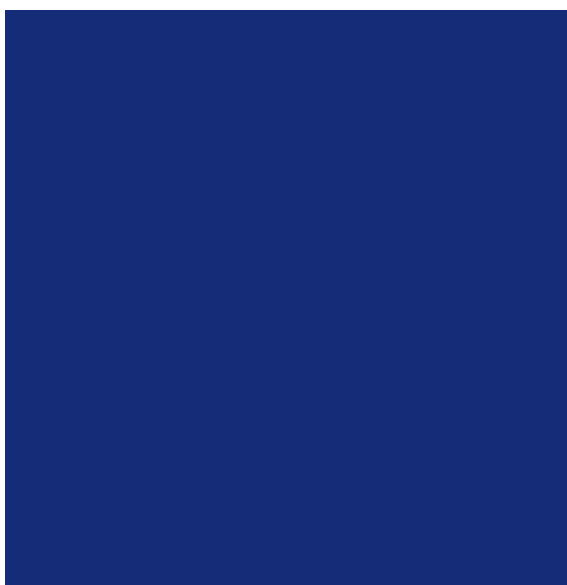




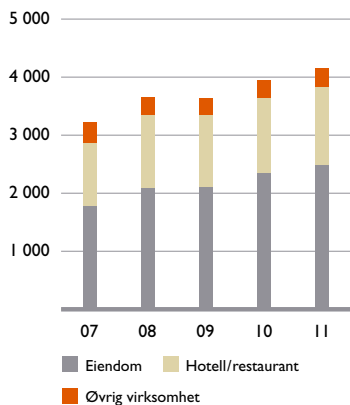
OLAV THON GRUPPEN

Halvårsrapport 2011

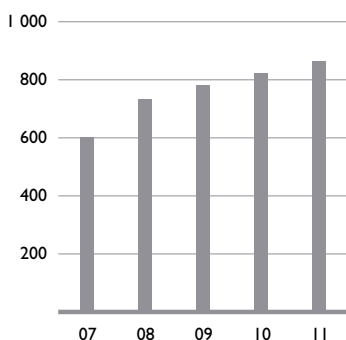
Olav Thon Gruppen



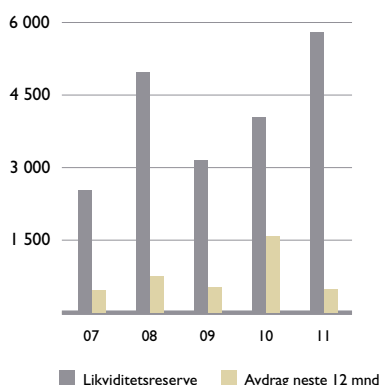
Omsetning (inkl. internt salg) (mill. kr)



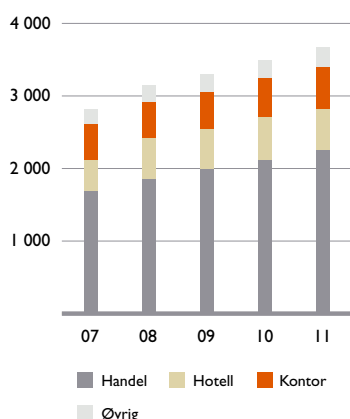
Resultat før skatt (mill. kr)



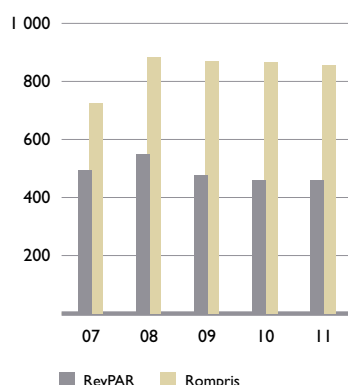
Likviditetsreserve og avdrag (mill. kr)



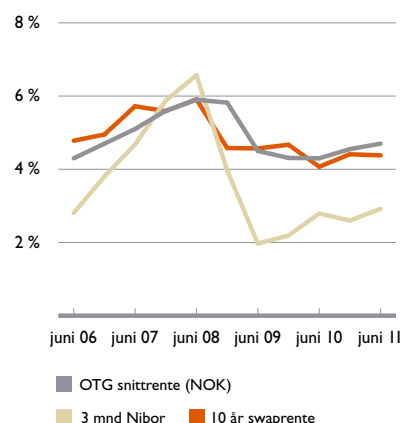
Årlig leieinntektsnivå pr. 01.07 (mill. kr)



Rompris og inntekt pr. rom



Renteutvikling



Høydepunkter

Olav Thon Gruppen hadde et solid resultat i første halvår, og oppnådde det høyeste halvårsresultatet noensinne.

Hovedpunkter i første halvår:

- Olav Thon Gruppen hadde et resultat før skatt på 863 millioner kroner (823).
- Gruppens bokførte egenkapital var ved halvårsskiftet 9.447 millioner kroner (8.595) og egenkapitalandelen var 28 % (26 %). Den verdjusterte egenkapitalen vurderes å være vesentlig høyere.
- Årlig leienivå i eiendomsporteføljen var ved halvårsskiftet 3.675 millioner kroner (3.500), og ledigheten utgjorde 3 % (3 %).
- Omsetningen i Gruppens kjøpesenterportefølje var 25,2 milliarder kroner (22,9), hvorav 5,3 milliarder (3,6) i sentre som forvaltes for eksterne eiere.
- Thon Hotels hadde en resultatforbedring i forhold til første halvår i fjor.
- Gruppens likviditetsreserve var ved halvårsskiftet 5.809 millioner kroner (4.046).

Første halvår 2011

Resultat og balanse sammendrag

Olav Thon Gruppen hadde i første halvår samlede driftsinntekter på 3.719 millioner kroner (3.499), og resultat før skatt utgjorde 863 millioner kroner (823).

Resultatveksten fra i fjor forklares både av økte leieinntekter, resultatfremgang i hotellområdet og høyere valuta- og aksjegevinster.

Gruppens eiendeler hadde ved halvårsskiftet en bokført verdi på 34.026 millioner kroner (33.331). Bokført egenkapital ved samme tidspunkt var 9.447 millioner kroner (8.595), og egenkapitalandelen var 28 % (26 %).

Eiendommenes leieinntekter indikerer en brutto avkastning (brutto yield) på bokførte verdier på ca. 12 %, og verdjustert egenkapital vurderes derfor å være vesentlig høyere enn bokført egenkapital.

Kontantstrøm og likviditet

I første halvår var netto kontantstrøm fra virksomheten 895 millioner kroner (845), mens endring i arbeidskapitalen bidro til at netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter var 1.625 millioner kroner (278).

Netto kontantstrøm fra investeringsaktivitetene var -720 millioner kroner (-1.096), mens avdrag på gjelden reduserte likviditeten med 1.106 millioner kroner (534).

Gruppens likviditetsbeholdning ble dermed redusert med 202 millioner kroner i første halvår (-283).

Gruppens likviditetsreserve var ved halvårsskiftet 5.809 millioner kroner (4.046), og besto av kortsiktige

plasseringer på 997 millioner kroner (877) og ubenyttede langsiktige kredittrammer på 4.812 millioner kroner (3.169).

Eiendomsområdet

Markedet for næringseiendom i 2011

Markedet for næringseiendom utviklet seg positivt i første halvår.

Leieprisene for alle eiendomssegmentene viste en svakt økende tendens, og markedsledigheten ble noe redusert.

Etterspørselen etter næringsseiendom som investeringsobjekt økte og eiendoms-prisene viste en stigende tendens.

Thon Eiendom

Samlede driftsinntekter (inkl. internt salg) i eiendomsområdet beløp seg i første halvår til 2.484 millioner kroner (2.348).

Salgsinntekter fra boligprosjektene beløp seg til 53 millioner kroner (173), og gevinsten var 28 millioner kroner (47).

Kostnader knyttet til vedlikehold av eiendomsporteføljen beløp seg i første halvår til 187 millioner kroner (196).

Ved halvårsskiftet var årlig leieinntektsnivå for Olav Thon Gruppens eiendomsportefølje 3.675 millioner kroner (3.500). Leieinntektsnivået øker fra samme tidspunkt i fjor som følge av ferdigstilte eiendomsprosjekter og en generell leievekst i eiendomsporteføljen.

Ledigheten er fortsatt lav, og var ved halvårsskiftet på 3 % (3 %).

Målt etter leienivå fordeles eiendomsporteføljen på følgende segmenter:

• Handel	61 %
• Kontor	16 %
• Hotell	15 %
• Øvrig	8 %

Kjøpesenterområdet

Olav Thon Gruppen hadde ved halvårsskiftet 81 kjøpesentre i forvaltning, 60 av sentrene eies helt eller delvis av Gruppen, mens 21 sentre forvaltes for eksterne eiere.

Det ble i første halvår inngått forvaltningsavtaler for ytterligere 2 kjøpesentre eiet av eksterne eiere. Avtalene iverksettes i 2. halvår.

Gruppens markedsposisjon i det norske kjøpesentermarkedet er sterk, og i porteføljen inngår nå Norges 6 største kjøpesentre.

Samlet butikkomsättning i sentrene var i første halvår 25,2 milliarder kroner (22,9), hvorav 5,3 milliarder kroner (3,6) var i sentre som forvaltes for andre eiere.

Omsetningen i de 77 norske sentrene var 22,9 milliarder kroner (20,7). Organisk omsetningsvekst for kjøpesentre i eget eie vurderes til ca. 2 %.

I Gruppens 3 kjøpesentre i Sverige var samlet omsetning 2,7 milliarder svenske kroner (2,6).

Resultatregnskap / Statement of income

Beløp i MNOK	Pr./At 30.06.11	Pr./At 30.06.10	2010	Amounts in MINOK
Leieinntekter	1 513	1 373	2 868	Rental income
Losjiinntekter	781	740	1 497	Room Revenue
Varesalg/øvrige driftsinntekter	1 423	1 385	2 925	Sales of goods/other income
Driftsinntekter	3 718	3 499	7 290	Total operating income
Varekostnader	-378	-439	-803	Raw materials and consumables used
Lønnskostnader	-596	-545	-1 135	Payroll expences
Ordinære avskrivninger/nedskrivninger	-251	-232	-477	Depreciation and amortisation expences
Andre driftskostnader	-1 192	-1 061	-2 481	Other operating expences
Driftskostnader	-2 417	-2 279	-4 897	Total operating expences
Driftsresultat	1 300	1 220	2 393	Operating profit
Andel resultat i tilknyttede selskaper	0	6	12	Income from associates
Finansinntekter	91	50	88	Financial income
Finanskostnader	-528	-453	-966	Financial expences
Netto finansposter	-437	-396	-866	Net financial items
Resultat før skattekostnad	863	823	1 527	Profit before taxes
Skatter	-299	-276	-550	Taxes
Periodens resultat	563	547	977	Profit for the period
Majoritetens andel av resultatet	488	470	847	Majority interests
Minoritetens andel av resultatet	75	76	129	Minority interests

Hotellområdet

Det norske hotellmarkedet i 2011

Det norske hotellmarkedet hadde en positiv utvikling i første halvår. Antall overnattinger ved norske hoteller økte med 5 % fra i fjor, og antall hotellrom økte med 1 %.

Gjennomsnittsbelegget steg med 2 prosentpoeng til 51 %, mens gjennomsnittlig rompris økte med 1 prosentpoeng til 888 kroner.

Nøkkeltallet RevPAR (Revenue Per Available Room) for de norske hotellene økte dermed med 5 % til 445 kroner fra første halvår i fjor.

Thon Hotels

Omsetning i hotellområdet (inkl. internt salg) var 1.342 millioner kroner (1.291). I omsetningstallene inngår også driftsinntekter fra frittstående serveringssteder med 79 millioner kroner (72).

I Norge hadde Thon Hotels en gjennomsnittlig rompris i første halvår på 857 kroner (865), og beleggsprosenten var 54 % (53). Nøkkeltallet "RevPAR" ble dermed 461 kroner (461).

Hotellvirksomheten i Brussel og Rotterdam økte omsetningen fra første halvår i fjor med ca. 9 %.

Gjennomsnittlig rompris økte med 11%, og beleggsprosenten økte med 4 prosentpoeng. Totalt økte dermed RevPAR med 9 % fra første halvår i fjor.

Øvrige virksomhetsområder

Øvrige virksomheter omsatte i første halvår for 328 millioner kroner (300), hvorav Unger Fabrikker bidro med 232 millioner kroner (174).

Investeringer

Olav Thon Gruppens samlede investeringer i første halvår var 720 millioner kroner (1.096), og gjelder både investeringer i eiendomsprosjekter under oppføring og vedlikehold/rehabilitering av eksisterende eiendomsportefølje.

De største eiendomsprosjektene er følgende:

Ferdigstilte eiendomsprosjekter

I første halvår ble følgende større eiendomsprosjekt ferdigstilt:

Prosjekt	Sted	Segment	Areal
Rosenkrantz gate 16-18	Oslo	Kontor	8.600 kvm.

Eiendomsprosjekter under oppføring

Ved inngangen til annet halvår var følgende større eiendomsprosjekter under oppføring:

Prosjekt	Sted	Segment	Ferdigstilling	Utvidelse	Etter Utvidelse
Vestkanten Kjøpesenter	Bergen	Kjøpesenter	2H-2012	10.000 kvm. handelsareal	33.700 kvm. handelsareal
Calmeyersgt. 8b,	Oslo	Bolig/Handel	2H-2012	2.700 kvm.	2.700 kvm.
Amfi Stord	Stord	Kjøpesenter	2H-2011	3.000 kvm.	12.500 kvm.
Thon Hotel Brønnøysund	Brønnøysund	Hotell	2H-2011	92 rom	122 rom
Sørlandssenteret (50 %)	Kristiansand	Kjøpesenter	2H-2011/13	38.500 kvm. handelsareal	51.200 kvm.
Thon Hotel Hammerfest	Hammerfest	Hotell	2H-2011	63 rom	8.600 kvm.
Charlottenberg Shoppingcenter	Charlottenberg, Sverige	Kjøpesenter	1H-2012	6.500 kvm.	51.200 kvm.
Strømmen Storsenter	Skedsmo	Kjøpesenter	2H-2012	32.000 kvm.	32.000 kvm.
Thon Hotel EU	Brüssel, Belgia	Hotell/Leiligheter	1H-2012	405 rom/37 leiligheter	405 rom/37 leiligheter

Balanse / Balance sheet

Beløp i MNOK	Pr./At 30.06.11	Pr./At 30.06.10	2010	Amounts in MNOK
Immaterielle eiendeler	23	24	22	Intangible fixed assets
Utsatt skattefordel	51	102	51	Deferred tax assets
Varige driftsmidler	30 792	29 978	30 412	Tangible assets
Finansielle anleggsmidler	471	436	483	Financial fixed assets
Sum anleggsmidler	31 338	30 542	30 969	Total fixed assets
Varer	173	196	157	Inventories
Fordringer	1 585	1 763	2 077	Debtors
Investeringer	42	41	41	Investments
Bankinnskudd, kontanter o.lign.	886	787	1 088	Bank deposits, cash in hand, etc.
Sum omløpsmidler	2 688	2 788	3 365	Total current assets
Sum eiendeler	34 026	33 331	34 335	Total assets
Majoritetens andel av egenkapitalen	8 603	7 833	8 203	Majority interests
Minoritetens andel av egenkapitalen	843	761	786	Minority interests
Egenkapital	9 447	8 595	8 989	Shareholders' equity
Avsetning for forpliktelser	1 258	1 083	1 176	Provisions
Langsiktig gjeld	20 626	21 900	21 723	Long term liabilities
Kortsiktig gjeld	2 694	1 752	2 444	Current liabilities
Sum gjeld	24 579	24 736	25 345	Total liabilities
Sum egenkapital og gjeld	34 026	33 331	34 335	Total equity and liabilities

Gruppens gjeldsportefølje består av langsiktige kredittammer opptatt i nordiske banker og lån opptatt direkte i det norske kapitalmarkedet.

Ved halvårsskiftet hadde Gruppen en rentebærende gjeld på 20.961 millioner kroner (21.855). I tillegg hadde Gruppen ubenyttede kredittammer på 4.812 millioner kroner (3.169).

Kapitalmarkedet blir en stadig viktigere finansieringskilde for Gruppen, og ved halvårsskiftet var utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld 4.280 millioner kroner (2.705). Andelen av finansieringen opptatt i kapitalmarkedet var ved halvårsskiftet 20 % mot 12 % ved samme tidspunkt i fjor.

Gruppen har en relativt lang finansieringsstruktur med en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 5,4 år (5,8) på gjeldsporteføljen.

Refinansieringsbehovet det nærmeste året er lavt, og kun 2 % (7) av gjelden forfaller til betaling innen 1 år.

Ved halvårsskiftet hadde Gruppen følgende rentebindingsprofil:

- Under 1 år: 37 % (43 %)
- Mellom 1 og 5 år: 14 % (14 %)
- Over 5 år: 49 % (43 %)

Vektet gjennomsnittlig rentebinding var 5,1 år (4,4).

Olav Thon Gruppens låneportefølje (medregnet ubenyttede kredittammer) var ved halvårsskiftet

25.773 millioner kroner, og er sammensatt av følgende valutaer:

Valuta	Rente
NOK 90 %	4,7 % (4,3 %)
SEK 6 %	4,0 % (3,9 %)
EUR 4 %	2,9 % (2,3 %)
SUM 100 %	4,6 % (4,2 %)

Fremtidsutsikter

Veksten i verdensøkonomien er avtakende, og det er økt usikkerhet knyttet til den makroøkonomiske utvikling i tiden fremover.

Det er økende risiko for at den senere tids børsfall og usikkerheten knyttet til statsgjelden i europeiske land og USA, vil føre verdensøkonomien inn i en nedgangskonjunktur.

I Norge er veksten økende, og de fleste områder av norsk økonomi utvikler seg godt. I løpet av det siste året er Norges Banks styringsrente hevet fra 1,25 % til 2,25 %, men de varslede renteøkningene blir sannsynligvis utsatt på grunn av den internasjonale utviklingen.

Med en forventet vekst i privat konsumet vurderes rammebetingelsene for konsernets kjøpesentre å være tilfredsstillende også i tiden fremover. Ved tidli-


gere nedgangskonjunkturer har omsetningen i kjøpesentrene vist seg å være noe mindre konjunkturfølsom enn andre deler av varehandelen.

Kontorleiemarkedet vurderes som konjunkturfølsomt, og det er derfor en økt risiko for at den positive utviklingen vi har sett i markedet den senere tid dempes i tiden fremover.

På bakgrunn av den økte makroøkonomiske usikkerheten, er det en risiko for at den positive utviklingen i hotellmarkedet vil avdempes i tiden fremover. Thon Hotels, med en portefølje av moderne og sentralt beliggende hoteller i mellomsegmentet, vurderes dog å være relativt godt rustet for et svakere hotellmarked.

På tross av den økte usikkerheten i verdensøkonomien vurderes Gruppens solide markedsposisjon i hotell- og eiendomsmarkedet og sterke finansielle posisjon å bidra til fortsatt tilfredsstillende resultater også i tiden fremover.

Oslo, 14. september 2011



Olav Thon

Kontantstrømsoppstilling / Cash flow analysis

Beløp i MNOK	Pr./At 30.06.11	Pr./At 30.06.10	2010	Amounts in MNOK
Nto. kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	1 624	277	1 492	Net cash flow from operations
Nto. kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-720	-1 095	-1 567	Net cash flow from investments
Nto. kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-1 106	534	93	Net cash flow from financial activities
Nto. Endring i kontanter og kontantekvivalenter	-202	-283	18	Net change in cash and cash equivalents
Kontanter og kontantekvivalenter pr. 01.01.	1 088	1 070	1 070	Cash and cash equivalents as of 01.01
Kontanter og kontantekvivalenter pr. 30.06/31.12	886	787	1 088	Cash and cash equivalents as of 30.06/31.12

Egenkapitalavstemming / Equity reconciliation

Beløp i MNOK	Pr./At 30.06.11	Pr./At 30.06.10	2010	Amounts in MNOK
Egenkapital 01.01.	8 989	8 129	8 129	Shareholders' equity at 01.01.
Periodens resultat	563	547	977	Profit for the period
Valutakursendringer	-15	-63	-47	Exchange rate changes
Avsatt til utbytte/utbetalt utbytte			-30	Dividend
Øvrige egenkapital endringer	-91	-18	-38	Other changes
Egenkapital ved periodens slutt	9 447	8 595	8 989	Shareholders' equity at end of period

Olav Thon Gruppen

Stenersgata 2
Postboks 489 Sentrum
0105 Oslo

Telefon: 23 08 00 00
Telefaks: 23 08 01 00
www.olavthon.no

