Victoria Eiendom

Årsrapport 2013

Innhold

1 Adm. direktør
2 2013 i korte trekk
3 Dette er Victoria Eiendom
4 Nøkkeltall
5 Styrets årsberetning
10 Resultatregnskap
11 Balanse
12 Kontantstrømoppstilling
13 Noter
22 Revisjonsberetning
24 Eierstyring og selskapsledelse
27 Aksjonæroversikt
28 Verdivurdering pr. 31.12.13
29 Verdijustert balanse pr. 31.12.13
30 Verdiutvikling 2013
31 Eiendommer/prosjekter
39 Ansatte
40 English summary
42 Financial information

Adm. direktør

Betryggende fundament

Victoria Eiendoms viktigste oppgave er å være hovedeier i Eiendomsspar. Investeringen i Eiendomsspar er i særklasse den største i Victoria Eiendom, og utgjør vel 80% av selskapets brutto eksponering mot eiendomsmarkedet. Eiendomsspar er selve fundamentet som Victoria Eiendom er tuftet på.

Eiendomsspar har en eiendomsportefølje på 175 hel- og deleide eiendommer av gjennomgående meget høy kvalitet. De representerer en brutto verdi på Eiendomsspars hånd på kr 22 milliarder. Eiendomsspar er betryggende solid og likvid, med en verdijustert egenkapitalandel på 56% og en likviditetsreserve på kr 1,7 milliarder. Selskapet har gjennom sine over 30 år hvert år levert stabil eller stigende kontantstrøm pr. aksje, og en årlig avkastning i snitt 16%.

Eiendomsmarkedet er per definisjon syklisk. Således vil den perioden vi nå er inne i med syklisk medvind og sterke tall for Victoria Eiendom, om noen år bli avløst av mer utfordrende tider.

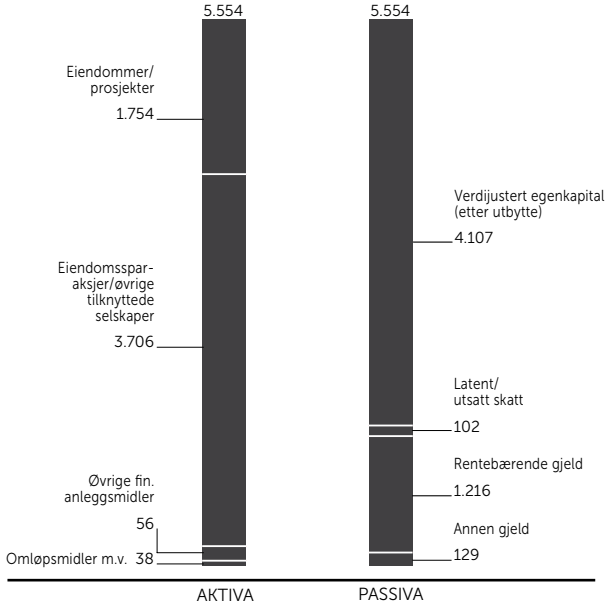
Da vil det, i enda større grad enn nå, være betryggende for aksjonærene at Victoria Eiendom er bygget på et bunnsolid fundament.

Christian Ringnes
Adm. dir

2013 i korte trekk

- Bokført resultat før skatt blir kr 283 mill. (kr 244 mill.).
- Likviditetsreserven utgjør kr 286 mill. (kr 305 mill.).
- Verdijustert egenkapital pr. aksje øker med 16% til kr 292 pr. aksje (kr 251 pr. aksje), ved verdsettelse av Eiendomsspar-aksjen til substansverdi.
- Aksjekursen stiger fra kr 222,50 til kr 225 pr. aksje (+ 6% hensyntatt utbetalt utbytte).
- Styret foreslår utdelt et ordinært utbytte på kr 5,00 pr. aksje (kr 4,00 pr. aksje).
- Victoria Eiendom erverver to boligprosjekter, samt Kongens gate 31, Oslo.
- Selskapet selger seks eneboliger i Thorleif Haugs vei 9.
- Eiendomsmarkedet utvikler seg positivt gjennom 2013.

VERDIJUSTERT BALANSE PR. 31.12.2013 (mill. kr)



Dette er Victoria Eiendom

Victoria Eiendom ble stiftet i juni 1993 ved fisjon av Eiendomsspar for å følge en relativt aggressiv investeringsstrategi i et eiendomsmarked som på det tidspunkt var antatt å være nær bunnen. Victoria Eiendom har idag eiendommer med en verdi på kr 1,8 milliarder. Videre er selskapet i dag hovedaksjonær i Eiendomsspar med et aksjeinnehav verd kr 3,6 milliarder, beregnet basert på substans i Eiendomsspar pr. 31.12.13.

Victoria Eiendom har et utleieareal i egne eiendommer på 91.400 kvm og et leienivå på kr 129 mill. Victoria Eiendoms investering i Eiendomsspar utgjør over 4/5-deler av Victoria Eiendoms brutto eksponering mot eiendomsmarkedet.

Verdijustert egenkapital etter skatt er beregnet til kr 4.107 mill. (kr 292 pr. aksje inkludert avsatt utbytte) og utgjør 74% av verdijustert balanse pr. 31.12.13.

Christian Ringnes er direkte og indirekte Victoria Eiendoms største aksjonær og kontrollerer sammen med nærstående 40% av utestående aksjer (justert for direkte og indirekte eide egne aksjer). I tillegg har selskapet 337 institusjonelle og private aksjonærer.

Victoria Eiendom søker å maksimere verdijustert egenkapital ved besittelse og utvikling, samt kjøp og salg av fast eiendom, både direkte og indirekte via investeringen i Eiendomsspar. Selskapets driftsfilosofi er basert på service og profesjonalitet.

Nøkkeltall

Mill. kr	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Resultat										
Leieinntekter	114	110	115	108	115	105	106	103	94	99
Brutto driftsresultat	104	102	104	99	105	97	99	96	87	91
Resultat før skattekostnad	283	244	247	217	177	85	253	319	358	201
Årsresultat	198	190	199	166	137	76	221	276	318	145
Bokført balanse										
Bokført egenkapital	791	636	629	421	603	572	486	320	679	428
Bokført totalkapital	2.184	1.957	1.775	1.762	1.754	1.903	1.714	1.785	1.547	1.325
Bokført egenkapitalandel	36%	32%	35%	24%	34%	30%	28%	18%	44%	32%
Netto rentebærende gjeld	1.188	961	873	1.139	840	861	857	669	485	715
Verdijustert balanse										
(Ved verdsettelse av Eiendomsspar-aksjen til substansverdi/VEK)										
Verdijustert egenkapital	4.107	3.670	3.590	3.227	2.929	2.708	3.578	3.025	2.623	1.525
Verdijustert totalkapital	5.554	5.048	4.780	4.605	4.112	4.069	4.831	4.516	3.504	2.476
Verdijustert egenkapitalandel	74%	73%	75%	70%	71%	67%	74%	67%	75%	62%
Nøkkeltall pr. aksje (kr)										
Bokført egenkapital pr. aksje	56	43	42	28	37	35	30	20	40	25
Verdijustert egenkapital pr. aksje (etter avsatt utbytte)	287	251	244	219	179	166	217	184	156	88
Aksjekurs pr. 31.12	225	223	202	213	195	145	268	275	126	83
Substansverdipremie/(-rabatt) aksjer inkl. utbytte	(23%)	(15%)	(18%)	(4%)	7%	(14%)	22%	33%	(20%)	(8%)
Resultat pr. aksje	13,69	12,96	13,56	10,81	8,43	4,53	13,49	16,78	18,68	8,33
Avsatt ordinært utbytte pr. aksje	5,00	4,00	3,50	3,00	2,50	2,25	2,25	1,75	1,38	1,19
Avsatt ekstraordinært utbytte pr. aksje	–	6,00	–	–	–	–	–	34,00	–	5,75
Antall utestående aksjer pr. 31.12	14.228'	14.505'	14.585'	14.585'	16.187'	16.187'	16.334'	16.326'	16.820'	17.260'
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	14.443'	14.565'	14.585'	14.971'	16.187'	16.281'	16.328'	16.459'	17.004'	17.428'
Nøkkeltall pr. aksje (kr)										
(ved verdsettelse av Eiendomsspar-aksjen til markedsverdi)										
Verdijustert egenkapital pr. aksje (etter avsatt utbytte)	237	228	220	236	224	155	249	211	164	98
Substansverdipremie/(-rabatt) aksjer inkl. utbytte	(7%)	(7%)	(9%)	(11%)	(14%)	(6%)	7%	18%	(23%)	(16%)

Styrets årsberetning og tallene 2013

Styrets årsberetning

2013 var et godt år for Victoria Eiendom. Victoria Eiendoms resultat før skatt ble kr 283 mill., mot kr 244 mill. i 2012.

Verdijustert egenkapital er pr. 31.12.2013 beregnet til kr 292 pr. aksje ved verdsettelse av Eiendomsspar-aksjen til substansverdi, en økning på 16% fra fjoråret.

Styret foreslår et ordinært utbytte for 2013 på kr 5,00 pr. aksje (2012: kr 4,00 pr. aksje).

Eiendomsmarkedet
Eiendomsmarkedet utviklet seg positivt gjennom 2013. Leiemarkedet fortsatte sin positive utvikling. Transaksjonsaktiviteten var god, dog noe lavere enn foregående år. Avkastningskravene var stabile gjennom året.

Kontormarkedet i Oslo, Asker og Bærum absorberte 186.000 kvm, en reduksjon fra 232.000 kvm i 2012. Sysselsettingen økte i 2013 med 9.000 personer. Dette var færre enn i 2012 (16.000) og bidro til redusert absorbsjon. Ferdigstilte arealer utgjorde i 2013 216.000 kvm og arealledigheten økte marginalt til 664.000 kvm, som utgjør 6,7% av kontorarealet i regionen. Dette betyr at markedet er i tilnærmet balanse mellom tilbud og etterspørsel. Arealledigheten er høyest i nord/øst/sydlige soner med ca. 10% (oppgang fra ifjor) og lavest i sentrum/indre vest med ca. 4%. De ytre vestlige soner ligger midt imellom med 6 - 8% arealledighet. Kontorleieprisene steg med 5 - 10% gjennom året.

Tilbudet av hotellrom i Osloregionen økte i 2013 med 4%. Etterspørselen viste også positiv utvikling og inntekt pr. tilgjengelig rom økte med 1%. For landet som helhet var pris pr. tilgjengelig rom tilnærmet konstant. Belegget i Oslo var tilnærmet uendret med 66,5% for året, mens det for landet under ett falt fra 53% til 52%. Hotellmarkedet i Nord-Europa forøvrig utviklet seg i sum positivt, men med variasjoner byer imellom, hvor København og Oslo viste vekst i pris pr. tilgjengelig rom, mens blant annet Helsingsfors, Gøteborg og Malmø viste en nedgang.

Butikkmarkedet viste positiv utvikling gjennom 2013, men er meget selektivt med hensyn til beliggenhet.

Markedet for logistikkeiendom var stabilt.

Markedet for utleieboliger i Oslo utviklet seg svakt positivt med en leieprisoppgang på ca. 2%. Boligprisene steg i første halvår, men markedet snudde og prisene falt tilbake til årsutgangspunktet i annet halvår.

Investeringer og salg
Victoria Eiendom har ervervet Thorleif Haugs vei 4, Oslo, en bolig-/utbyggingseiendom regulert for ni større eneboliger. Videre har selskapet ervervet Kongens gate 31, Oslo, et kontor-/forretningsbygg på 2.100 kvm. Dette er naboeiendom til Karl Johans gate 16B, som Victoria Eiendom også eier. Dessuten har selskapet foretatt en 50% investering i et leilighetsprosjekt i Jacob Aalls gate 2, Oslo.

Victoria Eiendom har solgt 6 eneboliger i Thorleif Haugs vei 9, med overlevering i 2014.

Drift og utleie
Driften av Victoria Eiendoms egen eiendomsmasse var tilfredsstillende også i 2013. Victoria Eiendom hadde ved årsskiftet 1% ledighet i eiendomsmassen, mot 3% i fjor.

Gjennomsnittlig veiet kontraktsløpetid er 5,4 år pr. 31.12.2013.

Anders Ryssdal
Styrets leder

Leiv Askvig

Ragnar Horn

Det er selskapets oppfatning at leiekontraktsmassen er solid og det forventes ikke at kontraktsmislighold vil påføre Victoria Eiendom vesentlige tap.

Selskapet ønsker i sin virksomhet å bidra til bedret miljø. Victoria Eiendom etterstreber således miljøvennlige materialvalg, energioptimale tekniske løsninger og miljøbevisste prosjekt- og driftsprosedyrer i sine eiendommer. Victoria Eiendoms virksomhet medfører normalt ikke påviselige skadevirkninger for det ytre miljø.

Investeringen i Eiendomsspar
Eiendomsspars resultat før skatt i 2013 ble kr 474 mill., mot kr 436 mill. i 2012. Verdijustert egenkapital i Eiendomsspar er pr. 31.12.2013 beregnet til kr 191 pr. aksje, en økning på 15% fra fjoråret.

Avkastningen på Eiendomsspar-aksjen var svakt positiv i 2013. Kursen steg fra kr 152 ved årets begynnelse til kr 153 ved årets slutt (+ 3% hensyntatt utbetalt utbytte på kr 3,25 pr. aksje).

Eiendomsspar-aksjen ble ved årsskiftet verdsatt til 80% av beregnet substans, mot 89% i fjor. Pr. 19.03.2014 var Eiendomsspar-kursen kr 170 pr. aksje.

Victoria Eiendom er Eiendomsspars hovedaksjonær via sin direkte eierandel på 8,4% og sin 51%-andel i Sundt Eiendom I som eier 50,3% av Eiendomsspar. Victoria Eiendoms reelle eierandel utgjør 46% av Eiendomsspars utestående aksjer pr. 19.03.2014.

Investeringen i Eiendomsspar utgjør over 4/5-deler av Victoria Eiendoms eksponering mot eiendomsmarkedet og er således av stor betydning for selskapet. Av den grunn er årsrapport for Eiendomsspar vedlagt.

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 Victoria Eiendom konsern ble kr 114 mill., en økning på kr 4 mill. fra 2012. Driftsresultatet ble kr 86 mill., mot kr 84 mill. i fjor.

Victoria Eiendoms egen kontantstrøm etter finans, men før salgsgevinster, kursgevinster og rehabiliteringskostnader, utgjorde kr 138 mill., mot kr 117 mill. i 2012. Økningen skyldes hovedsakelig ekstraordinære utbytter på aksjer/andeler.

Resultat før skattekostnad ble kr 283 mill. (kr 244 mill.).

Balanse og likviditet
Victoria Eiendom konsernets bokførte totalkapital var pr. 31.12.2013 kr 2.184 mill., en økning på kr 227 mill. fra 2012 (kr 1.957 mill.). Økningen skyldes hovedsakelig netto kjøp av eiendommer, samt økt bokført verdi på Eiendomsspar-investeringen. Samlet gjeld utgjorde kr 1.394 mill. (kr 1.321 mill.), hvorav kr 1.216 mill. (kr 1.073 mill.) var rentebærende.

Giséle Marchand

Monica S. Salthella

Christian Ringnes
Adm. direktør

Victoria Eiendom har ingen finansielle covenants i sine låneavtaler/kredittrammer.

Fastrentelånene utgjorde 58% av låneporteføljen pr. 31.12.2013 og har en gjennomsnittlig gjenværende bindingstid på 6,2 år. Gjennomsnittlig rente på låneporteføljen er 4,4%, mot 4,5% i fjor. I tillegg er det inngått rentecap-avtaler for 21% av innlånsporteføljen, med cap-rente 5,0% (ekskl. margin) og gjenværende løpetid på 3,5 år.

Victoria Eiendoms likviditetsreserve inklusiv langsiktig, pantsikret kredittramme utgjør kr 286 mill. (kr 305 mill.). I tillegg har de tilknyttede selskapene Eiendomsspar/Pandox en betydelig likviditetsreserve.

Verdijustert egenkapital (inkl. minoritetsinteresser) er beregnet til kr 4.107 mill. etter avsatt utbytte, som gir en verdijustert egenkapitalandel på 74%, mot 73% i 2012.

Ved beregning av verdijustert egenkapital er det benyttet følgende gjennomsnittlige avkastningskrav (netto yield) ved verdivurdering av eiendomsporteføljen:

- Victoria Eiendom; 7,0% (2012: 7,0%)
- Eiendomsspar: 6,3% (2012: 6,3%)
- Pandox inkl. Norgani Hotels: 6,5% (2012: 6,7%)

Verdijustert egenkapital pr. aksje er pr. 31.12.2013 beregnet til kr 292, en økning på 16% fra fjoråret.

Selskapets kortsiktige gjeld utgjorde kr 98 mill. (kr 168 mill.). Victoria Eiendom har ingen kortsiktige rentebærende lån.

International Financial Reporting Standards (IFRS)
Det er ikke krav om at Victoria Eiendom skal benytte de internasjonale regnskapsstandardene IFRS. Victoria Eiendom anvender således regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk ved utarbeidelse av regnskapet. Dette innebærer blant annet at direkte eide eiendommer, herunder eiendommer eid av felleskontrollert virksomhet/tilknyttet selskap, regnskapsføres til historisk kost fratrukket akkumulerte avskrivninger.

Det foreligger betydelige merverdier i eiendomsporteføljen utover bokført verdi pr. 31.12.2013. Det samme gjelder for andeler i felleskontrollert virksomhet/tilknyttet selskap bokført under finansielle anleggsmidler.

Styret og administrasjonen
Selskapets styre har, fra ordinær generalforsamling i mai 2013, bestått av Anders Ryssdal (leder), Leiv Askvig, Ragnar Horn, Gisèle Marchand og Monica S. Salthella.

Eiendomsspar og Victoria Eiendom har felles administrasjon, i henhold til en særskilt etablert avtale om kostnadsfordeling. Administrasjonen er organisasjonsmessig plassert hos Eiendomsspar og avtalen løper med 12 måneders gjensidig oppsigelse. Victoria Eiendom/Eiendomsspar diskriminerer ikke mellom kjønnene.

Eierstyring og selskapsledelse
Victoria Eiendom 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. En ytterligere omtale av selskapets eierstyring og selskapsledelse er gitt på sidene 24 - 26 i årsrapporten.

Aksjonær- og kapitalforhold
Kursutviklingen på Victoria Eiendom-aksjen var positiv i 2013. Kursen steg fra kr 222,50 ved årets begynnelse til kr 225 ved årets slutt (+ 6% hensyntatt utbetalt ordinært/ekstraordinært utbytte på kr 10,00 pr. aksje).

Victoria Eiendom-aksjen ble ved årsskiftet verdsatt til 77% av beregnet substans, ned fra 85% i fjor, ved vurdering av Eiendomsspar-aksjen til substans. Ved vurdering av Eiendomsspar-aksjen til markedsverdi, ble Victoria Eiendom-aksjen verdsatt til 93% av beregnet verdi ved årsskiftet.

Sundt Eiendom II (eiet 51% av Christian Ringnes og 49% av Victoria Eiendom) kontrollerer 32,1% av aksjene i Victoria Eiendom. Forøvrig kontrollerer Ringnes sammen med nærstående 16,0% av aksjene i Victoria Eiendom.

Victoria Eiendom har 17.307.618 utstedte aksjer. Victoria Eiendoms indirekte eie av egne aksjer gjennom Sundt Eiendom II AS utgjør 2.722.996 av disse aksjene. Beholdningen av direkte eide egne aksjer utgjør 421.278. Antall utestående aksjer er 14.163.344 pr. 19.03.2014.

Fremtidsutsikter
Redusert tilførsel av nye arealer og rimelig god etterspørsel, gjør at kapasitetsutnyttelsen trolig vil bli bedret i 2014.

I kontormarkedet i Oslo-regionen vil det i 2014 bli tilført 103.000 kvm. Dette er hele 52% lavere enn i 2013. I lys av siste års absorbsjonstakt på godt over 150.000 kvm, er det sannsynlig at arealledigheten vil bli redusert.

Hotellmarkedet i Oslo-regionen vil få en kapasitetstilvekst på ca. 3% i 2014, hvilket er et historisk lavt tall. Det kan derfor ventes bedre belegg og priser i 2014.

Butikkmarkedet har fått sin veksttakt redusert som følge av utenlands- og netthandel. Dette markedet er imidlertid meget selektivt, og det antas at gode beliggenheter fremdeles vil vise positiv utvikling.

Prisveksten i boligmarkedet ble som forventet redusert gjennom 2013, og i annet halvår falt prisene tilbake til årsutgangspunktet. De viktigste årsakene til oppbremsingen synes å være husholdningenes gjeldsbelastning og skjerpede utlånskrav. Boligbyggingsvolumene i Oslo og Akershus har vært rimelig stabile de siste årene og netto innflytting er fremdeles på høye nivåer, så den fundamentale tilbuds- og etterspørselsbalansen er ikke vesentlig endret. Boligmarkedet er imidlertid i betydelig grad styrt av psykologi, hvilket gjør at den fremtidige prisutviklingen er vanskelig å forutsi. Det synes på nåværende tidspunkt lite trolig at boligprisene vil gjøre dramatiske utslag hverken ned eller opp de nærmeste årene, men betydelig prisnedgang må forventes dersom oljeprisen skulle falle vesentlig.

Anvendelse av årets overskudd

Victoria Eiendom delte i fjor ut et ordinært utbytte på kr 4,00 pr. aksje. Styret foreslår å øke utbytte for 2013 til kr 5,00 pr. aksje.

Årets overskudd for konsernet ble kr 198,2 mill. Årets overskudd i morselskapet, kr 306,9 mill., foreslås anvendt slik:

Utbytte (kr 5,00 pr. aksje)	kr	84,8	mill.
Overført til annen egenkapital	kr	222,1	mill.
Sum	kr	306,9	mill.

Oslo,
31.12.2013 / 19.03.2014

ANDERS RYSSDAL STYRETS LEDER	LEIV ASKVIG	RAGNAR HORN	GISÈLE MARCHAND	MONICA S. SALTHELLA	CHRISTIAN RINGNES ADM. DIREKTØR

Resultatregnskap

Victoria Eiendom AS				Konsern	
2012	2013	Millioner kroner	Note	2013	2012
20,7	–	Leieinntekt	(4)	113,9	110,4
(2,3)	–	Driftskostnad eiendommer og prosjekter		(10,1)	(8,9)
18,4	–	**Brutto driftsresultat**		**103,8**	101,5
–	–	Prosjektinntekt		28,8	–
–	–	Prosjektkostnad		(25,2)	–
–	–	Salgsgevinst		1,3	3,1
(4,0)	–	Rehabiliteringskostnad		(6,9)	(4,7)
(1,0)	–	Avskrivning på varige driftsmidler	(6)	(8,9)	(9,0)
(2,4)	(1,7)	Lønn og annen driftskostnad	(3)	(6,7)	(6,6)
11,0	**(1,7)**	**Driftsresultat**		**86,2**	84,3
50,3	257,1	Inntekt på investering i datterselskap		–	–
30,1	42,7	Inntekt på investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	(8, 9)	217,9	191,4
1,1	1,6	Renteinntekt fra datterselskap		–	–
2,0	0,2	Renteinntekt fra tilknyttet selskap		0,2	2,0
38,0	40,7	Annen finansinntekt	(5)	28,0	11,8
(8,0)	(5,2)	Rentekostnad til datterselskap		–	–
(26,5)	(31,7)	Annen finanskostnad	(5)	(49,8)	(45,9)
98,0	**303,7**	**Ordinært resultat før skattekostnad**		**282,5**	243,6
(3,9)	3,2	Skattekostnad på ordinært resultat	(15)	(84,3)	(53,5)
94,1	**306,9**	**Årsresultat**		**198,2**	190,1
		Resultat pr. aksje (kr)	(18)	13,69	12,96
		Tilordnet:			
		Aksjonærer		197,7	188,8
		Minoriteter		0,5	1,3
		Anvendelse av årets overskudd:			
172,3	84,8	Utbytte			
(78,2)	222,1	Overført til/(fra) annen egenkapital			
94,1	**306,9**	**Sum overføringer**			

Balanse

Victoria Eiendom AS 31.12.12	Victoria Eiendom AS 31.12.13	Millioner kroner	Note	Konsern 31.12.13	Konsern 31.12.12
		EIENDELER			
		Anleggsmidler			
76,7	–	Tomter, bygninger og annen fast eiendom		746,2	653,9
0,6	0,3	Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner og lignende		1,0	1,0
77,3	0,3	Sum varige driftsmidler	(6, 16)	747,2	654,9
1.006,6	937,7	Investeringer i datterselskap	(7)	–	–
68,4	145,4	Lån til datterselskap		–	–
9,0	30,8	Investeringer i felleskontrollert virksomhet	(8)	40,8	17,4
102,3	102,3	Investeringer i tilknyttet selskap	(9)	1.301,5	1.118,4
68,6	62,1	Investeringer i aksjer og andeler	(10)	33,1	39,6
51,2	–	Lån til tilknyttet selskap	(11)	–	51,2
24,1	23,2	Andre fordringer	(12)	23,2	34,0
1.330,2	1.301,5	Sum finansielle anleggsmidler		1.398,6	1.260,6
1.407,5	**1.301,8**	**Sum anleggsmidler**		**2.145,8**	1.915,5
		Omløpsmidler			
42,3	39,0	Andre fordringer	(13)	31,2	2,0
18,9	1,8	Bankinnskudd, kontanter og lignende		7,2	39,6
61,2	**40,8**	**Sum omløpsmidler**		**38,4**	41,6
1.468,7	**1.342,6**	**SUM EIENDELER**		**2.184,2**	1.957,1
		EGENKAPITAL OG GJELD			
		Egenkapital			
54,1	54,1	Aksjekapital		54,1	54,1
(0,3)	(1,1)	Egne aksjer		(1,1)	(0,3)
63,0	63,0	Overkurs		63,0	63,0
116,8	116,0	Sum innskutt egenkapital		116,0	116,8
301,2	450,5	Annen egenkapital		677,8	507,9
–	–	Minoritetsinteresser		(3,2)	11,2
301,2	450,5	Sum annen egenkapital		674,6	519,1
418,0	**566,5**	**Sum egenkapital**	(14)	**790,6**	635,9
		Gjeld			
31,0	14,1	Utsatt skatt	(15)	80,0	80,2
31,0	14,1	Sum avsetning for forpliktelser		80,0	80,2
604,7	579,7	Gjeld til kredittinstitusjoner	(16)	1.216,0	1.073,1
223,7	79,9	Gjeld til datterselskap		–	–
5,3	5,3	Øvrig langsiktig gjeld		–	–
833,7	664,9	Sum annen langsiktig gjeld		1.216,0	1.073,1
186,0	97,1	Annen kortsiktig gjeld	(17)	97,6	167,9
186,0	97,1	Sum kortsiktig gjeld		97,6	167,9
1.050,7	**776,1**	**Sum gjeld**		**1.393,6**	1.321,2
1.468,7	**1.342,6**	**SUM EGENKAPITAL OG GJELD**		**2.184,2**	1.957,1

Oslo,
31.12.2013 / 19.03.2014

ANDERS RYSSDAL
STYRETS LEDER

LEIV ASKVIG

RAGNAR HORN

GISÈLE MARCHAND

MONICA S. SALTHELLA

CHRISTIAN RINGNES
ADM. DIREKTØR

Kontantstrømoppstilling

Victoria Eiendom AS 2012	Victoria Eiendom AS 2013	Millioner kroner	Konsern 2013	Konsern 2012
		Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
98,0	303,7	Ordinært resultat før skattekostnad	282,5	243,6
(5,1)	(9,2)	Periodens betalte skatter	(12,3)	(7,3)
1,0	–	Avskrivning på varige driftsmidler	8,9	9,0
–	–	Salgsgevinst	(1,3)	(3,1)
–	–	Prosjektinntekt	(28,8)	–
–	–	Prosjektkostnad	25,2	–
(5,5)	(1,4)	Gevinst salg aksjer/andeler	(1,2)	(4,2)
–	–	Inntekt på investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	(217,9)	(191,4)
–	–	Utbytte fra felleskontrollert virksomhet/tilknyttet selskap	63,5	58,2
(31,4)	3,6	Endring i tidsavgrensningsposter/andre poster	1,4	(14,5)
57,0	**296,7**	**Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter**	**120,0**	90,3
		Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
–	–	Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	7,7	20,9
(0,1)	–	Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(118,3)	(129,3)
28,3	121,3	Innbetalinger ved salg av aksjer og andeler	18,8	6,0
(85,9)	(67,0)	Utbetalinger ved kjøp av aksjer og andeler	(32,8)	(5,6)
(8,7)	(108,7)	Inn-/utbetalinger ved utlån/andre investeringer (netto)	51,2	–
(66,4)	**(54,4)**	**Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter**	**(73,4)**	(108,0)
		Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
135,0	135,0	Innbetalinger ved opptak av langsiktig gjeld	360,0	135,0
(45,0)	(160,0)	Nedbetalinger av langsiktig gjeld	(217,0)	(48,5)
(17,5)	(62,1)	Kjøp egne aksjer	(62,1)	(17,5)
(60,6)	(172,3)	Utbetaling av utbytte	(145,0)	(51,0)
–	–	Utbetalinger til minoritetsinteresser	(14,9)	(1,6)
11,9	**(259,4)**	**Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter**	**(79,0)**	16,4
2,5	(17,1)	Netto økning/(reduksjon) i bankinnskudd og kontanter	(32,4)	(1,3)
16,4	18,9	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 01.01	39,6	40,9
18,9	1,8	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 31.12	7,2	39,6
265,0	278,8	Ubenyttede kredittrammer	278,8	265,0
283,9	**280,6**	**Likviditetsreserve pr. 31.12**	**286,0**	304,6

Noter

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Konsolidering
Aksjer/andeler 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 etter 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.

Interne transaksjoner, fordringer og gjeldsposter er eliminert i konsernregnskapet.

Investeringer i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet
Aksjer i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet er vurdert etter egenkapitalmetoden i konsernregnskapet. Det innebærer at andel resultat etter avskrivning på merverdier er tillagt kostprisen for aksjene. Mottatt utbytte er eliminert. I selskapsregnskapet er aksjer i tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet vurdert etter kostmetoden.

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.

Leieinntekt
Leieinntekter inntektsføres i takt med opptjeningen.

Avskrivning på varige driftsmidler
Konsernets bygningsmasse avskrives lineært med 1–4% pr. år. Øvrige driftsmidler avskrives lineært med 10%-20% pr. år.

Rehabiliteringskostnad
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 postene "Driftskostnad eiendommer og prosjekter" og "Rehabiliteringskostnad", mens beløp i sistnevnte gruppe i utgangspunktet aktiveres i regnskapet. Det gjøres en vurdering av alle oppgraderinger for å sikre en fornuftig regnskapsmessig behandling.

Byggelånsrenter
Kostnad ved finansiering av nybyggingsprosjekter aktiveres i regnskapet.

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

Konsernbidrag
Konsernbidrag til datterselskap, med fradrag for beregnet skatt, blir tillagt kostprisen på aksjene. Konsernbidrag fra datterselskap inntektsføres samme år som det er avsatt i det enkelte datterselskap, såfremt dette representerer opptjent resultat i eierperioden.

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 regnskapsføres som finansielle anleggsmidler.

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

Noter

Skatt
Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring utsatt skatt.

Utsatt skatt er beregnet på skatteøkende midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier etter utligning av skatte-reduserende midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring.

Utsatt skatt balanseføres til nominell verdi etter den skattesats som på balansedagen er vedtatt å gjelde for fremtidige perioder, med unntak av utsatt skatt i datterselskaper på oppkjøpstidspunktet, (jfr. prinsippnoten vedrørende konsolidering ovenfor).

Kontantstrømoppstilling
Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden.

NOTE 2 FINANSIELL MARKEDSRISIKO

Victoria Eiendom er eksponert for svingninger i rentemarkedet. For å redusere denne risiko benytter selskapet renteswapavtaler (kr 700,0 mill.) og rentecapavtaler (kr 250 mill.) med cap-rente 5,0% ekskl. margin. Av konsernets samlede innlånsportefølje på kr 1.216,0 mill., skal 42% rentereguleres i 2014.

Mindreverdi på renteswapavtalene pr. 31.12.2013 utgjør kr 31,6 mill. (kr 41,2 mill.).

NOTE 3 LØNN OG ANNEN DRIFTSKOSTNAD

Ytelser til ledende personer
Adm. direktør
Adm. direktør avlønnes i Eiendomsspar. Victoria Eiendom belastes for andel av lønnskostnaden. Det er ikke avtalt særskilt sluttvederlagsordning for adm. direktør.

Ytelser til styret

	Styrehonorar	Naturalytelser	Sum
Anders Ryssdal	175.000	–	175.000
Leiv Askvig	140.000	–	140.000
Ragnar Horn	140.000	–	140.000
Gisèle Marchand	140.000	–	140.000
Monica S. Salthella	140.000	–	140.000

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

Det er ikke ytet lån eller foretatt sikkerhetsstillelse til fordel for verken adm. direktør, styret eller nærstående.

Godtgjørelse til revisor
Morselskap

Lovpålagt revisjon	kr	216.000
Skatterådgivning	kr	122.707
Andre tjenester utenfor revisjon	kr	41.400
Andre attestasjonstjenester	kr	19.398

Konsern

Lovpålagt revisjon	kr	424.995
Skatterådgivning	kr	207.871
Andre tjenester utenfor revisjon	kr	74.464
Andre attestasjonstjenester	kr	61.398

Oppgitt honorar er etter fradrag for merverdiavgift.

NOTE 4 LEIEINNTEKT

Leieinntekt geografisk fordelt

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Oslo	76,0	72,9	–	20,7
Øvrige Norge	37,9	37,5	–	–
Sum	113,9	110,4	–	20,7

NOTE 5 ANNEN FINANSINNTEKT OG FINANSKOSTNAD

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Annen finansinntekt				
Utbytte	–	–	13,4	26,9
Renteinntekter	2,0	1,8	1,3	1,2
Andre finansinntekter	26,0	10,0	26,0	9,9
Sum annen finansinntekt	28,0	11,8	40,7	38,0
Annen finanskostnad				
Andre rentekostnader	49,6	49,2	31,9	29,8
Reversering nedskrivning aksjer og andeler	(1,2)	(4,2)	(1,2)	(4,2)
Andre finanskostnader	1,4	0,9	1,0	0,9
Sum annen finanskostnad	49,8	45,9	31,7	26,5

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 ordinære avskr.	Levetid	Avskriv-nings-plan
Konsern									
Bygninger	677,8	45,7	(7,2)	716,3	(198,3)	518,0	8,9	25-100 år	Lineær
Tomter	166,5	65,8	(4,1)	228,2	–	228,2	–	–	–
Driftsløsøre, inventar o.l.	1,6	–	–	1,6	(0,6)	1,0	–	5-10 år	Lineær
Sum konsern	845,9	111,5	(11,3)	946,1	(198,9)	747,2	8,9		
Morselskap									
Bygninger	102,1	–	(102,1)	–	–	–	–	25-100 år	Lineær
Tomter	9,8	–	(9,8)	–	–	–	–	–	–
Driftsløsøre, inventar o.l.	0,7	–	(0,4)	0,3	–	–	–	5-10 år	Lineær
Sum morselskap	112,6	–	(112,3)	0,3	–	0,3	–		

Noter

NOTE 7 INVESTERINGER I DATTERSELSKAP

Millioner kr	Eierandel/stemmeandel	Aksjekapital	Bokført verdi
Eid av morselskapet			
Bilbygg AS	100,00%	12,0	62,3
Bogstadveien 49 AS	100,00%	0,1	0,1
Bygdøy Allé 1 AS	100,00%	0,1	0,1
KS EP Drammensveien 10	70,00%	–	3,2
AS Eiendomspart Drammensveien 10	70,00%	0,1	–
Drammensveien 88B AS	100,00%	0,1	0,1
Drammensveien 159 AS	100,00%	0,1	0,1
AS Eiendomsutvikling	100,00%	0,1	0,1
AS Forretningsgården	100,00%	0,1	80,8
Helgesens gate 12-14 AS	100,00%	0,1	5,2
Karl Johans gate 12J ANS	99,00%	–	34,7
ANS EP Karl Johans gate 16B	82,05%	–	–
Kongensgate 31 AS	100,00%	0,2	33,1
Mesterhoff Eiendom AS	100,00%	0,1	6,6
Nordre gate 2 Holding AS	55,00%	1,0	4,1
Rosenkrantz' gate 13 AS	100,00%	0,1	0,1
ANS Sagahuset	54,90%	–	–
Thorleif Haugs vei 15 AS	100,00%	14,0	24,8
Sundt Eiendom I AS *)	26,00%	0,1	33,9
VE Invest AS	100,00%	300,0	648,4
Sum morselskap			937,7
Eid av datterselskap			
Bellonahuset AS	55,00%	6,0	24,6
KS EP Drammensveien 10	20,50%	–	0,8
AS Eiendomspart Drammensveien 10	20,50%	0,1	–
Karl Johans gate 12J ANS	1,00%	–	0,5
ANS EP Karl Johans gate 16B	11,20%	–	–
ANS Sagahuset	0,10%	–	–
Sundt Eiendom I AS *)	25,00%	0,1	719,5

Alle selskapene har forretningskontor i Oslo.

Kongensgate 31 AS ble ervervet i 2013.

Bygdøy Allé 1 AS, Drammensveien 88B AS og Drammensveien 159 AS ble stiftet i 2013.

EU T6 Invest AS ble fusjonert med AS Eiendomsutvikling i 2013. Fusjonen ble gjennomført med regnskapsmessig kontinuitet pr. 01.01.2013.

*) Det foreligger avtale mellom aksjonærene som gir rett til å kreve fisjon av selskapet. Victoria Eiendom har på denne bakgrunn kun konsolidert sin eierandel i konsernselskapet.

NOTE 8 INVESTERINGER I FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

Millioner kr	Eierandel/ stemme-andel	Opprinnelig kostpris konsern	Bokført verdi pr. 01.01.	Årets tilgang/ avgang	Andel resultat før skatt	Andel skatt	Mottatt utbytte	Bokført verdi pr. 31.12.	Årets avskrivning merverdi	Bokført merverdi pr. 31.12.
Jacob Aalls gate 2 AS	50,0%	21,8	–	21,8	–	–	–	21,8	–	–
Karl Johans gate 21 ANS	50,0%	8,6	9,0	–	1,8	–	(0,6)	10,2	(0,4)	52,1
Rica Hotel Gardermoen AS	50,0%	2,5	8,4	–	3,2	(0,8)	(2,0)	8,8	–	0,7
Sum		32,9	17,4	21,8	5,0	(0,8)	(2,6)	40,8	(0,4)	52,8
Etteroppgjør salg Bogstadveien 3-5 DA					0,2					
Sum andel resultat før skatt					5,2					

Jacob Aalls gate 2 AS og Karl Johans gate 21 ANS har forretningskontor i Oslo og Rica Hotel Gardermoen AS har forretningskontor i Ullensaker.

NOTE 9 INVESTERINGER I TILKNYTTET SELSKAP

Millioner kr	Eier-andel	Opprinnelig kostpris konsern	Bokført verdi pr. 01.01.	Årets tilgang/ avgang	Andel resultat før skatt	Andel skatt	Mottatt utbytte	Egenkapital justering m.v.	Bokført verdi pr. 31.12.	Årets avskrivning merverdi	Bokført merverdi pr. 31.12.
Eiendomsspar AS	45,5% 1)	333,3	1.130,1	–	192,3	(70,4)	(60,9)	104,6	1.295,7	(5,1)	16,5
T6 Holding AS	27,0%	0,3	(11,7)	–	20,4	(2,5)	–	(0,4)	5,8	–	–
Sum		333,6	1.118,4	–	212,7	(72,9)	(60,9)	104,2	1.301,5	(5,1)	16,5

1) Målt mot antall utestående aksjer i Eiendomsspar AS pr. 31.12.13.

Markedsverdien av aksjene i Eiendomsspar AS utgjorde kr 2.865,4 mill. pr. 31.12.13 (18.728.268 aksjer à kr 153 pr. aksje).

Selskapene har forretningskontor i Oslo.

NOTE 10 INVESTERINGER I AKSJER OG ANDELER

Millioner kr	Eierandel	Antall aksjer	Bokført verdi
Eid av morselskapet			
FSN Capital Limited Partnership II	0,66%		3,7
FSN Capital III Limited Partnership	0,26%		6,1
Herkules Private Equity (Jersey-I) L.P.	1,49%		0,1
Herkules Private Equity II (Jersey-I) L.P.	0,90%		7,4
Herkules Private Equity III (Jersey-I) L.P.	1,00%		10,4
Herkules Private Equity IV (Jersey-I) L.P.	5,30%		5,4
Sundt Eiendom II AS	49,00%	913.448	29,0
Sum morselskap			62,1
Eid av datterselskap			
Eliminering – Sundt Eiendom II AS *)			(29,0)
Sum konsern			33,1

*) Eier hovedsakelig aksjer i Victoria Eiendom; eliminering foretatt i konsernregnskapet.

NOTE 11 LÅN TIL TILKNYTTET SELSKAP

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2013	2012	2013	2012
Utlån til T6 Holding AS	–	51,2	–	51,2
Sum	–	51,2	–	51,2

NOTE 12 ANDRE LANGSIKTIGE FORDRINGER

	Konsern		Morselskap	
Millioner kr	2013	2012	2013	2012
Utlån til Sanosa AS	20,9	20,9	20,9	20,9
Forskuddsbetalte kostnader	2,3	13,1	2,3	3,2
Sum	23,2	34,0	23,2	24,1

Noter

NOTE 13 ANDRE KORTSIKTIGE FORDRINGER

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Kundefordringer	0,6	0,3	–	–
Andre fordringer	1,2	0,6	38,3	41,3
Opptjente renter og opptjente ikke fakturerte inntekter, samt forskuddsbetalte kostnader	29,4	1,1	0,7	1,0
Sum	31,2	2,0	39,0	42,3

NOTE 14 EGENKAPITAL

Aksjekapitalen pr. 31.12.13 er kr 54.086.306,25 fordelt på 17.307.618 aksjer à kr 3,125. Hver aksje har én stemme. Morselskapet eier 356.278 egne aksjer. Konsernet eier indirekte 2.722.996 egne aksjer gjennom sin 49% eierandel i Sundt Eiendom II AS. Antall utestående aksjer pr. 31.12.13 utgjør således 14.228.344. Kostpris for de indirekte eide egne aksjene er ført til fradrag på konsernets egenkapital.

Millioner kr	Aksje-kapital	Egne aksjer	Overkurs	Annen egen-kapital	Minoritets-interesser	Sum egen-kapital
Morselskap						
Egenkapital pr. 31.12.12	54,1	(0,3)	63,0	301,2		418,0
Årsresultat				306,9		306,9
Kjøp egne aksjer		(0,8)		(61,3)		(62,1)
Avsatt utbytte				(84,8)		(84,8)
Kapitalnedsettelse i forbindelse med fisjon	(4,3)			(56,5)		(60,8)
Kapitalforhøyelse i forbindelse med konsernfisjon	4,3			56,5		60,8
Effekt av kontinuitetsmetoden ved fisjon				(11,5)		(11,5)
Egenkapital pr. 31.12.13	54,1	(1,1)	63,0	450,5		566,5
Konsern						
Egenkapital pr. 31.12.12	54,1	(0,3)	63,0	507,9	11,2	635,9
Årsresultat				197,7	0,5	198,2
Kjøp egne aksjer		(0,8)		(61,3)		(62,1)
Avsatt utbytte				(71,1)		(71,1)
Minoritet					(14,9)	(14,9)
Andel omregningsdifferanser tilknyttet selskap m.v.				104,6		104,6
Egenkapital pr. 31.12.13	54,1	(1,1)	63,0	677,8	(3,2)	790,6

Victoria Eiendom AS har i løpet av 2013 gjennomført en fisjon med overføring av enkelte eiendeler, rettigheter og forpliktelser til Victoria Eiendom II AS. Victoria Eiendom II AS har senere vært gjenstand for en konsernfisjon der de enkelte eiendelene, rettighetene og forpliktelsene er overført til de nystiftede selskapene listet opp i note 7 med utstedelse av vederlagsaksjer i Victoria Eiendom AS. Det regnskapsmessige gjennomføringstidspunktet var 1. januar 2013. Fisjonen er regnskapsført etter kontinuitetsmetoden da dette er en omorganisering med uendret eierskap.

Aksjonæroversikt pr. 31.12.13

	Aksjonær	Antall aksjer	aksjer i %
1	Sundt Eiendom II AS *)	5.557.136	32,1
2	Tyns-Ring AS	1.891.912	10,9
3	Ringnes Holding AS	870.930	5,0
4	Arendals Fossekompani ASA	829.829	4,8
5	Horn, Hans Herman	714.444	4,1
6	MP Pensjon PK	700.000	4,0
7	C. Ludens Ringnes Stiftelse	565.103	3,3
8	Taconic AS	547.850	3,2
9	Bob Merlin AS	400.000	2,3
10	Raho AS	380.100	2,2
11	Victoria Eiendom AS	356.278	2,1
12	Krohn, Elisabeth S. J.	338.096	2,0
12	Krohn, Paul Ingar W. J.	338.096	2,0
14	Talbot, Anette Dobloug	258.108	1,5
15	Hubertus AS	200.000	1,2
16	AS Trosterud	160.000	0,9
17	Norus AS	155.359	0,9
18	Straen AS	140.000	0,8
19	Tricolor AS	113.224	0,7
20	Bibu AS	111.091	0,6
Øvrige aksjonærer (324)		2.680.062	15,4
Totalt antall aksjer		17.307.618	100,0
Direkte eide egne aksjer		(356.278)	(2,1)
Indirekte eide egne aksjer *)		(2.722.996)	(15,7)
Totalt antall utestående aksjer		14.228.344	82,2

*) Sundt Eiendom II AS eies av Victoria Eiendom (49%) og Christian Ringnes (51%). Indirekte eide egne aksjer utgjør således 2.722.996.

Direkte eide egne aksjer

	31.12.12	Kjøp	Salg	31.12.13
Antall	79.974	276.304	–	356.278
Vederlag (mill. kr)		62,1		

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

Aksjer eiet av styret og adm. direktør (inkl. nærstående)

Aksjonær	Antall aksjer
Anders Ryssdal	–
Leiv Askvig	–
Ragnar Horn	1.026.041
Gisèle Marchand	–
Monica S. Salthella	–
Christian Ringnes *)	5.596.982

*) Inkl. Tyns-Ring AS og Ringnes Holdning AS, samt 51% andel av Sundt Eiendom II AS.

C. Ludens Ringnes Stiftelse eier 565.103 aksjer i Victoria Eiendom. C. Ludens Ringnes Stiftelse er en selvstendig stiftelse hvor Christian Ringnes er styreformann.

Noter

NOTE 15 SKATTER

Skattekostnad

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Betalbar skatt	11,8	12,3	9,1	9,2
Endring utsatt skatt/(skattefordel) med gammel sats	1,6	0,3	(11,8)	(5,3)
Endring utsatt skatt som følge av endret skattesats	(2,8)	–	(0,5)	–
Andel skatt i felleskontrollert virksomhet/tilknyttet selskap	73,7	40,9	–	–
Sum	84,3	53,5	(3,2)	3,9

Konsern - utsatt skatt
Skatteeffekten av midlertidige forskjeller i konsernet er som følger pr. 31.12:

Millioner kr	2013	2012
Anleggsmidler	74,3	70,0
Gevinst- og tapskonto	5,9	7,9
Kortsiktig gjeld	0,9	2,9
Underskudd til fremføring	(1,1)	(0,6)
Sum utsatt skatt pr. 31.12	80,0	80,2

Morselskap - utsatt skatt
Midlertidige forskjeller i morselskapet er som følger pr. 31.12:

Millioner kr	2013	2012
Anleggsmidler	44,2	102,3
Gevinst- og tapskonto	4,5	5,7
Kortsiktig gjeld	3,6	2,9
Sum midlertidige forskjeller	52,3	110,9

Beregning av utsatt skatt:

Anvendt skattesats	27%	28%
Utsatt skatt pr. 31.12	14,1	31,0

Morselskap - årets skattegrunnlag
Forskjellen mellom regnskapsmessig resultat før skattekostnad i morselskapet og årets skattegrunnlag er som følger:

Millioner kr	2013	2012
Resultat før skattekostnad	303,7	98,0
Skattefritt konsernbidrag	(86,4)	(13,5)
Utbytte/utdelinger	(198,5)	(57,0)
Gevinst ved salg av aksjer og andeler	(1,9)	(1,4)
Tap, nedskrivning/(reversering nedskrivning) aksjer og andeler	(1,2)	(4,2)
Gevinst ved realisasjon av fisjonsfordringer	41,4	–
Andre permanente forskjeller	7,3	1,9
Endring midlertidige forskjeller:		
– anleggsmidler	(32,5)	9,4
– gevinst- og tapskonto	1,2	1,4
– kortsiktig gjeld	(0,7)	(1,9)
Skattepliktig inntekt	32,4	32,7
Betalbar skatt (28%)	9,1	9,2

NOTE 16 GJELD TIL KREDITTINSTITUSJONER

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Gjeld til kredittinstitusjoner (pantelån)	1.216,0	1.073,1	579,7	604,7
Sum	1.216,0	1.073,1	579,7	604,7

Andel total gjeld til renteregulering (konsern):	2014	2015	2016	2017	2018	2019 og senere
%-andel	42%	0%	16%	0%	0%	42%

Avdrags-/forfallsstruktur langsiktig gjeld (konsern):	2014	2015	2016	2017	2018	2019 og senere	Gjennom-snittlig rente
Gjeld til kredittinstitusjoner (pantelån)	0,7	0,7	402,4	4,1	379,1	429,0 1)	4,4%

1) Tilsvarende tall pr. 31.12.2012 var kr 501,5 mill.

Pantstillelser:
Bokført verdi av eiendommer pantsatt som sikkerhet for den rentebærende gjelden utgjør kr 480,5 mill. for konsernet. Bokført verdi av aksjer pantsatt som sikkerhet for den rentebærende gjelden utgjør kr 136,2 mill. for morselskapet og kr 1.295,7 mill. for konsernet.

NOTE 17 ANNEN KORTSIKTIG GJELD

Millioner kr	Konsern 2013	Konsern 2012	Morselskap 2013	Morselskap 2012
Leverandørgjeld	1,5	1,0	0,1	0,2
Betalbar skatt	11,8	12,3	9,1	9,2
Avsetning renter	5,9	5,0	3,1	3,2
Forskudd	1,1	0,9	–	–
Utbytte *)	71,1	145,0	84,8	172,3
Annen gjeld	6,2	3,7	–	1,1
Sum	97,6	167,9	97,1	186,0

*) Utbytte på indirekte eide egne aksjer (kr 13,7 mill.) er eliminert i konsernregnskapet.

NOTE 18 RESULTAT PR. AKSJE

Antall utestående aksjer i Victoria Eiendom AS utgjør 14.228.344 pr. 31.12.13, jfr. note 13. Gjennomsnittlig antall utestående aksjer i 2013 var 14.443.401 aksjer.

Resultat pr. aksje	Konsern 2013	Konsern 2012
Årets resultat tilordnet aksjonær (mill. kr)	197,7	188,8
Gjennomsnittlig antall utestående aksjer	14.443.401	14.565.327
Resultat pr. aksje (kr)	13,69	12,96

Revisjonsberetning

Til generalforsamlingen i Victoria Eiendom AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Victoria Eiendom AS som består av selskapsregnskap, som viser et overskudd på kr 306,9 millioner, og konsernregnskap, som viser et overskudd på kr 198,2 millioner. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2013, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettvisende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og daglig leder finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettvisende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettvisende bilde av selskapet og konsernet Victoria Eiendom AS' finansielle stilling per 31. desember 2013 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

PricewaterhouseCoopers AS, Postboks 748 Sentrum, NO-0106 Oslo
T: 02316, org. no.: 987 009 713 MVA, www.pwc.no
Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at 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.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag ISAE 3000 "Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon" mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 19. mars 2014
PricewaterhouseCoopers AS

Erik Andersen
Statsautorisert revisor

(2)

Eierstyring og selskapsledelse

Victoria Eiendoms prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse skal styrke tilliten til selskapet og bidra til størst mulig verdiskapning over tid, til beste for aksjeeiere, långivere, ansatte og andre interessenter. Det skal være en klar rolledeling mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse.

Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse
Styret i Victoria Eiendom følger aktivt opp kravene til god eierstyring og selskapsledelse.

Virksomhet
Selskapets generelle formål er investering og drift av eiendom, øvrig investeringsvirksomhet og alt som dermed står i forbindelse, jfr. selskapets vedtekter §3. Mer konkret søker Victoria Eiendom å maksimere verdijustert egenkapital pr. aksje ved besittelse og utvikling, samt kjøp og salg av fast eiendom, både direkte samt indirekte gjennom felleskontrollert og tilknyttet virksomhet.

Selskapskapital og utbytte
Victoria Eiendoms verdijusterte egenkapital utgjorde kr 4.107 mill. pr. 31.12.2013, tilsvarende en verdijustert egenkapitalandel på 74%. Den verdijusterte egenkapitalandelen er innenfor selskapets mål og strategier.

Victoria Eiendom har over en meget lang periode fulgt en konsistent aksjonær- og utbyttepolitikk. Det er selskapets mål at aksjonærene over tid skal oppnå en konkurransedyktig avkastning på sine aksjer gjennom verdistigning og utbytte. Gjennomsnittlig årlig avkastning pr. aksje har fra stiftelsen i 1993 vært 23% p.a. (hensyntatt utdelt utbytte). Det er selskapets målsetting å føre en forutsigbar utbyttepolitikk, med en jevn og stabil økning i ordinært utbytte pr. aksje. Styret har for 2013 foreslått et ordinært utbytte på kr 5,00 pr. aksje, mot kr 4,00 pr. aksje året før.

Styret fikk på ordinær generalforsamling 14.05.2013 fullmakt til å erverve inntil 10% av selskapets aksjekapital, i prisintervallet NOK 1,- og NOK 400,-. Fullmakten gjelder til 15.05.2014. Styret vil på generalforsamlingen 13.05.2014 foreslå at fullmakten blir fornyet for en periode på 12 måneder, til 15.05.2015. Selskapets beholdning av egne aksjer utgjør 421.278 aksjer pr. 19.03.2014.

Selskapets styre har også løpende hatt fullmakt til forhøyelse av selskapets aksjekapital ved fusjoner med andre selskaper med samlet verdi kr 7.500.000, fordelt på inntil 2.400.000 aksjer á kr 3,125 pålydende. Aksjonærenes fortrinnsrett til tegning av aksjer er fraveket i fullmakten. Fullmakten vil bli foreslått fornyet på generalforsamlingen 13.05.2014 for en periode på 12 måneder.

Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående
Selskapet har én aksjeklasse og hver aksje har én stemme.

Dersom eksisterende aksjeeieres fortrinnsrett ved kapitalforhøyelser fravikes med bakgrunn i fullmakten nevnt ovenfor, vil begrunnelsen offentliggjøres i meldingssystemet for unoterte selskaper til Norges Fondsmeglerforbund.

Selskapets transaksjoner i egne aksjer skal søkes foretatt til den kurs eller nær den kurs som fremkommer på unotert listen til Norges Fondsmeglerforbund.

Adm. direktør i Eiendomsspar/Victoria Eiendom er hovedaksjonær i Victoria Eiendom som har felles administrasjon med Eiendomsspar. Adm. direktør eier 30.268 aksjer i Eiendomsspar (0,1% av aksjekapitalen). I Victoria Eiendom kontrollerer han sammen med nærstående 2.762.842 (16,0% av aksjekapitalen), samt 51% andel i Sundt Eiendom II AS, som eier 5.557.136 aksjer (32,1% 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/Victoria Eiendom har også felles administrasjon med T6 Holding AS, hvor ansatte i Eiendomsspar inkl. adm. direktør eier 73% av aksjene og Victoria Eiendom eier 27% av aksjene. T6 Holding AS kan investere gjennomsnittlig inntil kr 125 mill. pr. år i eiendomsmarkedet, i mindre eiendommer som ikke naturlig vurderes å være av porteføljemessig interesse for Eiendomsspar/Victoria Eiendom. Investeringene skal godkjennes av styret i Eiendomsspar/Victoria Eiendom, som har fortrinnsrett til å tre inn i investeringene.

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, samt godkjennelse av transaksjoner gjennom året, vært lagt vekt på å hindre interessekonflikter mellom selskapene. Dessuten er målsettingen at selskapene skal oppnå mer lønnsom drift enn om selskapene opererte separat.

Selskapet har retningslinjer som sikrer meldeplikt for styremedlemmer og ledende ansatte hvis de direkte eller indirekte har en vesentlig interesse i avtaler som inngås av selskapet.

Fri omsettelighet
Det foreligger ikke forkjøpsrett ved eierskifte av selskapets aksjer. Transport av aksjer skal, for å ha gyldighet overfor selskapet, godkjennes av styret. Aksjer som overdras til ny eier gir ikke stemmerett før det er gått fire uker etter at ervervet er meldt til selskapet.

Generalforsamlingen
Victoria Eiendom søker å legge til rette for at flest mulig aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta i generalforsamlingen, og at generalforsamlingen blir en effektiv møteplass for aksjeeiere og styret. Selskapet har lagt til rette for at aksjeeiere som ikke kan være tilstede på generalforsamlingen kan møte ved fullmektig. Det er utarbeidet et eget fullmaktsskjema.

Styret og revisor er til stede i generalforsamlingen. Møteleder velges av generalforsamlingen.

Valgkomité
Victoria Eiendom har ikke egen valgkomité. Selskapet har pr. i dag samme styresammensetning som i Eiendomsspar, der selskapet er hovedeier.

Styrets sammensetning og uavhengighet
I henhold til vedtektenes §6, første avsnitt skal selskapets styre bestå av tre til syv medlemmer, etter generalforsamlingens beslutning. Valgperioden er to år.

Nåværende styre består av fem medlemmer. Styremedlem Leiv Askvig er daglig leder i Sundt AS, Helene Sundt AS og CGS Holding AS, hvor Christian Ringnes er styreformann/styremedlem. Øvrige styremedlemmer i Eiendomsspar er uavhengig av ledende ansatte. Oversikt over styremedlemmers aksjeeie fremgår av note 14 i årsregnskapet.

Styrets arbeid
Styret har det overordnede ansvaret for forvaltningen av selskapet og for å føre tilsyn med den daglige ledelse og selskapets virksomhet.

Styret fastsetter en årlig plan for sitt arbeid og det avholdes normalt syv styremøter pr. år. Styret foretar evaluering av sitt arbeid én gang pr. år.

Risikostyring og intern kontroll
Styret har ansvar for å påse at Victoria Eiendom har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring. Ansvaret omfatter også selskapets verdigrunnlag og retningslinjer for etikk og samfunnsansvar.

Det utarbeides kvartalsvise regnskapsrapporter til styret, som inngår i den finansielle rapporteringen til aksjonærene. Styret foretar minst en gang pr. år oppfølging av risikoområder og internkontrollsystemer. Det er styrets vurdering at kontrollmiljøet er godt og det er ikke avdekket vesentlige svakheter.

Godtgjørelse til styret
Godtgjørelse til styrets medlemmer fastsettes av generalforsamlingen etter forslag fra selskapets aksjeeiere. Det foreligger ikke opsjons- eller bonusordninger for styrets medlemmer. Det foreligger heller ikke pensjonsordninger eller fratredelsesordninger.

Godtgjørelse til ledende ansatte
Eiendomsspar og Victoria Eiendom har felles administrasjon, i henhold til særskilt avtale om kostnadsfordeling. Administrasjonen er organisasjonsmessig plassert hos Eiendomsspar og godtgjørelse til ledende ansatte utbetales i Eiendomsspar.

Informasjon og kommunikasjon
Victoria Eiendom legger vekt på å ha en regnskapsmessig og finansiell rapportering som investorer, långivere og andre

Eierstyring og selskapsledelse

interessenter har tillit til. Victoria Eiendom legger videre vekt på åpenhet. Selskapet holder markedet løpende underrettet om selskapets disposisjoner og dets syn på eiendomsmarkedet. Selskapets årsrapporter inneholder utfyllende tilleggsinformasjon om selskapet og virksomheten. Denne tilleggsinformasjonen har som målsetting å bidra til at selskapets aksjer prises nær, og i tråd med, utviklingen i selskapets underliggende verdier. Informasjon til selskapets aksjeeiere legges ut på selskapets internettside samtidig som den sendes aksjonærene.

Selskapsovertakelse
Styret vil ved et eventuelt bud på selskapet arbeide for at samtlige aksjeeiere blir likebehandlet, samt sørge for at aksjeeierne får informasjon og tid til å ta stilling til budet. Styret vil ved et eventuelt bud avgi en uttalelse til aksjeeierne.

Revisor
Revisors ansvar er å revidere det årsregnskapet og årsberetningen som er fremlagt av styret og daglig leder i henhold til revisorloven og god revisjonsskikk. Revisor fremlegger årlig for styret en oppsummering av årets revisjon.

Selskapet har etablert en rutine som sikrer at det avholdes minst et årlig møte mellom styret og revisor, uten at adm. direktør eller andre fra den daglige ledelsen er til stede.

I selskapets årsregnskap og på ordinær generalforsamling orienteres det om revisors godtgjørelse fordelt på revisjon og andre tjenester. Det vises til note 3 i årsregnskapet.

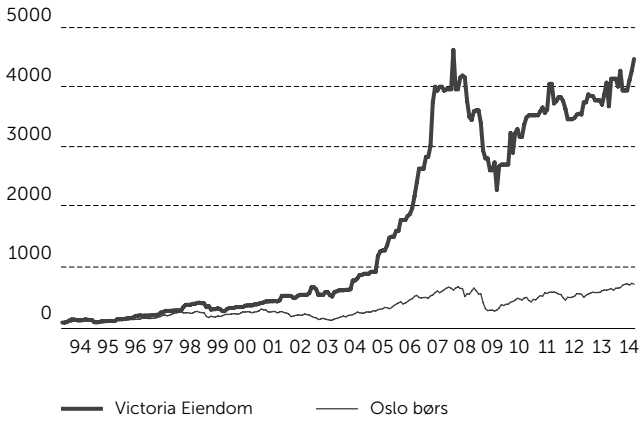
Aksjonæroversikt pr. 13.03.2014

Aksjonær		Antall aksjer	Aksjer i %
1	Sundt Eiendom II AS *)	5.557.136	32,1
2	Tyns-Ring AS	1.891.912	10,9
3	Ringnes Holding AS	870.930	5,0
4	Arendals Fossekompani ASA	829.829	4,8
5	Horn, Hans Herman	718.444	4,2
6	MP Pensjon PK	700.000	4,0
7	Taconic AS	547.850	3,2
8	C. Ludens Ringnes Stiftelse	500.103	2,9
9	Victoria Eiendom AS	421.278	2,4
10	Bob Merlin AS	400.000	2,3
11	Raho AS	380.100	2,2
12	Krohn, Elisabeth S. J.	338.096	2,0
12	Krohn, Paul Ingar W. J.	338.096	2,0
14	Talbot, Anette Dobloug	258.108	1,5
15	Hubertus AS	200.000	1,2
16	AS Trosterud	160.000	0,9
17	Norus AS	155.359	0,9
18	Straen AS	140.000	0,8
19	Tricolor AS	113.224	0,7
20	Bibu AS	111.091	0,6
Øvrige aksjonærer (320)		2.676.062	15,5
Totalt antall aksjer		17.307.618	100,0
Direkte eide egne aksjer		(421.278)	(2,4)
Indirekte eide egne aksjer *)		(2.722.996)	(15,7)
Totalt antall utestående aksjer		14.163.344	81,9

*) Sundt Eiendom II AS eies av Victoria Eiendom (49%) og Christian Ringnes (51%). Indirekte eide egne aksjer utgjør således 2.722.996.

Victoria Eiendom – Kursutvikling

Nedenstående figur viser Victoria Eiendom-aksjens kursutvikling fra stiftelsespunktet 18.06.1993 til 19.03.2014 (inkl. akk. utbytte til nominell verdi), sammenlignet med Oslo Børs totallindeks/ hovedindeks. Indeks 18.06.1993 = 100.



Verdivurdering pr. 31.12.13

Det er gjennomført en verdivurdering av Victoria Eiendom pr. 31.12.13. Denne viser følgende:

Verdijustert egenkapital (VEK) pr. aksje
VEK pr. aksje er beregnet til:

- kr 292 pr. aksje (2012: kr 251) ved vurdering av selskapets beholdning av Eiendomsspar-aksjer til substansverdi/VEK
- kr 242 pr. aksje (2012: kr 228) ved vurdering av selskapets beholdning av Eiendomsspar-aksjer til markedsverdi

Dette representerer en økning på henholdsvis 16% og 6% fra i fjor.

Forutsetninger
- Yield (direkteavkastningskrav) benyttet: snitt 7,0% (2012: 7,0%)
- Løpende leie (inkl. ledige arealer) pr. 01.01.2014, alternativt markedsleie dersom denne ligger vesentlig lavere enn løpende leie; potensiell merleie i leiekontraktsmassen hensyntas ikke
- Driftskostnader pr. eiendom: kalkulatorisk 7,5% + avsetning for større rehabiliteringskostnader de nærmeste årene
- Latent skatt (avsettes som gjeld i balansen, det vil si føres ikke til fradrag på eiendommene): 10% på bygg inkl. tekniske installasjoner; 0% på tomt
- Aksjeposten i Eiendomsspar (eierandel 45,5%)
  - substansverdi/VEK pr. aksje: kr 191
  - markedsverdi pr. aksje: kr 153

Når det gjelder forutsetninger lagt til grunn for VEK beregning i Eiendomsspar, se Eiendomsspars årsrapport for 2013.

Implisitt selskaps-yield
- Victoria Eiendoms egen portefølje: 7,4%
- Eiendomsspars portefølje: 6,6%

Selskaps-yield = yield etter skattejusteringer, det vil si beregning der yield måles mot: eiendomsverdier fratrukket latent skatt. For Victoria Eiendom gir dette en økning i yield fra 7,0% til 7,4%.

Sensitivitetsanalyse
Verdijustert egenkapital pr. aksje er særlig følsom for endringer i yield-nivå, samt endring verdi av Eiendomsspar-aksjen. For at investorer og andre interessenter skal kunne gjøre sine egne forutsetninger med hensyn på valg av yield-nivå, samt verdi av Eiendomsspar-aksjen, er det utarbeidet en sensitivitetstabell som vist nedenfor.

I sensitivitetsanalysen er det tatt hensyn til effekten av latent skatt ved endring i eiendomsverdiene.

Victoria Eiendomsportefølje (yield)

Verdi pr. Eiendomsspars-aksje: kr \ yield	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
300	469	456	445	436	427	420	414
275	436	423	412	403	394	387	381
250	403	390	379	370	361	354	348
225	370	357	346	337	328	321	315
200	337	324	313	304	295	288	282
191	325	312	301	292	283	276	270
175	304	291	280	271	262	255	249
153	275	262	251	242	233	226	220
150	271	258	247	238	229	222	216
125	238	225	214	205	196	189	183
100	205	192	181	172	163	156	150

Verdijustert egenkapital (VEK) pr. aksje

Verdijustert balanse pr. 31.12.13

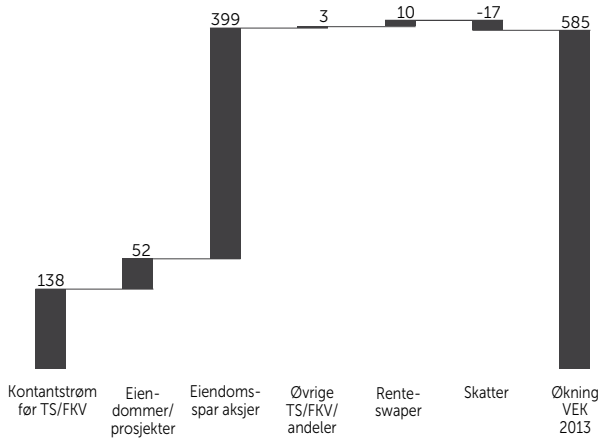
Millioner kr.	Note	Bokført	Justering	Verdijustert
Eiendeler				
Eiendommer og prosjekter	(1)	747	1.007	1.754
Aksjer/lån felleskontrollert/tilknyttet selskap	(2)	1.343	2.363	3.706
Øvrige finansielle anleggsmidler		56	–	56
Omløpsmidler		38	–	38
Sum eiendeler		2.184	3.370	5.554
Egenkapital og gjeld				
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser	(6, 7)	791	3.316	4.107
Latent/utsatt skatt	(3)	80	22	102
Rentebærende gjeld	(4)	1.216	–	1.216
Annen gjeld	(5)	97	32	129
Sum egenkapital og gjeld		2.184	3.370	5.554
Belåningsgrad eiendommer	(8)			38%
Belåningsgrad Eiendomsspar-aksjer	(9)			15%

Noter til verdijustert balanse

1) Verdsettelsen av eiendomsmassen er foretatt basert på yield-metoden. Detaljene i verdsettelsen av eiendomsmassen er gitt på foregående side.
2) Merverdi felleskontrollert/tilknyttet selskap gjelder hovedsakelig eierandelen i Eiendomsspar AS (45,5%) og er merverdi utover akkumulert bokført resultat i eierperioden (fratrukket mottatt utbytte). Merverdi i forhold til kostpris er betydelig høyere. Investeringer i felleskontrollert/tilknyttet selskap er (eierandel i parentes): Eiendomsspar AS (45,5%), T6 Holding AS (27%), Jacob Aalls gate 2 AS (50%), Karl Johans gate 21 ANS (50%), samt Rica Hotel Gardermoen AS (50%).
3) I verdibalansen er latent skatt på eiendommene forskjellen mellom markedsverdi og skattemessig verdi multiplisert med en kalkulatorisk skattesats. For Victoria Eiendom er det benyttet en skattesats på 10% på bygg inkl. tekniske installasjoner og 0% på tomt. For øvrig er det forutsatt at gevinst- og tapskontoen inntektsføres med 20% pr. år og nåverdien av forpliktelsen er avsatt.
4) Rentebærende gjeld er sammensatt slik: Eiendommer kr 666 mill. og Eiendomsspar-aksjer kr 550 mill., totalt kr 1.216 mill.
5) Mindreverdi renteswaper kr 32 mill.
6) Herav minoritetsinteresser kr 20 mill. pr. 31.12.13.
7) Verdijustert egenkapital fremkommer som forskjellen mellom anslått markedsverdi av selskapets eiendeler og gjeld. Den verdijusterte egenkapital etter avsatt utbytte og skatt er beregnet å utgjøre kr 4.107 mill. pr. 31.12.13. Korrigert for avsatt utbytte (+ kr 71 mill.) og minoritetsinteresser (- kr 20 mill.), er verdijustert egenkapital kr 4.158 mill. pr. 31.12.13, tilsvarende kr 292 pr. aksje (= kr 287 pr. aksje tillagt avsatt utbytte på kr 5,00 pr. aksje).
8) Belåningsgrad = Rentebærende gjeld eiendommer/verdi eiendommer og prosjekter.
9) Belåningsgrad Eiendomsspar-aksjer = Rentebærende gjeld på aksjene/substansverdi Eiendomsspar-aksjer (basert på substansverdi kr 191 pr. aksje pr. 31.12.13).

Verdiutvikling 2013

- Verdijustert resultat etter skatt ble kr 585 mill.
- Verdijustert egenkapital pr. aksje økte fra kr 251 til kr 292 pr. aksje, en økning på 16%.



Kommentarer til de enkelte verdiutviklingsfaktorene:

Kontantstrøm før TS/FKV + kr 138 mill.
Dette er egen kontantstrøm før rehabiliteringskostnader, salgsgevinster, kursgevinster og skatter. Andel resultat felleskontrollerte/tilknyttede selskaper er erstattet med mottatt utbytte.

Eiendommer/prosjekter + kr 52 mill.
Økningen skyldes hovedsakelig effekten av rehabilitering og leieøkninger i eiendomsporteføljen.

Eiendomsspar-aksjer + kr 399 mill.
Substansverdi pr. Eiendomsspar-aksje ble økt fra kr 169,7 pr. 01.01.13 til kr 191,0 pr. 31.12.13. Dette utgjør en økning på kr 399 mill. (18.728.268 aksjer x ca. kr 21,3). Mottatt utbytte på kr 61 mill. (kr 3,25 pr. aksje) inngår i kontantstrømmen for 2013.

Øvrige TS/FKV/andeler + kr 3 mill.
Dette gjelder hovedsakelig andelene i T6 Holding AS, Herkules Private Equity, samt Rica Hotel Gardermoen AS. Mottatte utbytter inngår i kontantstrømmen for 2013.

Renteswaper + kr 10 mill.
Mindreverdi renteswaper ble redusert fra kr 41,2 mill. pr. 01.01.13 til kr 31,6 mill. pr. 31.12.13, det vil si endring kr 10 mill.

Skatter - kr 17 mill.
Betalbar skatt kr 12 mill. og endring utsatt skatt kr 5 mill., totalt kr 17 mill.

Eiendommer/ Prosjekter

Eiendommer

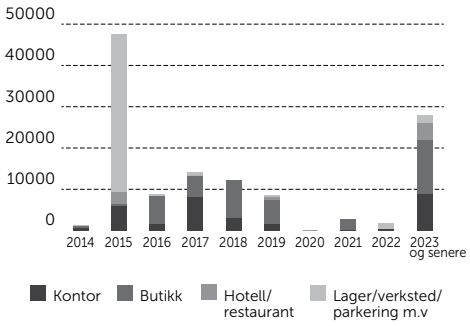
Direkte eide eiendommer	Kvm	Leie-nivå (mill. kr)	Løpende kontrakters gjenværende snittleietid	Ledighet i % av leienivå
Oslo sentrum				
Karl Johans gate 16B	3.200	18,9	5,1	0
Karl Johans gate 12J	4.100	15,8	9,5	0
Bygdøy Allé 1	3.100	6,9	2,6	0
Henrik Ibsens gate 36	2.800	6,5	8,1	0
Arbins gate 1	3.900	6,0	13,8	0
Drammensveien 88 B	2.400	4,7	4,2	20
Kongens gate 31	2.100	3,7	3,1	14
Bogstadveien 49	2.100	3,5	6,0	0
Sum Oslo sentrum	23.700	66,0	6,9	2
Oslo vest/nord/øst				
Drammensveien 159	5.500	11,8	3,2	0
Nordre gate 2	2.200	3,7	19,8	0
Rosenhoffgata 14	600	0,8	1,5	0
Sum Oslo vest/nord/øst	8.300	16,3	6,9	0
Øvrige Norge				
Scania-anlegg	53.500	43,4	2,6	0
Sandesundsveien 1, Sarpsborg	5.900	3,2	4,2	0
Sum øvrige Norge	59.400	46,6	2,7	0
Sum eiendommer	91.400	128,9	5,4	1
Prosjekter				
Helgesens gate 12-14, Oslo (næringsarealer for salg)	300	0,5		
Thorleif Haugs vei 4, Oslo (boligprosjekt)	2.300	0,0		
Thorleif Haugs vei 9, Oslo (boligprosjekt)	900	0,0		
Thorleif Haugs vei 15, Oslo (boligprosjekt)	2.900	0,0		
Thorleif Haugs vei 17, Oslo (boligprosjekt)	1.900	0,0		
Zetlitz' gate 5, Oslo (leilighet for salg)	100	0,2		
Sum prosjekt	8.400	0,7		
Totalt		129,6		

Felleskontrollerte/tilknyttede eiendommer
Aksjer/andeler i felleskontrollerte/tilknyttede selskaper er regnskapsført etter egenkapitalmetoden i Victoria Eiendoms regnskaper pr. 31.12.13.

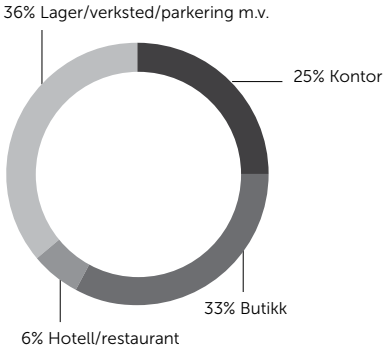
Eiendomsspar (tilknyttede eiendommer)
Victoria Eiendom eier 45,5% av de utestående aksjer i Eiendomsspar. Substansverdi av aksjene er kr 3.577 mill. pr. 31.12.13. Oversikt over eiendomsmassen, se årsrapport 2013 for Eiendomsspar.

Øvrige felleskontrollerte/tilknyttede eiendommer
Victoria Eiendom eier: 27% av T6 Holding AS, 50% av Jacob Aalls gate 2 AS, 50% av Karl Johans gate 21 ANS, samt 50% av Rica Hotel Gardermoen AS. Anslått verdi av andel egenkapital i disse selskapene er kr 129 mill. pr. 31.12.13.

Leiekontraktsstruktur
Kontraktsutløp i Victoria Eiendoms leiekontraktsmasse, inndelt etter kategori leietager, kan illustreres som vist på følgende figur (beløp i mill. kr):



Fordeling leieinntekter



Direkte eide eiendommer

Bygdøy Allé 1

Henrik Ibsens gate 36

Karl Johans gate 12J

Karl Johans gate 16B

Eiendommer

Direkte eide eiendommer

Arbins gate 1

Bogstadveien 49

Drammensveien 88B

Drammensveien 159

Kongens gate 31

Nordre gate 2

Sandesundveienn 1, Sarpsborg

Scania-anlegg, Furuset

Felleskontrollerte/tilknyttede eiendommer

Victoria Eiendom eier 45,5% av Eiendomsspar. I tillegg eier selskapet enkelte andre felleskontrollerte/tilknyttede selskaper, hvis eiendommer (med unntak av tre mindre eiendommer) er vist på denne siden. Victoria Eiendoms eierandel er angitt i parantes.

Karl Johans gate 21 (63,5%)

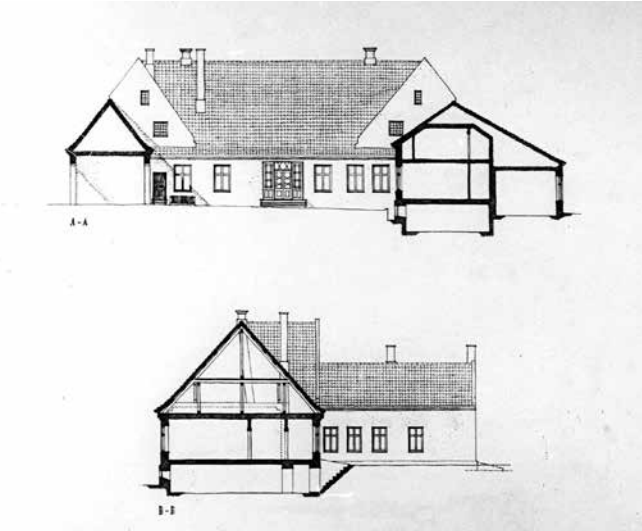
Bogstadveien 30 (27%)

Bogstadveien 58 (27%)

Hegdehaugsveien 23 (27%)

Rica Gardermoen Hotel (50%)

Prosjekter



Jacob Aalls gate 2

Victoria Eiendom eier på 50/50 basis sammen med Sundtwang AS selskapet Jacob Aalls gate 2 AS, som eier eiendommen Jacob Aalls gate 2.

Selskapet har under planlegging et leilighetsbygg i 4 etasjer med i alt 10 leiligheter og felles garasjekjeller med 16 parkeringsplasser. Eiendommen ligger sentralt til, rett i nærheten av Frognerparken i Oslo. Umiddelbar nærhet til Bogstadveien med bredt utvalg av butikker, kafeer og offentlig kommunikasjon.

Det er gitt rammetillatelse for prosjektet.

Byggearbeidene er planlagt startet 2. kvartal 2014, med ferdigstillelse 4. kvartal 2015.

Nordre gate 2

I de gamle lokalene til Bellona i Nordre gate 2 skal Victoria Eiendom utvikle et nytt restaurant-hus.

Eiendommen er beliggende på den solfylte siden av Akerselva rett ved Vulkan, og det er inngått en langsiktig leiekontrakt med en av Oslos beste restaurantdrivere.

Eiendommen er bevaringsverdig utvendig, men dessverre er det lite igjen av fordums prakt innvendig. I restaureringsarbeidet som nå er igangsatt, vil gården få tilbake detaljer fra tidligere tider. I tillegg til restaurant, vil det bli bygget et stort tilbygg som skal huse et mikrobryggeri.

Byggearbeidene er igangsatt, og åpning er forventet i første halvdel av 2015.

Thorleif Haugs vei 4

Victoria Eiendom eier eiendommen Thorleif Haugs vei 4, i Oslo.

Selskapet har under utvikling et prosjekt på 9 eneboliger i 2 etasjer med kjeller, på den ca. 13 mål store eiendommen. I tillegg planlegges det et underjordisk felles parkeringsanlegg på i alt 18 parkeringsplasser.

Thorleif Haugs vei 4 ligger naturskjønt til i Holmenkollen, hvor de fleste hus får gode utsiktsforhold. Området har unike turmuligheter, både sommer og vinter.

Det er søkt rammetillatelse for prosjektet og boligene legges ut for salg så snart offentlige tillatelser foreligger.

Byggearbeidene er planlagt startet 2. kvartal 2014, med ferdigstillelse 4. kvartal 2015.

Thorleif Haugs vei 101-105

På toppen av Oslo jobber selskapet med å regulere inn småhusbebyggelse i Thorleif Haugs vei 101-105.

Etter den gode erfaringen med salg i Thorleif Haugs vei 9, så ønsker selskapet å være med å videreutvikle området og skape et sted for familier som liker å leve nær naturen, samtidig som man er nær Oslo sentrum. Området vil få gode rekreasjonsområder, med lekeplasser for store og små.

Victoria Eiendom er hovedeier i Eiendomsspar. Investeringen i Eiendomsspar utgjør over 4/5-deler av Victoria Eiendoms eksponering mot eiendomsmarkedet og er således av stor betydning for selskapet.

Ansatte

Grethe Dyrberg

Ted Eidhagen

Lise Eidsand

Olaf Gauslå

Wenche H. Gudmundsen

Elise L. Hanssen

Alise Hjelmeland

Rita Husebæk

Tone K. Jahren

Marius Jensen

Lillian Krogh

Jon Kaasa

Marianne Mobakk

Tom Nesheim

Rune Richardsen

Christian Ringnes

Tom Rolstad

Conny Rødsten

Hilde Scheffels

Børre V. Skjolden

Sigurd Stray

Helene Støbakk

Dag Svendsen

Nathalia Thingnes

Petter Thordén

Irja A. B. Torkildsen

Tone E. Torp

Martin Traaseth

Anne-Lise Volle

Birgit Øygarden

Kristin Aag

English summary

Victoria Eiendom is one of Norway's leading real estate companies. Founded through the demerger of Eiendomsspar AS in 1993, it is controlled directly and indirectly by Christian Ringnes and related parties (40 % of outstanding shares). In addition the company has 337 institutional and private shareholders.

The company operates through direct ownership and development of properties, as well as through its majority shareholding (46 %) in Eiendomsspar.

Investments and disposals
Victoria Eiendom has acquired Thorleif Haugs vei 4, Oslo, a residential/development property regulated for nine detached houses. Furthermore, the company has acquired Kongens gate 31, Oslo, an retail/office building of 2,100 m2. This is a neighbouring property to Karl Johans gate 16B, which Victoria Eiendom also owns. The company has also acquired a 50 % ownership interest in a residential project in Jacob Aalls gate 2, Oslo.

Victoria Eiendom has sold 6 detached houses in Thorleif Haugs vei 9, with handover in 2014.

Investment in Eiendomsspar
Eiendomsspar's profit before taxes in 2013 was NOK 474 million, compared with NOK 436 million in 2012. The net asset value for Eiendomsspar as at 31 December 2013 is calculated at NOK 191 per share, an increase of 15 % from the previous year.

The share price performance for Eiendomsspar was weakly positive in 2013. The share price rose from NOK 152 at the start of the year to NOK 153 at year-end (+ 3 % after taking into account the dividend distribution of NOK 3.25 per share).

At the turn of the year, Eiendomsspar shares were valued at 80 % of net asset value, compared with 89 % last year. As at 19 March 2014, Eiendomsspar's share price was NOK 170 per share.

Victoria Eiendom is Eiendomsspar's main shareholder with a direct shareholding of 8.4% and a 51% shareholding in Sundt Eiendom I which owns 50.3% of Eiendomsspar. Victoria Eiendom's actual ownership interest is 46% of Eiendomsspar's outstanding shares as of 19 March 2014.

The investment in Eiendomsspar accounts for more than four-fifths of Victoria Eiendom's exposure to the real estate market.

Summary of results
Rental income was NOK 114 million, an increase of NOK 4 million from 2012. Operating profit amounted to NOK 86 million, compared with NOK 84 million last year. Pre-tax profit was NOK 283 million (NOK 244 million).

The change in the company's net asset value per share after taxes, based on the estimated market value of the properties, increased by 16% to NOK 292 per share. The Board proposes an ordinary dividend of NOK 5.00 per share for 2013 (2012: NOK 4.00 per share).

Letting situation
One of Victoria Eiendom's strong points is the quality of its tenant portfolio. The average remaining lease period of the company's properties is 5.4 years. The vacancy rate as measured by rental value is 1%.

Financial position
Victoria Eiendom is in a strong financial position, with a net asset value ratio of 74%.

Victoria Eiendom has a liquidity reserve of NOK 286 million (NOK 305 million).

The company has a share capital of NOK 54.1 million, consisting of 17.31 million shares with a par value of NOK 3.125. Victoria Eiendom directly and indirectly owns 3.08 million of these shares as of 31 December 2013. The net asset value is estimated at NOK 4,107 million. The capitalised value of the company is NOK 3,201 million as of 31 December 2013.

Market outlook
Reduced supply of new space and reasonably good demand means that capacity utilisation will likely be improved in 2014.

103,000 m2 will be supplied to the office market in the Oslo region in 2014. This is as much as 52 % lower than in 2013. In light of the previous year's absorption rate of well above 150,000 m2, it is likely that there will be an improvement in the vacancy rate.

The hotel market in the Oslo region will see a growth in capacity of approximately 3 % in 2014, which is a historically low figure. Better occupancy rates and prices can therefore be expected in 2014.

The rate of growth in the retail market has been reduced due to foreign commerce and e-commerce. However this market is highly selective, and it is thought that good locations will continue to show positive performance.

As expected the growth in housing market prices was reduced during 2013 and in the second half of the year prices declined to levels seen at the start of the year. The main reasons for the slowdown are thought to be households' debt burden and stricter lending requirements. Total residential construction in Oslo and Akershus has been fairly stable in recent years and the level of net inflow of people remains high, so the fundamental balance of demand and supply is not substantially altered. However the housing market is controlled to a large degree by psychology, which means that future price performance is difficult to predict. At the moment it is not thought to be likely that housing prices will dramatically change in either an upward or downward direction over the next several years, but a significant reduction in prices must be expected if oil prices were to drop significantly.

Financial information

Income statement (NOK million)	2013	2012
Rental income from properties	113.9	110.4
Operating expenses on properties and projects	(10.1)	(8.9)
Gross operating profit	103.8	101.5
Profit from sales of properties	4.9	3.1
Refurbishment costs	(6.9)	(4.7)
Depreciation	(8.9)	(9.0)
Payroll and other operating costs	(6.7)	(6.6)
Operating profit	86.2	84.3
Share of profit in associated company/joint ventures	217.9	191.4
Net financial expenses	(21.6)	(32.1)
Profit before taxes	282.5	243.6
Taxes	(84.3)	(53.5)
Profit for the year	198.2	190.1

Balance sheet as of 31 December (NOK million)	2013	2012
Assets		
Property and equipment	747.2	654.9
Financial assets	1,398.6	1,260.6
Total non-current assets	2,145.8	1,915.5
Trade and other receivables	31.2	2.0
Cash and cash equivalents	7.2	39.6
Total current assets	38.4	41.6
Total assets	2,184.2	1,957.1
Equity and liabilities		
Equity	790.6	635.9
Deferred taxes	80.0	80.2
Non-current liabilities	1,216.0	1,073.1
Current liabilities	97.6	167.9
Total liabilities	1,393.6	1,321.2
Total equity and liabilities	2,184.2	1,957.1

VICTORIA
EIENDOM AS

ØVRE SLOTTSGATE 12 B
POSTBOKS 1350, VIKA
0113 OSLO
TELEFON: + 47 22 33 05 50
TELEFAX: + 47 22 33 05 51
POST@EIENDOMSSPAR.NO
WWW.EIENDOMSSPAR.NO