



OLAV THON GRUPPEN

ÅRSBERETNING & REGNSKAP 2014



02	Årsberetning
14	Resultatregnskap
15	Balanse
16	Kontantstrømanalyse
17	Regnskapsprinsipper
19	Noter
33	Revisjonsberetning

ÅRSBERETNING 2014

Olav Thon Gruppen hadde et solid resultat også i 2014. På tross av svakere utvikling i norsk økonomi oppnådde konsernet det høyeste overskuddet noensinne.

HOVEDPUNKTER I 2014

DRIFTSINNTEKTER

Olav Thon Gruppens driftsinntekter beløp seg til 8.788 millioner kroner (8.304).

RESULTAT

Resultat før skatt utgjorde 1.681 millioner kroner (1.509).

EGENKAPITAL

Bokført egenkapital økte til 11.683 millioner kroner (10.607) og egenkapitalandelen var 27 % (28). Verdijustert egenkapital vurderes å være betydelig høyere.

EIENDOMSPORTEFØLJEN

Leieinntektsnivået i eiendomsporteføljen var ved årsskiftet 4.560 millioner kroner (4.200), og ledigheten var på 2 % (2).

KJØPESENTEROMSETNING

Omsetningen i den norske kjøpesenterporteføljen som eies av konsernet økte med 7 % til 47,7 milliarder kroner (44,5). Butikkomsetningen i den svenske kjøpesenterporteføljen var 10,4 milliarder svenske kroner (6,4).

THON HOTELS

Thon Hotels hadde ved årsskiftet 11.054 rom, fordelt på 74 hoteller i Norge og utlandet.

LIKVIDITETSRESERVE

Gruppens likviditetsreserve var ved årsskiftet 7.783 millioner kroner (8.923).

Gruppens resultat før skatt utgjorde 1.681 millioner kroner.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Olav Thon Gruppens konsernregnskap er utarbeidet i samsvar med norske regnskapsregler (NGAAP), og regnskapsprinsippene er benyttet konsistent i alle perioder som er presentert.

I henhold til regnskapslovens krav bekrefter styret at grunnlaget for fortsatt drift er tilstede. Årsregnskapet for 2014 er utarbeidet i samsvar med dette.

Det er ikke inntrådt forhold etter regnskapsårets slutt som vurderes å være av betydning for bedømmelsen av konsernets stilling og resultat pr. 31.12.14.

RESULTAT- OG BALANSE-SAMMENDRAG

Olav Thon Gruppens driftsinntekter var 8.788 millioner kroner (8.304) og resultatet før skatt utgjorde 1.681 millioner kroner (1.509).

Konsernets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 43.213 millioner kroner (38.099). Bokført egenkapital var 11.683 millioner kroner (10.607) og egenkapitalandelen var 27 % (28).

Rentebærende gjeld var ved årsskiftet 27.026 millioner kroner (23.026).

Eiendommenes leieinntekter indikerer en brutto avkastning (brutto yield) på

bokførte verdier på ca. 12 % og verdijustert egenkapital vurderes derfor å være vesentlig høyere enn bokført egenkapital.

DRIFTSINNTEKTER OG KOSTNADER

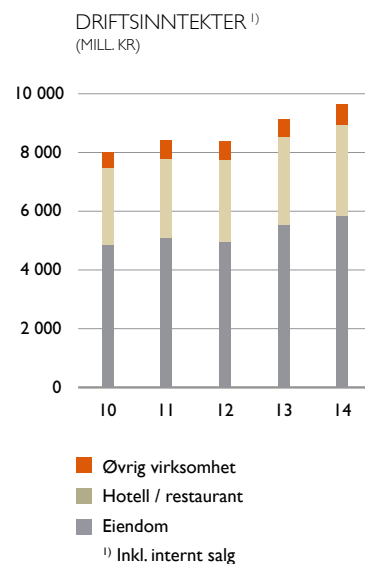
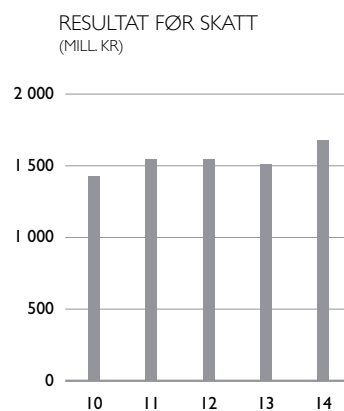
I 2014 økte konsernets driftsinntekter med 6 % til 8.788 millioner kroner. Veksten forklares av økte driftsinntekter både i hotell- og eiendomsområdet, men er dempet av reduserte salgsinntekter fra boliger produsert for videresalg.

For ytterligere detaljer om konsernets virksomhetsområder henvises det til sidene 4–7.

Salgsinntekter fra boligprosjektene utgjorde 237 millioner kroner (305). Produksjonskostnader for boligene var 186 millioner (270), og nettogevinster ved boligsalg ble dermed 51 millioner kroner (34).

Ordinære avskrivninger beløp seg til 622 millioner kroner (571), mens nedskrivninger av eiendomsporteføljen utgjorde 128 millioner kroner (23). Nedskrivningene forklares i hovedsak av at bygg er revet i forbindelse med gjennomføring av større eiendomsprosjekter.

Lønnskostnadene utgjorde 1.419 millioner kroner (1.301), og økte



■ Ved årsskiftet hadde Olav Thon Gruppens eiendomsportefølje et leieinntektsnivå på 4.560 millioner kroner.

både som følge av generell lønnsvekst og økning i antall årsverk.

Samlede driftskostnader utgjorde 6.106 millioner kroner (5.778), og konsernets driftsresultat i 2014 ble dermed 2.683 millioner kroner (2.526).

FINANSPOSTER

Konsernets netto finanskostnader (ekskl. resultat i tilknyttede selskap) var 1.037 millioner kroner (1.043).

Det ble i 2014 inntektsført netto valutagevinster på 21 millioner kroner, mens det i 2013 ble kostnadsført netto valutatap på 37 millioner kroner. Aksjegevinster ble netto inntektsført med 12 millioner kroner (39).

Nedgang i konsernets gjennomsnittsrente med ca. 0,6 prosentpoeng bidro til et betydelig fall i finanskostnadene, men nedgangen er dempet av økt rentebærende gjeld.

KONTANTSTRØM OG LIKVIDITET

I 2014 var netto kontantstrøm fra driften 2.188 millioner kroner (1.815), mens endring i arbeidskapitalen var -92 millioner kroner (-18). Samlet kontantstrøm fra driftsaktiviteter utgjorde dermed 2.096 millioner kroner (1.796).

Netto kontantstrøm fra investeringsaktivitetene var -5.176 millioner kroner

(-2.356), mens finansieringsaktivitetene bidro med 2.968 millioner kroner (845). Nettoeffekt av valutakursendringer var 18 millioner kroner (-112).

Likviditetsbeholdningen sank dermed med 94 millioner kroner (+174).

Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 7.783 millioner kroner (8.923), og besto av kortsiktige plasseringer på 1.069 millioner kroner (1.162) og ubenyttede langsiktige kredittrammer på 6.714 millioner kroner (7.760).

MORSELSKAPETS REGNSKAP OG DISPONERING AV ÅRETS RESULTAT

Regnskapet til morselskapet Olav Thon Gruppen AS er også utarbeidet i samsvar med norske regnskapsregler (NGAAP).

Morselskapets inntekter består av netto finansinntekter knyttet til lån til datterselskaper, og fratrukket driftskostnader fremkommer resultat før skatt på 102 millioner kroner (91).

Etter fradrag for beregnede skatter ble årsresultatet 100 millioner kroner (88). Styret foreslår følgende disponering av morselskapets årsresultat:

Utbytte:	50 mill. kr
Tilført annen egenkapital:	50 mill. kr
Disponert resultat:	100 mill kr

Morselskapets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 1.023 millioner kroner (930). Bokført egenkapital var 800 millioner kroner (750), og egenkapitalandelen var 78 % (81).

VIRKSOMHETSOMRÅDER

Eiendom

Markedet for næringseiendom

Veksten i norsk økonomi er avtakende og Norge er nå inne i en lavkonjunktur.

På tross av lavere vekst i norsk økonomi ble 2014 nok et godt år for nærings-eiendom. Årsakene til dette var blant annet vesentlig bedre tilgang på fremmedkapital og betydelig lavere markedsrenter.

Leiemarkedet

Leieprisene i kjøpesentrene viste i hovedsak en stabil utvikling.

I kontorleiemarkedet i Oslo, hvor hoveddelen av konsernets kontorportefølje er, var hovedtrenden noe økt ledighet og stabile markedsleienivåer.

De siste 3 år sett under ett har kontorleieprisene i Oslo-området steget med ca. 20–30 %, med høyest prisvekst i de mest sentrale kontorområdene.

Transaksjonsmarkedet

Det samlede transaksjonsvolumet i markedet for næringseiendom (med verdi over 50 millioner) økte i 2014 med ca. 25 % til 55 milliarder kroner. Etterspørselen etter nærings-eiendom som investeringsobjekt var høy både blant norske og inter-nasjonale investorer.

Prisene viste en økende tendens og det fant sted en verdiøkning på nærings-eiendom innenfor de fleste segmenter:

Den viktigste faktoren bak prisøkningen var et fallende avkastningskrav (yield), primært som følge av lavere markedsrenter.

Eiendomsområdet

I 2014 var samlede driftsinntekter i eiendomsområdet 5.827 millioner kroner (5.526) (inkl. internt salg).

Økningen fra i fjor forklares av økte leieinntekter, men økningen dempes av lavere inntekter fra boligprosjekter under oppføring.

Konsernets leieinntekter økte med 7 % til 3.632 millioner kroner, både som følge av nye eiendommer, ferdigstilte eiendomsprosjekter og en generell leievekst i eiendomsporteføljen.

Salgsinntekter fra boligprosjekter utgjorde 237 millioner kroner (305).

Ved årsskiftet hadde Olav Thon Gruppens eiendomsportefølje et leieinntektsnivå¹⁾ på 4.560 millioner kroner (4.200). Ledigheten er fortsatt lav, og var ved årsskiftet 2 % (2).

Eiendomsporteføljen fordeles på følgende segmenter (målt etter leienivå):

• Handel	65 %
• Kontor	14 %
• Hotell	14 %
• Diverse	7 %

Geografisk er porteføljen fordelt på:

• Oslo-regionen	53 %
• Øvrige deler av Norge	34 %
• Utlandet	13 %

Leiekontraktene har en gjennomsnittlig restløpetid på ca. 4 år:

Kjøpesenterområdet

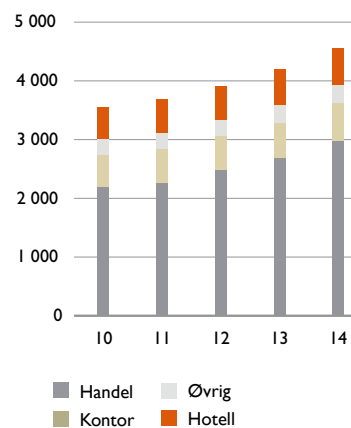
Kjøpesenterområdet omfattet ved årsskiftet 104 kjøpesentre, hvorav 35 forvaltes for eksterne eiere.

Markedsposisjonen i det norske kjøpesentermarkedet er sterk, og i porteføljen inngår blant annet Norges 7 største sentre i 2014.

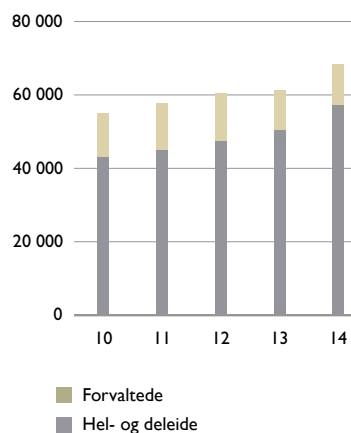
Kjøpesentre som eies av konsernet Norge

Leieinntektsnivået for kjøpesenter-eiendommene økte i 2014 til ca. 2.965 millioner kroner (2.500). Butikkomsetningen i kjøpesentrene økte med 7 % til 47,7 milliarder kroner.

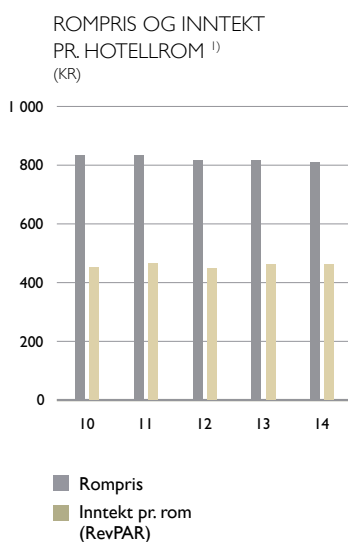
LEIEINTEKTSNIVÅ
(MILL. KR)



KJØPESENTEROMSETNING
(MILL. KR)



¹⁾ Inkludert konserninterne leieinntekter.



¹⁾Thon Hotels Norge og utland

I tråd med den generelle utviklingen i norsk detaljhandel viste omsetningsveksten en stigende tendens gjennom 2014. For 2014 sett under ett vurderes den organiske veksten til ca. 3,5 %.

Sverige

Konsernets markedsposisjon i det svenske kjøpesentermarkedet ble betydelig styrket i 2014 ved kjøp av en eiendomsportefølje med 5 kjøpesentre.

Konsernets 8 kjøpesentre i Sverige hadde en samlet omsetning på 10,4 milliarder svenske kroner (6,4) i 2014.

Butikkomsetningen i kjøpesentrene som ligger nær grensen til Norge, økte med 6 % til 6,8 milliarder svenske kroner.

Kjøpesentre som forvaltes for andre

Omsetningen i de sentrene som forvaltes for andre eiere utgjorde 11,0 milliarder (11,2).

Hotell

Det norske hotellmarkedet

Det norske hotellmarkedet i 2014 var stabilt.

Totalt var det 20,4 millioner overnattinger ved norske hoteller; en økning med 3 % fra foregående år. Samtidig økte kapasiteten i det norske hotellmarkedet med ca. 4 %.

Gjennomsnittlig rompris i Norge økte med 1 krone til 885 kroner, mens

gjennomsnittsbelegget økte med 0,5 prosentpoeng til 52,9 %.

Nøkkeltallet RevPAR økte med 1 % fra foregående år til 468 kroner.

I Oslo og Akershus var utviklingen noe svakere enn landsgjennomsnittet, og RevPAR var uforandret fra 2013.

Hotellmarkedet deles inn i tre hovedsegmenter; med andel av totalmarkedet i 2014:

- Ferie- og fritidsmarkedet 48 %
- Individuelle yrkesreisende 39 %
- Kurs- og konferansemarkedet 13 %

Hovedsegmentene viste følgende utvikling fra foregående år:

Ferie- og fritidsmarkedet økte med 4,5 %, individuelle yrkesreisende økte med 3,1 % mens kurs- og konferansemarkedet var uendret.

Hotellmarkedet i Brussel

Hotellmarkedet i Brussel var relativt stabilt og gjennomsnittlig rompris var uendret på 98 euro. Gjennomsnittsbelegget økte med 2 prosentpoeng til 74 %, slik at RevPAR for hotellene i Brussel økte med 1 % til 72 Euro.

Hotellområdet

Driftsinntektene i hotellområdet (inkl. internt salg) var 3.120 millioner kroner (2.995), inkludert 139 millioner kroner

(145) i driftsinntekter fra frittstående serveringsvirksomheter.

Veksten fra i fjor forklares både av nye hoteller og omsetningsvekst ved de fleste av hotellene.

Thon Hotels

Thon Hotels er en hotellkjede med ca. 11.054 rom fordelt på 72 hoteller i Norge og utlandet.

I Norge er Thon Hotels en landsdekkende hotellkjede med ca. 9.300 rom fordelt på 65 hoteller. 55 av hotellene drives av konsernet, mens 10 opereres av eksterne franchisetakere. Hotellporteføljen består i hovedsak av sentralt beliggende byhoteller, og de fleste er oppført eller rehabilitert i løpet av de senere år. Thon Hotels er en dominerende aktør i storbyregionene Oslo og Bergen og har hovedfokus innen yrkesreisende.

I utlandet har Thon Hotels 1.750 rom, fordelt på 5 hoteller og 2 appartementshoteller i Brussel, 1 hotell i Rotterdam og 1 i Sverige.

Thon Hotels hadde i 2014 en gjennomsnittlig rompris på 811 kroner (816), mens beleggprosenten økte til 57 % (56). Nøkkeltallet RevPAR var dermed uendret på 461 kroner.

I Norge sett under ett var gjennomsnittlig rompris på 812 kroner (821), mens beleggprosenten økte marginalt til 56 % (55).

I Brussel var gjennomsnittlig rompris på 92 euro (97), mens beleggprosenten økte til 67 % (65).

Thon Hotels har også i 2014 hatt et løpende oppgraderings-/moderniseringsprosjekt for hotellporteføljen, og flere store hoteller har vært stengt i deler av året.

Økte kostnader i forbindelse med ovennevnte oppgraderingsprosjekt bidro til en viss resultatvekkelse i Thon Hotels i 2014.

Serveringsvirksomhet

Olav Thon Gruppen eier og driver 7 serveringssteder utenfor hotellene. Samlet omsetning i 2014 var 139 millioner kroner (145), og virksomheten viste en stabil utvikling.

Øvrige virksomhetsområder

Bedriftene utenfor hovedvirksomhetene eiendoms- og hotellområdet inngår i området «øvrige virksomheter». I 2014 var de samlede driftsinntektene i disse bedriftene 682 millioner kroner (607).

Den største virksomheten, Unger Fabrikker AS, hadde i 2014 en omsetning på 468 millioner

kroner (391), og et resultat før skatt på 35 millioner kroner (21).

INVESTERINGER

I 2014 utgjorde samlede netto investeringer 5.103 millioner kroner (2.145).

Større eiendomskjøp

Sverige

I 2014 ble konsernets posisjon som en betydelig aktør i det svenske kjøpesentermarkedet forsterket ved å kjøpe en eiendomsportefølje bestående av følgende 5 kjøpesentre med et samlet handelsareal på ca. 122.000 kvm.:

- Sollentuna, Stockholm
- Mitt i city, Karlstad
- Mirum, Norrköping
- Etage, Trollhättan
- Familia, Hyllinge

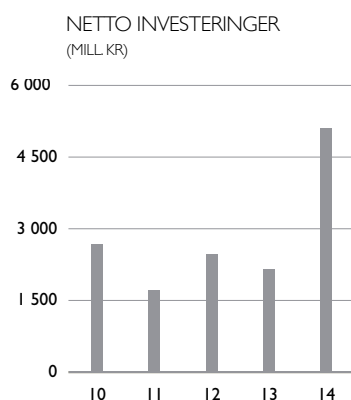
I tillegg har konsernet inngått avtale om overtakelse av en handels-eiendom på 10.000 kvm. i umiddelbar nærhet til kjøpesenteret Etage i Trollhättan i 2015.

Norge

Posisjonen som Norges ledende kjøpesenteraktør ble styrket ved kjøp av eierandeler i følgende kjøpesentre:

- Østerås Senter, Bærum (100%)
- Rygge Storsenter, Rygge (50 % Overtatt i 2015)
- Amfi Geilo (fra 50 % til 100 %)
- Amfi Moa, Ålesund.

■ ■ I 2014 utgjorde samlede netto investeringer 5.103 millioner kroner.



Eiendommer med utleieareal på ca. 8.000 kvm. i umiddelbar nærhet til senteret.

Sentrene har et samlet handelsareal på ca. 50.000.

I tillegg ble følgende hotell- og boligeiendommer kjøpt i 2014:

- Akersbakken 27/ Fredrikke Qvams gate 1, Oslo Eiendom på ca. 15.000 kvm. sentralt i Oslo, som består av et kontorbygg og et sykehus. Reguleringen muliggjør ombygging av eiendommen til boligformål.
- Klubbgata 6, Stavanger Næringseiendom på ca. 8.000 kvm. i sentrum av Stavanger, som skal bygges om til et hotell med ca. 160 rom.
- Britannia Hotel, Trondheim (50 %). Hotell med 247 rom i sentrum av Trondheim.

Eiendomsutvikling

Eiendomsutvikling er en vesentlig del av Olav Thon Gruppens eiendomsvirksomhet, og aktiviteten var høy også i 2014.

Ferdigstilte eiendomsprosjekter:

I løpet av året ble blant annet følgende større prosjekter ferdigstilt:

- Charlottenberg Nord, Sverige (50 %). Kjøpesenter med 27.500 kvm. handelsareal.

- Verkstedsalléen 33 på Strømmen med 33 leiligheter.
- Thon Hotel Rosenkrantz Oslo Sentrum ble nyåpnet med 151 rom.
- 5 kjøpesentre ble oppgradert og utvidet med totalt 38.000 kvm. handelsareal, i tillegg til betydelige parkeringsareal.

Større eiendomsprosjekter under oppføring/rehabilitering:
Ved inngangen til 2015 var følgende større prosjekter under gjennomføring:

- Ombygging, utvidelser og oppføring av ytterligere 5 kjøpesentre på flere steder i Norge.
- Rehabilitering og oppføring av flere større eiendommer i Oslo sentrum.
- Større ombygginger og fornyelsesprosjekter ved flere av Gruppens hoteller.

For en mer detaljert oppstilling over eiendomsprosjekter henvises til sidene 20–21 i årsrapport 2014.

FINANSIERING

Et viktig element i konsernets finansielle strategi er målsettingen om å opprettholde en solid finansiell posisjon kjennetegnet av en høy egenkapitalandel og betydelige langsiktige likviditetsreserver.

Konsernets gjeldsportefølje består av langsiktige kredittrammer etablert i

nordiske banker og lån opptatt direkte i det norske kapitalmarkedet.

Tilgangen til finansiering i bank- og kapitalmarkedet var svært god i 2014, og kredittmarginene falt betydelig både i bank- og kapitalmarkedet.

Ved årsskiftet var samlede eksterne lån og kreditttrammer på 33.740 millioner kroner (30.786), og ubenyttet del utgjorde 6.714 millioner kroner (7.760). Rentebærende gjeld ved årsskiftet var dermed 27.026 millioner kroner (23.026).

I økende grad benytter Olav Thon Gruppen det norske kapitalmarkedet som finansieringskilde, og ved årsskiftet hadde konsernet utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld på 10.840 millioner kroner (8.575). Andelen av konsernets finansiering som hentes i kapitalmarkedet var ved årsskiftet 40 % (37).

Konsernets gjeld hadde ved årsskiftet en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 3,0 år (3,6). 25 % (29) av gjelden forfaller i 2015, og refinansieringsbehovet vil kunne dekkes av eksisterende likviditetsreserver.

ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Olav Thon Gruppen praktiserer likestilling og tolererer ikke noen form for

diskriminering eller trakassering av medarbeidere.

Alle medarbeidere har krav på en lik og rettferdig behandling uavhengig av alder; etnisitet, funksjonsnedsettelse, hudfarge, nasjonalitet, politisk oppfatning og religion/livssyn.

Det arbeides med universell utforming av virksomhetens alminnelige funksjoner, slik at disse kan benyttes også av personer med nedsatt funksjonsevne. Styret vurderer ovennevnte forhold og det generelle arbeidsmiljøet som tilfredsstillende.

Ved utgangen av 2014 var det 3.160 årsverk (3.147) i Olav Thon Gruppen konsernet. Morselskapet Olav Thon Gruppen AS hadde ved samme tidspunkt ingen ansatte.

Antall årsverk fordelte seg med 2.755 i Norge, 336 i Belgia, 15 i Nederland og 54 i Sverige.

Av konsernets ansatte er 51 % kvinner og 49 % menn. Selskapets styre består av 6 menn og 1 kvinne.

Konsernets sykefravær i 2014 utgjorde 6,0 % (5,5).

Det er i perioden ikke oppstått skader eller ulykker som skyldes forhold med tilknytning til virksom-

heten. Det er heller ikke avdekket svakheter ved de ansattes sikkerhet eller arbeidsmiljøet for øvrig.

MILJØMESSIG STATUS

Konsernet forurenser i mindre grad det ytre miljø. Konsernet arbeider for å minimere belastningen virksomheten påfører det ytre miljø, blant annet ved å følge miljøvennlige prosedyrer for drift av virksomheten.

Miljøarbeidet er en naturlig og integrert del av virksomheten i Olav Thon Gruppen. Det fokuseres på miljøvennlige tiltak både for egen virksomhet og for leietakernes bruk av eiendommer.

Som en del av konsernets målrettede arbeid med helse, miljø og sikkerhet (HMS), er deler av eiendomsporteføljen Miljøfyrtårn-sertifisert.

Sertifiseringen innebærer at mange miljøtiltak iverksettes. Eksempler på tiltak er avfallsreduksjon, miljøvennlig avfallshåndtering, innkjøp av miljøvennlige produkter og en betydelig energisparing.

Thon Hotels har i samarbeid med Stiftelsen Miljøfyrtårn og klimapartnere utviklet «Grønne Konferanser» på flere av konsernets konferansehotell. For å kunne tilby Grønne Konferanser stilles det strenge krav, blant annet må konferansearrangørene fremlegge en

klimateknologiplan for egen drift og prioritere servering av lokal, økologisk mat.

Olav Thon Gruppen konsernet forvalter en betydelig eiendomsmasse og er derved med på å prege lokal-miljøet der eiendommene ligger. Viktige bidrag i utviklingen av det ytre rom skjer ved rehabilitering, vedlikehold og nybygging.

Virksomhetene tilfredsstiller de krav som stilles med hensyn til å begrense forurensingen av det ytre miljø.

SAMFUNNSANSVAR

Olav Thon Gruppen er medlem av FNs Global Compact, og arbeider systematisk innenfor områdene menneskerettigheter, arbeidsforhold, miljø, anti-korrupsjon og sosialt ansvar.

Arbeidet følges opp gjennom mål og tiltak etter rammeverket til Global Rapporterings initiativet (GRI), og dokumenteres i en årlig Samfunnsansvarsrapport.

For ytterligere informasjon om Gruppens arbeid med Samfunnsansvar henvises til selskapets hjemmeside: olavthon.no, Samfunnsansvarsrapport for Olav Thon Gruppen 2014.

OLAV THON GRUPPENS RISIKOFAKTORER

Konsernets risikofaktorer kan deles inn i hovedgruppene:

- Markedsmessig risiko
- Finansiell risiko
- Operasjonell risiko

Markedsmessig risiko

Konsernets markedsmessige risiko er knyttet til utviklingen i det norske eiendoms- og hotellmarkedet, som igjen er tett knyttet til utviklingen i norsk økonomi.

Eiendomsområdet

Risikoen knyttet til eiendomsområdet henger i hovedsak sammen med at lavere markedsleie og/eller økt ledighet i eiendomsporteføljen vil bidra til nedgang i leieinntektene.

65 % av konsernets leieinntekter kommer fra ledende kjøpesentre og sentrale handelseiendommer i Norge og Sverige.

Veksten i privatkonsumet i Norge var fortsatt lav i 2014, men norsk detaljhandel viste en stigende tendens gjennom året. Konsernets egne kjøpesentre hadde en omsetningsvekst i overkant av den generelle veksten i detaljhandelen. Veksten i privatkonsumet både i Norge og Sverige vurderes å være stabil eller svakt økende i tiden fremover, og

rammebetingelsene for konsernets kjøpesentre og øvrige handelseiendommer vurderes som stabile.

14 % av leieinntektene kommer fra hotelleiendommer, som i all hovedsak er utleid på langsiktige leiekontrakter til Thon Hotels, konsernets egen hotellkjede. Risikoen for en vesentlig økt ledighet i porteføljen av hotell-eiendommer vurderes som svært lav. Markedsrisikoen i hotellmarkedet er omtalt i senere avsnitt.

14 % av leieinntektene kommer fra næringsseiendommer i Oslo-området, hvorav kontoreiendommer utgjør den største andelen. Eiendommene er utleid til et stort antall leietakere og leiekontraktene har en balansert forfallsstruktur.

Risikoen for vesentlig økt ledighet og store inntektsfall i eiendomsporteføljen vurderes som moderat.

Hotellområdet

Som en stor aktør er Thon Hotels påvirket av utviklingen i det norske hotellmarkedet.

Etterspørselen etter hotellrom er tett knyttet opp mot de generelle økonomiske konjunktorene og konkurranse-situasjonen i markedet. Konkurranse-

situasjonen i markedet henger også sammen med tilbudet av ny hotellkapasitet.

Veksten i Norge ble vesentlig redusert i 2014, og det er grunn til å forvente fortsatt lav vekst i årene fremover. Det er de senere årene tilført en betydelig ny kapasitet til det norske hotellmarkedet, og det forventes derfor et relativt svakt hotellmarked i Norge i tiden fremover.

Som følge av at den norske kronen har svekket seg betydelig, antas dog etterspørselen etter hotellrom fra utenlandske gjester å øke i tiden fremover.

På bakgrunn av fortsatt lav vekst i Eurosonen, forventes hotellmarkedet i Brussel å være stabilt også i tiden fremover.

Finansiell risiko

Den største finansielle risiko for Olav Thon Gruppen er knyttet til konsernets tilgang til og prisen på finansiering i bank- og kapitalmarkedet.

Prisen på finansiering avhenger av de kort- og langsiktige markedsrentene og den spesifikke kredittmarginen som konsernet må betale i markedet. Kredittmarginene er knyttet opp mot konsernets kredittverdighet og mot det generelle tilbud av, og etterspørsel etter kreditter.

Renteutviklingen i Norge

Både de kort- og langsiktige markedsrentene falt i 2014. Den kortsiktige markedsrenten (3 mnd. NIBOR) falt til 1,48 % (1,69), mens den langsiktige markedsrenten (10 års swap) falt til 1,91 % (3,37).

Kredittmarkedet

I kapitalmarkedet er Olav Thon Gruppens låntakere Olav Thon Eiendomsselskap ASA og Thon Holding AS.

Indikert kredittmargin for Olav Thon Eiendomsselskaps 5 års obligasjonslån ble redusert til ca. 0,65 % (1,15), mens kredittmarginen for sertifikatlån med 12 måneders løpetid falt til 0,35 % (0,45).

I kapitalmarkedet er kredittmarginene for Thon Holding normalt ca. 0,05 prosentpoeng høyere enn for Olav Thon Eiendomsselskap.

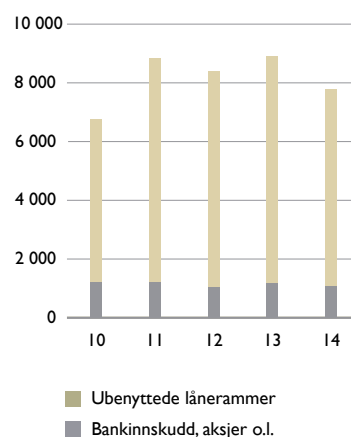
Konsernets finansielle risiko kan deles i:

- Likviditetsrisiko
- Rente- og valutarisiko
- Kredittisiko

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko knyttes til konsernets evne til å betjene betalings- og øvrige gjeldsforpliktelser etter hvert som de forfaller.

LIKVIDITETSRESERVER
(MILL. KR)



Risikoen dempes ved å ha store tilgjengelige likviditetsreserver, en moderat belåningsgrad, langsiktige låneavtaler og ved å anvende ulike finansieringskilder og -markeder.

Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 7.783 millioner kroner (8.923), og besto av kortsiktige plasseringer på 1.069 millioner kroner (1.162) og ubenyttede kredittrammer på 6.714 millioner kroner (7.760).

Konsernets langsiktige rentebærende gjeld på 27.026 millioner kroner (23.026) hadde ved årsskiftet en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 3,0 år (3,6). 25 % (29) av gjelden forfaller innen 1 år, og refinansieringsbehovet vil kunne dekkes av eksisterende likviditetsreserver.

Rente- og valutarisiko

Med renterisiko menes endringer i konsernets kontantstrøm, resultat og egenkapital som følge av endringer i det kort- og langsiktige rentemarkedet. Risikoen styres blant annet ved å ha en stor andel langsiktig rentebinding. Ved årsskiftet var andelen rentebinding lenger enn 1 år 61 % (69), og gjennomsnittlig rentebinding var 4,8 år (5,0).

Konsernets gjennomsnittrente for alle valutaer (inkl. kredittmargin) var 3,94 % (4,55).

En endring i det kortsiktige rentenivået med ett prosentpoeng antas å medføre en endring av gjennomsnittrenten med ca. 0,3 prosentpoeng i løpet av tre måneder. En slik renteøkning vil øke de årlige finanskostnadene med ca. 70 millioner kroner.

Konsernets rentebærende gjeld på 27.026 millioner kroner er fordelt på følgende valutaer:

- Norske kroner 83 %, med snittrente på 4,2 % (4,6).
- Svenske kroner 13 %, med snittrente på 2,5 % (4,5).
- Euro 4 %, med snittrente på 2,4 % (2,5).

OlavThon Gruppen har økonomisk risiko knyttet til valutakursutviklingen i de land konsernet har virksomhet, ved at både resultatet og egenkapitalen påvirkes av valutakursen mellom norske kroner og den lokale valutaen.

Gjeldsfinansieringen av den utenlandske virksomheten foretas i lokal

valuta, mens valutaeksponering knyttet til egenkapitalen i datterselskapene sikres delvis.

Kredittrisiko

Konsernets kredittrisiko er i hovedsak risikoen for å bli påført tap som følge av at leietakerne ikke betaler den avtalte leie eller at hotellkundene ikke betaler sine forpliktelser.

Eiendommene er utleid til et stort antall leietakere fra ulike bransjer, og det er etablert gode rutiner i forbindelse med oppfølging av kundefordringer.

Konsernet har de senere år hatt relativt lave tap på leiekraft, og risikoen for at konsernet skal bli påført betydelige tap som følge av konkurser blant leietakerne vurderes som moderat.

Operasjonell risiko

Konsernets operasjonelle risiko er primært knyttet til at medarbeidere og systemer for forvaltning av virksomheten ikke skulle fungere som forutsatt.

Forvaltningen er organisert slik at risikoen knyttet til enkeltpersoners

aktiviteter og fravær er relativt lav, og konsernets forvaltningssystemer vurderes som robuste.

Som en kvalitetssikring foretar også konsernets revisor systematiske risikovurderinger av ulike sider ved konsernets drift og forvaltning.

FREMTIDSUTSIKTER

Veksten i norsk økonomi er avtakende og Norge er inne i lavkonjunktur. Som følge av det betydelige fallet i oljeprisen som har funnet sted, er det grunn til å forvente fortsatt lav vekst i de nærmeste årene. Norges Bank satte

derfor ned styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 1,25 % i desember 2014, og det forventes i markedet at sentralbanken skal sette styringsrenten ytterligere ned.

Norsk detaljhandel viste en stigende tendens gjennom 2014. Veksten i privatkonsumet i Norge forventes å være stabil eller øke moderat i tiden fremover. Rammebetingelsene for konsernets kjøpesentre vurderes derfor som positive.


I kontormarkedet i Oslo-området viser ledigheten en svakt økende

tendens og leieprisene en stabil eller svakt fallende utvikling. Det er grunn til å forvente at denne utviklingen vil fortsette i tiden fremover.

Som følge av at det forventes lav vekst både i Norge og Europa, forventes det et stabilt eller relativt svakt hotellmarked både i Norge og Brussel i tiden fremover.

Styret vurderer at konsernets solide markedsposisjon i eiendoms- og hotellmarkedet og sterke finansielle stilling vil bidra til en tilfredsstillende resultatutvikling også i tiden fremover.

Oslo, 29. april 2015



Olav Thon
Styrets formann



Tron Harald Bjerke
Styremedlem



Sissel Berdal Haga
Styremedlem



Ole-Christian Hallerud
Styremedlem



Lars Løseth
Styremedlem



Dag Tangevald-Jensen
Styrets nestleder / adm. direktør



Øystein Trøseid
Styremedlem

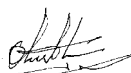
RESULTATREGNSKAP

(Beløp i MNOK)		MORSELSKAP		KONSERN	
	Noter	2014	2013	2014	2013
Leieinntekter		0	0	3 632	3 400
Losjiinntekter		0	0	1 745	1 693
Varesalg		0	0	1 720	1 616
Andre driftsinntekter	2,5	0	0	1 690	1 594
Driftsinntekter		0	0	8 788	8 304
Varekostnader	9	0	0	-774	-675
Lønnskostnader	3	0	0	-1 419	-1 301
Ordinære avskrivninger	7	0	0	-622	-571
Nedskrivninger	7	0	0	-128	-23
Andre driftskostnader	3,4,5	-1	-1	-3 162	-3 207
Driftskostnader		-1	-1	-6 106	-5 778
Driftsresultat		-1	-1	2 683	2 526
Andel resultat i tilknyttede selskaper		0	0	35	26
Finansinntekter	6	106	92	75	116
Finanskostnader	6	-2	0	-1 112	-1 159
Netto finansposter		104	92	-1 001	-1 017
Resultat før skattekostnad		102	91	1 681	1 509
Skattekostnader	15	-2	-3	-444	-311
ÅRSRESULTAT		100	88	1 238	1 197
Majoritetens andel av resultatet	17			1 031	999
Minoritetens andel av resultatet	17			206	198

BALANSE PR. 31.12

(Beløp i MNOK)		MORSELSKAP		KONSERN	
	Note	2014	2013	2014	2013
ANNLEGGSMIDLER					
Immaterielle eiendeler	7	0	0	32	28
Utsatt skattefordel	15	0	0	115	76
Varige driftsmidler	7	0	0	39 584	34 717
Investering i datterselskaper	1	366	366	0	0
Finansielle anleggsmidler	8	0	0	695	652
Sum anleggsmidler		366	366	40 426	35 473
Varer	9	0	0	229	232
Fordringer	5,10,14	658	564	1 521	1 263
Investeringer	11	0	0	24	24
Bankinnskudd, kontanter o.l.		0	0	1 013	1 107
Sum omløpsmidler		658	564	2 787	2 626
Sum eiendeler		1 023	930	43 213	38 099
GJELD OG EGENKAPITAL					
Aksjekapital	16,17	410	410	410	410
Annen innskutt egenkapital		86	86	0	0
Annen egenkapital	17	304	254	10 011	9 055
Minoritetsinteressar	17	0	0	1 262	1 142
Sum egenkapital		800	750	11 683	10 607
Utsatt skatt	15	0	0	1 707	1 535
Andre forpliktelser		0	0	3	21
Langsiktig gjeld	12,18	171	76	22 598	20 189
Kortsiktig gjeld	13,14,15	52	104	7 222	5 747
Sum gjeld		223	180	31 530	27 492
Sum egenkapital og gjeld		1 023	930	43 213	38 099

Oslo, 29. april 2015



Olav Thon
Styrets formann


Tron Harald Bjerke
Styremedlem


Sissel Berdal Haga
Styremedlem


Ole-Christian Hallerud
Styremedlem


Lars Løseth
Styremedlem


Dag Tangevald-Jensen
Styrets nestleder / adm. direktør


Øystein Trøseid
Styremedlem

KONTANTSTRØM-ANALYSE

(Beløp i MNOK)	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
KONTANTSTRØM FRA DRIFTSAKTIVITETER				
Årets resultat før skatt	102	91	1 681	1 509
Betalte skatter	-3	-3	-211	-267
Andel resultat fra tilknyttede selskap	0	0	-35	-26
Endring i pensjonsmidler	0	0	-3	-1
Salgstap/(-gevinst) langsiktige eiendeler	0	0	6	4
Avskrivninger av anleggsmidler	0	0	622	571
Nedskrivninger av anleggsmidler	0	0	128	23
Endring i varelager	0	0	3	-103
Endring i kundefordringer	0	0	-161	410
Endring i leverandørgjeld	0	0	51	70
Endring i andre tidsavgrensninger	0	0	15	-395
Netto kontantstrøm fra driftsaktiviteter (A)	99	88	2 096	1 796
KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER				
Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	0	0	-1 682	-1 187
Netto utbetaling ved kjøp av datterselskaper og felleskontrollert virksomhet	0	0	-3 436	-1 055
Innbetaling ved salg av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	0	0	2	97
Netto innbetaling ved salg av datterselskaper og felleskontrollerte virksomheter	0	0	13	0
Netto kontantstrøm fra andre investeringer	-93	-12	-73	-211
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (B)	-93	-12	-5 176	-2 356
KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER				
Opptak av ny rentebærende gjeld	95	0	16 740	6 090
Nedbetaling av rentebærende gjeld	0	-76	-13 128	-5 002
Utbetaling ved økning i eierinteresse i datterselskap	0	0	0	0
Utbetalt utbytte	-100	0	-142	-36
Nettoeffekt av andre kapitalendringer	0	0	-503	-207
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (C)	-5	-76	2 968	845
Nettoeffekter av valutakursendringer (D)	0	0	18	-112
Netto endring i kontantstrøm (A+B+C+D)	0	0	-94	174
Kontanter og ekvivalenter 1.1	0	0	1 107	933
Kontanter og ekvivalenter 31.12	0	0	1 013	1 107
Ubenyttet del av kassekreditt og andre trekkrettigheter	0	0	6 876	7 820

REGNSKAPS- PRINSIPPER

(I taloppstillingene er alle beløp i MNOK)

KONSOLIDERINGS- OG KLASSIFISERINGS-PRINSIPPER

I konsernregnskapet er investeringer i datterselskaper og felleskontrollerte selskaper konsolidert brutto etter oppkjøpsmetoden, hvilket innebærer at kostpris for aksjene og andelene er eliminert mot konsernets andel av selskapenes egenkapital på ervervs-tidspunktet. Merpris i forhold til konsernets andel av selskapenes egenkapital samt minoritetens beregnede andel av merverdien, er henført til respektive eiendeler og avskrevet etter samme avskrivningsplan som disse. Merverdi utover identifiserbare eiendeler er oppført for majoritetens andel som goodwill, og avskrives over maksimalt 5 år.

Investeringer i felleskontrollerte selskaper (joint ventures) er inkludert med forholdsmessige andeler av eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader (bruttometoden).

Investeringer i tilknyttede selskaper er balanseført netto etter egenkapitalmetoden som finansielle anleggsmidler. Merpris i forhold til konsernets andel av selskapenes egenkapital er avskrevet etter samme avskrivningsplan som de underliggende eiendeler og avskrivningsbeløpene er fratrukket konsernets andel av respektive selskapers resultat. Andel av nettoresultatet etter skatt er tillagt eiendelenes balanseførte nettoverdi.

Ved fusjon av selskaper med samme virksomhet og som har tilhørt konsernet over tid, er det lagt til grunn kontinuitet, det vil si videreføring av de balanseførte verdier i det det innfusjonerte sel-

skap. For selskaper som er både ervervet og fusjonert i regnskapsåret eller det påfølgende år, er konsolideringen gjennomført etter oppkjøpsmetoden, det vil si betalt merpris utover selskapenes egenkapital på ervervs-tidspunktet er tillagt balanseført verdi av underliggende eiendeler.

Kostnader i forbindelse med låneopptak er kostnadsført i sin helhet som finanskostnader, mens underkurs ved låneopptak er periodisert over lånets løpetid.

Finanskostnader som kan henføres til byggeprosjekter under utførelse er inkludert i aktivert verdi for den aktuelle eiendel.

Kostpris for renteopsjoner benyttet til rentesikringsformål er periodisert over løpetiden.

VURDERINGS-PRINSIPPER

Konsernets eiendommer er bokført til det laveste av antatt markedsverdi og nedskrevet verdi iht. en avskrivningsplan etter bedriftsøkonomiske prinsipper. Konsernets overordnede målsetting er knyttet til verdiutviklingen for konsernets eiendomsportefølje som helhet. Konsernet innehar en diversifisert eiendomsportefølje utleid til et stort antall leietagere og spredt på flere ulike leieformål. Forholdet antas å innebære risikoreduksjon i relasjon til spesifikke risikofaktorer (usystematisk risiko).

Aksjer og øvrige anleggsmidler balanseføres til kostpris med individuell nedskrivning når det oppstår et varig verdifall.

Fordringer vurderes til pålydende med fradrag for avsetning til dekning av påregnelige tap.

I varehandelen er kurante varer verdsatt til netto utsalgspris redusert med kalkulert bruttofortjeneste, ukurante varer er verdsatt til forventet realisasjonsverdi. I gruppens industriselskap er kurante varer (råvarer og ferdigvarer) verdsatt til anskaffelseskost respektive tilvirkningskost, mens ukurante varer er verdsatt til anskaffelseskost da disse kan gjenbrukes i produksjon. I øvrige virksomheter er varebeholdningen verdsatt til anskaffelseskost, og andelen av ukurante varer antas å være ubetydelig.

Finansielle omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi iht. porteføljeprinsippet og antas ikke å være omfattet av regnskapslovens krav til handelsportefølje.

Nåverdien av pensjonsforpliktelser er ført som langsiktig gjeld i balansen. Skatteeffekten er hensyntatt ved beregning av utsatt skatt.

Vedlikeholdskostnader kostnadsføres når de oppstår, hvilket vurderes å innebære tilfredsstillende inntekts- og kostnadssammenstilling samlet for gruppens eiendomsportefølje.

Leieinntekter inntektsføres i takt med utleieperioden og salg av varer og tjenester inntektsføres på leveringstidspunktet. Renteinntekter resultatføres i den periode de gjelder.

Erstatninger som følge av at leieforhold bringes til opphør før opprinnelig avtalt utløpstidspunkt, inntektsføres med det beløp som overstiger den til enhver tid nødvendige avsetning til dekning av utleieobjektets driftskostnader for gjenværende del av opprinnelig avtalt leieperiode.

Ved konsolidering av de utenlandske datterselskapene, omregnes resultatregnskapet etter gjennomsnittskurs for året. Balansen omregnes til kursen på balansedagen. Valutadifferanser knyttet til resultat og balanse er ført direkte mot egenkapitalen (note 17).

For boliger og andre arbeider på bygg eller anlegg som oppføres for salg, foretas det en løpende resultatføring for solgte andeler i takt med ferdigstillelse når ferdigstilleelsesgraden minimum utgjør 20 %. For disse andeler resultatføres inntekter og kostnader brutto, mens påløpte kostnader for ikke solgte andeler balanseføres som varer. Opptjent inntekt som ikke er betalt, regnskapsføres som kundefordring. Eventuelle estimerte tap på solgte og usolgte prosjekter tapsføres straks tapet vurderes inntruffet.

FINANSIELL RISIKOSTYRING

Konsernets finansielle risiki kan deles i hhv. kredittrisiko, likviditetsrisiko og renterisiko. Styret fastsetter målsettinger og rammer for finansiell risiko, og den løpende styring av finansielle risiki er tillagt konsernets finansavdeling. Et viktig element i konsernets finansielle strategi er målsettingen om å opprettholde en solid finansiell posisjon med høy egenkapitalandel og betydelige likviditetsreserver som bærende elementer.

Kredittrisiko

Konsernets kredittrisiko relaterer seg i hovedsak til risikoen for at konsernet

blir påført tap som følge av at leietakere/kunder ikke betaler avtalt leie/forpliktelse. Konsernets eiendommer er leid til et stort antall leietakere fra ulike bransjer. Konsernet vurderes å ha solide leietakere i tillegg til at både betalings- og sikkerhetsprosedyrene vurderes som konservative.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen styres ved til en hver tid å ha solide likviditetsreserver tilgjengelig. Likviditetsreservene består av både likvide omløpsmidler og ubenyttede kredittrammer i ulike finansinstitusjoner. Styret har fastsatt målsettinger for likviditet som skal sikre finansiell handlefrihet til å kunne utnytte interessante investeringsmuligheter raskt, og dessuten bidra til å redusere den finansielle risiko vesentlig. Likviditetsrisikoen som oppstår ved refinansiering av konsernets gjeld, dempes ved at ulike finansieringskilder anvendes, og at konsernets refinansieringsbehov innenfor de neste 12 måneder balanseres i forhold til likviditetsreserven.

Renterisiko

Gjennom bruk av finansielle instrumenter tilpasses konsernets rentereguleringsprofil til renteforventninger og til definerte målsettinger for renterisiko. For å redusere resultateffekten av renteendringer i det kortsiktige rentemarkedet har konsernet en betydelig andel langsiktig rentebinding. For den delen av porteføljen med kortsiktig rentebinding, reduseres dessuten renterisikoen ved at tidspunktene for renteregulering balanseres.

NOTER

NOTE I DATTERSELSKAP/GRUPPESELSKAP, FELLESKONTROLLERTE OG TILKNYTTETE SELSKAP

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskaps egenkapital
Olav Thon Gruppen AS (konsern)		2005	Oslo	100 %	1 237,7	11 682,8
Thon Holding AS (konsern)		1985	Oslo	100 %	616,2	7 089,7
A9 Palekaia AS	Eiendom	2013	Oslo	50 %	-1,2	180,4
Angvik Areal AS	Eiendom	2012	Gjemnes	24 %	-4,8	274,8
Bergen Hotell & Restaurantdrift AS	Hotell/restaurant	1985	Oslo	100 %	1,2	20,0
Berlin Property Invest AS	Eiendom	2007	Oslo	23 %	1,9	53,0
Blålyng AS	Hotell/restaurant	1984	Oslo	100 %	-23,7	95,1
Bogstadveien 20 ANS	Eiendom	1991	Oslo	100 %	15,6	157,4
Boutique 31 AS	Øvrige	1985	Oslo	100 %	0,0	0,0
Britannia Eiendom AS	Eiendom	2014	Trondheim	50 %	-1,9	8,4
Bystasjonen Bingo AS	Øvrige	2008	Bergen	50 %	-0,1	0,4
Centralteateret AS	Eiendom	2013	Oslo	100 %	5,6	1,7
Charlottenberg Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	13,7	56,1
Conrad Langaard AS	Øvrige	1985	Oslo	100 %	3,8	32,3
Cooly AS	Hotell/restaurant	1995	Oslo	100 %	1,0	33,0
Deutsche Pfandlotterie GmbH	Øvrige	2014	Tyskland	33 %	0,0	0,2
Dronningensgt. 21 ANS	Eiendom	1991	Oslo	100 %	9,2	58,6
Easy AS	Hotell/restaurant	1984	Oslo	100 %	-13,7	5,2
Fastighets AB	Eiendom	2010	Sverige	100 %	-0,1	0,7
Follo Fjernvarme AS	Øvrige	2005	Oslo	100 %	-4,0	49,8
Hallingdal Hotelldrift AS	Hotell/restaurant	2009	Oslo	100 %	-12,5	1,2
Hausmannskvartalet Eiendom AS	Eiendom	2004	Oslo	100 %	10,0	94,6
Hotel Bristol AS	Hotell/restaurant	1978	Oslo	100 %	-2,2	35,1
Hotel Bristol Stephanie SA	Hotell/Eiendom	1995	Belgia	100 %	14,2	248,8
Hotelthon AS	Hotell/restaurant	1993	Oslo	100 %	-9,8	3,1
Hulst Kamp Properties BV	Eiendom	1987	Nederland	100 %	1,9	27,3
Investhon AS	Øvrige	1986	Oslo	100 %	16,0	420,2
Kaffestugan Tøcksfors HB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	-0,0	-0,5
Klubbgaten 6 DA	Eiendom	2014	Oslo	100 %	-0,5	12,6
Kristiania Byggeselskap	Eiendom	2005	Oslo	21 %	43,7	5,0
KS AS Phønix Invest	Eiendom	2005	Oslo	100 %	0,1	8,7
Lillestrøm By og Næringsutvikling AS	Eiendom	2013	Oslo	60 %	-0,0	6,1
Linne Hotell AS	Hotell/restaurant	2007	Oslo	50 %	-1,9	-4,3
Marcus Thranes gt. 13 AS	Eiendom	1986	Oslo	45 %	0,0	0,9
Mecca AS	Hotell/restaurant	1985	Oslo	100 %	-16,4	8,3
Morast Fastighet AB	Eiendom	2012	Sverige	50 %	2,3	4,8
Nordby Kjøpcenter AB	Eiendom	2007	Sverige	55 %	9,9	58,1
Nordlysattraksjon AS	Øvrige	2011	Alta	20 %	-0,3	0,1
Norsk Pantlotteri AS	Øvrige	2011	Oslo	60 %	2,3	26,3
Norsk Underholdningsspill AS	Øvrige	1996	Oslo	100 %	1,6	39,7
Olav Thon Eiendom Sør AS	Eiendom	2007	Kristiansand	53 %	-1,8	5,2
Orvelin Shoppingcenter AB	Eiendom	2004	Sverige	55 %	44,9	98,8
Polar Hotell & Restaurantdrift AS	Hotell/restaurant	1984	Oslo	100 %	-6,0	1,6
Rainbow Hotels AS	Hotell/restaurant	1991	Oslo	100 %	-12,2	26,7

FORTS. NOTE I

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskaps egenkapital
Resthon AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	-2,0	5,7
Rygge Sivile Lufthavn AS	Øvrige	2006	Rygge	40 %	15,4	166,3
Sameiet Karl Johans gt. 2	Eiendom	1999	Oslo	43 %	5,8	3,3
Scandia Hotel Rotterdam BV	Hotell/restaurant	1987	Nederland	100 %	3,0	74,1
Semb AS	Hotell/restaurant	1996	Oslo	100 %	-20,1	15,7
Sinsenterrasse 2/4 AS	Eiendom	1992	Oslo	100 %	1,5	19,3
Skarvet AS	Hotell/restaurant	1998	Oslo	100 %	-3,9	10,5
Ski Kinosenter AS	Øvrige	2003	Oslo	90 %	2,3	3,5
Statsråd Mathisens vei 10 AS	Eiendom	2010	Oslo	50 %	1,8	3,5
Statsråd Mathisens vei 8 AS	Eiendom	2010	Oslo	50 %	2,0	3,5
Stockfletthsgate 58 AS	Eiendom	2005	Oslo	31 %	14,9	0,2
Stormgård AS	Eiendom	1989	Oslo	100 %	90,9	984,1
Storsenter Bingodrift AS	Øvrige	2005	Oslo	50 %	0,1	1,3
Thon Belgium SA	Hotell/Eiendom	1988	Belgia	100 %	15,4	1 006,4
Thon Bygg AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	4,3	23,3
Thon Eiendomsdrift AS	Eiendom	1985	Oslo	100 %	636,2	5 127,0
Thon Fastigheter AB	Eiendom	2010	Sverige	100 %	-0,1	0,7
Thon Gardemoen AS	Hotell/restaurant	2006	Oslo	100 %	-2,8	6,7
Thon Hotel Nordlys AS	Hotell/restaurant	2004	Oslo	100 %	-0,2	3,9
Thon Hotellbygg AS	Eiendom	1990	Oslo	100 %	173,0	3 179,5
Thon Hotels AB	Hotell/restaurant	2007	Sverige	100 %	-4,1	0,9
Thon Hotels AS	Hotell/restaurant	2005	Oslo	100 %	-0,1	92,0
Thon Netherlands Holdings BV	Hotell/Eiendom	1994	Nederland	100 %	297,0	290,6
Thon Reitan Hotel AS	Eiendom	2014	Trondheim	50 %	-0,2	79,8
Thon Ski AS	Eiendom	1993	Oslo	100 %	92,7	700,5
Thon Stanhope Hotel SA	Hotell/Eiendom	1995	Belgia	100 %	10,9	424,1
Thon Sverige AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	17,9	31,0
Thongård AS	Eiendom	1988	Oslo	100 %	89,2	1 490,5
Time Park AS	Øvrige	2007	Oslo	100 %	-2,0	3,2
TOL Eiendom AS	Eiendom	2013	Oslo	50 %	-0,0	7,5
Torval AS	Hotell/restaurant	1997	Oslo	100 %	-11,2	9,1
Tøcksfors Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	3,1	32,0
Unger Fabrikker AS	Øvrige	1991	Fredrikstad	100 %	25,5	139,7
Vats AS	Eiendom	2007	Oslo	100 %	127,7	358,6
Vestheimgaten 4B AS	Eiendom	2005	Oslo	50 %	0,8	0,7
Vestre Strandgate 36 ANS	Eiendom	2008	Kristiansand	52 %	0,3	27,6
Vettre Hotell Eiendom AS	Eiendom	2000	Oslo	50 %	8,7	28,7
Vettre Hotelldrift AS	Hotell/restaurant	2000	Lysaker	50 %	-3,1	-0,5
Vica Alta Hotell AS	Hotell/restaurant	2008	Alta	100 %	0,3	3,0
Vidda AS	Hotell/restaurant	2004	Oslo	100 %	-7,8	10,6
Vårsøg Hotell Eiendom AS	Eiendom	2013	Surnadal	34 %	0,1	10,6
Youngstorget 3 AS	Eiendom	1997	Oslo	50 %	-0,4	7,8
Youngstorget Parkeringshus AS	Eiendom	2006	Oslo	21 %	-0,0	0,1
Ämte Fastighetsaktiebolag AB	Eiendom	2006	Sverige	100 %	4,4	11,7
Østerås Kjøpesenter ANS	Eiendom	2014	Oslo	100 %	10,0	43,9
Østerås Kjøpesenter AS	Eiendom	2014	Oslo	100 %	0,1	0,3
Ål Appartementshotell ANS	Eiendom	1998	Oslo	100 %	-6,6	7,8

FORTS. NOTE I

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskaps egenkapital
Åsgårdstrand Hotell ANS	Hotell/Eiendom	2005	Oslo	50 %	-0,2	-12,4
Olav Thon Eiendomsselskap ASA (konsern)		1983	Oslo	72 %	629,5	3 809,0
Detaljhuset i Hyllinge AB	Eiendom	2013	Sverige	100 %	-2,8	3,9
Info Rama ANS	Eiendom	1998	Oslo	100 %	71,8	803,6
Bergen Storsenter ANS	Eiendom	1996	Oslo	100 %	48,5	441,5
Fastighets AB Hageby Centrum	Eiendom	2013	Sverige	100 %	-6,7	-2,8
Fastighets AB Lantmäterbackan	Eiendom	2013	Sverige	100 %	-0,2	17,6
Fastighets AB Sollentuna Centrum	Eiendom	2013	Sverige	100 %	-10,0	5,1
Fastighets AB Överby Köpcentrum	Eiendom	2013	Sverige	100 %	4,3	20,9
Gardermoen Park AS	Eiendom	2001	Oslo	100 %	26,3	148,0
Jessheim Storsenter AS	Eiendom	1998	Oslo	100 %	17,5	99,7
KS Lagunen	Eiendom	1994	Oslo	100 %	0,0	0,1
Lagunen AS	Eiendom	1994	Bergen	50 %	0,0	0,3
Lagunen DA	Eiendom	2001	Bergen	50 %	34,9	246,4
Lagunen Eiendom AS	Eiendom	1995	Bergen	42 %	7,5	65,7
Mitticity i Karlstad Fastighet AB	Eiendom	2013	Sverige	100 %	2,3	100,4
Molde Storsenter AS	Eiendom	2008	Molde	100 %	11,5	69,7
Skibåsen 50 AS	Eiendom	2009	Oslo	100 %	-0,7	4,8
Sørlandssenteret DA	Eiendom	2009	Bergen	50 %	53,1	2 215,8
Thon Fastigheter AB	Eiendom	2013	Sverige	100 %	-4,4	955,2
Thon Storo ANS	Eiendom	1994	Oslo	100 %	106,9	620,7
Thon Åsane AS	Eiendom	2012	Bergen	100 %	-1,1	33,5
Time Park Service AS	Øvrige	2007	Oslo	100 %	-0,2	4,3
Vestkanten AS	Eiendom	2010	Bergen	89 %	33,5	240,3
Amfi Eiendom AS (konsern)	Eiendom	2007	Surnadal	100 %	187,4	3 846,9
AmCo Bygg Nærbø AS	Eiendom	2008	Surnadal	25 %	3,0	57,1
AmCo Eiendom AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	-34,4	561,8
Amfi Aktivitet AS	Eiendom	2002	Surnadal	100 %	0,5	25,8
Amfi AS	Eiendom	2009	Surnadal	80 %	0,0	0,1
Amfi Bygg Eidsvoll AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	8,9	223,7
Amfi Bygg Elverum AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	6,3	333,9
Amfi Bygg Fauske AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	5,0	176,2
Amfi Bygg Finnsnes AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	9,3	85,6
Amfi Bygg Florø AS	Eiendom	2008	Surnadal	100 %	2,4	10,8
Amfi Bygg Loneyarbyen AS	Eiendom	2013	Surnadal	75 %	1,6	16,6
Amfi Bygg Mandal AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	2,8	39,2
Amfi Bygg Moa AS	Eiendom	2003	Surnadal	100 %	58,9	537,7
Amfi Bygg Moss AS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	8,9	272,7
Amfi Bygg Namsos AS	Eiendom	2008	Surnadal	100 %	2,1	9,6
Amfi Bygg Nord AS	Eiendom	1999	Surnadal	100 %	17,8	209,7
Amfi Bygg Nærbø AS	Eiendom	2008	Surnadal	25 %	-1,3	6,2
Amfi Bygg Roseby AS	Eiendom	2003	Surnadal	100 %	28,7	388,4
Amfi Bygg Steinkjer AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	19,6	400,8
Amfi Bygg Svolvær AS	Eiendom	2005	Surnadal	33 %	4,2	51,8
Amfi Bygg Tromsdalen AS	Eiendom	2012	Surnadal	100 %	8,4	78,4
Amfi Bygg Verdal AS	Eiendom	2008	Surnadal	100 %	0,8	16,6
Amfi Bygg Vormsund AS	Eiendom	2008	Surnadal	100 %	1,3	16,9

FORTS. NOTE I

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskaps egenkapital
Amfi Bygg Øst AS	Eiendom	2000	Surnadal	100 %	14,5	134,3
Amfi Bygg Åkrehamn AS	Eiendom	2009	Surnadal	100 %	4,5	14,6
Amfi Drift AS	Eiendom	1993	Surnadal	100 %	19,7	55,3
Amfi Drift Storebrand AS	Eiendom	2010	Surnadal	100 %	0,0	9,0
Amfi Eiendom AS	Eiendom	1996	Surnadal	100 %	-122,9	3 539,7
Amfi Kreativ AS	Øvrige	2005	Surnadal	100 %	1,5	3,7
ANS Vågen 33	Eiendom	1998	Surnadal	100 %	29,5	350,8
BB Senteret Ånes AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	1,9	87,6
Breivika Næringspark AS	Eiendom	2014	Surnadal	100 %	2,3	27,6
Bysenteret Narvik AS	Eiendom	2007	Surnadal	100 %	7,4	80,2
Bårdshaug Nord AS	Eiendom	2012	Surnadal	25 %	-5,4	79,0
Bårdshaug Vest Handelpark AS	Eiendom	2013	Surnadal	25 %	-0,1	3,4
Candy Eiendom AS	Eiendom	2013	Surnadal	25 %	0,0	0,0
Coop Rørvik Eiendom AS	Eiendom	2011	Surnadal	25 %	1,1	19,6
Dombås Eiendomsutvikling AS	Eiendom	2012	Surnadal	25 %	1,6	12,6
Drøbak City AS	Eiendom	1998	Surnadal	100 %	-0,9	7,8
Dølastugu Eiendom AS	Eiendom	2009	Surnadal	25 %	4,3	55,0
Eiendomsselskapet Bryggerikvartalet AS	Eiendom	2006	Larvik	50 %	-39,1	37,7
Eiendomsselskapet Triade AS	Eiendom	2006	Larvik	50 %	0,2	5,1
Elvegaten Eiendom AS	Eiendom	2012	Surnadal	50 %	-1,5	15,7
Forretningsbygg AS	Eiendom	1993	Surnadal	100 %	20,3	381,9
Geilo Eiendom AS	Eiendom	2011	Surnadal	100 %	0,1	5,8
Geilosenteret AS	Eiendom	2011	Surnadal	100 %	0,3	9,6
Kirkenes Senter AS	Eiendom	2007	Surnadal	100 %	1,2	24,7
Kjøpesenter Mosseporten ANS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	0,0	0,8
Kjøpesenter Mosseporten AS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	15,8	214,6
Kjøpesenter Sandens AS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	23,9	345,5
Komsa Eiendom AS	Eiendom	2007	Surnadal	100 %	15,2	345,8
Komsa Parkering AS	Eiendom	2007	Surnadal	65 %	-0,9	11,1
Kubera Utvikling AS	Eiendom	2008	Narvik	50 %	0,1	4,2
L A Meyer Eiendom AS	Eiendom	2001	Surnadal	100 %	8,4	53,2
Lillehammer Strandpark ANS	Eiendom	2011	Surnadal	100 %	1,3	5,3
LOT Eiendom AS	Eiendom	2012	Surnadal	50 %	-2,9	213,5
Madlakrossen 25 AS	Eiendom	2010	Surnadal	100 %	1,1	12,2
Madlakrossen Eiendom AS	Eiendom	2010	Surnadal	100 %	-0,3	3,4
Madlakrossen Eiendomsselskap AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	22,9	377,0
Meieriet AS	Eiendom	2009	Surnadal	50 %	0,1	-1,0
Moa Vest AS	Eiendom	2003	Surnadal	75 %	0,4	8,1
Moa Terminalen Holding AS	Eiendom	2014	Surnadal	100 %	2,3	16,1
MoldeTorget Eiendom AS	Eiendom	2003	Molde	100 %	-1,4	27,2
Portalen AS	Eiendom	2010	Surnadal	100 %	0,9	3,7
Postvegen 12 AS	Eiendom	2014	Surnadal	50 %	-0,9	-0,3
Roseby Eiendom AS	Eiendom	2003	Surnadal	100 %	0,0	15,3
Roseby KS	Eiendom	2003	Surnadal	100 %	0,0	0,1
Sentrum Breivika AS	Eiendom	2014	Surnadal	100 %	0,1	21,6
Sivert Nilensgate 33 Eiendom AS	Eiendom	2014	Surnadal	33 %	0,2	1,6

FORTS. NOTE 1

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskaps egenkapital
Skippergata I AS	Eiendom	2013	Surnadal	25 %	0,6	2,9
Sogningen Storsenter AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	9,9	406,0
Thon Reitan AS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	-19,5	631,6
Vestre Havn Eiendom AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	5,9	37,0
Volumeiendom AS	Eiendom	2012	Surnadal	50 %	3,2	24,6
Vossasenteret AS	Eiendom	2006	Surnadal	100 %	2,9	36,3
Vågsbygd Sentrum AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	10,8	211,2
Vålerveien 257 AS	Eiendom	2013	Surnadal	50 %	-0,1	8,3
Ørsta Kjøpesenter AS	Eiendom	2007	Surnadal	50 %	5,5	54,1

NOTE 2 ANDRE DRIFTSINNEKTER

(Beløp i MNOK)	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Salgsinntekter boligprosjekter	0,0	0,0	236,9	304,5
Felleskostnader; viderebelastet leietaker	0,0	0,0	721,5	758,7
Felles markedsføring	0,0	0,0	248,6	241,8
Gevinst ved avgang av anleggsmidler	0,0	0,0	5,8	17,4
Andre driftsinntekter	0,0	0,0	477,5	272,1
Sum	0,0	0,0	1 690,4	1 594,4

NOTE 3 LØNNSKOSTNADER, GODTGJØRELSER MV.

(Beløp i MNOK)	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Lønninger	0,0	0,0	1 303,4	1 134,2
Arbeidsgiveravgift	0,0	0,0	190,6	159,3
Pensjonskostnader	0,0	0,0	38,4	25,9
Andre ytelser	0,0	0,0	35,5	19,2
Viderefakturerte personalkostnader	0,0	0,0	-148,7	-37,4
Sum	0,0	0,0	1 419,1	1 301,2

Det var ingen årsverk i morselskapet i 2014.

Antall årsverk i konsernet: 3.160.

FORTS. NOTE 3 LØNNKOSTNADER, GODTGJØRELSE MV.

Ytelser til ledende personer:	ADM.DIR.	STYRET
Lønn	0,0	0,0
Annen godtgjørelse	0,0	0,0

Det foreligger ikke avtaler vedrørende kompensasjon ved fratreden eller avtaler vedrørende pensjon for styreformann eller styremedlemmer.

Det foreligger for selskapet ingen form for bonusavtaler, aksjeopsjonsordninger eller incentivavtaler.

	MORSELSKAP	KONSERN
Revisjonshonorar/-tjenester for året 2014 (beløp i 1 000 kr):		
Lovpålagt revisjon	157,5	7 863,8
Andre attestasjonstjenester	0,0	30,3
Skatterådgivning	0,0	40,0
Andre tjenester utenfor revisjonen	168,8	1 112,7
Sum	326,3	9 046,8

Konsernets norske selskaper som har ansatte er pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Selskapenes pensjonsordninger tilfredstiller kravene i denne lov.

	MORSELSKAP		KONSERN	
Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser:	2014	2013	2014	2013
Utbetalte pensjoner/OTP premie/AFP premie	0,0	0,0	41,9	26,7
Endring i pensjonsforpliktelser/midler	0,0	0,0	-3,5	-0,8
Netto pensjonskostnader	0,0	0,0	38,4	25,9

Konsernet har uforsikrede pensjonsforpliktelser for 1 person pr 31.12.14.

Konsernet har dessuten forsikrede pensjonsforpliktelser (kollektiv pensjon, ytelsesbasert) for 2 av sine datterselskaper som omfatter totalt 117 personer.

Beregningen av pensjonsforpliktelsene er basert på 3,0 % diskonteringsrente og 3,25 % reguleringsatts av årlige pensjoner.

FORTS. NOTE 3 LØNSKOSTNADER, GODTGJØRELSER MV.

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Pensjonsforpliktelser:				
Uforsikrede pensjonsforpliktelser	0,0	0,0	1,9	3,4
Forsikrede pensjonsmidler	0,0	0,0	10,0	8,1
Sum	0,0	0,0	8,2	4,7

Konsernets forsikringsordninger er overfinansiert. Overfinansieringen er vurdert og det er i regnskapsføringen forutsatt at deler av overfinansieringen kan benyttes.

NOTE 4 ANDRE DRIFTSKOSTNADER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Vedlikeholdskostnader	0,0	0,0	569,0	174,7
Felleskostnader (viderebelastet leietaker)	0,0	0,0	721,5	758,7
Felleskostnader (utleiers andel)	0,0	0,0	89,8	82,4
Kostnader felles markedsføring	0,0	0,0	248,6	241,8
Leiekostnader	0,0	0,0	166,6	181,4
Tap ved avgang av varige driftsmidler	0,0	0,0	12,0	21,7
Kostnader langsiktige tilvirkningskontrakter	0,0	0,0	185,9	270,1
Fremmedtjenester/innleid arbeidshjelp	0,0	0,0	289,7	290,7
Andre driftskostnader	1,3	1,0	879,2	1 185,5
Sum	1,3	1,0	3 162,2	3 207,1

NOTE 5 LANGSIKTIGE TILVIRKNINGSKONTRAKTER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Inntektsført på igangværende prosjekter	0,0	0,0	236,9	304,5
Kostnader på igangværende prosjekter	0,0	0,0	185,9	270,1
Netto resultat på igangværende prosjekter	0,0	0,0	51,0	34,4
Opptjente ikke fakturerte inntekter inkl. kundefordr:	0,0	0,0	253,1	167,8
Balanseførte tilvirkningskostnader som vare	0,0	0,0	104,0	112,0

NOTE 6 FINANSINNTEKTER/-KOSTNADER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Finansinntekter				
Renteinntekter fra konsernselskap	9,7	9,9	0,0	0,0
Renteinntekter	0,0	0,0	37,4	48,3
Utbytte	96,1	82,4	2,9	5,1
Valutagevinster	0,0	0,0	20,7	0,0
Andre finansinntekter	0,0	0,1	2,1	23,3
Gevinst ved avhendelse verdipapirer	0,0	0,0	12,3	39,4
Sum	105,8	92,3	75,3	116,1
Finanskostnader				
Rentekostnader fra konsernselskap	1,4	0,0	0,0	0,0
Tap ved avhendelse verdipapirer	0,0	0,0	0,0	11,0
Rentekostnader	0,6	0,1	1 095,6	1 055,0
Valutatap	0,0	0,0	0,0	36,7
Andre finanskostnader	0,4	0,3	16,1	56,1
Sum	2,3	0,4	1 111,7	1 158,8

NOTE 7 VARIGE DRIFTSMIDLER

Morselskapet	VARIGE DRIFTSMIDLER		
	Fast eiendom	Løsøre	Sum
Anskaffelseskost pr. 01.01	0,0	0,0	0,0
– herav balanseførte lånekostnader	0,0		
Tilgang	0,0	0,0	0,0
– herav balanseførte lånekostnader	0,0		
Avgang	0,0	0,0	0,0
Anskaffelseskost pr. 31.12	0,0	0,0	0,0
Akkumulerte avskrivninger pr. 31.12	0,0	0,0	0,0
Samlede nedskrivninger pr. 31.12	0,0	0,0	0,0
Balanseført verdi pr. 31.12	0,0	0,0	0,0
Årets avskrivninger	0,0	0,0	0,0
Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler	0,0	0,0	0,0

FORTS. NOTE 7 VARIGE DRIFTSMIDLER

Konsernet	VARIGE DRIFTSMIDLER			IMMATRIELLE EIENDELER		
	Fast eiendom	Løsøre	Sum	Goodwill	Rettigheter	Sum
Anskaffelseskost pr. 01.01	39 289,7	2 404,8	41 694,5	21,3	37,0	58,3
– herav balanseførte lånekostnader	169,1					
Tilgang	5 288,7	250,0	5 538,7	0,0	6,1	6,1
– herav balanseførte lånekostnader	4,2					
Avgang	-163,2	-36,5	-199,8	0,0	0,0	0,0
Anskaffelseskost pr. 31.12	44 415,2	2 618,3	47 033,5	21,3	43,1	64,4
Oppskrivninger pr. 01.01	186,9	0,0	186,9	0,0	0,0	0,0
Samlede avskrivninger på oppskrivninger 31.12	-6,4	0,0	-6,4	0,0	0,0	0,0
Akkumulerte avskrivninger pr. 31.12	-5 236,2	-1 828,8	-7 065,0	-21,3	-10,7	-32,0
Samlede nedskrivninger pr. 31.12	-558,5	-7,0	-565,5			
Balanseført verdi pr. 31.12	38 801,0	782,5	39 583,5	0,0	32,4	32,4
Årets avskrivninger	443,1	177,3	620,4	0,0	1,9	1,9
Årets nedskrivninger	128,1	0,0	128,1	0,0	0,0	0,0
Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler	145,2	21,4	166,6	0,0	0,0	0,0
For selskapet og konsernet:						
Økonomisk levetid	10–100 år	3–10 år		5 år		
Valgt avskrivningsplan	Lineær	Lineær		Lineær		

NOTE 8 ANDRE FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Investeringer i tilknyttede og felleskontr. selskaper	0,0	0,0	304,0	272,0
Lån til tilknyttede og felleskontrollerte selskaper	0,0	0,0	176,4	203,4
Andre fordringer	0,0	0,0	134,6	99,0
Investeringer i aksjer *)	0,0	0,0	79,8	77,2
Sum	0,0	0,0	694,9	651,6

*) Konsernet eier aksjer eller andeler i selskaper hvor eiendelen er over 10 % til en samlet verdi 17,2 mill. kr.

NOTE 9 VAREBEHOLDNING

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Råvarer	0,0	0,0	44,9	35,3
Egentilvirkede ferdigvarer	0,0	0,0	32,6	37,9
Boliger for videresalg	0,0	0,0	104,0	112,0
Varer for videresalg	0,0	0,0	47,5	46,8
Sum	0,0	0,0	229,0	232,0

NOTE 10 KORTSIKTIGE FORDRINGER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Kundefordringer	0,0	0,0	853,6	692,5
Fordringer på konsernselskaper	657,9	564,5	0,0	0,0
Forskuddsbetalte kostnader	0,0	0,0	109,5	94,9
Påløpne/opptjente inntekter	0,0	0,0	314,0	245,4
Andre fordringer	0,0	0,0	243,9	230,6
Sum	657,9	564,5	1 520,9	1 263,4

NOTE 11 INVESTERINGER I FINANSIELLE OMLØPSMIDLER

	MORSELSKAP		KONSERN	
	Balanseført verdi	Markedsverdi	Balanseført verdi	Markedsverdi
Omløpsaksjer:				
Norske aksjer (hver under 10 % eierandel)	0,0	0,0	23,5	57,0

NOTE 12 LANGSIKTIG GJELD

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Obligasjonslån ¹⁾	0,0	0,0	7 680,0	5 815,0
Gjeld til kredittinstitusjoner ²⁾	0,0	0,0	14 814,5	14 221,1
Annen gjeld *	171,0	76,3	103,5	153,2
Sum ³⁾	171,0	76,3	22 598,0	20 189,2

¹⁾ Gjeld som forfaller senere enn 5 år:

1) Fastrente 4,0%, forfall 2016, for MNOK 350. Fastrente 3,4%, forfall 2016, for MNOK 300. Fastrente 3,7%, forfall 2017, for MNOK 1.100. Fastrente 3,9%, forfall 2018, for MNOK 550. Flytende NIBOR + 1,02 %, forfall 2015 for MNOK 350. Flytende NIBOR + 1,1 %, forfall 2015 for MNOK 600. Flytende NIBOR + 1,05 %, forfall 2015 for MNOK 350. Flytende NIBOR + 1,17 %, forfall 2015 for MNOK 400. Flytende NIBOR + 1,10 %, forfall 2016 for MNOK 350. Flytende NIBOR + 0,64 %, forfall 2017 for MNOK 570. Flytende NIBOR + 1,2 %, forfall 2018 for MNOK 550. Flytende NIBOR + 1,28 %, forfall 2018 for MNOK 375. Flytende NIBOR + 0,62 %, forfall 2019 for MNOK 635. Flytende NIBOR + 0,67 %, forfall 2019 for MNOK 1.200.

2) Vektet gj.snittlig rente vedr: gjeld til kredittinstitusjoner er på 4,2 % i NOK, 2,4 % i EUR, 2,5 % i SEK. Vektet gj.snittlig rentebindingsperiode er 5,8 år. Vektet gj.snittlig rente 4,6%, vektet gj.snittlig rentebindingsperiode 4,8 år:

3) Avdragsstrukturen for samlet gjeld i konsernet er:

År	
2015	1 803,1
2016	1 923,7
2017	6 831,4
2018	5 912,8
2019	2 118,6
Senere	4 008,3
	22 598,0

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Pantstillelser og garantier mv.				
Gjeld som er sikret ved pant i eiendeler:				
– Obligasjonslån	0,0	0,0	7 680,0	5 815,0
– Gjeld til kredittinstitusjoner	0,0	0,0	13 418,7	12 778,6
Sum	0,0	0,0	21 098,7	18 593,6
Balanseført verdi av de pantsatte verdier:				
– Tomter, bygninger og annen fast eiendom	0,0	0,0	22 654,2	18 701,1
– Løsøre	0,0	0,0	190,6	178,4
– Aksjer	0,0	0,0	90,8	156,4
Sum	0,0	0,0	22 935,6	19 035,9

NOTE 13 KORTSIKTIG GJELD

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Rentebærende sertifikatlån	0,0	0,0	3 000,0	2 600,0
Annen rentebærende kortsiktig gjeld	0,0	0,0	911,7	0,0
Gjeld til kredittinstitusjoner	0,0	0,0	137,1	242,9
Betalbar skatt	2,4	3,1	283,5	211,1
Påløpt rente	0,1	0,1	100,7	103,8
Leverandørgjeld	0,0	0,5	565,2	513,9
Skyldige offentlige avgifter	0,0	0,0	192,3	153,3
Forskudd fra kunder	0,0	0,0	577,9	469,0
Utbytte	50,0	100,0	95,7	131,2
Annen gjeld	0,0	0,0	1 358,0	1 321,8
Sum	52,5	103,6	7 222,1	5 747,0

NOTE 14 MELLOMVÆRENDE MED FORETAK I SAMME KONSERN (FELLESKONTROLLERT OG TILKNYTTETE SELSKAP)

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2014	2013	2014	2013
Fordringer på felleskontrollerte og tilknyttede selskaper	0,0	0,0	176,4	203,4

NOTE 15 SKATT

Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt	MORSELSKAP		KONSERN	
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
Forskjeller som utlignes:				
Anleggsmidler	0,0	0,0	6 622,5	5 955,4
Omløpsmidler	0,0	0,0	-360,1	-405,5
Gjeld	0,0	0,0	0,0	-0,5
Fremførbart underskudd	0,0	0,0	-350,7	-103,0
Sum	0,0	0,0	5 911,7	5 446,5

NOTE 17 EGENKAPITAL

Morselskapet	AKSJEKAPITAL	OVERKURS	ANNEN EGENKAPITAL	SUM
Egenkapital pr. 31.12.2013	410,0	85,8	254,3	750,2
Avsatt utbytte			-50,0	-50,0
Årets resultat			99,8	99,8
Egenkapital pr. 31.12.14	410,0	85,8	304,1	799,9

Konsernet	AKSJEKAPITAL	ANNEN EGENKAPITAL	MINORITETS-INTERESSER	EGENKAPITAL SUM
Egenkapital pr. 31.12.2013	410,0	9 055,4	1 142,0	10 607,5
Årets endring i egenkapital:				
Avsatt utbytte		-50,0	-48,7	-98,7
Årets resultat		1 031,3	206,4	1 237,7
Omregningsdifferanser		115,6	2,0	117,5
Øvrige endringer		-141,3	-39,9	-181,2
Egenkapital pr. 31.12.14	410,0	10 011,0	1 261,8	11 682,8

NOTE 18 VALUTA OG VALUTARISIKO

Konsernet har økonomisk risiko knyttet til utviklingen i valutakursen for euro og svenske kroner, ved at verdien av egenkapitalen i datterselskapene i Belgia, Nederland og Sverige regnet om til norske kroner påvirkes av de aktuelle valutakursene. Fremmedkapitalfinansieringen av de utenlandske datterselskapene foretas i lokal valuta. Konsernets valutaeksponering knyttet til egenkapitalen i datterselskapene sikres helt eller delvis ved hjelp av ordinære finansielle sikringsinstrumenter, som valutaterminkontrakter og valutaopsjonskontrakter.

Pr. 31.12.14 hadde konsernet inngått 9 terminkontrakter for salg av 95 millioner euro og 4 terminkontrakter for salg av 750 millioner svenske kroner. Terminkontraktene forfaller i 1. halvår 2015 og pr. 31.12.14 er det i konsernets regnskap kostnadsført urealisert disagio på MNOK 79,7.

I et av konsernets datterselskaper er det i 2014 netto kostnadsført disagio med MNOK 45,7. Som følge av valutakursendring endres verdien av egenkapitalen i de utenlandske datterselskaper, og i konsernregnskapet er derfor kostnadsført disagio tilbakeført med MNOK 34,6.



Tlf : 23 11 91 00
 Fax: 23 11 91 01
 www.bdo.no

Munkedamsveien 45
 Postboks 1704 Vika
 0121 Oslo

Til generalforsamlingen i Olav Thon Gruppen AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Olav Thon Gruppen AS som består av selskapsregnskap, som viser et overskudd på MNOK 100, og konsernregnskap, som viser et overskudd på MNOK 1 238. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, 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 rettviseende 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 rettviseende 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 regnskapsestimaterne 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 rettviseende bilde av selskapet og konsernet Olav Thon Gruppen AS' finansielle stilling per 31. desember 2014 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.



Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen og om redegjørelse om samfunnsansvar

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen og i redegjørelsen om samfunnsansvar 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, 8. juni 2015

BDO AS

Sven Aarvold
Statsautorisert revisor



Design

Oktan Oslo | oktanoslo.no

Olav Thon Gruppen

Stenersgata 2
Postboks 489 Sentrum
0105 Oslo

Telefon

23 08 00 00

Telefaks

23 08 01 00

firmapost@olavthon.no

www.olavthon.no