Prosjektet er regulert til næringsbebyggelse (kontor, forretning og annen næringsvirksomhet), samt 1.200 m^2 bolig.

Eksisterende bebyggelse på Felt 1 vil bli betydelig opprustet. Planlagte arbeider omfatter ombygging av 1. etasje til forretninger og annen næringsvirksomhet. Fasadene vil bli modernisert og tilpasset en fremtidig kombinert forretnings- og kontorvirksomhet.

På Felt 2 er det planlagt riving av eksisterende "Rimi"-bygg og bygging av et nytt kontor-/forretningsbygg. Bygget vil kunne tilpasses én eller flere brukere og får en sentral og attraktiv beliggenhet. Det er planlagt 8 etasjer over gatenivå, 2 parkeringsetasjer og med butikker/servicefunksjoner på gatenivå.

Resterende del av boligbebyggelsen vil inngå i et av næringsbyggene, beliggende mot eksisterende del av boligbebyggelsen på Felt 3.

Prosjektene er i henhold til gjeldende reguleringsplan og arbeidet med rammesøknader er igangsatt.

ØKERN TORGVEI 5-7-9

Eiendomsspar har i samarbeid med OBOS Nye Hjem etablert selskapet Økern Torgvei Boliger ANS, med 50% eierandel hver.

Selskapet Økern Torgvei Boliger ANS har en betinget avtale om erverv av eiendommen Økern Torgvei 5-7-9 fra Eiendomsspar. Formålet er å utvikle og bygge boliger for salg på eiendommen.

Reguleringsforslaget er godkjent i Plan- og Bygningsetaten og ligger nå til endelig behandling i Oslo Rådhus. Forventet salgsstart er høsten 2006.

Prosjektet reguleres i tråd med vedtatt kommunedelplan for området Økern. Prosjektet omfatter i størrelsesorden 16.000 m^2 BRAS bolig.

Det er planlagt en blokkvis utbygging som legger til rette for å bygge ut området i 3 - 5 faser.

Prosjektet er planlagt oppført med ca. 260 boliger fordelt på 2-, 3- og 4-roms leiligheter. Hovedtyngden vil bli på 2- og 3- roms leiligheter. En typisk 2-roms leilighet vil være 49 m^2 og en typisk 3-roms leilighet vil være 65 m^2. I tillegg er det planlagt en barnehage i prosjektet.

Parkering planlegges lagt under marknivå med vertikal kommunikasjon via trapper og heis til hver enkelt blokk.

Prosjektet skal ligge i mellomsjiktet når det gjelder utsalgspris. Boligene vil bli markedsført og solgt gjennom OBOS Nye Hjem.

Forventet byggestart, forutsatt offentlige tillatelser, er 3. kvartal 2006.

BJØRNEGÅRDSVINGEN 11/13

Eiendomsspar har under utvikling boligprosjektet Bjørnegårdsvingen, sentralt beliggende i Bærum - 10 minutter gangavstand fra Sandvika.

Tomten ligger vestvendt med svært gode solforhold og med Sandvikselven som nærmeste nabo.

Eiendomsspar vil fremme et privat reguleringsforslag for eiendommen. Det ventes at dette vil skje i 2006/2007.

Prosjektet tenkes utbygget med 12 - 14.000 m^2 BRA, noe som vil utgjøre om lag 150 - 200 boliger ved full utbygging. I tillegg er det planlagt en barnehage i prosjektet. All boligparkering vil foregå under markplan.

Adkomst til området vil foregå over Sandvikselva fra vest.

Prosjektet vil bli utviklet så snart forholdene ligger til rette for dette.

KUNSTEN RUNDT OSS

I denne årsrapporten ønsker vi å presentere noen av Norges viktigste samtidskunstnere, som Eiendomsspar AS har hatt gleden av å samarbeide med. Carl Nesjars fontene står ved inngangen til Radiumhospitalet. Elena Engelsens "Oksehode" er på Europarådets plass. Og Wenche Gulbransens "Hansken" står på Christiania Torv. Mens Per Ungs "Mor og Barn" og Kirsten Kokkins "Daphne" har fått sin plass ved Ekebergrestauranten.

Ikke bare er Ekebergrestauranten ført tilbake til fordums prakt, men den er også omgitt av vakre skulpturer. Det er mye å hvile øyet på for en besøkende; både utsikten over byen, restauranten i seg selv og skulpturene. For hva med å rusle rundt i litt kultur før de kulinariske fristelser overtar? For kultur trenger ikke være kjedelig. Bare se på Zevs, guden over alle guder, som kan ta en stor del av æren for at Engelsens "Oksehode" ble slik det ble. Og den vakre guden Apollo fristet Kokkins "Daphne" helt over evne, slik at … Vi røper ikke mer. Resten kan leses i årsrapporten. Men en ting er sikkert. Det som foregikk på Olympen i den greske mytologi, det overgår det meste av det vi opplever i vår tid.

Med historien i bakkant, er vi derfor nøye med hvor vi plasserer vår kunst. Den skal være der den er mest synlig. Som eiendomsselskap og eiendomsutvikler har vi et stort ansvar når det gjelder bruken av det offentlige rom. Kunst skal glede og samtidig forundre oss. Og kunsten vi har gitt vår by, vil forhåpentligvis gjøre nettopp det i mange generasjoner fremover.

Martin Traaseth
konserndirektør

oksehode

Europarådets plass – 2005 (Jernbanetorget/Rica Oslo Hotei)

ELENA ENGELSEN

Født i 1952. Hun har utdanning fra blant annet Statens Håndverks- og Kunstindustriskole og prakis ved steinhoggeri i Amsterdam.
Engelsen har hatt en rekke separatutsillinger fra 1978. Hun har mottatt en rekke stipendier og er innkjøpt av blant annet Nasjonalgalleriet, Norsk kulturråd, Riksgalleriet og Oslo kommune.

Det måtte bli en okse. Den skulle jo pynte Europarådets plass i Oslo. Og oksen var helhvit, en fransk Charolais. Den samme hvite rasen Zevs, Gudenes konge og Olympens hersker, forkledde seg som. Den gang han røvet den vakre fønikiske prinsessen Europa og bortførte henne til Kreta. Prinsessen ga navnet sitt til vår verdensdel og nå har hun fått en egen plass i Oslo også. Men akkurat den oksen som Zevs forkledte seg som, steg opp til himmelen og ble til det kjente stjernebildet Tyren.

Zevs var utrolig amorøs. Selv om han var gift med Hera og hadde verdens lengste bryllupsreise på 300 år, så hadde han erotiske forhold til de fleste av de vakre gudinnene. Og fikk barn med dem alle. Hera var fortvilet. Når han hadde vært bare hennes i flere hundre år, hvorfor trengte han utallige elskerinner senere?

En skikkelig forfører skulle min okse også bli. Jeg fant ham på en gård i nærheten av husmannsplassen vår på Toten. Han kom fra Frankrike i et reagensrør, som nr. 0137, og ble straks plantet inn i en surrogatmor. Bonden ønsket en ekstra flott okse, som skulle brukes litt rundt omkring på forskjellige kuer. Han hadde en lysende fremtid, nr. 0137. En kommende avlsokse. Det var det han var. Så kommer tragedien. Og likheten med Zevs tar en brå slutt. Han var totalt uinteressert i damer...

Enda så vakker han var. Han kunne fått hvem han ville. Han hadde en voldsom kraft og styrke. Han hadde det kraftige okseuttrykket. Var muskuløs og full av form. Han bare spiste, han gryntet litt og stakk hodet ut innimellom for å bli klødd. Det likte han godt. Han var kjempesnill og kjælen. Helt perfekt... Og blikket – han hadde det litt sørgmodige blikket under fine lange øyevipper. Og han hadde sjarmkrøller i pannen og kraftige horn. Hvem kunne motstå ham?

Ikke jeg ihvertfall. Jeg var sammen med ham 4-5 timer hver dag. Blikket minnet meg om beltedyret jeg en gang modellerte. Det er noe ved det dyret. Det har et slags panser. Men når det sover og slapper av, kommer upansrede deler frem. Det sårbare. Det tiltaler meg. Det sårbare mot det pansrede – en sårbar sjel på en måte.

Men det blikket så nok ikke bonden. Han så ikke oksen, slik som jeg. Bonden var bare fortvilet. Han hadde jo lagt inn mye penger i dette prosjektet, så han prøvde en hormonkur som siste utvei. Det mislyktes. Min okse måtte til slutt bøte med livet. Jeg ble så lei meg. Jeg hadde jo klappet og modellert ham flere uker, prøvd å forstå formene, prøvd å få frem det som er inni dyret. Det som er typisk. Karakteristikken. Dyrene er individuelle, akkurat som oss.

Men en ting ble igjen etter ham. Hodet hans, om ikke annet. Og det er jeg veldig fornøyd med. Det uttrykker styrke og kraft. Det er vakkert og favner skjønnhet.

mor og barn

Ekebergrestauranten – 2005

PER UNG

Født i Oslo i 1933. Han har utdanning fra blant annet Statens Håndverks- og Kunstindustriskole, Statens Kunstakademi og Martin's School of Art.
Ung har hatt en rekke separatutstillinger fra 1956, fortrinnsvis i Norge. Han har mottatt en rekke stipendier og utført mange offentlige arbeider.

Mor og barn er en del av et større monument som står midt på torvet i Kirkenes. Det ble opprinnelig laget i 94 til minne om de som flyktet fra tyskerne under den andre verdenskrig, bosatte seg i en tunnel og ble befridd av russerne. Jeg tok bare ut mor og barn figuren.

Mor og barn er et tema jeg har arbeidet mye med. En slags Madonna med barnet – et tema billedhuggere og malere har laget i årtusener. Også i religiøs betydning. Måten å holde barnet på, er tidløst og universelt. Selve motivet er vakkert. Mor og barn er noe helt eget. Mor og barn og kjærligheten er nære og følelsesladede motiv. Begge to er klassiske motiver i kunsthistorien. Det er menneskeskildring. Et grunnleggende skulpturmotiv. Den aller første skulpturen fra stenalderen er mor og barn. Ikke rart fruktbarhet og livet går videre.

Jeg brukte en ung dame med samisk blod i årene, som modell. En flott, ung dame. Hun bærer en serk. Og et strikkesjal. Men det ser du best bakfra. Hun er barføtt, fordi jeg liker å lage føtter. Dessuten slipper jeg å lage fæle sko. De hadde nok sko i tunnelen, men det å være barføtt symboliserer også det sparsommelige, selve krisesituasjonen.

Hvis man skal si noe om det å være menneske, må man lage kvinnefigurer. Trettifem prosent av verdens skulpturer er av kvinnen. De er overalt. Kvinnen er jo den andre halvparten av livet. Minst. Kvinnekroppen er vakker som alt skaperverk. Sannheten er alltid vakker. For en billedhugger, ihvertfall. Vi billedhuggere ser skjønnheten i formen, og som form er kvinnen fullendt. Men jeg lager store, stygge menn også.

Om jeg blir fornøyd? I grunnen blir jeg aldri det. Men mor og barn likte jeg så godt at jeg støpte en til meg selv. Det gjør jeg med mine beste ting. Men i det store og hele blir jeg aldri fornøyd. Det er noe man må lære å leve med. Når man arbeider med skulpturer, når man aldri den endelige løsning. Jeg er underveis hele tiden og etterlater meg noen produkter på veien. Men de er ikke endelige. Det er en evig prosess. Man må bare avslutte for sin egen helses skyld, og gå videre. Jeg må gi slipp.

Egentlig holder man på med den samme skulpturen hele livet. Kunsten varer livet ut. Noe jeg arbeider med løsner aldri helt. En visjon man er opptatt av, som man ikke ser helt klart, men arbeider frem mot. Det kan være noen klassiske skulpturer fra kjente historiske kunstnere. Det avleirer seg som en drøm, om at det skal jeg også få til. Kunst lages på kunst. Det fødes utfra noe. Det har begynt et sted.

Det man lager er uløselig knyttet til en tradisjon. En blanding av virkelighet, erfaring i naturen og kunsthistorie. Det er det man driver med. Det er umulig å finne på alt alene. Man bygger på fortiden. Mange kommer inn med Gudsbegrepet. Det er ikke jeg så opptatt av. Jeg er ingen kirkegjenger og er ganske nøktern med livet etter døden. Jeg har bare lyst til å lage skulpturer.

christian IV's hanske

Christiania Torv – 1997

WENCHE GULBRANSEN

Født i 1947. Hun har utdanning fra blant annet Kunstakademiet i Wien, Statens Håndverks- og Kunstindustriskole og Kunstakademiet i Budapest. Hun har vært gjestelærer på Arkitekthøgskolen i Oslo og AHO Oslo. Gulbransen har en rekke separatutstillinger fra 1974 både i Norge og utland. Hun har mottatt en rekke stipendier og er innkjøpt av blant annet Riksgalleriet samt Nasjonalgalleriet.

Gjennomfartsåren har igjen blitt torv med en fontene i sin midte. Vakker og åpen bindes festningsområdet sammen med Karl Johan aksen. Og historien er på en måte bygget opp igjen. På nytt. Man føler seg hensatt til Roma og Paris med sitt yrende folkeliv, sine mange kafeer og biler som kjører rundt fontenen med sin sirkulære form. Det skal pulsere på historisk grunn. Slik var det tidligere også på byens første torg, der kirken lå vegg i vegg med gapestokken.

- Hva synes du om Christiania Torv i dag?

Jeg liker fremskrittet. At man bygger super moderne mellom alt det gamle. Man må videre. Men nytt og gammelt må kunne snakke sammen. En lavmælt samtale. En felles forståelse. Derfor valgte jeg en lys brunrød sten til Hansken. Det handler om setting og miljø. Jeg må tenke helhetlig, både med hensyn til idé og dimensjon. På den måten bidrar arkitekturen til å forme et bilde som faktisk har ligget der hele tiden. Men som ingen har fått øye på.

- Hvorfor valgte du en hanske?

Idéen har historisk referanse, og den har jeg ærlig og redelig "stjålet". Jeg stjal barokkhansken fra Christian IV's statue på Stortorvet, tilbake til Christiania Torv og bydelen Gamle Christiania. Det er her den vitterlig hører hjemme. Jeg grep fatt i gesten hvor Kongen peker at her skal byen ligge. Det har med identitet å gjøre. At Christian IV står på Stortorvet, er jo helt feil. Stortorvet lå utenfor byen, den gangen. Kongen sto aldri der i 1624. Byen skulle ligge i kvadraturen, sammen med sin fontene.

- Hvor viktig er referansen til vann?

Veldig viktig. Rådhusgaten var den gangen full av vannposter, og på torvet lå det også en vannpost, der fontenen ligger i dag. Fontenen skal gi inntrykk av en byport og en sterk hånd, der vannet renner på tre forskjellige måter. Dysene løfter stenen med hansken, portalen er en regnharpe med tynne strenger, og vannet sildrer over kanten og ned på utsiden. Frodig og rikt, som et overflødighetshorn.

Men den største jobben er faktisk den du ikke ser. For under fontenen ligger et stort teknisk rom på 16 kubikkmeter, der pumper, trykkbasseng, to renseanlegg og elektriske styringstavler har tilhold. En så stor fontene bruker mye vann. Da må den ha et system. I tillegg står fontenen på fire stålsøyler som er slått tretten meter ned. Helt ned til grunnfjellet.

- Geometri på bunnen, med andre ord?

Ja, underliggende i alle prosjekter ligger geometrisk tenkning. Christiania torv er basert på tenkning rundt sirkel og kvadrat. Det geometriske er tilstedeværende, også innen minimalistisk musikk, som jeg liker å høre på når jeg arbeider. At et tema varieres i det uendelige. Bittesmå variasjoner over lang tid. Det uttrykker nye følelser. Jeg tror mer og mer på de små forskjellene. De er viktige for opplevelsen.

"blomsterbukett"

Radiumhospitalet – 2000

CARL NESJAR

Født i 1920. Han har omfattende kunststudier fra USA, Frankrike og Norge. Nesjar har fra 1934 deltatt på en rekke utstillinger i Norge og i utlandet.
Hans arbeider finnes blant annet på Museet for Samtidskunst, Høvikodden, Värmlands Museum, Göteborgs Konstmuseum og Moderna Museet i Stockholm.
Nesjar har vunnet en rekke priser som John Wanamakers gullmedalje (New York 1927) og han er medlem av Royal Society of British Sculptors.

Den heter ingenting, men kan minne om en blomsterbukett. Og det passer jo godt, der den står rett ved inngangen til Radiumhospitalet. Jeg bruker noen ganger aluminium, noen ganger stål og lager åpne fontenekonstruksjoner, for å få størst mulig lysgjennomgang. Fontenen blir enda mer spennende, når den fryser. Da blir det et lysspill, som glitrer i hele regnbuespekteret.

Først og fremst er jeg maler. Men jeg har også jobbet mye med fotografi. Jeg er jo fra Larvik, fra kysten. Jeg leser landskap. Kystlandskapets abstrakte former. Jeg fanger motivet, bearbeider, forenkler, abstraherer og videreformidler opplevelsen gjennom form og farge. Men i prosessen slipper jeg ikke tak i utgangspunktet for skaperverket. Å fange det store i det små.

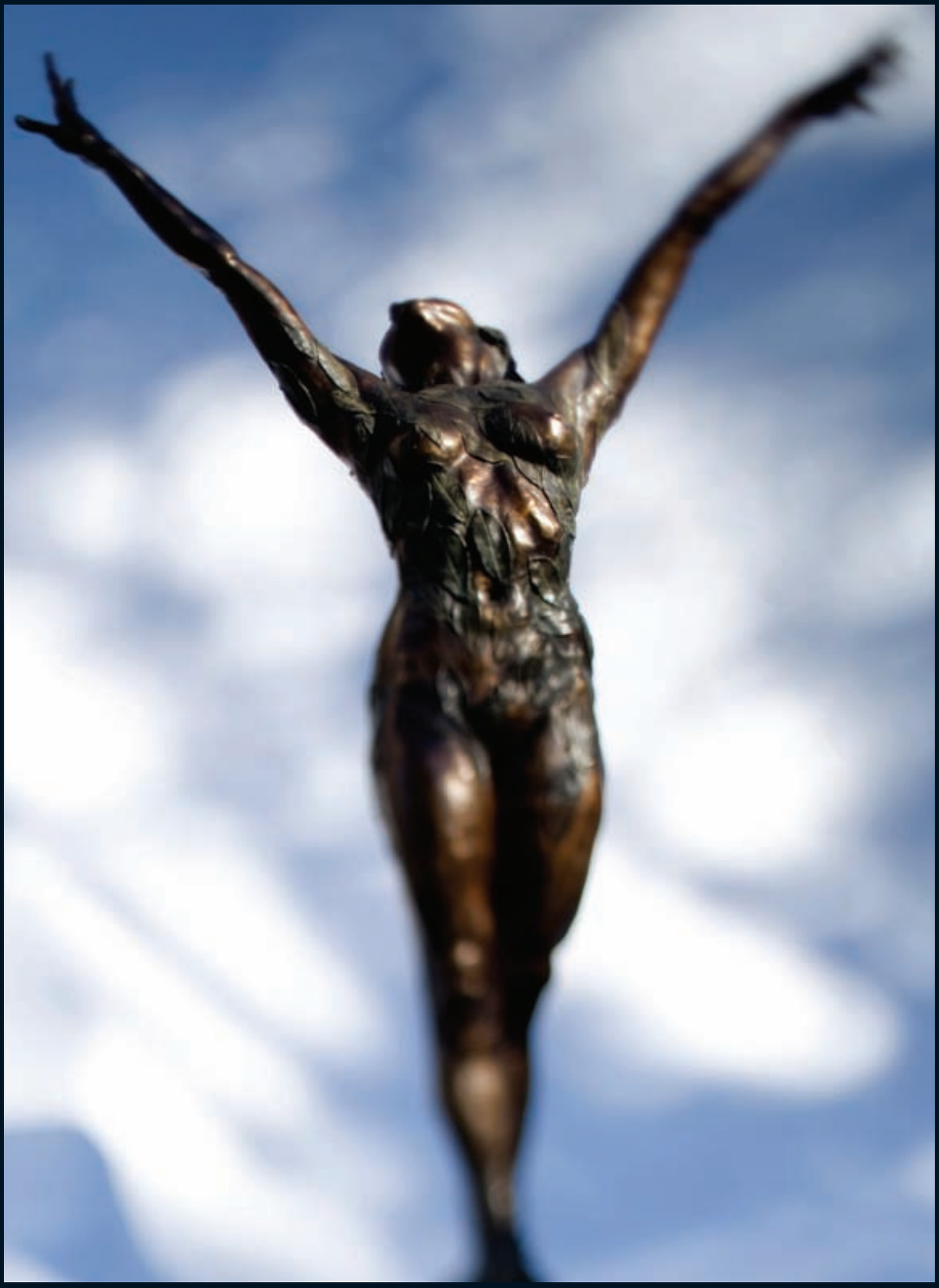
Jeg er opptatt av frostdannelse. Naturens vidunderlige isformasjoner. Det vakre som skjer om vinteren, der sjøen har vasket, formet og slipt steinen gjennom millioner av år. Naturens egne abstraksjoner, nedfelt i frosne tegninger på holmer og skjær. Min største inspirasjonskilde er nok Vestfoldkysten.

Det var herfra jeg utledet tanken om å lage fontener som kan fryse til is. Når vi først bor i et land med lange vintre og kaldt klima, hvorfor ikke lage helårsfontener? Jeg fikk et internasjonalt stipendiat på verdens største tekniske høyskole, og utviklet teknikker slik at fontener som fryser ikke går i stykker. Jeg er nok den eneste som har hatt denne idéen, og mine fontener står flere steder i verden.

Men kanskje idèen slo meg allerede, da jeg jobbet med Picasso i Barcelona? Vi hadde et samarbeide i 17 år. Både Barcelona og Roma har mange fontener. Fontenene i Roma er skulptur, tilsatt vann. Vakre kvinner som bader eller holder en fisk. Og så kommer det vann enten ut av hennes munn eller fiskens. Det finnes også barokkfontener hvor det kommer vann ut av brystene på damene… I Barcelona derimot, er det vannet og formen vannstrålen får, og ikke selve skulpturen, som er viktig. Det inspirerte meg til å la vannet bli en integrert del av helheten.

Jeg er nok også inspirert av den kjente bygningen Chrysler Building i New York. Den har et gotisk formet tårn og er bygget med skråstilte vegger som speiler sollyset. Forøvrig er det min far som lagde strukturberegningene til tårnet. Den bygningen har kanskje ubevisst inspirert meg til å jobbe med vann. For vann er også speiling av lys.

Vi snakker så ofte om å feire sommeren. Nesten ingen snakker om å feire vinteren. Fontenene mine gjør det. De relaterer til våre livsvilkår i Norden, for å si det litt høytidelig. I vinter har det vært utrolig vakkert med isskulpturer overalt. Vinteren er blå. Av alle farger liker jeg blått best. Picasso hadde mørkebrune øyne, som en brunmalt vegg. Men han hadde en intensitet i blikket, som jeg aldri har sett noen gang. Han kunne nesten virke skremmende. Det er en slik intensitet jeg prøver å få frem i mine skulpturer. Bare på en annen måte. Mykere, selv om det er is vi snakker om.



daphne

Ekebergrestauranten – 2005

KIRSTEN KOKKIN

Født i 1951 i Oslo. Kokkin er utdannet ved Statens Kunstakademi i Norge og Kungliga Konsthögskolan i Sverige. Kokkin er inspirert av kunstnere som Michelangelo, Bernini, Rodin og Vigeland. Hun arbeider i en romantisk-figurativ stil, og har laget mange offentlige skulpturer i Norge og i utlandet. Kokkin har deltatt på en rekke utstillinger i Norge og USA, og hun har undervist gjennom en årrekke.

Daphne betyr laurbærtre, og jeg lagde henne i 1995. Jeg er veldig opptatt av dans som uttrykk for følelser, som for eksempel ekstase og desperasjon. Og det prøver jeg å uttrykke gjennom mine skulpturer. Daphne er en av mine første store danseskulpturer, gjort med motiv fra gresk mytologi. Når jeg lager mine store danserinner, er det gjerne kvinner og heltinner fra mytologien. For gresk mytologi handler om det menneskelige drama. Om det å være menneske, både på det psykologiske og det menneskelige plan. Liv, død og kjærlighet.

Daphne er nymfe og gudinne i naturen. Hun vil ikke la seg berøre av en mann, fordi hun tilhører en kult rundt Diana, skogsgudinnen. Hun har sverget troskap til naturen og dyrker naturens renhet. Når Apollo får øye på Daphne i skogen, blir han betatt og vilt forelsket. Han forfølger henne. Apollo er ingen hvemsomhelst. Han er en av grekernes aller viktigste guder. Den mest strålende skikkelsen i gresk mytologi, og han har all makt. Han er sønn av Zevs, er Lysets Gud og skal sørge for å bre lyset ut over hele Universet. Han er Guden for alt. Den uovervinnelige.

Og han er vakker, et ideal for mannlig ungdom og skjønnhet. Høy og slank med gylne hårlokker. Han går med en løs slengkappe over skuldrene. Over brystet henger pilekoggeret og han er en ypperlig lyrespiller og sanger. Ikke minst er han orakelgud i Delphi. Han vil ha Daphne, og han er ikke vant til å få avslag. For hvem kan si nei til en slik mann? Men Daphne greier å flykte og kommer til elven. Hennes far er elveguden og hennes mor er Gaia (jorden). Hun roper om hjelp og sier hun heller vil dø enn å bli berørt av Apollo. Hun har jo sverget renhet og troskap til naturen. Moren hjelper henne og i det øyeblikket Apollo når henne igjen og berører henne, er hun forvandlet til et laurbærtre der ved elvekanten. Og til minne om kjærligheten han ikke fikk, bærer Apollo for alltid en laurbærkrans rundt hodet. Evig eies kun det tapte.

Mitt private navn for denne skulpturen er ”Ekstase i døden.” Man flykter inn i en ideologi, inn i noe man tror på. Det er ikke sikkert dette er det riktige for Daphne, for hun dør jo. Men hun får ekstasen i det å holde løftet sitt. Daphne handler også om blindt å følge sin ideologi, og det kan gå galt.

Flukt er et tema jeg liker å jobbe med i mine skulpturer. Å løpe fra og strekke seg mot noe høyere. Jeg blir først forelsket i bevegelsen, og ser andre ting etter hvert. I Daphne er jeg opptatt av kraften i bevegelsen – at hun strekker seg oppover. Formen som blir skapt i bena, formene som står mot hverandre. Så kommer motivet i tillegg. Men først bevegelsen. Den opptar meg først og fremst. Plasseringen ved Ekebergrestauranten er fantastisk. Jeg liker at hun står i et område med skog. Det er der hun hører hjemme.

2005 - REDUSERT AREALLEDIGHET - ØKNING I NYBYGGINGEN

Eiendomsspars årlige gjennomgang av markedet for kontorlokaler i Oslo/Asker/Bærum viser at 696.000 m² står ledig, hvilket utgjør en nedgang på 12% eller 97.000 m² fra ifjor. Dette innebærer at arealledigheten har blitt redusert til 8% av den totale massen av kontorbygg.

Absorbsjonen av arealer var i 2005 noe høyere enn de fire foregående år, og økte til 199.000 m².

Antall prosjekter som blir ferdigstilt i år 2006 er kun 91.000 m², mens ferdigstillelsen i 2007 trolig vil være dobbelt så høy. Fra 2008 og utover vil forventet økning i ferdigstilte nybygg kunne føre til at arealledigheten ikke lenger reduseres, men igjen vil øke.

GRUNDIG STUDIE

Eiendomsspar har primo 2006 gjort en undersøkelse for å kartlegge tilbuds- og efterspørselssiden for kontorbygg i Oslo/Asker/Bærum. Tilsvarende studier er gjort i årene 1991-2005. Hovedvekt har vært lagt på tilbudssiden, ved identifisering av ledige arealer og arealer under bygging/rehabilitering i forhold til eksisterende eiendomsmasse for de enkelte geografiske del-områder. Både fremleiearealer og øvrige ledige arealer er inkludert i ledighetstallene. Tre hovedkilder har vært brukt i kartleggingen:

- Gjennomgang av annonser i aviser, tidsskrifter og internett fra august 2005 til februar 2006
- Visuell inspeksjon ved gatevandring og bilkjøring med kartlegging av mørke/skitne vinduer og "til utleie"-plakater
- Samtaler med over 100 eiendomsbesittere, meglere og eiendomsforvaltere

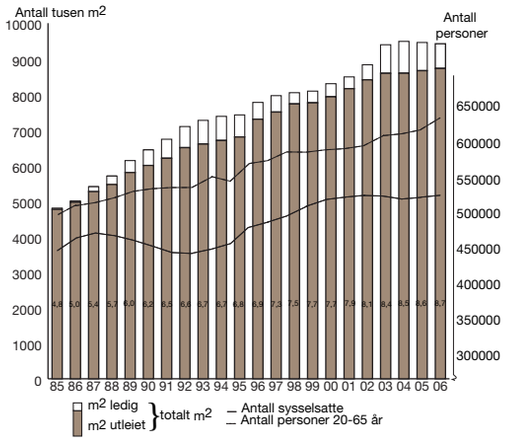
De viktigste konklusjoner av studiet er gitt i det følgende:

HISTORISK SETT STØRRE ABSORBSJON AV LOKALER ENN SYSSELSETTINGSVEKSTEN ISOLERT SKULLE TILSI

I figuren nedenfor er vist utviklingen av kontoreiendomsmassen i Oslo/Asker/Bærum (venstre akse) og utviklingen i antall sysselsatte og antall personer mellom 20 og 65 år i Oslo/Akershus (høyre akse).

Figuren viser at mens eiendomsmassen økte med 81% fra 4,8 mill. m² til 8,7 mill. m² over 22-års perioden, har den registrerte sysselsettingen kun økt med 19% i samme periode (fra 453.000 til 538.000), og antall personer mellom 20-65 år med 26% til 639.000.

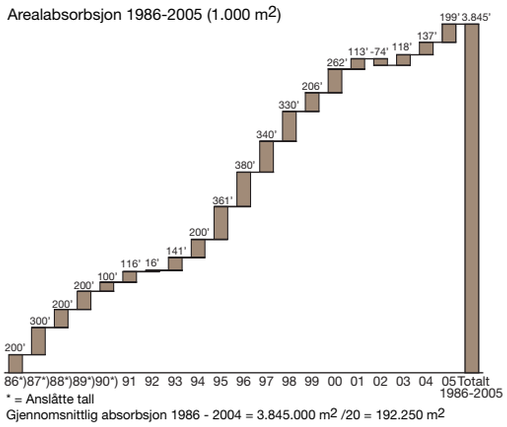
Utvikling kontor/forretningsbygg m2 Oslo/Asker/Bærum vs. antall sysselsatte Oslo/Akershus



Forutsetter man at markedet var i underbalanse i 1986 (2% ledighet), skulle det, ut fra sysselsettingstallene og uforandret kontorarealbruk, vært en ledighet på 3,1 mill. m² i 2003. De faktiske tall viser en betydelig mindre ledighet, 0,7 mill. m². Dette skyldes i det alt vesentlige at andelen av de sysselsatte som arbeider på kontor er økt betydelig de siste 22 årene.

FORTSATT ØKNING I AREALABSORBSJONEN I 2005

Nedenstående figur viser arealabsorbsjonen i de enkelte år i perioden 1986-2005.



Årene 1986-1989 var preget av høy arealabsorbsjon med et nivå i overkant av 200.000 m² pr. år. Dette skyldes dels vekst i sysselsettingen og dels vridning mot større andel arealforbrukende arbeidsplasser (service/skoler/forvaltning). I lavkonjunkturårene 1990 til 1993 falt absorbsjonen kraftig, til et nivå på i snitt ca. 100.000 m² pr. år. Denne perioden var preget av reduksjon i sysselsettingen.

I årene 1995 til 1998 økte absorbsjonen igjen kraftig, til et historisk rekordnivå på i overkant av 300.000 m² pr. år. Dette skyldes primært vekst i antall arbeidsplasser og fortsatt vridning mot kontorarealforbrukende sysselsetting, samt ønske om sikre ekspansjonsarealer.

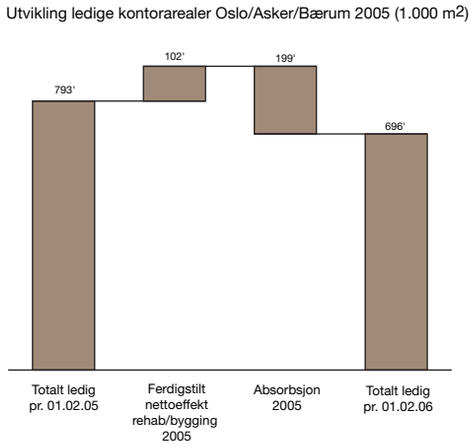
I årene 1999 og 2000 førte redusert arbeidsplassvekst til at absorbsjonen falt tilbake med i størrelsesorden en tredjedel i forhold til perioden 1995-1998, en utvikling som forsterket seg negativt gjennom året 2001.

I 2002 ble for første gang i OsloStudiets historie registrert en negativ absorbsjon på -74.000 m². I 2003 ble arealabsorbsjonen igjen positiv med 118.000 m², en betydelig bedring i forhold til 2002, men fremdeles et historisk lavt nivå. I 2004 økte arealabsorbsjonen til 137.000 m². I 2005 økte arealabsorbsjonen til 199.000 m² som tilsvarer årlig gjennomsnittsabsorbsjon over de siste 22 årene.

Sysselsettingen i Oslo økte med 5000 personer i 2005 (5000 i 2004). Dette og generelt gode tider indikerer at absorbsjonen i 2006 vil være på nivå med eller høyere enn i 2005.

NEDGANG I LEDIGHETEN TIL 8% AV DET TOTALE AREALET

Situasjonen pr. 01.02.2005 og 01.02.2006 er vist på figuren nedenfor.



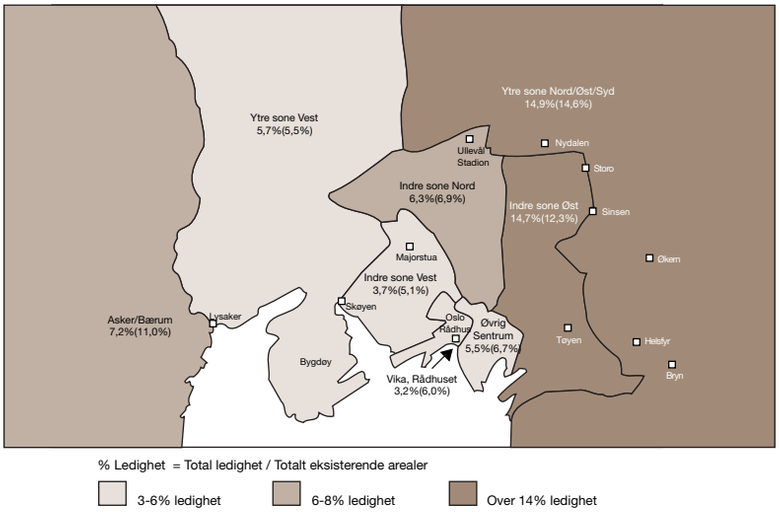
Ledigheten primo 2005 var 793.000 m². I løpet av 2005 ble ytterligere 102.000 m² i form av nybyggingsprosjekter ferdigstilt. I løpet av 2005 var absorbsjonen på 199.000 m². Anslagsvis en tredjedel av denne absorbsjonen skyldes konvertering av kontorarealer til bolig, samt riving, det øvrige skyldes økt etterspørsel efter kontorlokaler. Dette medførte at ledigheten ble redusert med 97.000 m² og derved utgjør 696.000 m² primo 2006. Dette tilsvarer 8% av det totale kontorarealet i regionen.

Eiendomsspar har også registrert ledige lager/produksjonslokaler i Oslo/Asker/Bærum, men ikke like grundig som kontorlokalene. I størrelsesorden 60.000 m² lager/produksjonslokaler står ledig, hvilket er en nedgang på 45% fra i fjor. Totalt står nå i størrelsesorden 750.000 m² næringslokaler ledig i regionen.

KRAFTIG NEDGANG I AREALLEDIGHETEN I ASKER/BÆRUM OG SENTRUM

Eiendomsspar har delt Oslo/Asker/Bærum i åtte lokalområder, som illustrert på nedenstående kart:

Oversikt over total ledighet Oslo/Asker/Bærum primo 2006 (% ledighet av sonens totale masse)

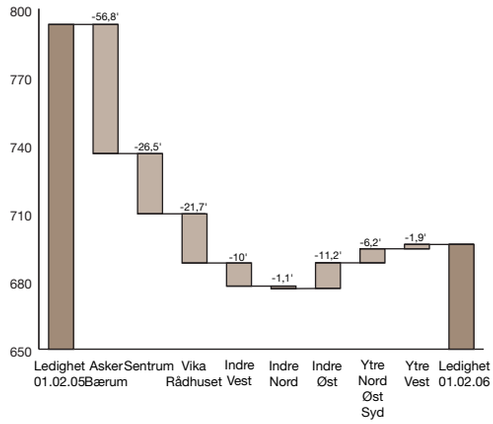


Ytre Nord/Øst/Syd og Indre Sone Øst har fremdeles overskudd på arealer med ledighet på over 14%.

Sentrum/Vest er nå nede i en ledighet på mellom 3% og 6%, hvilket representerer en betydelig reduksjon fra de foregående år og tilnærmet balanse i disse delmarkedene.

I figuren ved siden av er det vist hvordan ledigheten utviklet seg pr. område i 2005. Som det fremgår fant det sted en betydelig ledighetsnedgang i Asker/Bærum (-56.800 m²), Sentrum (-26.500 m²), samt Vika Rådhuset (-21.700 m²). I Ytre Sone Nord/Øst/Syd og Indre Sone Øst, de områder som fra før hadde høyest prosentvis ledighet, økte ledigheten noe.

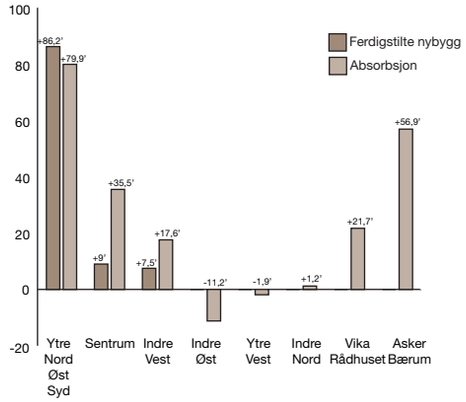
Endring i arealledighet pr. geografisk soner 2005 (1.000 m²)



Figuren ved siden av viser ferdigstilte bygg og arealabsorbsjon for de enkelte regioner i 2005.

Som det fremgår av figuren var absorbsjonen klart størst i Ytre Nord/Øst/Syd, Asker/Bærum og Sentrum. En vesentlig del av ferdigstillelsen og absorbsjonen i Ytre Nord/Øst/Syd skyldes BI-prosjektet (65.000 m²).

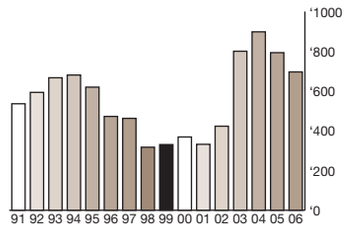
Ferdigstilte nybygg vs. arealabsorbsjon 2005 (1.000m2)



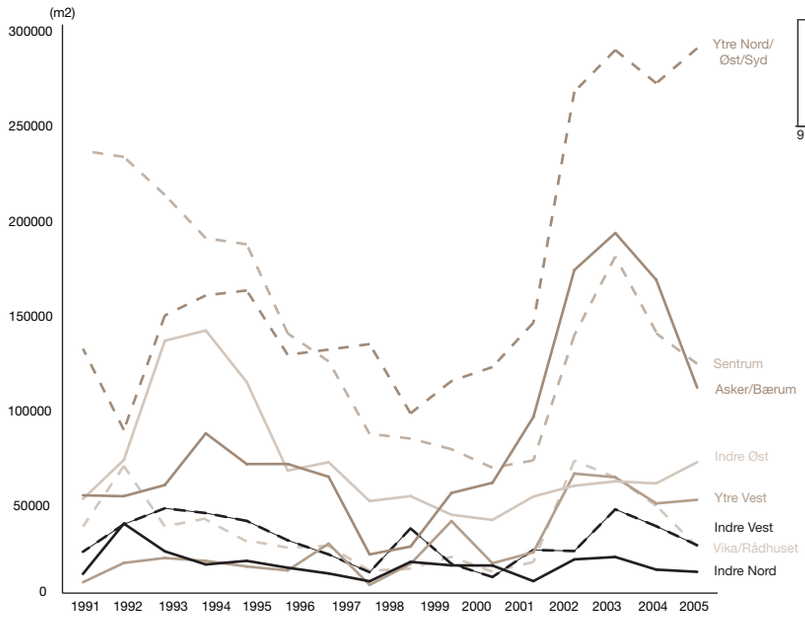
Figuren nedenfor viser utviklingen i den totale ledighet (inklusive ukurante lokaler) i perioden 1991-2006 i de forskjellige soner. Innfelt utviklingen for området samlet over samme tidsperiode.

De Ytre Soner har generelt hatt høy ledighet de siste tre årene, Sentrum fikk en betydelig ledighetsøkning i 2002 og 2003, primært som følge av utflytting av større bedrifter til de vestlige soner. I 2005 fant det sted en betydelig ledighetsreduksjon i Asker/Bærum og Sentrum/Vika/Rådhuset.

Utvikling ledige m2 1991-2006 for området totalt



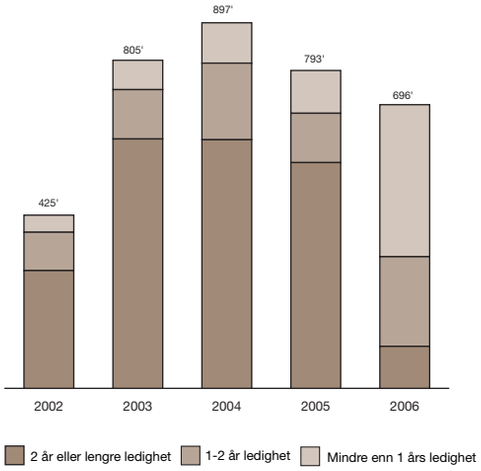
Utvikling ledige arealer pr. geografisk område 1991-2006 (m2)



UKURANTE LOKALER UTGJØR EN DEL AV LEDIGHETEN

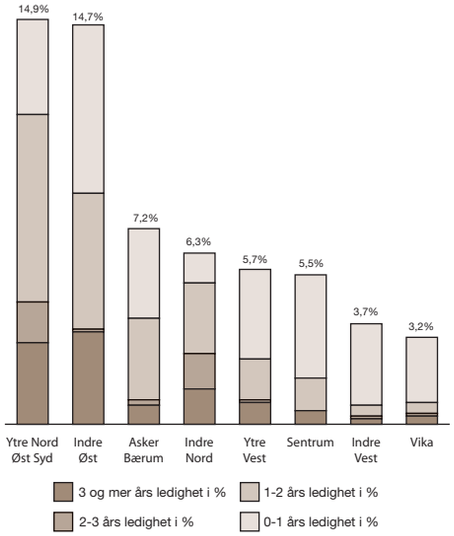
Langtidsledige lokaler (ledige i mer enn 1 år) utgjør ca 50% av de totale ledige arealer. De ukurante lokaler (ledige 2 eller flere år) utgjør som vist på figuren nedenfor en stadig økende del av de langtidsledige lokalene og utgjør nå nær halvparten. Det er verdt å huske på at riving og konvertering til bolig eller annen bruk som regel kommer ut av langtidsledige lokaler.

Ledige og langtidsledige arealer 2002-2006 (1.000 m2)



I figuren nedenfor vises ledighet og langtidsledighet i % pr. sone. Som figuren viser finner vi den største langtidsledighet i de Ytre Soner og Indre Sone Øst.

Total ledighet og langtidsledighet i geografisk område
(% ledighet av sonens totale masse)



SANNSYNLIG FORTSATT REDUKSJON I AREALLEDIGHETEN I 2006 OG 2007. MULIG ØKNING FRA 2008.

Eiendomsspar har hvert av de siste fem år kartlagt foreliggende nybyggingsprosjekter og kategorisert dem i fem hovedkategorier:

Igangsatte nybygg:	Igangsatt og ferdigstilt innenfor 1-2 år
Sannsynlige prosjekter:	Blir sannsynligvis ferdigstilt innenfor 5 år
Mulige prosjekter:	Har 50% sjanse for å bli ferdigstilt innenfor 5 år
Tildels usikre prosjekter:	Har 25% sjanse for å bli ferdigstilt innenfor 5 år

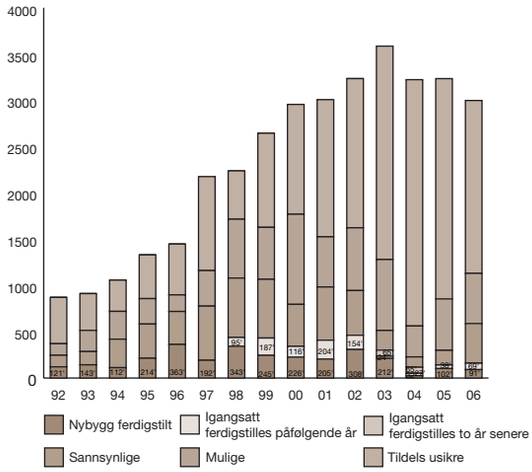
Utviklingen i nybyggingsprosjekttilfanget for de forskjellige kategorier er vist i neste figur. Det totale mulige prosjektpotensialet utgjør 2,9 millioner m².

Igangsatte prosjekter for ferdigstillelse i år 2006 er på nivå med 2005 med en ferdigstillelse på 91.000 m². Ferdigstillelsestakten er fremdeles meget lav sett i historisk perspektiv.

Igangsatte prosjekter med ferdigstillelse i 2007 utgjør foreløpig 69.000 m², mens det for øyeblikket ikke er noen prosjekter som er igangsatt for ferdigstillelse i 2008. Som det fremgår av figuren er det imidlertid i år for første gang på 5 år flere prosjekter som er kategorisert som "sannsynlige" enn i det forutgående år.

Dette indikerer at ferdigstillelsen for 2007 og særlig for 2008 og utover vil bli vesentlig høyere enn i perioden 2004-2006, år som alle er preget av lav ferdigstillelse.

Forventet ferdigstilte prosjekter innenfor 5 år (1.000 m2 pr 01.01)

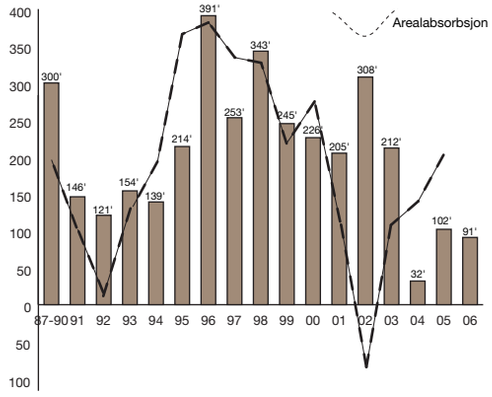


SANNSYNLIG FORTSATT REDUKSJON I AREALLEDIGHETEN I 2006

Antall bygg som ferdigstilles år 2006 er altså på et historisk lavt nivå og utgjør 91.000 m².

Stolpene i figuren nedenfor viser ferdigstilte arealer (inklusiv rehabilitering) fra 1987 til og med 2006.

Ferdigstilte arealer og absorbsjon 1987-2006 (1.000 m2)



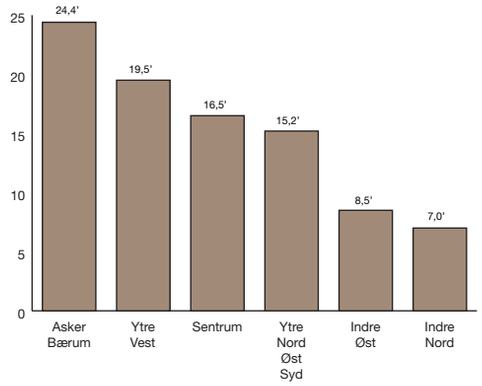
Den stiplede linjen viser den årlige absorbsjon pr. år fra 1987 til og med 2004. Som det fremgår var absorbsjonen i 1987-1992 betydelig mindre enn tilførselen av nye arealer, hvilket førte til stadig økende arealledighet. I 1993 var absorbsjonen lik tilførselen av arealer og ledigheten var konstant. I perioden 1994-1998 absorberte markedet mer arealer enn det som ble tilført og ledigheten ble ved dette redusert fra 10% til 4%.

Markedsabsorbsjonen sank i 1999 med mer enn en tredjedel, hovedsakelig som følge av redusert vekst i antall arbeidsplasser året før. Til tross for redusert ferdigstillelse økte derfor ledigheten fra i overkant av 4% av den totale eiendomsmassen til nær 5%. I år 2000 økte igjen absorbsjonen og ledigheten sank til vel 4%. I år 2001 sank imidlertid absorbsjonen betydelig (nær 60%) til kun 113.000 m² og ledigheten økte til noe over 5%, det høyeste nivå siden 1998. I år 2002 sank absorbsjonen dramatisk til -74.000 m². og gitt en ferdigstillelse på hele 308.000 m² doblet ledigheten seg til 10%.

I 2003 økte absorbsjonen til 118.000 m², hvilket med en ferdigstillelse på 212.000 m² førte til en økning i ledigheten til 11%. I 2004 ble absorbsjonen 137.000 m², og med en ferdigstillelse på 32.000 m² førte dette til at arealledigheten ble redusert til 9%. I 2005 økte arealabsorbsjonen til 199.000 m², primært som følge av vekst i sysselsettingen i 2004 og økonomisk vekst i 2005, og med en ferdigstillelse i 2005 på 102.000 m² ble arealledigheten redusert til 8%.

Figuren nedenfor viser hvorledes tilførselen av arealer i 2006 fordeler seg pr. geografisk sone:

Ferdigstilte arealer pr. sone 2006 (1.000 m2)



Som det fremgår av figuren er det de vestlige soner og sentrum som får det vesentlige av arealtilveksten i 2006. Dette er de soner som i dag har høyest underliggende etterspørsel og lavest arealledighet.

På neste side har vi opplistet de største prosjektene som forventes ferdigstillet i 2006/2007:

PROSJEKTER SOM FORVENTES FERDIGSTILLET I 2006:

Akershus Festning, Forsvarsbygg	16.500
Pustutveien 10-16, Briksdalen	14.900
Gaustadalléen 21, Forskningsparken	13.000
Vækerø Hovedgård, Norsk Hydro	11.000
Hausmannsgate 23-25, Thon	8.500
Nedre Skøyen vei 26, Fram	8.500
Pilestredet 35, Gjensidige NOR	7.000
Malmskriverveien 18-20, Entra Eiendom	6.000
Torvgården Asker, Tandberg	3.500
Forskningsveien 3, Statsbygg	2.200
Totalt	91.100

De fleste av disse prosjektene er forhåndsutleid.

PROSJEKTER SOM FORVENTES FERDIGSTILLET I 2007:

Aker Hus Fornebu, Aker Kværner	35.000
Bjørvika, PWC, Oslo S Utvikling	13.000
Sandviksveien 184-182, Thon	11.000
Tordenskiolds gate 2, Sparebank 1	5.450
Tjuvholmen Allé 1, Tjuvholmen	3.200
Sørkedalsveien 7-13, Sørkedalsvn. 9 AS	1.800
Totalt	69.450

MEGET BETYDELIG PROSJEKTPOTENSIALE I PERIODEN 2006-2010

Prosjektpotensialet i 5 års perioden 2006-2010 utgjør nå vel 2,9 millioner m², en nedgang på 9% fra ifjor. Det er imidlertid viktig å merke seg at igangsatte og sannsynlige prosjekter i perioden er øket med 53% i forhold til i fjorårets estimater, fra 385.000 m² til 589.000 m². Dette er en direkte følge av forventningen om bedring i arealbalansen i kontormarkedet de nærmeste år.

(Prosjekter som ikke får innvirkning på kontormarkedet i perioden, f.eks. rendyrkede kjøpesentre/varehus, messehaller, statsbygde skoler etc., er ikke medtatt).

SANNSYNLIGE PROSJEKTER FERDIGSTILT 2006-2010

Fornebu, Felt 4.3, KLP	30.000
Fornebu, Felt 4.1, IT Fornebu	22.000
Maridalsveien 17, A. B. Nilsen	20.000
Bjørvika "Visma", Oslo S Utvikling	19.000
Sjølyststranden, Felt B, Sjølyststr.	18.000
Kristoffer Aamodtsgt. 5, Bygg A, Avantor	17.700
Kristoffer Aamodtsgt.11, Bygg C, Avantor	17.200
Schweigaards gate 15-23, Rom	15.000
Akersgaten 51, Entra	15.000
Kjørboveien, Attiro	15.000
Lysaker Nord Bygg E & F, NCC Eeg	15.000
Tjuvholmen Allé 2	13.750
Drammensveien 154, Ica Eiendom	13.750
Øvrige prosjekter	181.804
Totalt	428.204

MULIGE PROSJEKTER 2006-2010

Fornebu, Felt 4.3 & 4.4, Fornebu Næring	60.000
Grorud Nord, Rom	50.000
Sandakerveien 121, Avantor	50.000
Brubakkveien 16, Brubakkvn. 16 AS	30.000
Bjørvika, Oslo S Utvikling	30.000
Brynsengveien 8-12, NCC Eeg	28.500
Fornebu Fjordpark, Felt K2, Telenor E.	28.000
Økernveien 144-147, Trinn I, Veidekke	15.000
Sven Oftedals vei 2-6-8, Marius M.	14.800
Øvrige prosjekter	221.070
Totalt	542.370

TILDELS USIKRE PROSJEKTER 2006-2010

Vestbanetomten, Statsbygg	100.000
Brynsalléen/N. Hansens vei, Pecunia	70.000
Smalvollveien 65, Briksdalen	50.000
Sandstuveien 70, Linstow Eiendom	45.500
Østre Aker vei 33, Aspelin Ramm	30.000
Østre Aker vei 45, Fabritius Eiendom	30.000
Østre Aker vei 93, Aspelin Ramm	30.000
Kværnerbyen, OBOS	29.000
Strømsveien 122-128, Sektor E	28.000
Karihaugveien 89, Eiendomsspar	25.000
Starveien, Selvaagbygg	25.000
Enebakkveien 320-322, Andenæs	25.000
Alfheimkvartalet, Tandberg E	25.000
Lilleakerveien 4, Sameiet Lilleakervn. 4	25.000
Vollsveien 13, Vital	25.000
Elveveien 75-85, Thon	23.000
Grorudveien 73, Valter Jensen	20.000
Nils Hansens vei 18/20, H. Stange	20.000
Øvrige prosjekter	915.800
Totalt	1.782.300

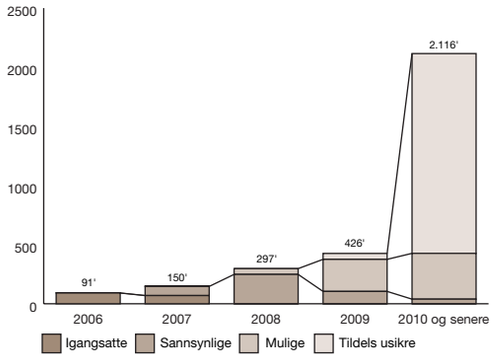
FORTSATT REDUKSJON I AREALLEDIGHETEN I 2006 OG 2007. MULIG ØKNING FRA 2008

I den følgende figur er vist estimert tidsprofil av forventede prosjekter. Igangsettelse av nybygging er til enhver tid avhengig av balansen i kontormarkedet og offentlig behandlingstid. Estimatene er således beheftet med usikkerhet. For eksempel er antall m² som faktisk vil bli ferdigstilt i 2006 (91.000 m²) ca. 12% lavere enn våre forventninger på tilsvarende tidspunkt i fjor.

Prosjekter forventet ferdigstilt i 2007 er redusert med 40% og utgjør nå 150.000 m². Av disse er 69.000 m² allerede igangsatt, og det må påregnes ytterligere igangsettelser i 2006. Estimatene for senere år er usikre. Hvis den forventede markedsbedringen inntreffer, er det sannsynlig at nybyggingsappetitten vil øke for ferdigstillelse i 2008 og utover.

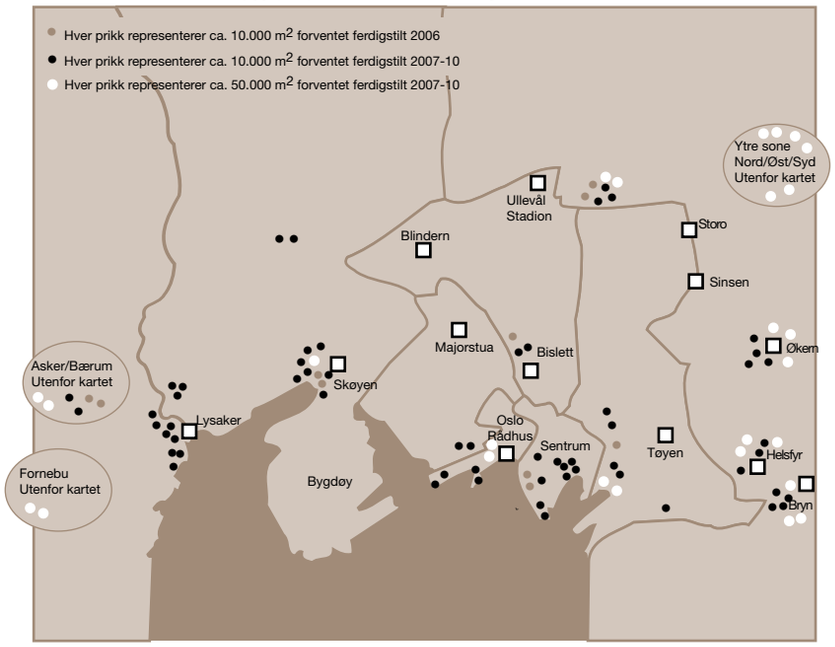
For året 2006 og trolig også 2007 er det uansett sannsynlig med en fortsatt reduksjon i arealledigheten. En positiv sysselsettingsvekst i 2005 og gode utsikter for 2006, kombinert med en historisk lav ferdigstillelsestakt både i 2006 og 2007, vil sørge for dette. Fra og med 2008 vil forventet økning i ferdigstillelsen kunne lede til at arealledigheten igjen øker.

Tidsprofil for forventet ferdigstilte prosjekter 2005-2010 (1.000 m2)



Figuren nedenfor viser den geografiske fordelingen av den beregnede tilvekst i 2005 og mulig tilvekst i perioden 2006-10. Den største tilveksten i perioden 2006-10 vil kunne finne sted i Ytre Nord/Øst/Syd (530.000 m²) og Asker/Bærum (262.000 m²).

Byggeprosjekter som forventes ferdigstilt 2006-2010



KONKLUSJONER

- Arealledigheten utgjør 696.000 m² eller 8% av den totale massen. Dette er en nedgang på 97.000 m² fra i fjor (-12%)
- Arealabsorbsjonen viste fortsatt økning og utgjorde i 2005 199.000 m² mot ifjor 137.000 m²
- Betydelig nedgang av ledighet i Asker/Bærum og Sentrum. Sentrumsområdene og vestlige soner har en snittledighet på 6% som er betydelig lavere enn ledigheten i østre, sydlige og nordlige soner (snitt 14%)
- Ferdigstillelsen i 2006 på 91.000 m² er på et historisk bunnnivå. Sysselsettingsvekst i 2005 og gode utsikter for 2006 tilsier stabil/økt absorbsjon og fortsatt redusert ledighet i 2006
- Økt nybyggingsaktivitet vil kunne føre til økning i arealledigheten fra 2008

ADMINISTRASJONEN

Christian Ringnes, Martin Traaseth, Rita Husebæk, Tone E. Torp, Conny Rødsten, Grethe Dyrberg

ØKONOMI / FINANS / FORVALTNING

Olaf Gauslå, Lars Flatla, Børre V. Skjolden, Alise Hjelmeland, Hilde Scheffels, Ulrika E. Oscarsson, Birgit Øygarden, Camilla Bernhoff-Lorentzen

DRIFT

Petter Thordén, Jan E. Steffen, Ole Morten Bjørkerot, Lillian Krogh, Marius Jensen, Kristin Aag

PROSJEKT

Arnljot Flaate, Jon Kaasa, Elise L. Hanssen, Irja A. B. Torkildsen

MARKED

Wenche H. Gudmundsen, Vidar Korneliussen, Jan Gustav Thrane-Steen, Tone K. J. Pettersen, Mette Sørensen

Eiendomsspar is one of Norway's leading real estate companies. It is owned by Victoria Eiendom (46%) and approximately 420 other shareholders.

Eiendomsspar operates through ownership and development of properties, as well as through its 50% shareholding in the swedish hotel property company Pandox AB. Total rentable space (incl. share of Pandox AB) is 486,000 square metres. Hotels, office buildings and retail shops account for the bulk of rental income.

Eiendomsspar's pretax profit for 2005 was NOK 616 million, as opposed to NOK 173 million in 2004. The increase is mostly due to capital gains.

Rents amounted to NOK 346 million, a decline of NOK 14 million from 2004. The reduction is due mainly to net sales of property. Ordinary cashflow before taxes was NOK 280 million (NOK 265 million).

The company's net worth per share after tax, based on the estimated market values of the properties, increased by 62 per cent to NOK 393 per share. The Board proposes a dividend of NOK 5.50 per share for 2005.

INVESTMENTS AND SALES OF PROPERTIES

In 2005 Eiendomsspar acquired Holmenkollen Park Hotel, jointly with Rica Hotels/Rica Eiendom. Including parking, the hotel property measures 29,000 square metres gross and is on a long-term lease to Rica Hotels. Eiendomsspar's ownership share is 50%. Eiendomsspar has otherwise invested in Maakri 23A, Tallinn, an office and commercial building of about 10,000 square metres. The property is mostly leased out to Esti Meedia, the leading Estonian media group, on a long-term lease.

After the end of the year, Eiendomsspar took over the property Storgata 21-23, Oslo (the old Opera building). The building measures about 26,000 square metres gross, on which Den norske Opera has a lease for a bit more than half until 31 December 2008. The property is also leased out to shops and offices. The leased area is in need of an upgrading.

Eiendomsspar has sold Hoffsveien 48, Karihaugveien 89, Philip Pedersensvei 20/22, Storgata 1 and Quality Prince Philip (Stockholm), plus some directly-owned flats, at a total book gain of NOK 271 million.

PROJECTS

At the beginning of 2006 Eiendomsspar has the following major projects under development:

- Hoffsveien 10, Oslo, a residential, office and commercial project totalling 25,000 square metres (including existing buildings). The property is to be developed on a 50:50 basis together with the Thrane-Steen family. The project is under evaluation, and its commencement in the course of 2006/2007 will be considered.

- Økern Torgvei 5-7-9, Oslo, a residential project of approximately 16,000 square metres. The project is being developed on a 50:50 basis together with OBOS, and – assuming official permits are ready – building is expected to start in the second or third quarter of 2006.

The residential project Hoffsveien 10, Oslo, was completed in the fourth quarter and all flats have been sold and handed over to the buyers.

The Ekeberg Restaurant, Oslo, was completed in March 2005. The restaurant has enjoyed a reception in the market that exceeds all our expectations, and the return on invested capital has been satisfactory.

The company is also working on rezoning of a large site in Sandvika, Bærum, for residential purposes.

THE INVESTMENT IN PANDOX AB

Pandox AB is owned on a 50:50 basis together with Sundt AS.

In 2005 Pandox AB sold 12 hotels to NorGani Hotels ASA for approximately SEK 1.1 billion. Less added value from the acquisition of Pandox AB at the end of 2003, the sale yielded a book gain of SEK 342 million. Eiendomsspar's share of this gain is 50% and is posted under "Share of profit in joint ventures".

Pandox AB currently owns 742,500 shares in NorGani Hotels ASA, after having sold 780,000 shares in connection with the stock exchange flotation.

The investment in Pandox AB has been very successful. At 31 December 2005 the total return (dividend, plus unrealised appreciation) has been estimated at approximately SEK 1,000 million (on a 50% basis). By way of comparison, interest costs on invested capital amount to approximately SEK 75 million after tax. The investment has thus contributed to a considerable increase in Eiendomsspar's net asset value over the last two years.

LETTING SITUATION

One of Eiendomsspar's main strengths is the quality of its tenant portfolio. The average remaining lease period of the company's properties is 6.1 years. The vacancy rate as measured by rental value is 2 per cent. The financial position of Eiendomsspar's tenants is generally strong.

FINANCIAL POSITION

Eiendomsspar is in a strong financial position, with a net asset value ratio of 55 per cent.

The company's liquidity and committed credit lines amount to NOK 410 million.

The company has a share capital of NOK 339 million, consisting of 13.5 million shares with a par value of NOK 25. Eiendomsspar directly and indirectly owns 3.4 million of these shares. The net asset value is estimated at NOK 3.9 billion. The capitalised value of the company is approximately NOK 4.2 billion as at 31 December 2005.

MARKET OUTLOOK AND PROSPECTS

In the light of previous years' weakening in both the office and hotel markets, new construction is still at a low level. This makes increased capacity utilization in the next few years probable, particularly since demand has picked up.

In 2006 the office market in the Oslo region will see an addition of 91,000 square metres of new area, which – apart from 2004 – is the lowest rate of completion in the last 20 years. In 2007, too, the addition of new area is expected to be relatively modest. In contradistinction to 2002 and 2003, when the number of jobs in Oslo was reduced by a total of 9,000, 2004 showed a growth of 5,000 employees and 2005 the same.

The office market is thus expected gradually to improve over the next few years.

The hotel market in the biggest cities of Northern Europe is expected to continue improving through 2006, as regards both occupancy and prices. This trend is expected to make itself felt in Scandinavia too. The supply of new space is in general very low in Scandinavia, which, together with the expected improvement in economic activity, should create a basis for continued increased capacity utilization and price increase in the next few years.

The retail market is expected to continue to be selective, with a positive trend for the best locations.

In today's low-interest-rate environment, the residential market will continue to develop positively for some time to come. A historically high price level plus a considerable increase in the rate of project starts in the Oslo region in the last two years, plus a continued high start rate in 2006, however, may lead to a price reaction in the next few years.

Eiendomsspar is expecting, in consequence of reduced capital gains, a considerably lower book profit in 2006 than in 2005. Cash-flow before taxes, taking account of the underlying cash-flow in joint ventures, is expected to be on a par with 2005.

Profit and loss accounts (NOK million)	2005	2004
Total operating income	346.2	360.1
Operating expenses	(81.7)	(82.5)
Ordinary depreciation	(30.8)	(34.0)
Operating profit I	233.7	243.6
Profit from sales of properties	271.1	37.2
Refurbishment costs	(51.5)	(53.2)
Operating profit II	453.3	227.6
Share of profit in associated company/joint ventures	245.2	68.1
Net financial expenses	(82.5)	(122.7)
Profit before taxes	616.0	173.0
Taxes	(46.7)	(43.7)
Profit for the year	569.3	129.3

Balance sheet as at 31 Dec. (NOK million)	2005	2004
Assets		
Properties	2,906.8	3,316.2
Other fixed assets	24.7	23.6
Joint Ventures	631.4	288.7
Long-term investments	579.2	607.8
Total long-term assets	4,142.1	4,236.3
Short-term receivables	43.1	39.1
Cash and liquid assets	150.3	137.4
Total current assets	193.4	176.5
Total assets	4,335.5	4,412.8
Shareholders' equity and liabilities		
Equity	1,095.6	887.4
Deferred taxes	343.5	330.8
Interest-free long-term liabilities	22.7	22.7
Interest-bearing long-term liabilities	2,573.7	2,865.2
Interest-bearing current liabilities	93.5	53.4
Interest-free current liabilities	206.5	253.3
Total liabilities	3,239.9	3,525.4
Total shareholders' equity and liabilities	4,335.5	4,412.8

EIENDOMSSPAR AS

Tollbugata 24, Postboks 1350 Vika | 0113 Oslo | Tel.: +47 22 33 05 50 | Fax: +47 22 33 05 51
E-mail: Firmapost_es@eiendomsspar.no | Internet: www.eiendomsspar.no