

**THON HOLDING**

**ÅRSRAPPORT  
2015**



**OLAV THON GRUPPEN**



# VIRKSOMHETSOMRÅDER

## THON HOLDING KONSERN



# ÅRET 2015

Thon Holding hadde et godt resultat også i 2015, og på tross av økte kostnader knyttet til modernisering av hotellporteføljen, oppnådde konsernet et resultat på linje med foregående år.

Hovedpunkter i konsernets årsrapport for 2015 er som følger:

- Driftsinntekter beløp seg 5.949 millioner kroner (5.657).
- Resultat før skatter ble 836 millioner kroner (837).
- Bokført egenkapital økte til 8.096 millioner kroner (7.390), og egenkapitalandelen var 41 % (39). Verdijustert egenkapital vurderes å være vesentlig høyere.
- Leieinntektsnivået i eiendomsporteføljen per 1. januar 2016 var 2.100 millioner kroner (1.975) og ledigheten var på 1 % (1).
- Thon Hotels hadde ved årsskiftet 11.450 rom fordelt på 77 hoteller i Norge og utlandet.
- Likviditetsreserven var ved årsskiftet 3.239 millioner kroner (3.714).

## INNHOOLD

Virksomhetsområder	2
Året 2015	3
Nøkkel tall	4
Årsberetning	5-19
Resultatregnskap	20
Balanse	21
Kontantstrømanalyse	22
Noter	23-39
Revisors beretning	40-41
Key figures	31
Income statement	42
Balace	33
Cash flow	34

# NØKKELTALL

(Millioner kroner)	2015	2014	2013
<b>RESULTAT</b>			
Driftsinntekter	5 949	5 657	5 368
Driftsresultat	1 039	1 180	1 097
Netto rentekostnader	323	355	339
Resultat før skatter	836	837	763
<b>SOLIDITET</b>			
Bokført egenkapital	8 096	7 390	6 758
Bokført egenkapitalandel	41 %	39 %	38 %
Sum eiendeler	19 881	19 073	17 749
<b>LIKVIDITET</b>			
Netto kontantstrøm fra drift <sup>1)</sup>	1 022	1 166	968
Likviditetsreserver <sup>2)</sup>	3 239	3 714	4 716
Avdrag neste 12 mnd	2 460	3 038	1 957
Netto rentebærende gjeld/netto kontantstrøm fra drift	8,5	7,0	7,8
Rentedekningsgrad <sup>3)</sup>	4,3	4,6	4,3
<b>FINANSIERING</b>			
Rentebærende gjeld	9 331	9 236	8 364
Andel valutalån	31 %	26 %	29 %
Løpetid lån (år)	2,8	2,2	3,0
Rente per 31.12	3,61 %	3,85 %	4,40 %
Rentesikring (over 1 år)	59 %	58 %	63 %
<b>EIENDOM</b>			
Netto investeringer	891	1 215	680
Leieinntektsnivå	2 100	1 975	1 900
Ledighet	1 %	1 %	1 %
Bokført verdi eiendomsportefølje	16 926	15 912	14 798
<b>HOTELL <sup>4)</sup></b>			
Hotellrom	11 482	11 054	10 810
RevPAR (Inntekt per. tilgjengelige rom)	476	461	461
Rompris	835	811	816
Belegg	57 %	57 %	56 %

Endrede regnskapsprinsipper m.m. gjør at enkelte størrelser avviker fra det som er oppgitt i tidligere årsrapporter.

1) Netto kontantstrøm fra driftsaktiviteter - Endring i arbeidskapital

2) Bankinnskudd o.l. + Ubenyttede lånerammer

3) (Driftsresultat + Ordinære avskrivninger/nedskrivninger) / Netto rentekostnader

4) Thon Hotels

# THON HOLDING AS

## ÅRSBERETNING 2015

### REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Thon Holding konsernets årsregnskap 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, og årsregnskapet for 2015 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 per 31. desember 2015.

### RESULTAT- OG BALANSESAMMENDRAG

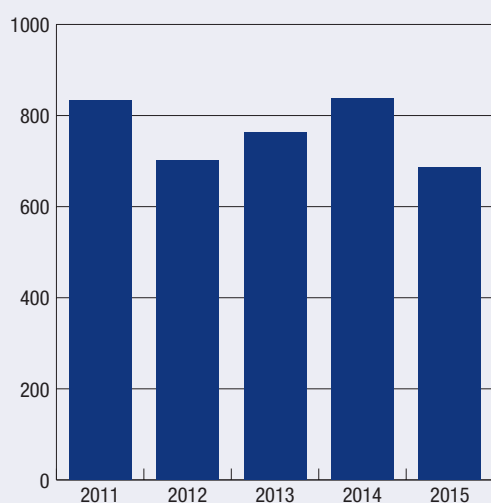
Thon Holding konsernets driftsinntekter var 5.949 millioner kroner (5.657) og resultatet før skatter utgjorde 836 millioner kroner (837).

Konsernets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 19.881 millioner kroner (19.073). Bokført egenkapital var 8.096 millioner kroner (7.390) og egenkapitalandelen var 41 % (39).

Konsernets resultat før skatter utgjorde 836 millioner kroner.

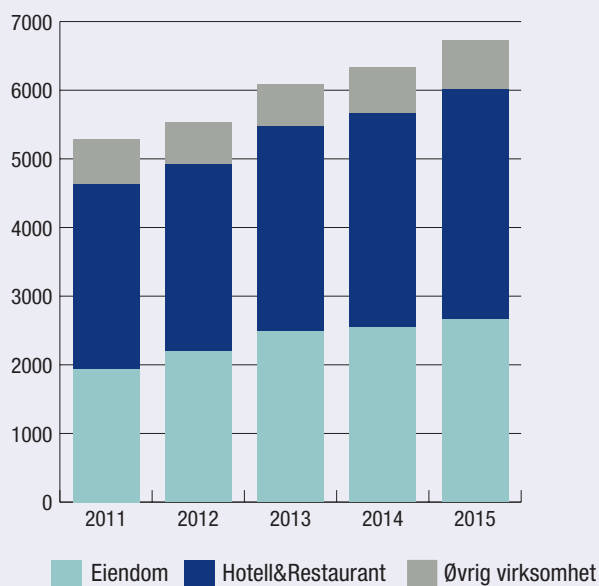
#### RESULTAT FØR SKATTER

Millioner kroner



#### DRIFTSINNTEKTER (inkl. internt salg)

Millioner kroner



Konsernets rentebærende gjeld var 9.331 millioner kroner (9.256).

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

## DRIFTSINNTEKTER OG KOSTNADER

I 2015 økte konsernets driftsinntekter med 5 % til 5.949 millioner kroner (5.657).

Salgsinntekter fra boligprosjektene utgjorde 251 millioner kroner (237). Produksjonskostnader for boligene var 200 millioner (186), og nettogevinster ved salg av boliger ble dermed 51 millioner kroner (51).

Ordinære avskrivninger beløp seg til 363 millioner kroner (355).

Lønnskostnadene utgjorde 1.368 millioner kroner (1.288), og økte både som følge av generelle lønnstillegg og en økning i antall årsverk.

Andre driftskostnader beløp seg til 2.421 millioner kroner (2.010). Veksten forklares i hovedsak av økte kostnader knyttet oppgradering og modernisering av eiendomsporteføljen.

Kostnadene knyttet til modernisering av eiendomsporteføljen utgjorde 520 millioner kroner (265).

Samlede driftskostnader utgjorde 4.910 millioner kroner (4.477), og konsernets driftsresultat i 2015 ble dermed 1.039 millioner kroner (1.180).

## FINANSPOSTER

Konsernets netto finanskostnader (ekskl. resultat i tilknyttede selskap) var 229 millioner kroner (365).

Rentekostnader utgjorde 343 millioner kroner (377). Reduksjonen forklares av nedgang i konsernets gjennomsnittrente.

I 2015 utgjorde netto valutagevinster 31 millioner kroner (-24), mens aksjegevinster beløp seg til 42 millioner kroner (12).

Andelresultat i tilknyttede selskaper beløp seg til 26 millioner kroner (22).

## KONTANTSTRØM OG LIKVIDITET

I 2015 var netto kontantstrøm fra driften 1.022 millioner kroner (1.166), mens endring i arbeidskapitalen var -113 millioner kroner (-102). Samlet kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter utgjorde dermed 910 millioner kroner (1.064).

Netto kontantstrøm fra investeringsaktivitetene var -900 millioner kroner (-1.238), mens finansieringsaktivitetene belastet likviditeten 181 millioner kroner (+ 107). Nettoeffekt av valutakursendringer var 29 millioner (17).

I 2015 ble konsernets likviditetsbeholdning redusert med 143 millioner kroner (49). Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 3.239 millioner kroner (3.714), og besto av kortsiktige plasseringer på 534 millioner kroner (659) og ubenyttede langsiktige kredittrammer på 2.705 millioner kroner (3.055).

## MORSELSKAPETS REGNSKAP OG DISPONERING AV ÅRETS RESULTAT

Morselskapet Thon Holding AS' regnskap er utarbeidet i samsvar med norske regnskapsregler (NGAAP).

Morselskapets driftsinntekter utgjorde 277 millioner kroner (259), og resultat før skatter beløp seg til 90 millioner kroner (-52).

Etter fradrag for beregnede skatter ble årsresultatet 77 millioner kroner (-36). Og styret foreslår at årsresultatet overføres annen egenkapital.

Morselskapets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 7.547 millioner kroner (7.518). Bokført egenkapital var 2.041 millioner kroner (2.064), og egenkapitalandelen var 27 % (27).

## VIRKSOMHETSOMRÅDER

### EIENDOM

#### Markedet for næringseiendom i 2015

På tross av lav vekst i norsk økonomi bidro høy etterspørsel etter næringseiendom både blant norske og internasjonale investorer til at 2015 ble et svært godt år for næringseiendom.

#### **Transaksjonsmarkedet**

Det samlede transaksjonsvolumet i det norske markedet for næringseiendom (med verdi over 50 millioner kroner) økte fra 75 milliarder kroner i 2014 til 130 milliarder kroner i 2015.

Det fant sted en verdiøkning på næringseiendom innenfor de fleste segmenter.

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

#### **Leiemarkedet**

Leieprisene i kjøpesentrene viste en stabil utvikling.

I kontorleiemarkedet i Oslo-området er ledigheten nå svakt fallende og leieprisene viser en stabil utvikling i de fleste områder av byen.

#### **Eiendomsområdet**

I 2015 var samlede driftsinntekter i Eiendomsområdets 2.657 millioner kroner (2.541) (inkl. internt salg).

Ved årskiftet hadde Thon Holdings eiendomsportefølje et leieinntektsnivå på 2.100 millioner kroner.

Økningen fra i fjor forklares i hovedsak av økte leieinntekter. Konsernets eksterne leieinntekter økte med 52 millioner kroner til 1.425 millioner kroner (1.373), både som følge av nye eiendommer og valutakursutviklingen. Tilsvarende forklares økning i interne husleier med leievekst fra konsernets hotelleiendommer.

Salgsinntekter fra boligprosjekter utgjorde 251 millioner kroner (237).

Ved årskiftet hadde Thon Holdings eiendomsportefølje et leieinntektsnivå på 2.100 millioner kroner (1.975).

Ledigheten er fortsatt lav, og var ved årsskiftet 1 % (1).

Eiendomsporteføljen fordeles på følgende segmenter (målt etter leienivå):

- 47 % handel
- 29 % hotell
- 16 % kontor
- 8 % Diverse

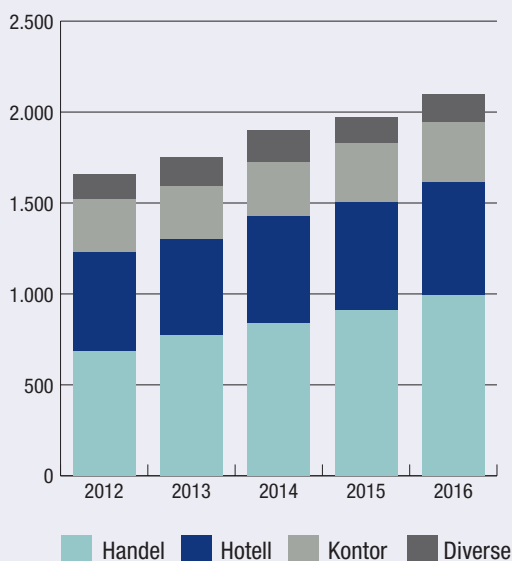
Leieinntektene kommer fra følgende geografiske områder:

- 67 % Oslo-regionen
- 12 % Øvrige deler av Norge
- 15 % Sverige
- 6 % Belgia og Nederland

Leiekontraktene har en balansert forfallstruktur med en gjennomsnittlig restløpetid på ca. 4 år.

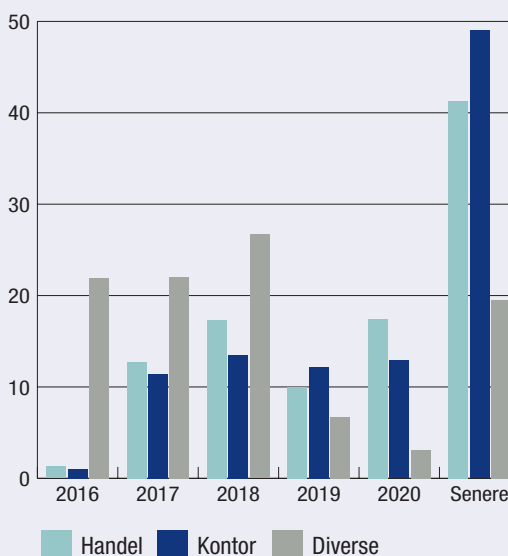
### LEIEINTEKTSNIVÅ

Millioner kroner



### LEIEKONTRAKTSFORFALL

Prosent





## Kjøpesenter

I 2015 eide konsernet 8 kjøpesentre, hvorav 5 er i Norge og 3 i Sverige.

Kjøpesentrene hadde en samlet butikkomsetning på 13,4 milliarder norske kroner (12,5). I Norge var samlet butikkomsetning på 6,6 milliarder kroner (6,3), mens den i Sverige utgjorde 7,0 milliarder svenske kroner (6,8).

## HOTELL

### Det norske hotellmarkedet i 2015

Det norske hotellmarkedet utviklet seg positivt i 2015, og spesielt utenlandske gjester bidro til veksten.

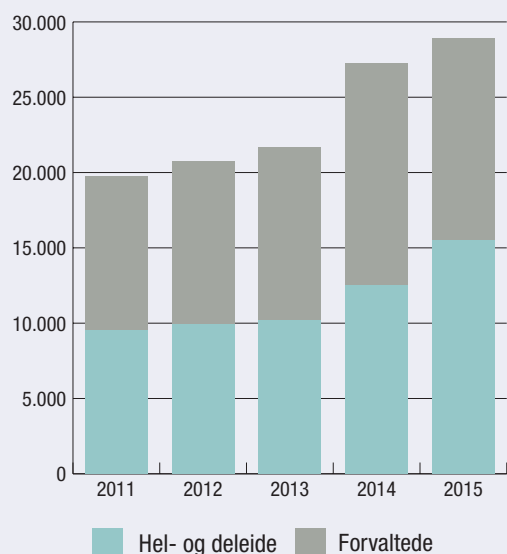
Antall overnattinger ved norske hoteller økte med 6 % til 21,7 millioner, mens kapasiteten målt i antall rom økte med 0,4 % fra 2014.

Gjennomsnittlig rompris i Norge økte med 12 kroner til 897 kroner, mens gjennomsnittsbelegget økte med 0,8 prosentpoeng til 53,7 %. Nøkkeltallet RevPAR (inntekt per tilgjengelig rom) økte med 3 % til 482 kroner.

I Oslo og Akershus var utviklingen bedre enn landsgjennomsnittet, og RevPAR økte med hele 9 %.

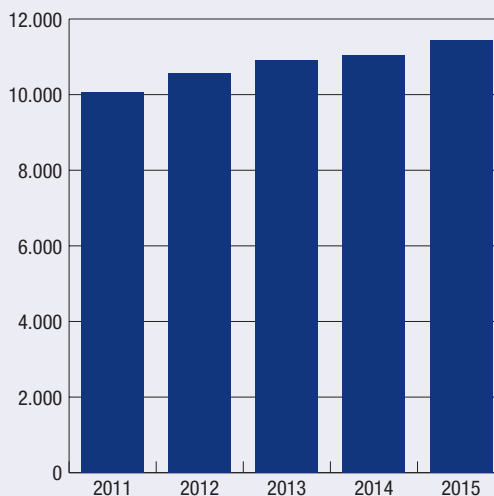
### KJØPESENTEROMSETNING

Millioner kroner



### HOTELLROMKAPASITET

Antall



Hotellmarkedet deles inn i tre hovedsegmenter, med andel av totalmarkedet i 2015:

- Ferie- og fritidsmarkedet 52 % (48)
- Individuelle yrkesreisende 35 % (39)
- Kurs- og konferansemarkedet 13 % (13)

I 2015 hadde hovedsegmentene en ulik utvikling:

### Hotellmarkedet i Brussel i 2015

Hotellmarkedet i Brussel var relativt stabilt og gjennomsnittlig rompris økte med 4% til 114 euro. Gjennomsnittsbelegget falt med 2 prosentpoeng til 69 %, slik at RevPAR for hotellene i Brussel økte med 1 % til 79 Euro.

### Hotellområdet

Driftsinntektene i hotellområdet (inkl. internsalg) var 3.351 millioner kroner (3.120), inkludert driftsinntekter fra frittstående serveringsvirksomheter med 148 millioner kroner (139).

Veksten fra i fjor forklares blant annet at flere hoteller var stengt i 2014 som følge av større oppgraderinger.

### Thon Hotels

Thon Hotels er en hotellkjede med ca. 11.482 rom fordelt på 78 hoteller i Norge og utlandet.

I Norge er Thon Hotels en landsdekkende hotellkjede med ca. 9.700 rom fordelt på 69 hoteller i Norge. 55 av hotellene drives av konsernet, mens 14 opereres av eksterne franchisetakere.

Hotellporteføljen består i hovedsak av sentrale byhoteller, og de fleste hotellene er oppført eller rehabilitert de senere år. Thon Hotels er en dominerende aktør i storby-regionene Oslo og Bergen.

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

Fordelt på de geografiske segmentene oppnådde Thon Hotels følgende nøkkeltall i 2015:

	Gjennomsnittlig rompris	Beleggsprosent	RevPAR
Thon Hotels Norge (NOK)	819	56	460 (+2 %)
Thon Hotels Brussel (EURO)	100	66	65 (+8 %)
Totalt Thon Hotels (NOK)	835	57	476 (+3 %)

Konsernets fokus på oppgradering og modernisering av hotellporteføljen pågikk også i 2015 og flere store hoteller er blitt fornyet. Økte kostnader i denne forbindelse medførte en resultatnedgang for Thon Hotels i 2015.

## Serveringsvirksomhet

Thon Holding konsernet eier og driver 7 serveringssteder utenfor hotellene. I 2015 var samlet omsetning 148 millioner kroner (139), og virksomheten viste en resultatfremgang.

## Øvrige virksomhetsområder

Bedriftene utenfor hovedvirksomhetene eiendoms- og hotellområdet inngår i området øvrige virksomheter. I 2015 var de samlede driftsinntektene i disse bedriftene 722 millioner kroner (682).

I 2015 hadde den største virksomheten, Unger Fabrikker en svært god utvikling. Driftsinntektene utgjorde 531 millioner kroner (468), og resultat før skatt ble 72 millioner kroner (35).

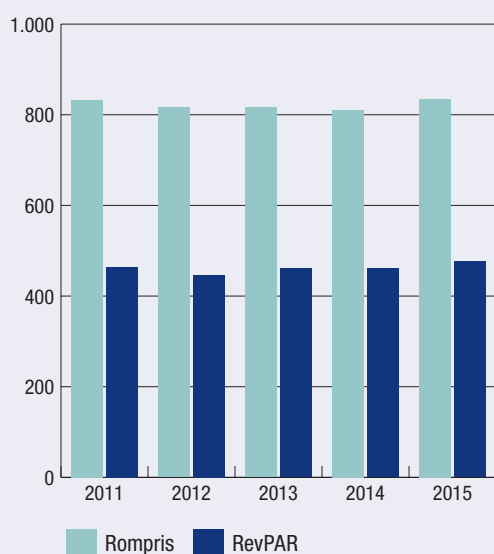
## INVESTERINGER

Konsernets samlede netto investeringer i 2015 beløp seg til 891 millioner kroner (1.215) og omfatter både eiendomskjøp, investeringer i eiendomsprosjekter under oppføring og rehabilitering av eksisterende eiendomsportefølje.

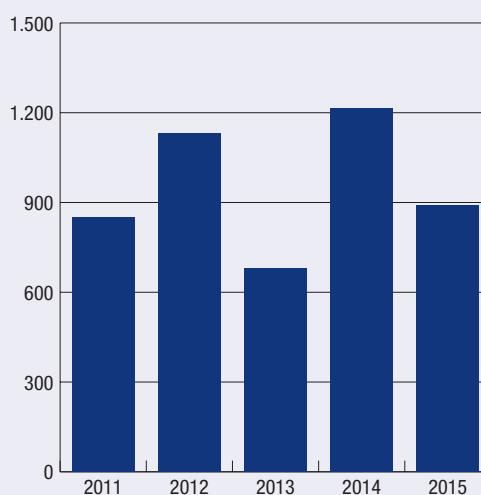
## STØRRE EIENDOMSKJØP

- **Oslovägen 58, Strömstad**  
Handelseiendom på 3.900 kvm. i Strömstad, Sverige.
- **Torp Köpcentrum, Uddevalla, Sverige**  
17.000 kvm. handelsareal som del av et større kjøpesenter ved Udevalla i Sverige. Andelen utgjør rundt 33 % av det samlede kjøpesenteret.
- **Youngstorget 3, Oslo**  
Eierandelen i næringsseiendommen er økt fra 50 % til 100 %.

**ROMPRIS OG REVPAR**  
(inntekt per tilgjengelige rom)  
Kroner



**NETTO INVESTERINGER**  
Millioner kroner



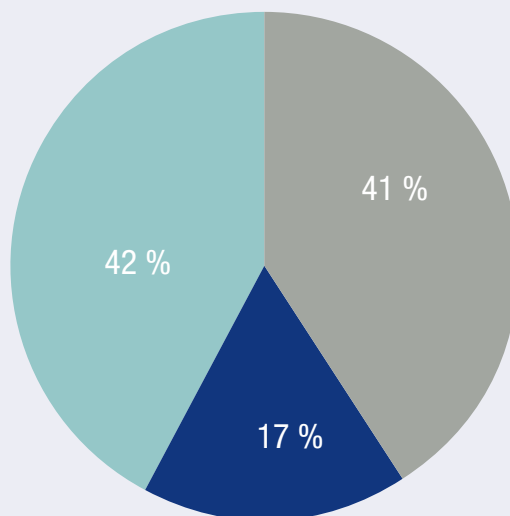
## FERDIGSTILTE EIENDOMSPROSJEKTER

Prosjekt	Sted	Segment	Utvivelse
Eventyrtunet II	Lørenskog	Boliger	145 leiligheter
Thon Hotel Oslo Airport (Thon Congress Gardermoen)	Ullensaker	Hotell	2.500 kvm. konferanseanlegg

## STØRRE EIENDOMSPROSJEKTER UNDER OPPFØRING / REHABILITERING

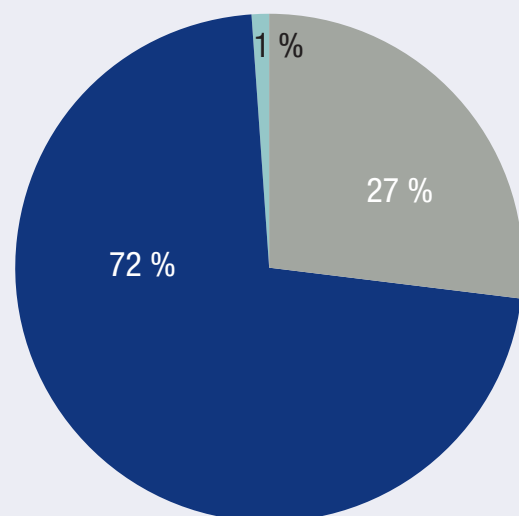
Prosjekt	Sted	Segment	Ferdig- stillelse	
Klubbgaten 6	Stavanger	Hotell	2016	157 rom
Storgata 14-18	Oslo	Kontor, handel	2016	13.900 kvm.
Engebrets Promenade	Lillestrøm	Boliger	2017	171 leiligheter
Wendts Hage	Lørenskog	Boliger	2017	51 leiligheter
Diagonale, Bjørvika (50 %)	Oslo	Kontor, handel, boliger	2018	38.000 kvm.

RENTEFORFALL



■ < 12 mnd. ■ < 1-5 år ■ > 5 år

AVDRAG



■ < 12 mnd. ■ < 1-5 år ■ > 5 år

## 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 ny finansiering vurderes fortsatt som god, på tross av at finansieringsmulighetene i det norske kapitalmarkedet ble svekket i 2. halvår.

Ved årsskiftet var samlede kredittrammer på 12.036 millioner kroner (12.291), og ubenyttet del utgjorde 2.705 millioner kroner (3.055). Rentebærende gjeld ved årsskiftet var dermed 9.331 millioner kroner (9.236).

Det norske kapitalmarkedet er viktig finansieringskilde, og ved årsskiftet hadde konsernet utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld på 2.850 millioner kroner (3.300).

Ved årsskiftet hadde konsernets gjeld en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 2,8 år (2,2). 27 % (33) av gjelden forfaller i 2015, og refinansieringsbehovet vil i sin helhet kunne dekkes av eksisterende likviditetsreserver.

## ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Thon Holding konsernet praktiserer likestilling, og tolererer ingen 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 2015 var det 2.911 årsverk (2.765) i Thon Holding konsernet. På samme tidspunkt var antall årsverk i Thon Holding AS 196 (206) .

Antall årsverk fordelte seg med 2.535 i Norge, 300 i Belgia, 16 i Nederland og 60 i Sverige. Av konsernets ansatte er 52 % kvinner og 48 % menn.

Selskapets styre består av tre menn.

Konsernets sykefravær i 2015 utgjorde 5,1 % (6,4), mens tilsvarende tall i morselskapet Thon Holding AS var 3,2 %. (3,9).

Det er i perioden ikke oppstått vesentlige skader eller ulykker med tilknytning til virksomheten. Det er heller ikke avdekket svakheter ved de ansattes sikkerhet eller arbeidsmiljøet for øvrig.

## MILJØMESSIG STATUS

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

Miljøarbeidet er en integrert del av virksomheten i Thon Holding, og det gjennomføres miljøvennlige tiltak både for egen virksomhet og for leietakernes bruk av eiendommene. Som en del av konsernets målrettede arbeid med helse, miljø og sikkerhet (HMS), er deler av eiendomsporteføljen "Miljøfyrtårn-sertifisert".

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

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

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

## SAMFUNNSANSVAR

Thon Holding følger Olav Thon Gruppens retningslinjer for arbeidet med 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 fastsatt i det Globale Rapporterings- initiativet (GRI), og dokumenteres i en årlig Samfunnsansvarsrapport.

For ytterligere informasjon om arbeidet med samfunnsansvar i Thon Holding konsernet henvises til hjemmesiden [www.olavthon.no](http://www.olavthon.no).

## REDEGJØRELSE OM FORETAKSSTYRING

Thon Holding ønsker å opprettholde høy tillit blant långivere, leietakere og i samfunnet for øvrig, og tilstreber derfor god eierstyring og selskapsledelse.

Styringen av konsernet bygger i hovedsak på prinsipper som er gitt i "Norsk anbefaling – eierstyring og selskapsledelse", utgitt av Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse.

## THON HOLDING KONSERNETS RISIKOFAKTORER

Konsernets risikofaktorer kan deles inn i hovedgruppene:

- Markedsmessig risiko
- Finansiell risiko
- Operasjonell risiko

### MARKEDSMESSIG RISIKO

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

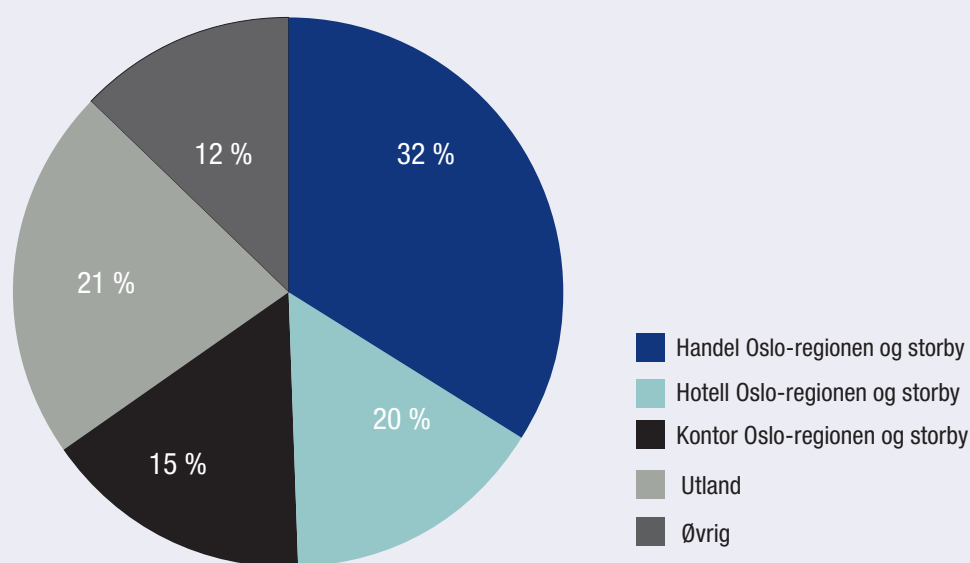
#### Eiendomsområdet

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

47 % av konsernets leieinntekter kommer fra et fåtall større kjøpesentre og sentrale handelseiendommer i Norge samt kjøpesentre i Sverige, primært rettet mot grensehandel. I tiden fremover forventes privatkonsumet både i Norge og Sverige å øke moderat, og rammebetingelsene for konsernets kjøpesenter- og sentrale handels-eiendommer vurderes derfor som positive.

29 % 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 hotelleiendommer, vurderes som svært lav.

#### LEIEINTEKTSFORDELING



Markedsrisikoen i hotellmarkedet er omtalt i senere avsnitt.

24 % av leieinntektene kommer fra næringseiendommer i Oslo-området, hvorav kontor-eiendommer 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 konkurransesituasjonen i markedet. Konkurransesituasjonen i markedet henger også sammen med tilbudet av ny hotellkapasitet.

Som følge av lav vekst i Norge er det grunn til å forvente en stabil eller svakere etterspørsel etter hotellrom fra norske yrkesreisende, men den relativt svake norske kronen antas å bidra til økt etterspørsel både fra norske og utenlandske gjester i ferie- og fritidsmarkedet. Alt i alt forventes derfor et stabilt eller positivt hotellmarked i Norge i tiden fremover.

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

## **FINANSIELL RISIKO**

Finansiell risiko vurderes i hovedsak å være konsernets tilgang til og prisen på finansiering i bank- og kapitalmarkedet.

Tilgang og pris avhenger av konkurransesituasjonen i banksektoren, tilførsel av likviditet i kapitalmarkedene, utviklingen i markedsrentene og den spesifikke kredittmarginen som konsernet må betale i markedet. Kredittmarginen bestemmes av konsernets kredittverdighet og prisen andre låntakere må betale i kapitalmarkedet.

### **Renteutviklingen**

I Norge var den kortsiktige markedsrenten (3 mnd. NIBOR) stabil frem til juni for deretter å falle til 1,13 % (1,48). Den langsiktige markedsrenten (10 års swap) varierte betydelig gjennom året, men var ved årsslutt nesten uendret på 1,86 % (1,91).

I Sverige falt den korte markedsrenten (3 mnd. STIBOR) gjennom hele 2015 til -0,29 % (0,26) ved slutten av året. Den lange svenske markedsrenten (10 års swap) falt frem til mai, men økte deretter kraftig til 1,66 % (1,26) ved årsslutt.

I Euromområdet falt den kortsiktige markedsrenten (3 mnd. EURIBOR) til -0,13 % (0,08) ved slutten av året. Den langsiktige markedsrenten i Eurosonen (10 års swap) var relativt stabil, og var ved årsslutt 1,00 % (0,81).

### **Kredittmarkedet**

Kredittmarginen som indikeres for nye lån utstedt av konsernet, var stabil i 1. halvår men økte betydelig i 2. halvår. Ved utgangen av året var kredittmarginen for Thon Holdings 5 års pantelikret obligasjonslån indikert til 1,40 % (0,70), mens 12 måneders usikret sertifikatlån ble indikert til 0,95 % (0,40).



Konsernets finansielle risiko kan deles i:

- Likviditetsrisiko
- Rente- og valutarisiko
- Kreditrisiko

### Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko knyttes til konsernets evne til å betjene betalings- og øvrige gjeldsforpliktelser etter hvert som de forfaller. Risikoen dempes ved å ha store tilgjengelige likviditetsreserver, en moderat belåningsgrad, langsiktige låneavtaler samt ved å anvende ulike finansieringskilder og – markeder.

Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 3.239 millioner kroner (3.714), og besto av kortsiktige plasseringer på 534 millioner kroner (659) og ubenyttede kreditt-rammer på 2.705 millioner kroner (3.055).

Konsernets rentebærende gjeld på 9.331 millioner kroner (9.236) hadde ved årsskiftet en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 2,8 år (2,2). 27 % (33) av gjelden forfaller innen 1 år, og refinansieringsbehovet vil kunne dekkes av eksisterende likviditetsreserver.

### Rente- og valutarisiko

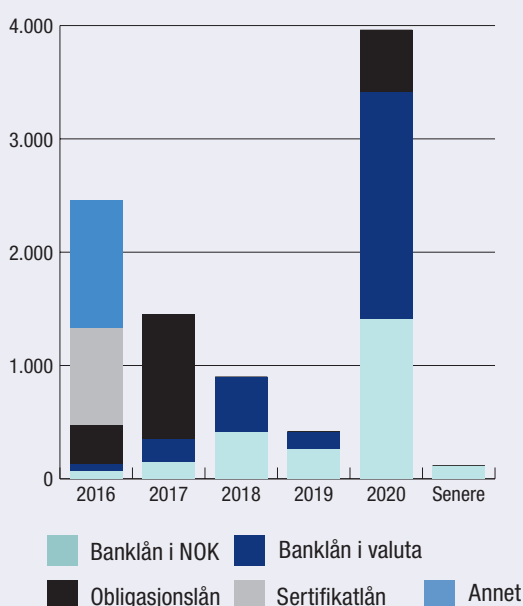
Med renterisiko menes risiko for endringer i konsernets kontantstrøm, resultat og egenkapital som følge av endringer i det kort- og langsiktige rentemarkedet.

Risikoen styres blant annet ved å ha en stor andel langsiktig rentebinding.

Ved årsskiftet var gjennomsnittlig rentebinding ved årsskiftet 4,1 år (4,6), og andelen rentebinding lenger enn 1 år var 59 % (58).

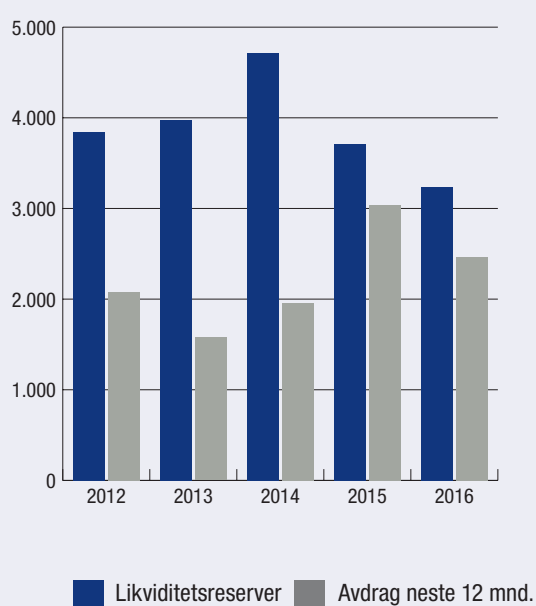
### AVDRAGSPROFIL

Millioner kroner



### LIKVIDITETSRESERVER OG AVDRAG

Millioner kroner



Konsernets gjennomsnittrente per 31. desember 2015 var 3,61 % (3,85).

En endring i det kortsiktige rentenivået med ett prosentpoeng, antas å medføre en endring av gjennomsnittrenten med ca. 0,4 prosentpoeng i løpet av 3–6 måneder. En slik rentøkning vil øke de årlige finanskostnadene med ca. 25–30 millioner kroner.

Konsernets rentebærende gjeld på 9.331 millioner kroner (9.236) er fordelt på følgende valutaer:

- Norske kroner                      69 %, med snittrente på 3,8 %                      (4,0)
- Svenske kroner                      20 %, med snittrente på 3,8 %                      (4,1)
- Euro                                      11 %, med snittrente på 2,1 %                      (2,4)

Thon Holding har økonomisk risiko knyttet til valutakursutviklingen i de land konsernet har virksomhet. Som følge av at konsernregnskapet avlegges i norske kroner, påvirkes både resultatet og egenkapitalen i de utenlandske datterselskapene av valutakursen mellom norske kroner og den lokale valutaen.

Thon Holding konsernet reduserer valutarisikoen ved gjeldsopptak i valuta og valuta-sikringsavtaler.

**Kredittrisiko**

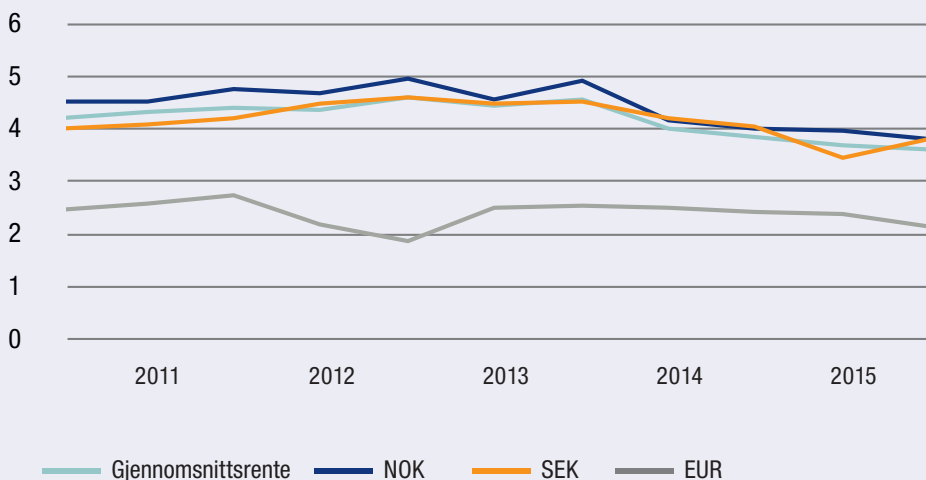
Konsernets kredittrisiko er i hovedsak risikoen for å bli påført tap som følge av at leietakerne ikke betaler den avtalte leie eller at hotellkundene ikke betaler sine forpliktelser.

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.

**RENTEUTVIKLING SISTE 5 ÅR**

Prosent



## 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 svært lav, og oljeprisfallet bidrar til svake vekstutsikter for norsk økonomi de nærmeste årene. Norges Bank har satt renten ned til 0,50 %, og det forventes ytterligere rentekutt i 2016.

På tross av lav vekst i norsk økonomi, forventes det fortsatt vekst i privatkonsumet i Norge i de kommende år, og rammebetingelsene for konsernets kjøpesentre vurderes derfor som positive.

I kontormarkedet i Oslo-området er ledigheten nå svakt fallende og leieprisene viser en stabil utvikling i de fleste områder av byen. Det forventes et noe svakere arbeidsmarked også i Oslo-området, men på grunn av lav nybygging av kontorer, forventes det allikevel et stabilt kontormarked.

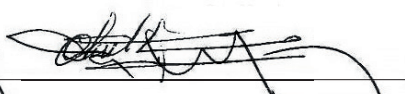
Som følge av lav vekst i Norge er det grunn til å forvente en stabil eller svakere etterspørsel etter hotellrom fra norske yrkesreisende, men den relativt svake norske kronen antas å bidra til økt etterspørsel både fra norske og utenlandske gjester i ferie- og fritidsmarkedet. Alt i alt forventes derfor et stabilt eller positivt hotellmarked i Norge også i 2016.

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

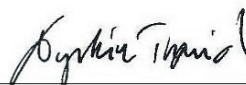
Oslo, 27. april 2016



DAG TANGEVALD-JENSEN  
(styremedlem/adm. direktør)



OLAV THON  
(styrets formann)



ØYSTEIN TRØSEID  
(styremedlem)

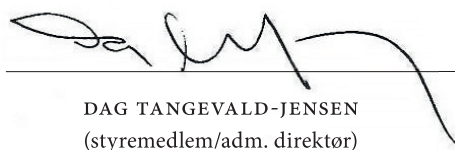
# RESULTATREGNSKAP

Beløp i 1 000 kr	Note	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
		2015	2014	2015	2014
Leieinntekter		1 155	-568	1 424 906	1 373 385
Losjiinntekter		0	0	1 825 646	1 745 276
Varesalg		8 229	10 159	1 708 764	1 650 966
Andre driftsinntekter	2,5	268 092	249 451	989 430	887 809
<b>Driftsinntekter</b>		<b>277 476</b>	<b>259 042</b>	<b>5 948 746</b>	<b>5 657 436</b>
Varekostnader	9	-2 376	-3 280	-756 689	-744 863
Lønnskostnader	3	-157 378	-136 484	-1 368 421	-1 287 889
Ordinære avskrivninger	7	-7 625	-8 539	-363 340	-354 661
Nedskrivninger	7	0	0	0	-79 414
Andre driftskostnader	3,4,5	-110 504	-92 136	-2 421 071	-2 010 197
<b>Driftskostnader</b>		<b>-277 884</b>	<b>-240 438</b>	<b>-4 909 520</b>	<b>-4 477 024</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-408</b>	<b>18 604</b>	<b>1 039 226</b>	<b>1 180 412</b>
Andel resultat i tilknyttede selskaper		0	0	26 140	21 986
Finansinntekter	6	584 908	431 959	121 715	49 053
Finanskostnader	6	494 906	-502 282	-351 026	-413 985
<b>Netto finansposter</b>		<b>90 002</b>	<b>-70 324</b>	<b>-203 172</b>	<b>-342 947</b>
<b>Resultat før skatter</b>		<b>89 594</b>	<b>-51 720</b>	<b>836 054</b>	<b>837 465</b>
Skatter	15	-12 979	16 033	-127 909	-221 301
<b>Årsresultat</b>		<b>76 614</b>	<b>-35 687</b>	<b>708 148</b>	<b>616 164</b>
Majoritetens andel av resultatet	17	0	0	669 620	589 486
Minoritetens andel av resultatet	17	0	0	38 526	26 678

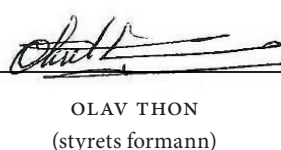
# BALANSE PR 31.12

Beløp i 1 000 kr	Note	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
		2015	2014	2015	2014
<b>EIENDELER</b>					
Immaterielle eiendeler	7	430	15	29 466	25 203
Utsatt skattefordel	15	8 918	21 867	67 742	81 483
Varige driftsmidler	7	28 806	19 800	17 643 558	16 589 524
Investering i datterselskaper	1	4 249 683	4 256 584	0	0
Finansielle anleggsmidler	8	206 825	199 574	489 502	506 019
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>4 494 662</b>	<b>4 497 840</b>	<b>18 230 268</b>	<b>17 202 229</b>
Varer	9	38	196	374 340	225 472
Fordringer	5,10,14	2 986 138	2 938 928	793 427	1 019 299
Investeringer	11	0	6	23 864	23 849
Bankinnskudd, kontanter o.lign.		66 656	80 847	458 862	601 942
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>3 052 831</b>	<b>3 019 977</b>	<b>1 650 493</b>	<b>1 870 562</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>7 547 493</b>	<b>7 517 817</b>	<b>19 880 761</b>	<b>19 072 791</b>
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>					
Aksjekapital	16,17	300 125	300 125	300 125	300 125
Annen innskutt egenkapital		850	850	0	0
Annen egenkapital	17	1 739 690	1 763 076	7 609 700	6 951 189
Minoritetsinteressent	17	0	0	185 744	138 492
<b>Sum egenkapital</b>		<b>2 040 665</b>	<b>2 064 051</b>	<b>8 095 569</b>	<b>7 389 806</b>
Utsatt skatt	15	0	0	850 221	864 093
Andre forpliktelser		0	0	0	1 642
Langsiktig gjeld	12,18	4 419 000	4 200 000	7 383 622	7 043 982
Kortsiktig gjeld	13,14,15	1 087 828	1 253 766	3 551 349	3 773 268
<b>Sum gjeld</b>		<b>5 506 828</b>	<b>5 453 766</b>	<b>11 785 192</b>	<b>11 682 985</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>7 547 493</b>	<b>7 517 817</b>	<b>19 880 761</b>	<b>19 072 791</b>


OSLO, 27. APRIL 2016



DAG TANGEVALD-JENSEN  
(styremedlem/adm. direktør)



OLAV THON  
(styrets formann)



ØYSTEIN TRØSEID  
(styremedlem)

# KONTANTSTRØMANALYSE

Beløp i 1 000 kr	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
	2015	2014	2015	2014
<b>KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>				
Årets resultat før skatt	89 594	-51 720	836 054	837 464
Betalte skatter	-9	-13	-124 720	-86 839
Andel resultat fra tilknyttede selskap	0	0	-26 140	-21 986
Endring i pensjonsmidler	0	0	8 047	-1 813
Salgstap/(-gevinst) langsiktige eiendeler	-45 116	-5 597	-34 217	5 573
Avskrivninger av anleggsmidler	7 625	8 539	363 255	354 661
Nedskrivninger av anleggsmidler	0	0	84	79 414
Endring i varelager	0	0	-148 868	1 999
Endring i kundefordringer	-1 728	2 300	-13 956	-108 064
Endring i leverandørgjeld	5 391	-1 431	14 378	55 263
Endring i andre tidsavgrensninger operasjonelle aktiviteter	-316 916	-90 452	35 621	-51 245
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter (A)</b>	<b>-261 160</b>	<b>-138 373</b>	<b>909 540</b>	<b>1 064 427</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER</b>				
Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	-17 210	-7 321	-722 637	-937 146
Netto utbetaling ved kjøp av datterselskaper og felleskontrollert virksomhet	0	0	-237 717	-293 803
Innbetaling ved salg av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	680	0	24 159	2 400
Netto innbetaling ved salg av datterselskaper og fellekontrollerte virksomheter	49 101	8 499	45 501	13 393
Netto kontantstrøm fra andre investeringer	63 680	-422 405	-10 077	-22 384
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (B)</b>	<b>96 251</b>	<b>-421 228</b>	<b>-900 771</b>	<b>-1 237 540</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>				
Opptak av ny rentebærende gjeld	2 624 760	2 150 000	2 820 252	2 852 098
Nedbetaling av rentebærende gjeld	-2 588 142	-2 050 000	-2 953 146	-2 543 098
Utbetaling ved økning i eierinteresse i datterselskap			0	0
Utbetalt utbytte			-18 941	-17 353
Nettoeffekt av andre kapitalendringer	114 100	250 100	29 175	-184 288
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (C)</b>	<b>150 718</b>	<b>350 100</b>	<b>-181 009</b>	<b>107 359</b>
<b>Nettoeffekter av valutakursendringer (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29 161</b>	<b>17 196</b>
<b>Netto endring i kontantstrøm (A+B+C+D)</b>	<b>-14 191</b>	<b>-209 501</b>	<b>-143 079</b>	<b>-48 558</b>
Kontanter og ekvivalenter 1.1	80 847	290 348	601 942	650 499
Kontanter og ekvivalenter 31.12	66 656	80 847	458 862	601 942
Ubenyttet del av kassekreditt og andre trekkrettigheter	2 752 610	3 100 000	2 755 110	3 105 000

# THON HOLDING AS

## NOTER 2015

### KONSOLIDERINGS- OG KLASSIFISERINGSPRINSIPPER

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 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. I morselskapets regnskap er ovennevnte investeringer balanseført netto etter kostmetoden som finansielle anleggsmidler.

Ved fusjon av selskap med samme virksomhet og som har tilhørt konsernet over tid, er det lagt til grunn kontinuitet, dvs. videreføring av de balanseførte verdier i det innfusjonerte selskap. For selskaper som er både ervervet og fusjonert i regnskapsåret

eller det påfølgende år er konsolideringen gjennomført etter oppkjøpsmetoden, dvs. 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, og periodiseres over lånets løpetid.

Kostpris for renteopsjoner benyttet til rentesikringsformål er periodisert over løpetiden.

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

### VURDERINGSPRINSIPPER

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 et antall 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 konsernets 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 i.h.t. porteføljeprinsippet og antas ikke å være omfattet av regnskapslovens krav til handelsportefølje.

Nåverdien av konsernets 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 kostnads-sammenstilling samlet for konsernets eiendomsportefølje.

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

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.

For boliger og andre arbeider på bygg eller anlegg som oppføres for salg, foretas det en løpende resultatføring for solgte andeler i takt med ferdigstilling når ferdigstillingsgraden 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 intruffet.

## FINANSIELL RISIKOSTYRING

Konsernets finansielle risiko 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 ut til et stort antall leietakere fra ulike bransjer. Thon Holding 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 rentendringer 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.



# Note 1

## DATTERSELSKAP/KONSERNSELSKAPER

Datterselskaper	Virksomhet	Ervervs år	Forretningskontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskapets egenkapital
Bergen Hotell & Restaurantdrift AS	Hotelldrift	1985	Oslo	100 %	-24 777	21 552
Blålyng AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100 %	-19 729	95 848
Bogstadveien 20 ANS	Eiendom	1991	Oslo	100 %	17 649	175 077
Bukkedauen AS	Eiendom	2015	Oslo	100 %	-49	42
Centralteateret AS	Eiendom	2013	Oslo	100 %	894	1 820
Charlottenberg Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	29 587	88 971
Conrad Langaard AS	Øvrige	1985	Oslo	100 %	4 996	3 795
Cooly AS	Hotelldrift	1995	Oslo	100 %	-4 680	34 903
Dronningensgt. 21 ANS	Eiendom	1991	Oslo	100 %	9 482	68 104
Easy AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100 %	-4 953	8 324
Engebret Næring AS	Eiendom	2015	Oslo	60 %	-85	-70
Fastighets AB	Eiendom	2010	Sverige	100 %	184	950
Follo Fjernvarme AS	Øvrige	2005	Oslo	100 %	-2 752	50 267
Hallingdal Hotelldrift AS	Hotelldrift	2009	Oslo	100 %	-7 882	1 364
Hausmannskvartalet Eiendom AS	Eiendom	2004	Oslo	100 %	11 251	105 851
Hotel Bristol AS	Hotelldrift	1978	Oslo	100 %	-36 411	35 199
Hotel Bristol Stephanie SA	Hotelldrift/Eiendom	1995	Belgia	100 %	5 706	266 346
Hotelthon AS	Hotelldrift	1993	Oslo	100 %	-53 283	6 036
Hulstkamp Properties BV	Eiendom	1987	Nederland	100 %	1 761	30 969
Investhon AS	Øvrige	1986	Oslo	100 %	17 783	437 972
Kaffestugan Tøcksfors HB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	17	-490
Klubbgaten 6 DA	Eiendom	2 014	Oslo	100 %	-7 747	4 881
KS AS Phønix Invest	Eiendom	2005	Oslo	100 %	92	8 837
Kybir Fastigheter AB	Eiendom	2 015	Sverige	55 %	2 450	9 948
Lillestrøm By og Næringsutvikling AS	Eiendom	2013	Oslo	60 %	3 975	10 125
Mecca AS	Hotelldrift	1985	Oslo	100 %	-23 661	9 496
Nordby Kjøpcenter AB	Eiendom	2007	Sverige	55 %	12 305	66 449
Norsk Pantlotteri AS	Øvrige	2011	Oslo	60 %	2 968	19 257
Norsk Underholdningsspill AS	Øvrige	1996	Oslo	100 %	736	40 998
Nye Folkets Hus Lillestrøm AS	Eiendom	2015	Oslo	60 %	-147	-132
Nye Gjerdrumsgate 25 AS	Eiendom	2015	Oslo	60 %	-68	-53
Olav Thon Eiendom Sør AS	Eiendom	2007	Kristiansand	58 %	-1 857	3 356
Orvelin Shoppingcenter AB	Eiendom	2004	Sverige	55 %	43 992	121 931
Polar Hotell & Restaurantdrift AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100 %	-39 142	1 157
Rainbow Hotels AS	Hotelldrift	1991	Oslo	100 %	-11 434	26 949
Resthon AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	2 073	6 290

## Forts. datterselskap/konsernselskaper

Datterselskaper	Virksomhet	Ervervs år	Forretningskontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets årsresultat	Selskapets egenkapital
Sameiet Karl Johansgate 2	Eiendom	1999	Oslo	55 %	5 918	3 975
Scandia Hotel Rotterdam BV	Hotelldrift	1987	Nederland	100 %	4 167	83 288
Semb AS	Hotelldrift	1996	Oslo	100 %	-23 416	17 802
Sinsenterrasse 2/4 AS	Eiendom	1992	Oslo	100 %	1 986	21 298
Skarvet AS	Hotelldrift	1998	Oslo	100 %	-11 230	10 951
Stormgård AS	Eiendom	1989	Oslo	100 %	144 350	1 019 544
Thon Belgium SA	Hotelldrift/Eiendom	1988	Belgia	100 %	21 128	1 096 807
Thon Bygg AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	2 917	26 203
Thon Eiendomsdrift AS	Eiendom	1985	Oslo	100 %	39 245	5 166 189
Thon Gardemoen AS	Hotelldrift	2006	Oslo	100 %	-1 147	7 693
Thon Hotellbygg AS	Eiendom	1990	Oslo	100 %	213 849	3 283 821
Thon Hotel Nordlys AS	Hotelldrift	2004	Oslo	100 %	-17 407	4 709
Thon Hotels AS	Hotelldrift	2005	Oslo	100 %	-18 178	82 407
Thon Hotels AB	Hotelldrift	2007	Sverige	100 %	-4 236	945
Thon Hotels Salg AS	Hotelldrift	2015	Oslo	100 %	297	1 297
Thon Netherlands Holdings BV	Hotelldrift/Eiendom	1994	Nederland	100 %	-333	331 664
Thon Property AB	Eiendom	2014	Sverige	100 %	-944	141
Thon Ski AS	Eiendom	1993	Oslo	100 %	88 186	727 743
Thon Stanhope Hotel SA	Hotelldrift/Eiendom	1995	Belgia	100 %	12 407	464 269
Thon Sverige AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	19 071	56 122
Thon Vica AS	Eiendom	2008	Oslo	100 %	547	3 506
Thongård AS	Eiendom	1988	Oslo	100 %	202 250	1 528 233
Time Park AS	Øvrige	2007	Oslo	100 %	-460	3 436
Torp Handel Fastighets AB	Eiendom	2015	Sverige	100 %	2 378	2 656
Torval AS	Hotelldrift	1997	Oslo	100 %	-33 036	12 557
Töcksfors Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100 %	11 478	50 185
Unger Fabrikker AS	Øvrige	1991	Fredrikstad	100 %	52 413	170 226
Vats As	Eiendom	2007	Oslo	100 %	142 761	391 876
Vestre Strandgate 36 ANS	Eiendom	2008	Kristiansand	52 %	-1 599	15 959
Vidda AS	Hotelldrift	2004	Oslo	100 %	-7 367	10 510
Youngstorget 3 AS	Eiendom	1997	Oslo	100 %	374	8 166
Ämte Fastighetsaktiebolag AB	Eiendom	2006	Sverige	100 %	5 627	14 202
Østerås kjøpesenter ANS	Eiendom	2014	Oslo	100 %	13 790	57 666
Østerås kjøpesnter AS	Eiendom	2014	Oslo	100 %	383	668
Ål Appartementshotell ANS	Eiendom	1998	Oslo	100 %	435	8 194

Felleskontrollerte selskaper	Virksomhet	Ervervsår	Forretningskontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskapets egenkapital
A9 Palekaia AS	Eiendom	2013	Oslo	50 %	-9 009	331 408
Bystasjonen Bingo AS	Øvrige	2008	Bergen	50 %	-372	46
Linne Hotell AS	Hotelldrift	2007	Oslo	50 %	-1 279	-463
Morast Fastighet AB	Eiendom	2012	Sverige	50 %	16 890	13 303
Statsråd Mathisens vei 8 AS	Eiendom	2010	Oslo	50 %	750	3 548
Statsråd Mathisens vei 10 AS	Eiendom	2010	Oslo	50 %	2 458	3 454
Storsenter Bingodrift AS	Øvrige	2005	Oslo	50 %	245	1 075
Thon Reitan Hotel AS	Hotelldrift	2014	Trondheim	50 %	3 468	81 076
TOL Eiendom AS	Eiendom	2013	Oslo	50 %	-23	7 456
Vestheimgaten 4B AS	Eiendom	2005	Oslo	50 %	1 567	741
Vettre Hotelldrift AS	Hotelldrift	2000	Lysaker	50 %	-2 182	2 345
Vettre Hotell Eiendom AS	Eiendom	2000	Oslo	50 %	8 451	37 179
Vårsøg Hotell Eiendom AS	Eiendom	2015	Oslo	50 %	-4 501	6 076
Åsgårdstrand Hotell ANS	Hotelldrift/Eiendom	2005	Oslo	50 %	-1 016	-13 420

Tilknyttede selskap	Virksomhet	Ervervsår	Forretningskontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskapets egenkapital
Angvik Areal AS	Eiendom	2012	Gjemnes	24 %	-756	310 694
Angvik Eiendom AS	Eiendom	2015	Molde	24 %	1 528	1 628
Berlin Property Invest AS	Eiendom	2007	Oslo	23 %	23 838	80 098
Kristiania Byggeselskap	Eiendom	2005	Oslo	21 %	26 313	4 065
Kron og Mynt AS	Øvrige	2015	Drammen	33 %	6 530	130
Marcus Thranes gt. 13 AS	Eiendom	1986	Oslo	45 %	0	857
Rygge Sivile Lufthavn AS	Øvrige	2006	Rygge	40 %	22 526	188 826
Stockfletthsgate 58 AS	Eiendom	2005	Oslo	31 %	2 163	152
Nordlysattraksjon AS	Øvrige	2011	Alta	20 %	-98	-47
Deutsche Pfandlotterie GmbH	Øvrige	2014	Tyskland	33 %	-747	542
Youngstorget Parkeringshus AS	Eiendom	2006	Oslo	21 %	-102	-29

## Note 2

### ANDRE DRIFTSINNEKTER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Salgsinntekter langsiktige tilvirkningskontrakter	0	0	251 003	236 879
Administrasjonshonorar	243 347	229 628	96 545	77 696
Felleskostnader, viderebelastet leietaker	0	0	274 009	252 707
Gevinst ved avgang anleggsmidler	628	98	40 471	5 001
Andre driftsinntekter	24 117	19 725	327 403	315 525
<b>Sum</b>	<b>268 092</b>	<b>249 451</b>	<b>989 430</b>	<b>887 809</b>

## Note 3

### LØNSKOSTNADER, GODTGJØRELSER M.V.

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Lønninger	132 714	119 073	1 140 794	1 099 718
Arbeidsgiveravgift	19 997	17 861	178 551	167 262
Pensjonskostnader	5 036	3 559	49 703	28 943
Andre ytelser	2 122	1 904	28 102	23 200
Viderefakturerte personalkostnader	-2 490	-5 914	-28 729	-31 235
<b>Sum</b>	<b>157 378</b>	<b>136 484</b>	<b>1 368 421</b>	<b>1 287 889</b>

Antall årsverk i selskapet: 196  
 Antall årsverk i konsernet: 2.825

#### Ytelser til ledende personer:

	Adm.dir.	Styret
Lønn	1 734	140
Annen godtgjørelse	168	0

Det foreligger ikke avtaler vedrørende kompensasjon ved fratreden eller avtaler utover ordinær OTP vedrørende pensjon for administrerende direktør, styreformann eller styremedlemmer.

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

Samlede lån og sikkerhetsstillelser til fordel for ansatte i selskapet utgjør kr. 0,-.

<b>Revisjonshonorar/-tjenester for året 2015:</b>	<b>Morselskapet</b>	<b>Konsernet</b>
Lovpålagt revisjon	398	5 829
Andre attestasjonstjenester	0	9
Skatterådgivning	0	62
Andre tjenester utenfor revisjonen	279	1 157
<b>Sum</b>	<b>677</b>	<b>7 057</b>

Morselskapet og konsernets norske selskaper som har ansatte er pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Selskapenes pensjonsordninger tilfredstiller kravene i denne lov.

<b>Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser/midler</b>	<b>Morselskapet</b>		<b>Konsernet</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Utbetalte pensjoner/OTP premie/AFP premie	5 036	3 559	49 703	28 943
Endring i pensjonsforpliktelser	0	0	0	0
<b>Netto pensjonskostnader</b>	<b>5 036</b>	<b>3 559</b>	<b>49 703</b>	<b>28 943</b>

Konsernet har forsikrede pensjonsmidler (kollektiv pensjon) for 1 av sine datterselskap som omfatter totalt 61 personer.

Beregningen av pensjonsforpliktelsene er basert på 2,5 % diskonteringsrente og 2,50 % reguleringsats av årlige pensjoner.

<b>Pensjonsforpliktelser</b>	<b>Morselskapet</b>		<b>Konsernet</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Uforsikrede pensjonsforpliktelser	0	0	0	382
Forsikrede pensjonsmidler	0	0	0	-8 428
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-8 046</b>

## Note 4

### ANDRE DRIFTSKOSTNADER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Vedlikeholdskostnader	695	2 450	651 379	370 208
Felleskostnader (viderebelastet leietaker)	0	0	274 009	252 707
Felleskostnader (utleiers andel)	0	0	33 202	26 583
Leiekostnader	16 948	14 259	185 410	205 053
Tap ved avgang av varige driftsmidler	111	0	6 254	10 575
Kostnader langsiktige tilvirkningskontrakter	0	0	200 285	185 910
Fremmedtjenester/innleid arbeidshjelp	22 843	17 580	309 151	257 887
Øvrige driftskostnader	69 906	57 848	761 382	701 275
<b>Sum</b>	<b>110 504</b>	<b>92 136</b>	<b>2 421 071</b>	<b>2 010 197</b>

## Note 5

### LANGSIKTIGE TILVIRKNINGSKONTRAKTER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Inntektsført på løpende prosjekter	0	0	251 003	236 879
Kostnader på igangværende prosjekter	0	0	200 285	185 910
<b>Netto resultat på igangværende prosjekter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50 718</b>	<b>50 970</b>
Opptjente ikke fakturerte inntekter inkl. kundefordr.	0	0	3 452	251 584
<b>Balanseførte tilvirkningskostnader som vare</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>261 050</b>	<b>104 022</b>

## Note 6

### FINANSINNTEKTER OG KOSTNADER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
<b>Finansinntekter</b>				
Renter fra konsernselskaper	123 521	203 303	0	0
Konsernbidrag	275 500	114 100	0	0
Andre renteinntekter	10 119	13 470	19 330	22 489
Valutagevinster	117 858	92 808	31 310	0
Andre finansinntekter	13 310	2 779	29 084	14 421
Gevinst ved avhendelse verdipapirer	44 600	5 499	41 991	12 143
<b>Sum</b>	<b>584 908</b>	<b>431 959</b>	<b>121 715</b>	<b>49 053</b>
<b>Finanskostnader</b>				
Renter til konsernselskaper	-71 865	-78 312	0	0
Andre rentekostnader	-249 881	-273 874	-342 555	-377 001
Valutatap	-166 779	-138 513	0	-24 276
Andre finanskostnader	-6 382	-11 583	-8 471	-12 708
<b>Sum</b>	<b>-494 906</b>	<b>-502 282</b>	<b>-351 026</b>	<b>-413 985</b>

# Note 7

## VARIGE DRIFTSMIDLER

Morselskapet	Varige driftsmidler			
	Fast eiendom	Løsøre	Rettigheter	Sum
Anskaffelseskost per 01.01.	5 969	102 772	5 216	113 957
- herav balanseførte lånekostnader	0			
Tilgang	0	17 403	430	17 833
- herav balanseførte lånekostnader	0			
Avgang	0	-54 882	0	-54 882
<b>Anskaffelseskost per 31.12.</b>	<b>5 969</b>	<b>65 293</b>	<b>5 646</b>	<b>76 907</b>
Akkumulerte avskrivninger per 31.12.	0	-42 456	-5 216	-47 672
Samlede nedskrivninger per 31.12.	0	0		0
<b>Balanseført verdi per 31.12.</b>	<b>5 969</b>	<b>22 837</b>	<b>430</b>	<b>29 236</b>
Årets avskrivninger	0	7 611	15	7 625
Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler	16 906	41		16 948

Konsernet	Varige driftsmidler			Immatrielle eiendeler		
	Fast eiendom	Løsøre	Sum	Goodwill	Rettigheter	Sum
Anskaffelseskost per 01.01.	18 799 236	2 440 197	21 239 433	21 335	35 643	56 978
- herav balanseførte lånekostnader	127 733					
Tilgang	887 818	213 778	1 101 596	0	8 019	8 019
- herav balanseførte lånekostnader	3 374					
Avgang	-945	-315 127	-316 072	0	0	0
- herav balanseførte lånekostnader						
<b>Anskaffelseskost per 31.12.</b>	<b>19 686 109</b>	<b>2 338 849</b>	<b>22 024 958</b>	<b>21 335</b>	<b>43 662</b>	<b>64 997</b>
Oppskrivninger per 01.01.	5 411		5 411			
Akkumulerte avskrivninger per 31.12.	-2 569 380	-1 614 184	-4 183 564	-21 335	-13 280	-34 615
Samlede nedskrivninger per 31.12.	-196 247	-7 000	-203 247		-916	-916
<b>Balanseført verdi per 31.12.</b>	<b>16 925 893</b>	<b>717 665</b>	<b>17 643 558</b>	<b>0</b>	<b>29 466</b>	<b>29 466</b>
Årets avskrivninger	194 298	165 427	<b>359 724</b>	0	2 699	<b>2 699</b>
Årets nedskrivninger	0		<b>0</b>		916	<b>916</b>
Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler	174 205	11 205	<b>185 410</b>	0	0	<b>0</b>
For selskapet og konsernet:						
Økonomisk levetid	10-100 år	3-10 år		5 år		
Valgt avskrivningsplan	Lineær	Lineær		Lineær		



## Note 8

### ANDRE FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Andre fordringer	6 532	1 681	42 685	37 296
Investeringer i tilknyttede virksomheter	97 404	95 004	182 973	170 064
Lån til tilknyttede og felleskontrollerte selskaper	100 000	100 000	106 466	132 533
Pensjonsmidler	0	0	0	8 428
Investeringer i aksjer *)	2 889	2 889	157 377	157 698
<b>Sum</b>	<b>206 825</b>	<b>199 574</b>	<b>489 502</b>	<b>506 019</b>

\*) Konsernet eier aksjer eller andeler i selskaper hvor eierandelen er over 10% til en samlet bokført verdi på tkr. 17.137.

## Note 9

### VAREBEHOLDNING

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Råvarer	0	0	37 488	44 851
Egentilvirkede ferdigvarer	0	0	25 788	32 618
Boliger for videresalg	0	0	261 053	104 022
Varer for videresalg	38	196	50 011	43 982
<b>Sum</b>	<b>38</b>	<b>196</b>	<b>374 340</b>	<b>225 472</b>

## Note 10

### KORTSIKTIGE FORDRINGER

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Kundefordringer	2 346	469	576 195	561 751
Fordringer på konsernselskaper	2 956 992	2 933 469	0	0
Forskuddsbetalte kostnader	2 670	4 600	50 958	90 404
Opptjent ikke fakturert inntekt	22 094	0	75 146	251 584
Andre fordringer	2 037	390	91 129	115 561
<b>Sum</b>	<b>2 986 138</b>	<b>2 938 928</b>	<b>793 427</b>	<b>1 019 299</b>

## Note 11

### INVESTERINGER I FINANSIELLE OMLØPSMIDLER

Omløpsaksjer:	Morselskapet		Konsernet	
	Balansført verdi	Markedsverdi	Balansført verdi	Markedsverdi
	2015	2015	2015	2015
Norske aksjer (hver under 10% eierandel)	0	0	23 509	78 336

## Note 12

### LANGSIKTIG GJELD

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Gjeld til kreditinstitusjoner 1)	2 419 000	2 000 000	5 308 580	4 771 526
Obligasjonslån 2)	2 000 000	2 200 000	2 000 000	2 200 000
Annen rentebærende gjeld	0	0	38 279	43 728
Annen gjeld	0	0	36 763	28 728
<b>Sum 3)</b>	<b>4 419 000</b>	<b>4 200 000</b>	<b>7 383 622</b>	<b>7 043 982</b>

1) Vektet gj.snittlig rente vedr. gjeld til kreditinstitusjoner er på 3,8 % i NOK, 2,1 % i EUR, 3,8 % i SEK. Vektet gj.snittlig rentebindingsperiode er 4,1 år.

2) Flytende NIBOR + 1,10 %, forfall 2016 for MNOK 350. Fastrente 3,7%, forfall 2017 for MNOK 1.100. Flytende NIBOR + 0,62 %, forfall 2020 for MNOK 200. Fastrente 1,94%, forfall 2020 for MNOK 350.

3) Avdragsstrukturen for samlet gjeld er:

År	Morselskapet	Konsernet
2016	350 000	499 864
2017	1 100 000	1 597 464
2018	769 000	896 777
2019	250 000	416 313
2020	1 950 000	3 958 394
Senere	0	14 810
	4 419 000	7 383 622

Gjeld som er sikret ved pant i eiendeler:	Morselskapet	Konsernet
Gjeld til kredittinstitusjoner	2 419 000	4 082 718
Obligasjonslån	2 000 000	2 000 000
<b>Sum</b>	<b>4 419 000</b>	<b>6 082 718</b>

#### Balanseført verdi av de pantsatte verdier:

- Tomter, bygninger og annen fast eiendom	0	6 401 977
- Løsøre	0	5 745
- Aksjer		0
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>6 407 722</b>

Thon Holding AS' pantegjeld er sikret med pant i eiendommer i datterselskaper og nærstående selskaper.

Den bokførte verdien på eiendommene er tilsammen tkr. 4.564.538

Morselskapet har i forbindelse med konsernkontoavtale med kredittramme på kr 50 mill. stillet garanti på vegne av de deltakende datterselskaper.

Morselskapet har stilt garanti på til sammen tkr. 1.785.055 på vegne av datterselskap, hvorav tkr. 1.382.126 er i utenlandsk valuta (EUR 110,5 mill. og SEK 304,8 mill.)

## Note 13

### KORTSIKTIG GJELD

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Rentebærende sertifikatlån	850 000	1 100 000	850 000	1 200 000
Annen rentebærende kortsiktig gjeld	0	0	1 134 226	1 120 945
Betalbar skatt	31	9	75 254	132 992
Påløpt rente	8 842	24 667	53 355	35 769
Leverandørgjeld	16 632	9 790	429 157	414 785
Skyldige offentlige avgifter	14 323	13 647	199 423	152 205
Forskudd fra kunder	204	185	301 352	349 282
Annen gjeld til konsernselskap	10 729	12 202	0	0
Konsernsbidrag til morselskap	100 000	0	100 000	0
Annen gjeld	87 068	93 266	408 582	476 361
<b>Sum</b>	<b>1 087 828</b>	<b>1 253 766</b>	<b>3 551 349</b>	<b>3 773 269</b>

## Note 14

### MELLOMVÆRENDE MED FORETAK I SAMME KONSERN

	Morselskapet		Konsernet	
	2015	2014	2015	2014
Fordringer på datterselskap	2 956 992	2 933 469	0	0
Fordringer på felleskontrollerte og tilknyttede selskap	0	100 000	6 466	132 533
Annen kortsiktig gjeld på konsernselskaper	10 729	12 202	0	0
Konsernsbidrag til morselskap	100 000	0	100 000	0

# Note 15

## SKATTER

Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt	Morselskapet		Konsernet	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
Forskjeller som utlignes:				
Anleggsmidler	583	-1 269	3 860 423	3 551 622
Omløpsmidler	1	-65	-289 137	-359 483
Gjeld	-36 257	-79 655	0	0
Underskudd til fremføring	0	0	-90 547	-57 896
<b>Sum</b>	<b>-35 673</b>	<b>-80 989</b>	<b>3 480 739</b>	<b>3 134 243</b>
Forskjeller som ikke utlignes:				
Oppskrivninger	0	0	28 086	28 498
Pensjonsforpliktelser	0	0	0	7 993
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28 086</b>	<b>36 491</b>
Sum midlertidige forskjeller	-35 673	-80 989	3 508 825	3 170 734
Forskjeller som ikke inngår i utsatt skatt	0	0	187 970	184 449
Forskjeller som inngår i utsatt skatt	-35 673	-80 989	3 320 855	2 986 285
Utsatt skatt			850 221	864 093
Utsatt skattefordel	8 918	21 867	67 742	81 483
<b>Betalbar skatt fremkommer slik:</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>		
Ordinært resultat før skattekostnad	89 594	-51 720		
Permanente forskjeller	-44 164	-7 661		
Endring midlertidige forskjeller	-45 315	59 417		
Grunnlag betalbar skatt	115	36		
Betalbar skatt i resultatet	31	10		
Betalbar skatt i balansen	31	10		
<b>Årets skattekostnad fremkommer slik:</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Betalbar skatt	31	10	73 190	125 465
Endring i utsatt skatt *)	12 949	-16 042	23 678	68 288
Skatteeffekt av sikringsinstrumenter i datterselskaper	0	0	31 041	27 548
<b>Årets totale skattekostnad</b>	<b>12 980</b>	<b>-16 032</b>	<b>127 909</b>	<b>221 301</b>

Anvendt skattesats 27% for selskaper i Norge, avvikende for de utenlandske datterselskapene.

Grunnet endring i skattesats fra 27% til 25% fra 2016 er utsatt skatt/utsatt skattefordel beregnet til 25% for de norske selskapene.

\*) Innenfor et skattekonsern er utsatt skattefordel utlignet mot utsatt skatt i balansen.

## Note 16

### AKSJEKAPITAL OG AKSJONÆRINFORMASJON

Aksjekapitalen i selskapet utgjør kr 300.125.000 fordelt på 300.125 aksjer, hver pålydende kr. 1.000,-.

Vedtektene inneholder ingen bestemmelser om stemmerett eller rettigheter om utstedelse av nye aksjer.

Pr. 31.12.15 var samtlige aksjer eiet av Olav Thon Gruppen AS.

## Note 17

### EGENKAPITAL

Morselskapet	Aksjekapital	Innskutt egenkapital	Annen egenkapital	Sum
Egenkapital pr 31.12.2014	300 125	850	1 763 075	2 064 050
Årets resultat			76 614	76 614
Avsatt utbytte			-100 000	-100 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2015</b>	<b>300 125</b>	<b>850</b>	<b>1 739 689</b>	<b>2 040 665</b>

Konsernselskapet	Aksjekapital	Annen egenkapital	Minoritets-interesser	Sum
Egenkapital pr 31.12.2014	300 125	6 951 189	138 492	7 389 806
Årets endring i egenkapital:				
Utbetalt utbytte			-18 941	-18 941
Årets resultat		669 620	38 526	708 145
Omregningsdifferanser		130 593	10 210	140 803
Øvrige endringer		-141 702	17 458	-124 244
<b>Egenkapital pr 31.12.2015</b>	<b>300 125</b>	<b>7 609 700</b>	<b>185 744</b>	<b>8 095 569</b>

# 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 sikringsinstrumentene, som valutaterminkontrakter og valutaopsjonskontrakter.

Pr. 31.12.2015 hadde konsernet inngått 8 terminkontrakter for salg av 77,5 millioner euro og 6 terminkontrakter for salg av 800 millioner svenske kroner. Terminkontraktene forfaller i 1. halvår 2016 og pr. 31.12.2015 er det i morselskapets regnskap kostnadsført urealisert disagio på 36,3 millioner.

I morselskapets regnskap for 2015 er det netto kostnadsført disagio med 48,9 millioner. Som følge av valutakursendring endres verdien av egenkapitalen i de utenlandske datterselskaper, og i konsernregnskapet er derfor disagio eliminert med 38,9 millioner.



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

Munkedamsveien 45  
Postboks 1704 Vikta  
0121 Oslo

Til generalforsamlingen i Thon Holding AS

## Revisors beretning

### Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Thon Holding AS som består av selskapsregnskap, som viser et overskudd på TNOK 76 614, og konsernregnskap, som viser et overskudd på TNOK 708 148. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2015, 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 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.





## Revisors beretning - 2015 - Thon Holding AS, side 2

*Konklusjon*

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapet og konsernet Thon Holding AS' finansielle stilling per 31. desember 2015 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapskikk 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, 28. april 2016

BDO AS

Sven Aarvold  
Statsautorisert revisor

# KEY FIGURES

(NOK million)	2015	2014	2013
<b>EARNINGS</b>			
Operating income	5 949	5 657	5 368
Operating profit	1 039	1 180	1 097
Net interest expenses	323	355	339
Profit before tax	836	837	763
<b>EQUITY RATIO</b>			
Book value of equity	8 096	7 390	6 758
Equity ratio	41 %	39 %	38 %
Total assets	19 881	19 073	17 749
<b>LIGUIDITY</b>			
Net cash flow from operating activities <sup>1)</sup>	1 022	1 166	968
Liquidity reserve <sup>2)</sup>	3 239	3 714	4 716
Amortization next 12 months	2 460	3 038	1 957
Net interest-bearing debt / Net cash flow from operations	8,5	7,0	7,8
Interest coverage ratio <sup>3)</sup>	4,3	4,6	4,3
<b>FINANCING</b>			
Interest-bearing debt	9 331	9 236	8 344
Share of foreign currency loans	31 %	26 %	29 %
Average duration debt (years)	2,8	2,2	3,0
Interest rate at 31 Dec	3,61 %	3,85 %	4,40 %
Interest rate hedging (over 1 year)	59 %	58 %	63 %
<b>PROPERTY</b>			
Net investments	891	1 215	680
Annual rental income	2 100	1 975	1 900
Vacancy rate	1 %	1 %	1 %
Book value property portfolio	16 926	15 912	14 798
<b>HOTEL <sup>4)</sup></b>			
Hotel rooms	11 452	11 054	10 810
RevPAR (revenue per available room)	476	461	461
Room rates	835	811	816
Occupancy rate	57 %	57 %	56 %

A change in accounting principles etc. means that some figures differ from those given in previous Annual Reports.

- 1) Net cash flow from operating facilities - Change in working capital
- 2) Bank deposits etc. + Undrawn borrowing facilities
- 3) (Operating profit + Depreciation/impairment) / Net interest expenses
- 4) Thon Hotels

# INCOME STATEMENT

Amounts in 1 000 kr	Note	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
		2015	2014	2015	2014
Rental income		1 155	-568	1 424 906	1 373 385
Room Revenue		0	0	1 825 646	1 745 276
Sales of goods		8 229	10 159	1 708 764	1 650 966
Other income	2,5	268 092	249 451	989 430	887 809
<b>Total operating income</b>		<b>277 476</b>	<b>259 042</b>	<b>5 948 746</b>	<b>5 657 436</b>
Raw materials and consumables used	9	-2 376	-3 280	-756 689	-744 863
Payroll expences	3	-157 378	-136 484	-1 368 421	-1 287 889
Depreciation and amortisation expences	7	-7 625	-8 539	-363 340	-354 661
Write-downs	7	0	0	0	-79 414
Other operating expences	3,4,5	-110 504	-92 136	-2 421 071	-2 010 197
<b>Total operating expences</b>		<b>-277 884</b>	<b>-240 438</b>	<b>-4 909 520</b>	<b>-4 477 024</b>
<b>Operating profit</b>		<b>-408</b>	<b>18 604</b>	<b>1 039 226</b>	<b>1 180 412</b>
Income from associates		0	0	26 140	21 986
Financial income	6	584 908	431 959	121 715	49 053
Financial expences	6	-494 906	-502 282	-351 026	-413 985
<b>Net financial items</b>		<b>90 002</b>	<b>-70 324</b>	<b>-203 172</b>	<b>-342 947</b>
<b>Profit before taxes</b>		<b>89 594</b>	<b>-51 720</b>	<b>836 054</b>	<b>837 465</b>
Taxes	15	-12 979	16 033	-127 909	-221 301
<b>Profit for the period</b>		<b>76 614</b>	<b>-35 687</b>	<b>708 145</b>	<b>616 164</b>
Majority interests	17	0	0	669 620	589 486
Minority interests	17	0	0	38 526	26 678

# BALANCE AT 31.12

Amounts in 1000 kr	Note	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
		2015	2014	2015	2014
<b>TOTAL ASSETS</b>					
Intangible fixed assets	7	430	15	29 466	25 203
Deffered tax assets	15	8 918	21 867	67 742	81 483
Tangilbe assets	7	28 806	19 800	17 643 558	16 589 524
Investments in subsidiaries	1	4 249 683	4 256 584	0	0
Financial fixed assets	8	206 825	199 574	489 502	506 019
<b>Total fixed assets</b>		<b>4 494 662</b>	<b>4 497 840</b>	<b>18 230 268</b>	<b>17 202 229</b>
Inventories	9	38	196	374 340	225 472
Debtors	5,10,14	2 986 138	2 938 928	793 427	1 019 299
Investments	11	0	6	23 864	23 849
Bank deposits, cash in hand, etc.		66 656	80 847	458 862	601 942
<b>Total current assets</b>		<b>3 052 831</b>	<b>3 019 977</b>	<b>1 650 493</b>	<b>1 870 562</b>
<b>Total assets</b>		<b>7 547 493</b>	<b>7 517 817</b>	<b>19 880 761</b>	<b>19 072 791</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>					
Share capital	16,17	300 125	300 125	300 125	300 125
Paid in capital		850	850	0	0
Retained earnings	17	1 739 690	1 763 076	7 609 700	6 951 189
Minority interests	17	0	0	185 744	138 492
<b>Shareholder's equity</b>		<b>2 040 665</b>	<b>2 064 051</b>	<b>8 095 569</b>	<b>7 389 806</b>
Deffered tax	15	0	0	850 221	864 093
Provisions		0	0	0	1 642
Long term liabilities	12,18	4 419 000	4 200 000	7 383 622	7 043 982
Current liabilities	13,14,15	1 087 828	1 253 766	3 551 349	3 773 268
<b>Total liabilities</b>		<b>5 506 828</b>	<b>5 453 766</b>	<b>11 785 192</b>	<b>11 682 985</b>
<b>Total equitiy and liabilities</b>		<b>7 397 493</b>	<b>7 517 817</b>	<b>19 780 761</b>	<b>19 072 791</b>

# CASH FLOW

Amounts in 1 000 kr	THON HOLDING AS		THON HOLDING KONSERN	
	2015	2014	2015	2014
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>				
Profit (loss) before taxes	89 594	-51 720	836 054	837 464
Taxes paid	-9	-13	-124 720	-86 839
Share of profit (loss) of associated companies	0	0	-26 140	-21 986
Change in pension liabilities	0	0	8 047	-1 813
Gain (loss) on sale of assets	-45 116	-5 597	-34 217	5 573
Depreciation of fixed assets	7 625	8 539	363 255	354 661
Write-down of fixed assets	0	0	84	79 414
Change in inventories	0	0	-148 868	1 999
Change in trade debtors	-1 728	2 300	-13 956	-108 064
Change in creditors	5 391	-1 431	14 378	55 263
Changes in other accruals	-316 916	-90 452	35 621	-51 245
<b>Net cash flows provided by operating activities</b>	<b>-261 160</b>	<b>-138 373</b>	<b>909 540</b>	<b>1 064 427</b>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>				
Purchase of intangible assets and property, plant and equipment	-17 210	-7 321	-722 637	-937 146
Acquisition of subsidiaries and joint ventures, net of cash acquired	0	0	-237 717	-293 803
Proceeds from sale of intangible assets and property, plant and equipment	680	0	24 159	2 400
Proceeds from sale of subsidiaries and joint ventures, net of cash proceed	49 101	8 499	45 501	13 393
Change in other investments	63 680	-422 405	-10 077	-22 384
<b>Net cash flows provided by investing activities</b>	<b>96 251</b>	<b>-421 228</b>	<b>-900 771</b>	<b>-1 237 540</b>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCE ACTIVITIES</b>				
New short-/long term debt	2 624 760	2 150 000	2 820 252	2 852 098
Repayment of short-/long term debt	-2 588 142	-2 050 000	-2 953 146	-2 543 098
Payment due to increase in ownership interests in subsidiaries			0	0
Dividends paid			-18 941	-17 353
Net effect of other capital changes	114 100	250 100	29 175	-184 288
<b>Net cash flows from finance activities</b>	<b>150 718</b>	<b>350 100</b>	<b>-181 009</b>	<b>107 359</b>
Effects on exchange rate changes on cash and cash equivalents	0	0	29 161	17 196
<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents</b>	<b>-14 191</b>	<b>-209 501</b>	<b>-143 079</b>	<b>-48 558</b>
Cash and equivalents as at 1.1	80 847	290 348	601 942	650 499
Cash and equivalents as at 31.12	66 656	80 847	458 862	601 942
Undrawn credit lines within established certificate and credit facilities	2 752 610	3 100 000	2 755 110	3 105 000



OLAV THON GRUPPEN

THON HOLDING AS

Stenersgata 2  
Postboks 489 Sentrum  
0105 Oslo

Tlf 23 08 00 00  
Faks 23 08 01 00

[olavthon.no](http://olavthon.no)  
[firmapost@olavthon.no](mailto:firmapost@olavthon.no)

Foretaksnr.: 938 050 287