

# 2016

ÅRSRAPPORT  
THON HOLDING



OLAV THON GRUPPEN



## **Hovedpunkter 2016**

**Thon Holding konsernet hadde et godt resultat også i 2016, og oppnådde en resultatvekst fra foregående år.**

**Hovedpunktene i konsernets årsrapport for 2016 er som følger:**

- Driftsinntektene økte med 9 % til 6.462 millioner kroner
- Resultat før skatter økte med 6 % til 888 millioner kroner
- Bokført egenkapital steg med 9 % til 8.856 millioner kroner, og egenkapitalandelen var uendret på 41 %. Verdijustert egenkapital vurderes å være vesentlig høyere
- Leieinntektsnivået i eiendomsporteføljen per 01.01.17 var 2.200 millioner kroner (2.100), og ledigheten var 1 % (1)
- Thon Hotels hadde ved årsskiftet 11.610 rom fordelt på 78 hoteller i Norge og utlandet
- Konsernets likviditetsreserve var ved årsskiftet 2.099 millioner kroner (3.239)

## **Innhold**

---

- 02** Hovedpunkter 2016
- 04** Virksomhetsområder
- 05** Nøkkeltall
- 06** Årsberetning 2016
- 18** Resultatregnskap
- 19** Balanse
- 20** Kontantstrømoppstilling
- 21** Noter til regnskapet
- 39** Revisors beretning
- 43** Engelsk versjon

## Virksomhetsområder

# Thon Holding konsern



### EIENDOM

Handel

Hotell og restaurant

Kontor og næring

Bolig



### HOTELL OG RESTAURANT

Thon Hotels

Restauranter



### ANNEN VIRKSOMHET

Industri

Parkering

Lotteri og spill

Grossist

# Nøkkeltall

Millioner kroner	2016	2015	2014
<b>RESULTAT</b>			
Driftsinntekter	6 462	5 949	5 657
Driftsresultat	1 231	1 039	1 180
Netto rentekostnader	311	323	355
Resultat før skatter	888	836	837
<b>SOLIDITET</b>			
Bokført egenkapital	8 856	8 096	7 390
Bokført egenkapitalandel	41 %	41 %	39 %
Sum eiendeler	21 765	19 881	19 073
<b>LIKVIDITET</b>			
Netto kontantstrøm fra drift <sup>1)</sup>	1 299	1 022	1 166
Likviditetsreserver <sup>2)</sup>	2 099	3 239	3 714
Avdrag neste 12 mnd	2 627	2 460	3 038
Netto rentebærende gjeld / Netto kontantstrøm fra drift	7,1	8,5	7,0
Rentedekningsgrad <sup>3)</sup>	5,4	4,3	4,6
<b>FINANSIERING</b>			
Rentebærende gjeld	10 292	9 331	9 236
Andel valutalån	39 %	31 %	26 %
Løpetid lån (år)	2,2	2,8	2,2
Rente per 31.12	3,22 %	3,61 %	3,85 %
Rentesikring (over 1 år)	50 %	59 %	58 %
<b>EIENDOM</b>			
Netto investeringer	2 622	1 245	1 489
Leieinntektsnivå <sup>4)</sup>	2 200	2 100	1 975
Ledighet	1 %	1 %	1 %
Bokført verdi eiendomsportefølje	18 284	16 926	15 912
<b>HOTELL <sup>5)</sup></b>			
Hotellrom	11 610	11 482	11 054
RevPAR (Inntekt per tilgjengelige rom) (kroner)	477	476	461
Rompris (kroner)	837	835	811
Belegg	57 %	57 %	57 %

1) Netto kontantstrøm fra driftsaktiviteter - Endring i arbeidskapital

2) Bankinnskudd o.l. + Ubenyttede lånerammer

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

4) Inkluderer markedsleie ledige lokaler

5) Thon Hotels



# Årsberetning 2016

## 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 2016 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 31.12.16.

## RESULTAT- OG BALANSESAMMENDRAG

Thon Holding konsernets driftsinntekter var 6.462 millioner kroner (5.949) og resultatet før skatter utgjorde 888 millioner kroner (836).

Konsernets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 21.765 millioner kroner (19.881). Bokført egenkapital var 8.856 millioner kroner (8.096) og egenkapitalandelen var 41 % (41).

Konsernets rentebærende gjeld var 10.292 millioner kroner (9.331).

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

## DRIFTSINTEKTER OG KOSTNADER

I 2016 økte konsernets driftsinntekter med 9 % til 6.462 millioner kroner (5.949).

Veksten forklares i hovedsak av at salgsinntekter fra boligprosjektene økte til 627 millioner kroner (251). Produksjonskostnader for boligene var 448 millioner (200), og nettogevinsten ved salg av boliger ble dermed 178 millioner kroner (51).

Lønnskostnadene utgjorde 1.376 millioner kroner (1.368).

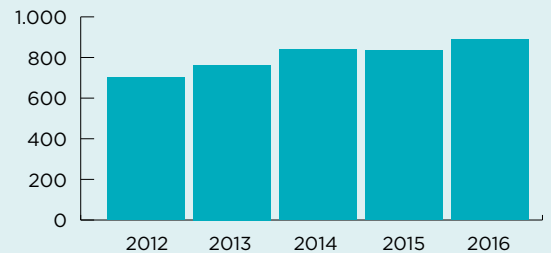
Ordinære avskrivninger beløp seg til 386 millioner kroner (363), mens nedskrivninger av eiendomsporteføljen utgjorde 50 millioner kroner (0).



BILDE Strømmen Storsenter

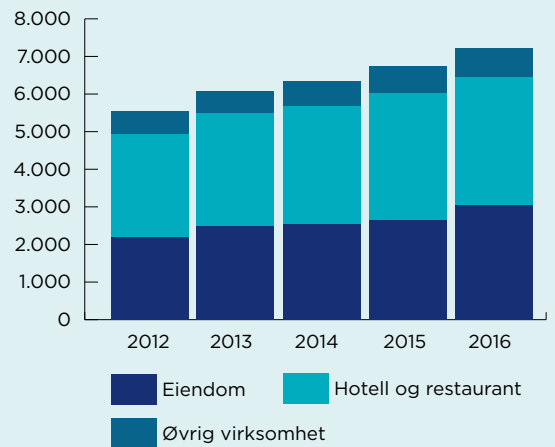
### RESULTAT FØR SKATTER

mill. kr



### DRIFTSINTEKTER inkl. internsalg

mill. kr



Andre driftskostnader beløp seg til 2.650 millioner kroner (2.421). Økningen fra i fjor forklares blant annet av økte produksjonskostnader knyttet til boligprosjekter.

Kostnadene knyttet til modernisering av eiendomsporteføljen beløp seg til 434 millioner kroner (520).

Samlede driftskostnader var 5.230 millioner kroner (4.910), og driftsresultat ble dermed 1.231 millioner kroner (1.039).

### FINANSPOSTER

Konsernets netto finansposter utgjorde 343 millioner kroner (203).

Som følge av at Rygge Sivile Lufthavn AS (RSL) la ned sin virksomhet i 2016, ble konsernets aksjer og aksjonærlån til selskapet nedskrevet med totalt 173 millioner kroner.

Andel resultat i tilknyttede selskaper beløp seg til -60 millioner kroner (26), etter at aksjene i RSL ble nedskrevet med 73 millioner kroner.

Finansinntektene beløp seg til 149 millioner kroner (122). Netto valutagevinst utgjorde 19 millioner kroner (31). Aksjegevinster beløp seg til 100 millioner kroner (42), og er i all hovedsak knyttet til salg av konsernet aksjer i Thon Reitan Hotell AS (Se side 10).

Finanskostnader beløp seg til 432 millioner kroner (351), og inkluderer nedskrivning av aksjonærlån til RSL med 100 millioner kroner. Rentekostnader utgjorde 323 millioner kroner (343), og lavere gjennomsnittsrente bidrar til nedgangen på tross av økt rentebærende gjeld.

### KONTANTSTRØM OG LIKVIDITET

I 2016 var netto kontantstrøm fra drift 1.299 millioner kroner (1.022), mens endring i arbeidskapitalen var -635 millioner kroner (-113). Samlet kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter utgjorde dermed 664 millioner kroner (910).

Netto kontantstrøm fra investeringsaktivitetene var -1.945 millioner kroner (-901), mens finansieringsaktivitetene økte likviditeten med 1.293

millioner kroner (-181). Nettoeffekt av valutakursendringer var -14 millioner (29).

I 2016 ble konsernets likviditetsbeholdning redusert med 2 millioner kroner (143). Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 2.099 millioner kroner (3.239), og besto av kortsiktige plasseringer på 542 millioner kroner (534) og ubenyttede langsiktige kredittrammer på 1.557 millioner kroner (2.705).

### MORSELSKAPETS REGNSKAP OG DISPONERING AV ÅRETS RESULTAT

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

Driftsinntekter utgjorde 308 millioner kroner (277), og resultat før skatter beløp seg til -102 millioner kroner (90). Etter fradrag for beregnede skatter ble årsresultatet -90 millioner kroner (77), og styret foreslår at årsresultatet belastes annen egenkapital.

Morselskapets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 8.297 millioner kroner (7.547). Bokført egenkapital var 1.950 millioner kroner (2.041), og egenkapitalandelen var 24 % (27).

### VIRKSOMHETSOMRÅDER

#### Eiendom

##### *Eiendomsområdet*

Driftsinntekter i Eiendomsområdet var 3.054 millioner kroner (2.657) (inkl. internt salg). Økningen fra 2015 forklares i hovedsak av økte salgsinntekter fra konsernets boligprosjekter, men også leieinntektene økte fra foregående år. Salgsinntekter fra boligprosjekter utgjorde 627 millioner kroner (251). Konsernets eksterne leieinntekter økte med 5 % til 1.498 millioner kroner (1.425), primært som følge av nye eiendommer. Veksten er dempet av at leieinntektene i utlandet er redusert målt i norske kroner som følge av valutakursutviklingen.

Ved årsskiftet hadde eiendomsporteføljen et leieinntektsnivå på 2.200 millioner kroner (2.100).

Ledigheten er fortsatt lav, og var ved årsskiftet 1 % (1). Eiendomsporteføljen fordeles på følgende segmenter (målt etter leienivå):

- 49 % handel
- 28 % hotell
- 16 % kontor
- 7 % diverse

Leieinntektene kommer fra følgende geografiske områder:

- 66 % Oslo-regionen
- 12 % Øvrige deler av Norge
- 16 % Sverige
- 6 % Belgia og Nederland

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

### Kjøpesenter

Ved årsskiftet eide konsernet 9 kjøpesentre, hvorav 5 er i Norge og 4 i Sverige.

Kjøpesentrene hadde en samlet butikkomsetning på 15,5 milliarder kroner (13,4). I Norge var butikkomsetningen på 6,8 milliarder kroner (6,6), mens den i Sverige var 8,8 milliarder svenske kroner (7,0).

## HOTELL

### Hotellområdet

Driftsinntektene i hotellområdet (inkl. internsalg) var 3.397 millioner kroner (3.351), inkludert 158 millioner kroner (148) i driftsinntekter fra frittstående serveringssteder.

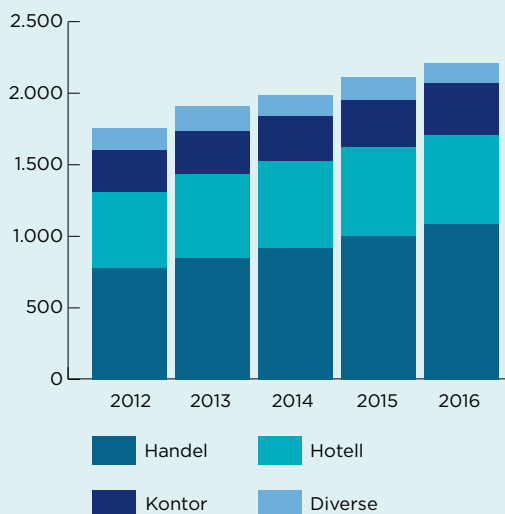
Driftsinntektene i Norge viste en økende tendens, mens de utenlandske hotellene hadde noe lavere driftsinntekter enn i foregående år.

### Thon Hotels

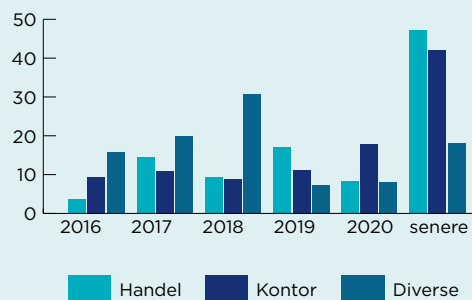
Thon Hotels er en hotellkjede med 11.610 rom fordelt på 78 hoteller i Norge og utlandet.

I Norge er Thon Hotels en landsdekkende hotellkjede med 9.880 rom fordelt på 69 hoteller. 55 av hotellene drives av konsernet, mens 14 opereres av eksterne franchisetakere.

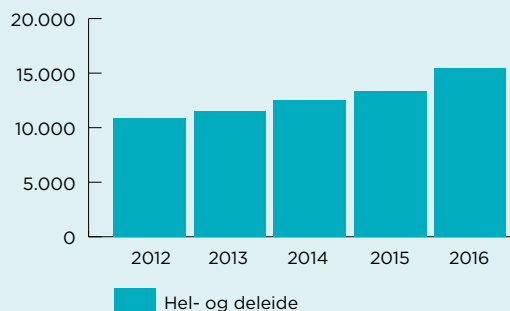
**LEIEINTEKTSNIVÅ**  
mill. kr



**LEIEKONTRAKTSFORFALL**  
mill. kr



**KJØPESENTEROMSETNING**  
mill. kr

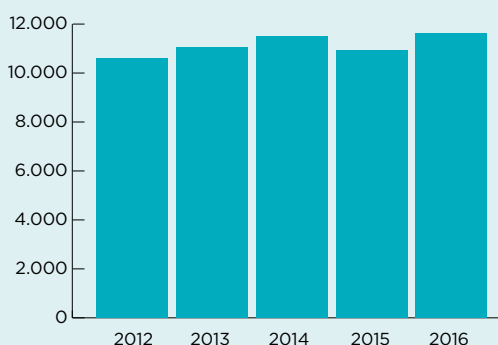




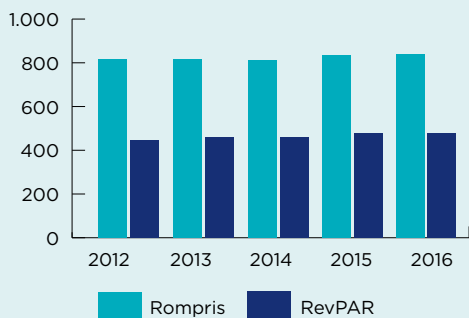


BILDER Thon Hotel Opera og Thon Hotel Rosenkrantz Bergen

**HOTELLROMKAPASITET**



**ROMPRIS OG INNTEKT PER ROM**  
mill. kr



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

I utlandet har Thon Hotels 1.730 rom, fordelt på 5 hoteller og 2 apartementshoteller i Brussel, 1 i Rotterdam og 1 i Sverige.

Fordelt på de geografiske segmentene oppnådde Thon Hotels følgende nøkkeltall i 2016:

	GJENNOMSNITTLIG ROMPRIS	BELEGGSPROSENT	REVPAR
Thon Hotels Norge (NOK)	812	57,9 %	470 (+2,2 %)
Thon Hotels Brussel (EUR)	102	55,1 %	56 (-14,5 %)
Totalt Thon Hotels (NOK)	837	57 %	477 (+0,2 %)

Hotellmarkedet i Brussel ble i 2016 sterkt påvirket av terroraksjonene i mars (se side 13), og dette sammen med et stabilt hotellmarked i Norge, medførte en viss resultatnedgang for Thon Hotels i 2016.

**Serveringsvirksomhet**

Thon Holding konsernet eier og driver 7 serveringssteder utenfor hotellene. I 2016 var samlet omsetning 158 millioner kroner (148), og virksomheten hadde et resultat på linje med foregående år.

### ANNEN VIRKSOMHET

I 2016 var de samlede driftsinntektene i annen virksomhet 768 millioner kroner (722).

I 2016 hadde den største virksomheten, Unger Fabrikker en svært god utvikling. Driftsinntektene utgjorde 567 millioner kroner (531), og resultat før skatt ble 93 millioner kroner (72).

### INVESTERINGER

Konsernets samlede netto investeringer i 2016 utgjorde 2.622 millioner kroner (1.245) og omfatter både eiendomskjøp, investeringer i eiendomsprosjekter under oppføring og rehabilitering av eksisterende eiendomsportefølje.

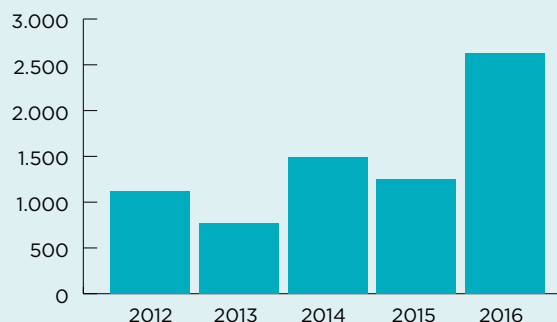
#### Større eiendomssalg

- **Britannia Hotell, Trondheim (50 %)**  
Konsernets andel av hotellet med 247 rom ble solgt i første halvår, og Thon Hotels driftsavtale for hotellet opphørte 01.07.16.

#### Større eiendomskjøp

- **Torp Köpcentrum, Uddevalla, Sverige.**  
Andel på 67 % av Torp Köpcentrum ved Uddevalla i Sverige. Etter kjøpet eier konsernet hele kjøpesenteret med et handelsareal på ca. 40.000 kvm. Kjøpesenteret hadde i 2016 en butikkomsetning på ca. 1,6 milliarder svenske kroner og et årlig leieinntektsnivå på ca. 75 millioner svenske kroner.

NETTO INVESTERINGER  
mill. kr



BILDER Lehmanns Brygge og Parkodden

## Ferdigstilte eiendomsprosjekter

PROSJEKT	STED	SEGMENT	STØRRELSE
Klubbegaten 6	Stavanger	Hotell	157 rom
Storgata 14-18	Oslo	Kontor, handel	14.000 kvm

## Større eiendomsprosjekter under oppføring /rehabilitering

PROSJEKT	STED	SEGMENT	FERDIG-STILLELSE	UTVIDELSE
Engebrets Promenade	Lillestrøm	Boliger	2017	171 leiligheter
Dr. Wendts Hage	Lørenskog	Boliger	2018	51 leiligheter
Diagonale, Bjørvika (50 %)	Oslo	Kontor, Handel, Boliger	2018	38.000 kvm
Lehmans brygge	Drøbak	Boliger	2018	14 boliger
Parkodden	Strømmen	Boliger	2018	166 leiligheter

### 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 i nordiske banker og gjeld opptatt i det norske kapitalmarkedet.

Tilgangen til finansiering vurderes som svært god, og kredittmarginene i kapitalmarkedene viste en fallende tendens gjennom 2016.

Ved årsskiftet var samlede kredittrammer på 11.849 millioner kroner (12.036), og ubenyttet del utgjorde 1.557 millioner kroner (2.705). Rente-bærende gjeld ved årsskiftet var dermed 10.292 millioner kroner (9.331).

Det norske kapitalmarkedet er viktig finansieringskilde, og ved årsskiftet hadde konsernet utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld på 2.600 millioner kroner (2.850).

Ved årsskiftet hadde konsernets gjeld en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 2,2 år (2,8), og 26 % (27) av gjelden forfaller til betaling innen 1 år.

### 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 redusert funksjonsevne.

Styret vurderer ovennevnte forhold og det generelle arbeidsmiljøet som tilfredsstillende.

Ved utgangen av 2016 var det 2.803 årsverk (2.825) i Thon Holding konsernet. Morselskapet Thon Holding AS hadde ved samme tidspunkt 222 årsverk (196).

Antall årsverk fordelte seg med 2.355 i Norge, 337 i Belgia, 18 i Nederland og 93 i Sverige. Av konsernets ansatte er 51 % kvinner og 49 % menn.

Konsernets sykefravær i 2016 utgjorde 4,6 % (5,1), mens tilsvarende tall i morselskapet var 2,6 % (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.

Selskapets styre består av tre menn.

### MILJØMESSIG STATUS

Konsernet forurenses i liten 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 integrert del av virksomheten i Thon Holding, og det gjennomføres miljøtiltak både for egen virksomhet og for leietakernes bruk av eiendommene.

Som et element i konsernets målrettede arbeid med helse, miljø og sikkerhet (HMS), er deler av eiendomsporteføljen "Miljøfyrtårn-sertifisert".

Sertifiseringen innebærer at det iverksettes miljøtiltak knyttet til avfallsreduksjon, avfallshåndtering, innkjøp av miljøvennlige produkter og 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 tilfredsstiller de krav som stilles med hensyn til å begrense forurensingen av det ytre miljø. Det henvises for øvrig til konsernets hjemmeside [www.olavthon.no](http://www.olavthon.no).

### 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, antikorrupsjon og sosialt ansvar.

Dette 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:

- Markedsrisiko
- Finansiell risiko
- Operasjonell risiko

### MARKEDSRISIKO

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

#### Markedet for næringseiendom i 2016

På tross av fortsatt lav vekst i norsk økonomi var 2016 et godt år for næringseiendom.

#### Transaksjonsmarkedet

Det samlede transaksjonsvolumet i det norske markedet for næringseiendom (med verdi over 50 millioner kroner) utgjorde rundt 80 milliarder kroner. Nedgangen i omsetningsvolumet fra 120 milliarder kroner i 2015 er betydelig, men antallet transaksjoner var nesten på nivå med 2015.

Omsetningsvolumet i 2016 er likevel blant de høyeste årsomsetningene noensinne, og reflekterer et svært aktivt eiendomsmarked, spesielt i de store byene.

Etterspørselen etter næringseiendom som investeringsobjekt var fremdeles høy, og bidro til en verdikning på næringseiendom innenfor de fleste segmenter.



### Leiemarkedet

Leieprisene i kjøpesentrene viste en stigende utvikling på de største sentrene og en stabil utvikling på resten av porteføljen.

I kontorleiemarkedet i Oslo-området er ledigheten nå svakt fallende og leieprisene viser en stabil eller stigende utvikling.

### Markedsrisiko knyttet til 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.

49 % av konsernets leieinntekter kommer fra kjøpesentre og sentrale handelseiendommer i Norge og Sverige. I tiden fremover forventes privatkonsumet både i Norge og Sverige å øke moderat, og rammebetingelsene for konsernets kjøpesenter- og sentrale handelseiendommer vurderes derfor som positive.

28 % 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.

Markedsrisikoen i hotellmarkedet er omtalt i senere avsnitt.

23 % 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.

### Det norske hotellmarkedet

Det norske hotellmarkedet ble våren 2016 rammet av en fire ukers landsdekkende hotellstreik, som bidro til kansellering av reiser og konferanser i Norge. På tross av streiken utviklet det norske hotellmarkedet seg positivt i 2016, og antall overnattinger ved norske hoteller økte med 4 % til 22,6 millioner.

Den norske hotellkapasiteten målt i antall rom økte med 3 % fra 2015. Gjennomsnittlig rompris i Norge økte med 6 kroner til 903 kroner, mens gjennomsnittsbelegget økte med 0,8 prosentpoeng til 54,5 %.

Nøkkel-tallet RevPAR (inntekt per tilgjengelig rom) økte med 2 % til 492 kroner. I Oslo og Akershus var utviklingen på linje med landsgjennomsnittet.

Hotellmarkedet deles inn i følgende tre hovedsegmenter:

SEGMENT	ANDEL AV TOTAL-MARKEDET I 2016	ENDRING I ANTALL GJESTEDØGN FRA 2015
Ferie- og fritids-markedet	52 %	6 %
Individuelle yrkesreisende	35 %	2 %
Kurs- og konferansemarkedet	13 %	5 %

### Hotellmarkedet i Brussel

I mars 2016 fant det sted to terroraksjoner som krevde mange menneskeliv i Brussel. Disse hendelsene påvirket også hotellmarkedet i Brussel betydelig, og utvikling var svak resten av året. Gjennomsnittlig rompris falt med 2 % til 111 euro. Gjennomsnittsbelegget falt med 12 prosentpoeng til 57 %, slik at RevPAR for hotellene i Brussel sank med 17 % til 64 euro.

### Markedsrisiko knyttet til 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 konjunkturer og konkurransesituasjonen i markedet. Konkurransesituasjonen i markedet henger også sammen med tilbudet av ny hotellkapasitet.

Som følge av økt vekst i norsk økonomi, er det grunn til å forvente et positivt hotellmarked i 2017, med økt antall gjestedøgn både i ferie- og fritidsmarkedet og i yrkesmarkedet.

### FINANSIELL RISIKO

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

Tilgangen til finansiering avhenger både av utviklingen i finansmarkedene og konsernets

kredittverdighet.

Prisen på finansiering avhenger av markedsrentene, og den spesifikke kredittmargin som konsernet må betale.

Kredittmarginen er igjen knyttet opp mot konsernets kredittverdighet og utviklingen i kredittmarkedene.

### Utviklingen i finansieringsmarkedene

Konkurransesituasjonen i den nordiske banksektoren var stabil i 2016, med uendrede kredittmarginer og utlånsvillighet.

Tilførsel av likviditet i det norske kapitalmarkedet ble stadig bedre gjennom året.

### Kredittmarkedet

Kredittmarginen som indikeres for nye lån utstedt av konsernet, var fallende gjennom året. Ved utgangen av året var kredittmarginen for 5 års pantelikret obligasjonslån indikert til 0,95 % (1,40), mens 12 måneders usikret sertifikatlån ble indikert til 0,55 % (0,95).

### Renteutviklingen

Den korte pengemarkedsrenten i Norge (3 mnd. NIBOR) falt frem til juni, men steg til 1,17 % (1,13) ved årsslutt. Den langsiktige markedsrenten (10 års swaprente) falt betydelig i første halvår, men steg til 1,95 % (1,86) per 31.12.16.

I Sverige falt den korte markedsrenten (3 mnd. STIBOR) gjennom hele 2016 til -0,59 % (-0,29) ved slutten av året. Den lange markedsrenten (10 års swaprente) falt kraftig frem til august, men økte deretter til 1,10 % (1,66) ved årsslutt.

I Euro området viste markedsrentene en fallende tendens. Den kortsiktige markedsrenten (3 mnd. EURIBOR) falt til -0,32 % (-0,13) ved slutten av året, mens den langsiktige markedsrenten (10 års swaprente) falt til 0,67 % (1,00).



BILDE Fasade Thon Hotel Opera

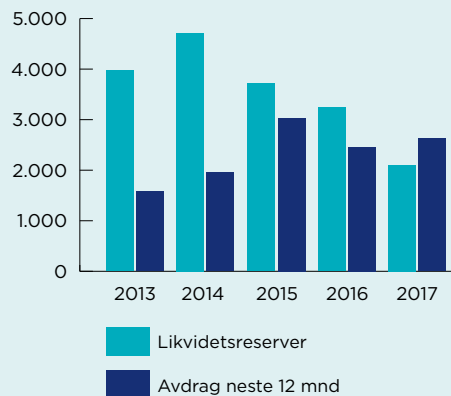
### AVDRAGSPROFIL

mill. kr

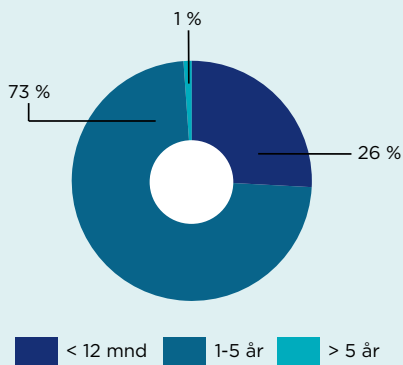


### LIKVIDITETSRESERVER OG AVDRAG

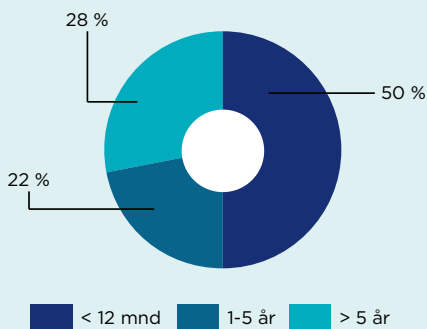
mill. kr



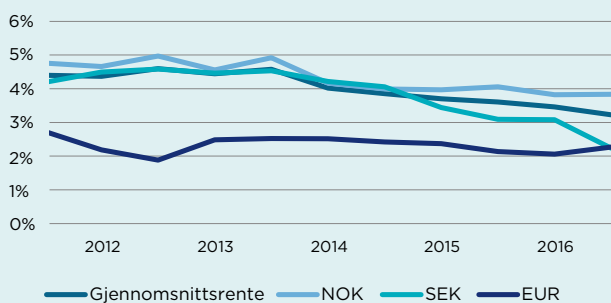
**AVDRAG**



**RENTEFORFALL**



**RENTEUTVIKLING SISTE 5 ÅR**  
mill. kr



**Konsernets finansielle risiko**

Den finansielle risikoen kan igjen deles i:

- Likviditetsrisiko
- Rente- og valutarisiko
- Kredittrisiko

**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 2.099 millioner kroner (3.239), og besto av kort-siktige plasseringer på 542 millioner kroner (534) og ubenyttede kredittrammer på 1.557 millioner kroner (2.705).

Konsernets rentebærende gjeld på 10.292 millioner kroner (9.331) hadde en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 2,2 år (2,8), og 26 % (27) av gjelden forfaller til betaling innen et år.

**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 konsernets gjennomsnittrente 3,22 % (3,61), og andelen rentebinding lenger enn 1 år var 50 % (59).

Konsernets rentebærende gjeld på 10.292 millioner kroner (9.331) er fordelt på følgende valutaer:

VALUTA	ANDEL AV GJELD	GJENNOM-SNITTSRENTE 31.12.16	GJENNOM-SNITTSRENTE 31.12.15
Norske kroner	61 %	3,8 %	4,1 %
Svenske kroner	29 %	2,2 %	3,1 %
Euro	10 %	2,3 %	2,1 %

En endring i det kortsiktige rentenivået med ett prosentpoeng, antas å medføre en endring av gjennomsnittrenten med ca. 0,5 prosentpoeng i løpet av 3 - 6 måneder. Ved en slik rentøkning vil årlige finanskostnader stige med ca. 50 millioner kroner.

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 datter selskapene av valutakursen mellom norske kroner og den lokale valutaen.

Konsernet reduserer valutarisikoen ved gjeldsoptak i valuta og valutasikringsavtaler.

### 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 konsernet vurderes å ha gode rutiner for oppfølging av kundefordringer.

### 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.

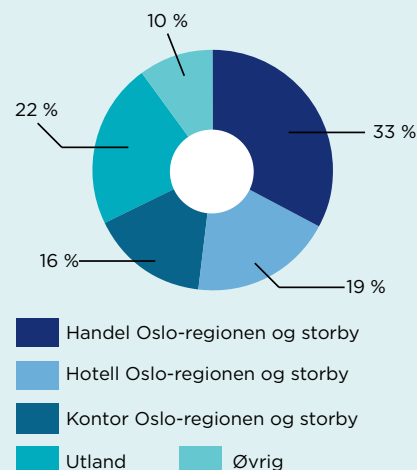
Som en kvalitetssikring foretar også konsernets revisor systematiske risikovurderinger av ulike sider ved konsernets drift og forvaltning.

### FREMTIDSUTSIKTER

Veksten i norsk økonomi er fremdeles lav, men det forventes økt vekst i 2017. Oljeprisfallet bidrar til relativt svake vekstutsikter de nærmeste årene, og Norges Bank signaliserer at renten vil bli holdt lav lenge.

Veksten i privatkonsumet i Norge antas å øke moderat, og rammebetingelsene for konsernets

**LEIEINNTEKTSFORDELING**  
mill. kr





kjøpesentre vurderes derfor som positive.


I kontormarkedet i Oslo-området er ledigheten nå svakt fallende og leieprisene viser en positiv utvikling i de fleste områder av byen. Lav nybygging og høy etterspørsel etter kontorlokaler forventes å bidra til et fortsatt positivt kontormarked.

Som følge av økt vekst i norsk økonomi, er det grunn til å forvente positive utsikter for hotellmarkedet i 2017, med vekst både i ferie- og fritidsmarkedet og i yrkesmarkedet.


Konsernets solide markedsposisjon og finansielle stilling antas å bidra til en tilfredsstillende resultatutvikling også i tiden fremover.

Oslo, 26. april 2017

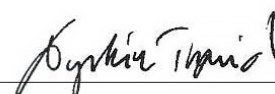
Styret i Thon Holding AS



DAG TANGEVALD-JENSEN  
(styremedlem/adm. direktør)



OLAV THON  
(styrets formann)



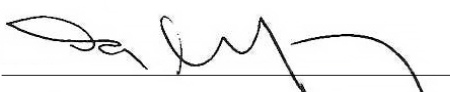
ØYSTEIN TRØSEID  
(styremedlem)

# Resultatregnskap


Beløp i tusen kroner		MORSELSKAP		KONSERN	
	Note	2016	2015	2016	2015
Leieinntekter		1 235	1 155	1 497 757	1 424 906
Losjiinntekter		0	0	1 832 761	1 825 646
Varesalg		14 081	8 229	1 766 962	1 708 764
Andre driftsinntekter	2,5	292 930	268 092	1 364 062	989 430
<b>Driftsinntekter</b>		<b>308 246</b>	<b>277 476</b>	<b>6 461 542</b>	<b>5 948 746</b>
Varekostnader		-2 288	-2 376	-767 754	-756 689
Lønnskostnader	3	-175 892	-157 378	-1 376 343	-1 368 421
Ordinære avskrivninger	7	-7 496	-7 625	-386 220	-363 340
Nedskrivninger	7	0	0	-50 043	0
Andre driftskostnader	3,4,5	-113 676	-110 504	-2 649 773	-2 421 071
<b>Driftskostnader</b>		<b>-299 351</b>	<b>-277 884</b>	<b>-5 230 133</b>	<b>-4 909 520</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>8 895</b>	<b>-408</b>	<b>1 231 409</b>	<b>1 039 226</b>
Andel resultat i tilknyttede selskaper		0	0	-60 026	26 140
Finansinntekter	6	387 800	584 908	148 621	121 715
Finanskostnader	6	-499 154	-494 906	-431 892	-351 026
<b>Netto finansposter</b>		<b>-111 354</b>	<b>90 002</b>	<b>-343 296</b>	<b>-203 172</b>
<b>Resultat før skatter</b>		<b>-102 459</b>	<b>89 594</b>	<b>888 112</b>	<b>836 054</b>
Skatter	15	12 022	-12 979	-134 229	-127 909
<b>Årsresultat</b>		<b>-90 437</b>	<b>76 614</b>	<b>753 884</b>	<b>708 145</b>
Tilordnet:					
Aksjonærer i morselskapet	17			697 374	669 620
Ikke-kontrollørende eierinteresser	17			56 509	38 526

# Balanse

Beløp i tusen kroner		MORSELSKAP		KONSERN	
	Note	2016	2015	2016	2015
<b>EIENDELER</b>					
Immaterielle eiendeler	7	2 079	430	43 274	29 466
Utsatt skattefordel	15	20 967	8 918	0	67 742
Varige driftsmidler	7	26 928	28 806	19 016 343	17 643 558
Investering i datterselskaper	1	4 249 683	4 249 683	0	0
Finansielle anleggsmidler	8	1 944 585	206 825	328 703	489 502
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 244 241</b>	<b>4 494 662</b>	<b>19 388 321</b>	<b>18 230 268</b>
Varer	9	78	38	663 747	374 340
Fordringer	5,10,14	2 018 665	2 986 138	1 232 629	793 427
Finansielle omløpsmidler	11	0	0	23 844	23 864
Bankinnskudd og kontanter		33 517	66 656	456 181	458 862
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>2 052 260</b>	<b>3 052 831</b>	<b>2 376 402</b>	<b>1 650 493</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>8 296 501</b>	<b>7 547 493</b>	<b>21 764 723</b>	<b>19 880 761</b>
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>					
Aksjekapital	16,17	300 125	300 125	300 125	300 125
Annen innskutt egenkapital	17	850	850	0	0
Annen egenkapital	17	1 649 252	1 739 690	8 315 616	7 609 700
Ikke kontrollerende eierinteresser	17	0	0	240 494	185 744
<b>Sum egenkapital</b>		<b>1 950 228</b>	<b>2 040 665</b>	<b>8 856 236</b>	<b>8 095 569</b>
Utsatt skatt	15	0	0	862 101	850 221
Andre forpliktelser		0	0	45	0
Langsiktig gjeld	12,18	5 895 120	4 419 000	8 873 482	7 383 622
Kortsiktig gjeld	13,14,15	451 153	1 087 828	3 172 859	3 551 349
<b>Sum gjeld</b>		<b>6 346 273</b>	<b>5 506 828</b>	<b>12 908 487</b>	<b>11 785 192</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>8 296 501</b>	<b>7 547 493</b>	<b>21 764 723</b>	<b>19 880 761</b>



DAG TANGEVALD-JENSEN  
(styremedlem/adm. direktør)



OLAV THON  
(styrets formann)



ØYSTEIN TRØSEID  
(styremedlem)

# Kontantstrømoppstilling

Beløp i tusen kroner	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
<b>KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>				
Årets resultat før skatt	-102 459	89 594	888 112	836 054
Betalte skatter	-31	-9	-75 254	-124 720
Andel resultat fra tilknyttede selskap	0	0	60 026	-26 140
Endring i pensjonsmidler	0	0	0	8 047
Salgstap/(-gevinst) langsiktige eiendeler	-173	-45 116	-9 816	-34 217
Avskrivninger av anleggsmidler	7 496	7 624	386 220	363 255
Nedskrivninger av anleggsmidler	0	0	50 043	84
Endring i varelager	0	0	-289 408	-148 868
Endring i kundefordringer	1 514	-1 728	-35 182	-13 956
Endring i leverandørgjeld	331	5 391	64 069	14 378
Endring i andre tidsavgrensninger	140 638	-316 916	-374 586	35 621
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter (A)</b>	<b>47 316</b>	<b>-261 160</b>	<b>664 225</b>	<b>909 540</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER</b>				
Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	-7 551	-17 210	-1 143 391	-722 637
Netto utbetaling ved kjøp av datterselskaper og felleskontrollert virksomhet	0	0	-955 404	-237 717
Innbetaling ved salg av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	457	680	15 909	24 159
Netto innbetaling ved salg av datterselskaper og fellekontrollerte virksomheter	140 000	49 101	140 000	45 501
Netto kontantstrøm fra andre investeringer	-1 995 199	63 680	-1 937	-10 077
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (B)</b>	<b>-1 862 292</b>	<b>96 251</b>	<b>-1 944 823</b>	<b>-900 771</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>				
Opptak av ny rentebærende gjeld	4 985 697	2 624 760	4 913 651	2 820 252
Nedbetaling av rentebærende gjeld	-3 335 360	-2 588 142	-3 462 429	-2 953 146
Utbetalt utbytte	0	0	-8 600	-18 941
Nettoeffekt av andre kapitalendringer	131 500	114 100	-150 073	-29 175
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter (C)</b>	<b>1 781 837</b>	<b>150 718</b>	<b>1 292 549</b>	<b>-181 009</b>
<b>Nettoeffekter av valutakursendringer (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-14 443</b>	<b>29 161</b>
<b>Netto endring i kontantstrøm (A+B+C+D)</b>	<b>-33 139</b>	<b>-14 191</b>	<b>-2 492</b>	<b>-143 079</b>
Bankinnskudd og kontanter 01.01	66 656	80 847	458 862	601 942
Bankinnskudd og kontanter 31.12	33 517	66 656	456 181	458 862
Ubenyttet del av kassekreditt og andre trekkrettigheter	1 608 780	2 752 610	1 608 780	2 755 110



## Thon Holding

# Noter til regnskapet

(alle beløp i tusen kroner)

### GENERELT

Thon Holding AS er et aksjeselskap registrert i Norge. Selskapets hovedkontor er lokalisert i Stenersgata 2 i Oslo.

### REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk.

#### Konsolidering

Konsernregnskapet for Thon Holding AS omfatter regnskapet til morselskap og selskap hvor konsernet har bestemmende innflytelse per 31.12.16.

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 ervervstidspunktet. 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.

Konserninterne transaksjoner og konsernmellomværende, samt gevinster og tap som er oppstått ved transaksjoner mellom selskapene, er eliminert. 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.

Alle konsernselskaper, inkludert tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter, er regnskapsført med ensartede regnskapsprinsipper for like transaksjoner og andre hendelser under like omstendigheter.

#### Aksjer i datterselskaper, felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper

I morselskapets regnskap er aksjer i datterselskaper, felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper balanseført etter kostmetoden som finansielle anleggsmidler.

I konsernregnskapet er investeringer i felleskontrollerte selskaper inkludert med forholdsmessige andeler av eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader (bruttometoden).

I konsernregnskapet er investeringer i tilknyttede selskaper 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 netto-resultatet etter skatt er tillagt eiendelenes balanseførte nettoverdi.

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

#### Fusjon

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 ervervstidspunktet er tillagt balanseført verdi av underliggende eiendeler.

#### Bruk av estimater

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket resultatregnskapet og verdsettelsen av eiendeler og gjeld på balansedagen under utarbeidelsen av årsregnskapet i henhold til god regnskapsskikk.

#### Valuta

Transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til kursen på transaksjonstidspunktet. Pengeposter i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner ved å benytte balansedagens kurs. Ikke-pengeposter som måles til historisk kurs uttrykt i utenlandsk valuta, omregnes til norske kroner ved å benytte valutakursen på transaksjonstidspunktet. Valutakursendringer resultatføres løpende i regnskapsperioden under andre finansposter.

### Leieinntekter

Leieinntekter inntektsføres i takt med utleieperioden og salg av varer og tjenester inntektsføres på leveringstidspunktet.

### Lånekostnader

Lånekostnader resultatføres når lånekostnaden oppstår. Lånekostnader balanseføres i den grad disse er direkte relatert til kjøp/tilvirking av et anleggsmiddel. Balanseføring av lånekostnadene gjøres frem til det tidspunkt anleggsmiddelet er klart for bruk.

### Skatt

Skattekostnad består av betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld, samt skattemessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Netto utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at denne kan bli utnyttet. Utsatt skatt både i selskapsregnskapet og konsernregnskapet regnskapsføres til nominelt beløp. Utsatt skatt / skattefordel for selskaper som etter skattereglene kan behandles som en skattemessig enhet, presenteres netto i balansen. Unntak vil gjelde for utenlandske datterselskaper.

### Sikring

Morselskapet har inngått terminkontrakter for salg av EUR og SEK. I morselskapets regnskap er urealisert agio / disagio resultatført. Formålet med terminkontraktene er å sikre verdien av egenkapitalen i de utenlandske datterselskapene. Resultatført agio netto etter skatt er derfor i konsernregnskapet ompostert og bokført mot konsernets egenkapital.

### Klassifisering og vurdering av balanseposter

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter anskaffelsestidspunktet, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmiddel/langsiktig gjeld.

Første års avdrag på langsiktige fordringer og langsiktig gjeld klassifiseres likevel ikke som omløpsmidler og kortsiktig gjeld.

Omløpsmidler vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres

til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, fratrukket av- og nedskrivninger. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

### Eiendommer

Eiendommer er oppført i balansen til anskaffelseskost redusert for akkumulerte regnskapsmessige av- og nedskrivninger. Påkostninger og forbedringer tillegges driftsmiddelets kostpris og avskrives i takt med driftsmiddelet.

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

Tomter og boligeiendommer avskrives ikke.

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 varebeholdning.

Opptjent inntekt som ikke er betalt, regnskapsføres som kundefordring.

### Aksjer og øvrige anleggsmidler

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

### Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer er oppført i balansen til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap.

Avsetning for tap gjøres på grunnlag av individuell vurdering av fordringene og en tilleggsavsetning som skal dekke øvrig påregnelig tap.

### Varelager

I konsernets industriselskap er varelageret verdsatt til det laveste av anskaffelseskost og netto salgspris. Netto salgspris er estimert salgspris fratrukket estimerte utgifter til ferdigstilling, markedsføring

og distribusjon. Selskapet benytter full tilvirkningskost som anskaffelseskost på ferdigvarer.

I øvrige virksomheter er varebeholdningen verdsatt til anskaffelseskost, og andelen av ukurante varer antas å være ubetydelig.

#### **Finansielle omløpsmidler**

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

#### **Forskning og utvikling**

I konsernets industriselskap blir forskning og utvikling kostnadsført løpende.

#### **Kontantstrømoppstilling**

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode.

**NOTE 1. Datterselskap/konsernselskap**

DATTERSELKAP	VIRKSOMHET	ERVERVSÅR	FORRETNINGS-KONTOR	EIERANDEL/STEMMERETT	SELSKAPETS RESULTAT	SELSKAPETS EGENKAPITAL
Bergen Hotel- & Restaurantdrift AS	Hotelldrift	1985	Oslo	100%	-11 090	25 087
Blålyng AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100%	-23 799	96 049
Centralteateret AS	Eiendom	2013	Oslo	100%	1 233	1 852
Charlottenberg Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100%	15 671	91 987
Conrad Langaard AS	Øvrige	1985	Oslo	100%	5 183	3 728
Cooly AS	Hotelldrift	1995	Oslo	100%	-13 684	39 968
Easy AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100%	-22 116	8 708
Engebret Næring AS	Eiendom	2015	Oslo	60%	-127	-197
Fastighets AB i Nordby	Eiendom	2010	Sverige	100%	-38	900
Fastighets AB Uddevallatorpet	Eiendom	2016	Sverige	100%	6 637	51 588
Follo Fjernvarme AS	Øvrige	2005	Oslo	100%	2 607	52 874
Hallingdal Hotelldrift AS	Hotelldrift	2009	Oslo	100%	-9 466	1 643
Hausmannskvartalet Eiendom AS	Eiendom	2004	Oslo	100%	11 930	108 106
Hotel Bristol AS	Hotelldrift	1978	Oslo	100%	-33 621	36 453
Hotel Bristol Stephanie SA	Hotelldrift/Eiendom	1988	Belgia	100%	5 194	256 676
Hotel Scandla Rotterdam BV	Hotelldrift	1987	Nederland	100%	5 237	83 798
Hotelthon AS	Hotelldrift	1993	Oslo	100%	-10 954	9 332
Hulstkamp Property BV	Eiendom	1987	Nederland	100%	2 110	31 317
Investhon AS	Øvrige	1986	Oslo	100%	18 688	456 660
Kaffestugan Töckfors HB	Eiendom	2004	Sverige	100%	46	-401
Kybir Fastigheter AB	Eiendom	2015	Sverige	55%	3 260	9 225
Lillestrøm By og Næringsutvikling AS	Eiendom	2013	Oslo	60%	33 456	43 580
Mecca AS	Hotelldrift	1985	Oslo	100%	7 467	9 838
Mäss Center Torp AB	Eiendom	2016	Sverige	100%	-21	204
Nordby Köpe Center AB	Eiendom	2007	Sverige	55%	11 573	61 168
Nordby Motell AB	Hotelldrift	2016	Sverige	55%	44	90
Norsk Pantlotteri AS	Øvrige	2011	Oslo	60%	3 355	19 112
Norsk Underholdningsspill AS	Øvrige	1996	Oslo	100%	2 445	43 444
North Man Sverige AB	Eiendom	2016	Sverige	100%	3 177	22 544
Nye Folkets Hus Lillestrøm AS	Eiendom	2015	Oslo	60%	-125	-256
Nye Gjerdrumsgata 25 AS	Eiendom	2015	Oslo	60%	-120	-173
Olav Thon Eiendom Sør AS	Eiendom	2007	Kristiansand	58%	-16 744	-13 388
Orvelin Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	55%	51 627	155 006
PKM Fastigheter AB	Eiendom	2016	Sverige	100%	-203	326
Polar Hotel- & Restaurantdrift	Hotelldrift	1984	Oslo	100%	-14 675	1 482
Rainbow Hotels AS	Hotelldrift	1991	Oslo	100%	-34 431	29 268
Resthon AS	Øvrige	1984	Oslo	100%	2 079	6 870

DATTERSELSKAP	VIRKSOMHET	ERVERVSÅR	FORRETNINGS-KONTOR	EIERANDEL/ STEMMERETT	SELSKAPETS RESULTAT	SELSKAPETS EGENKAPITAL
Sameie Karl Johans gate 2	Eiendom	1999	Oslo	55%	6 174	4 629
Semb AS	Hotelldrift	1996	Oslo	100%	9 421	17 472
Sinsenterrassen 2-4	Eiendom	1992	Oslo	100%	1 881	23 179
Skarvet AS	Hotelldrift	1998	Oslo	100%	-8 029	10 422
Stormgård AS	Eiendom	1989	Oslo	100%	145 463	1 063 596
Svenska Retailfastigheter AB	Eiendom	2016	Sverige	100%	-28	29
Thon Belgium SA	Hotelldrift/Eiendom	1988	Belgia	100%	24 728	1 060 251
Thon Bygg AS	Øvrige	1984	Oslo	100%	4 589	30 792
Thon Eiendomsdrift AS	Eiendom	1985	Oslo	100%	36 114	5 202 303
Thon Gardermoen AS	Hotelldrift	2006	Oslo	100%	-62 885	7 808
Thon Hotellbygg AS	Eiendom	1990	Oslo	100%	345 239	3 681 924
Thon Hotels AB	Hotelldrift	2007	Sverige	100%	-4 242	777
Thon Hotels AS	Hotelldrift	2005	Oslo	100%	-6 872	72 272
Thon Hotels Salg AS	Hotelldrift	2015	Oslo	100%	957	2 255
Thon Netherland Holding BV	Hotelldrift/Eiendom	1994	Nederland	100%	-265	312 550
Thon Nordlys AS	Hotelldrift	2004	Oslo	100%	-11 614	5 845
Thon Property AB	Eiendom	2014	Sverige	100%	-1 098	50
Thon Ski AS	Eiendom	1993	Oslo	100%	106 690	834 433
Thon Stanhope SA	Hotelldrift/Eiendom	1995	Belgia	100%	8 447	446 820
Thon Sverige AB	Eiendom	2004	Sverige	100%	-1 236	52 651
Thon Vica AS	Eiendom	2008	Oslo	100%	457	3 963
Thongård AS	Eiendom	1988	Oslo	100%	57 988	1 577 401
Time Park AS	Øvrige	2007	Oslo	100%	-5 243	1 193
Torp Handel Fastighets AB	Eiendom	2015	Sverige	100%	4 765	2 460
Torval AS	Hotelldrift	1997	Oslo	100%	-6 931	13 126
Töckfors Shopping Center AB	Eiendom	2004	Sverige	100%	18 053	62 411
Unger Fabrikker AS	Øvrige	1991	Oslo	100%	69 771	217 498
Vats AS	Eiendom	2007	Oslo	100%	149 063	407 439
Vestre Strandgate 36 ANS	Eiendom	2008	Kristiansand	52%	181	16 140
Vidda AS	Hotelldrift	2004	Oslo	100%	-21 811	12 324
Västra Torp Mark AB	Eiendom	2016	Sverige	100%	-9 869	509
Youngstorget 3 AS	Eiendom	1997	Oslo	100%	-78	11 830
Ämte Fastighetsaktiebolag	Eiendom	2006	Sverige	100%	4 822	14 116
Østerås Kjøpesenter ANS	Eiendom	2014	Oslo	100%	12 390	70 057
Østerås Tomteselskap AS	Eiendom	2014	Oslo	100%	548	1 215



**FORTS. NOTE 1. Datterselskap/konsernselskap**

FELLESKONTROLLERTE SELSKAPER	VIRKSOMHET	ERVERVSÅR	FORRETNINGS-KONTOR	EIERANDEL/STEMMERETT	SELSKAPETS RESULTAT	SELSKAPETS EGENKAPITAL
A9 Palekaia	Eiendom	2013	Oslo	50%	-3 521	343 887
Bystasjonen Bingo AS	Øvrige	2008	Bergen	50%	-203	-157
Linne Hotell AS	Hotelldrift	2007	Oslo	50%	-2 103	-997
Morast Fastighet AB	Eiendom	2012	Sverige	50%	5 641	17 546
Statsråd Mathisens vei 10 AS	Eiendom	2010	Oslo	50%	1 568	3 454
Statsråd Mathisens vei 8 AS	Eiendom	2010	Oslo	50%	633	3 584
Storsenter Bingodrift AS	Øvrige	2005	Oslo	50%	107	1 182
TOL eiendom AS	Eiendom	2013	Oslo	50%	-50	7 405
Vestheimgaten 4 B AS	Eiendom	2005	Oslo	50%	1 789	830
Vettre Hotell Drift AS	Hotelldrift	2000	Oslo	50%	-1 481	1 461
Vettre Hotell Eiendom AS	Eiendom	2000	Oslo	50%	7 098	44 277
Vårsøg Hotell Eiendom AS	Eiendom	2015	Oslo	50%	336	6 412
Åsgårdstrand Hotell ANS	Hotelldrift/Eiendom	2005	Oslo	50%	19	-13 401

TILKNYTTETE SELSKAPER	VIRKSOMHET	ERVERVSÅR	FORRETNINGS-KONTOR	EIERANDEL/STEMMRETT	SELSKAPETS RESULTAT	SELSKAPETS EGENKAPITAL
Angvik Areal AS	Eiendom	2012	Gjemnes	25%	10 779	321 755
Angvik Eiendom AS	Eiendom	2015	Molde	24%	1 903	3 531
AS Kristiania Byggeselskap for Smaaleiligheter	Eiendom	2005	Oslo	21%	43 838	7 953
Berlin Property Invest AS	Eiendom	2007	Oslo	44%	4 932	87 590
Deutsche Pfandlotterie GmbH	Øvrige	2014	Tyskland	33%	-1 652	-2 112
Kron og Mynt AS	Øvrige	2015	Drammen	33%	4 005	1 335
Marcus Thranes gt. 13 AS	Eiendom	1986	Oslo	45%	0	857
Nordlysattraksjon AS	Øvrige	2011	Alta	24%	-182	921
Rygge Sivile Lufthavn AS <sup>1)</sup>	Øvrige	2006	Rygge	40%	<sup>1)</sup>	<sup>1)</sup>
Stockfletshgate 58 AS	Eiendom	2005	Oslo	30%	6 029	982
Youngstorget Parkeringshus AS	Eiendom	2006	Oslo	21%	-11	-40

<sup>1)</sup> Årsregnskapet for 2016 for Rygge Sivile Lufthavn AS er ikke ferdigstilt

**NOTE 2. Andre driftsinntekter**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Salgsinntekter langsiktige tilvirkningskontrakter	0	0	626 716	251 003
Administrasjonshonorar	269 835	243 347	110 368	96 545
Felleskostnader, viderebelastet leietaker	0	0	286 132	274 009
Gevinst ved avgang anleggsmidler	173	628	14 679	40 471
Andre driftsinntekter	22 922	24 117	326 168	327 403
<b>Sum</b>	<b>292 930</b>	<b>268 092</b>	<b>1 364 062</b>	<b>989 430</b>

**NOTE 3. Lønnskostnader, godtgjørelser mv.**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Lønninger	145 750	132 714	1 160 691	1 140 794
Arbeidsgiveravgift	21 832	19 997	176 433	178 551
Pensjonskostnader	5 274	5 036	36 768	49 703
Andre ytelser	2 548	2 122	24 331	28 102
Viderefakturerte personalkostnader	488	-2 490	-21 880	-28 729
<b>Sum</b>	<b>175 892</b>	<b>157 378</b>	<b>1 376 343</b>	<b>1 368 421</b>

	222	196	2 803	2 825
<b>Antall årsverk</b>				

	ADM.DIR.	STYRET
Lønn	1 797	0
Annen godtgjørelse	332	0

Det foreligger ikke avtaler vedrørende kompensasjon ved fratreden eller avtaler utover ordinær OTP 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.

## Revisjonshonorar/-tjenester 2016

	MORSELSKAP	KONSERN
Lovpålagt revisjon	350	5 035
Andre attestasjonstjenester	0	9
Skatterådgivning	0	53
Andre tjenester utenfor revisjonen	430	893
<b>Sum</b>	<b>780</b>	<b>5 990</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.

## Pensjonskostnader

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
<b>Utbetalte pensjoner/OTP premie/AFP premie</b>	<b>5 274</b>	<b>5 036</b>	<b>36 768</b>	<b>49 703</b>

Konsernet har forsikrede pensjonsmidler (kollektiv pensjon) for 1 av sine datterselskaper som omfatter totalt 61 personer. Ordningen er overfinansiert, men er ikke balanseført.

## NOTE 4. Andre driftskostnader

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Vedlikeholdskostnader	2 240	695	601 841	651 379
Felleskostnader (viderebelastet leietaker)	0	0	286 132	274 009
Felleskostnader (utleiers andel)	0	0	35 140	33 202
Leiekostnader	18 363	16 948	189 865	185 410
Tap ved avgang av varige driftsmidler	0	111	4 863	6 254
Kostnader langsiktige tilvirkningskontrakter	0	0	448 369	200 285
Fremmedtjenester/innleid arbeidshjelp	31 214	22 843	359 868	309 151
Øvrige driftskostnader	61 858	69 906	723 693	761 382
<b>Sum</b>	<b>113 676</b>	<b>110 504</b>	<b>2 649 773</b>	<b>2 421 071</b>

**NOTE 5. Langsiktige tilvirkningskontrakter**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Inntektsført på løpende prosjekter	0	0	626 716	251 003
Kostnader på løpende prosjekter	0	0	-448 369	-200 285
<b>Netto resultat på løpende prosjekter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>178 347</b>	<b>50 718</b>
Opptjente ikke fakturerte inntekter inkl. kundefordringer	0	0	290 044	3 452
<b>Balanseførte tilvirkningskostnader som vare</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>545 105</b>	<b>261 053</b>

**NOTE 6. Finansinntekter og -kostnader**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
<b>Finansinntekter</b>				
Renter fra konsernselskaper	91 815	123 521	0	0
Konsernbidrag	44 000	275 500	0	0
Andre renteinntekter	6 668	10 119	12 088	19 330
Valutagevinster	245 015	117 858	19 425	31 310
Gevinst ved avhendelse verdipapirer	0	44 600	99 507	41 991
Andre finansinntekter	303	13 310	17 601	29 084
<b>Sum</b>	<b>387 800</b>	<b>584 908</b>	<b>148 621</b>	<b>121 715</b>
<b>Finanskostnader</b>				
Renter til konsernselskaper	50 869	71 865	0	0
Andre rentekostnader	240 520	249 881	323 018	342 555
Valutatap	51 414	166 779	0	0
Nedskrivning aksjer i tilknyttede selskaper	150 000	0	100 000	0
Tap ved avhendelse verdipapirer	160	0	416	40
Andre finanskostnader	6 191	6 382	8 458	8 431
<b>Sum</b>	<b>499 154</b>	<b>494 906</b>	<b>431 892</b>	<b>351 026</b>

**NOTE 7. Varige driftsmidler**

	VARIGE DRIFTSMIDLER			IMMATERIELLE EIENDELER	
	Fast eiendom	Løsøre	Sum	Rettigheter	Sum
<b>Morselskapet</b>					
Anskaffelseskost per 01.01	5 969	65 293	71 262	5 646	5 646
Tilgang	0	5 901	5 901	1 649	1 649
Avgang	0	-1 706	-1 706	0	0
<b>Anskaffelseskost per 31.12</b>	<b>5 969</b>	<b>69 488</b>	<b>75 457</b>	<b>7 295</b>	<b>7 295</b>
Akkumulerte avskrivninger per 31.12	0	-48 530	-48 530	-5 216	-5 216
<b>Balanseført verdi per 31.12</b>	<b>5 969</b>	<b>20 959</b>	<b>26 928</b>	<b>2 079</b>	<b>2 079</b>
Årets avskrivninger	0	-7 496	-7 496	0	0
<b>Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



	VARIGE DRIFTSMIDLER			IMMATERIELLE EIENDELER		
	Fast eiendom	Løsøre	Sum	Goodwill	Rettigheter	Sum
<b>Konsernet</b>						
Anskaffelseskost per 01.01	19 686 109	2 338 849	22 024 958	21 335	43 662	64 997
– herav balanseførte lånekostnader 131 107						
Tilgang	2 127 068	227 292	2 354 360	1 874	17 617	19 491
– herav balanseførte lånekostnader 119 009						
Avgang	-213 190	-74 073	-287 263	0	-236	-236
Valutajustering	-394 064	-62 788	-456 853			
Anskaffelseskost per 31.12	21 205 923	2 429 280	23 635 203	23 210	61 043	84 253
Oppskrivninger per 31.12	5 411	0	5 411	0	0	0
Akkumulerte avskrivninger per 31.12	-2 684 462	-1 689 459	-4 373 921	-21 398	-18 381	-39 779
Samlede nedskrivninger per 31.12	-242 534	-7 815	-250 350	0	-1 200	-1 200
<b>Balanseført verdi per 31.12</b>	<b>18 284 338</b>	<b>732 005</b>	<b>19 016 343</b>	<b>1 812</b>	<b>41 462</b>	<b>43 274</b>
Årets avskrivninger	-198 299	-182 751	-381 051	-64	-5 105	-5 170
Årets nedskrivninger	-48 587	-1 172	-49 759	0	-284	-284
Årlig leie av ikke balanseførte driftsmidler	-177 820	-12 046	-189 865	0	0	0
For selskapet og konsernet:						
Økonomisk levetid	10-100 år	3-10 år		5 år	0-10 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær		Lineær	Lineær	

**NOTE 8. Andre finansielle anleggsmidler**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Andre fordringer	5 551	6 532	53 923	42 685
Lån til datterselskaper	1 886 401	0	0	0
Investeringer i tilknyttede virksomheter	49 903	97 404	110 946	182 973
Lån til tilknyttede og felleskontrollerte selskaper	0	100 000	6 874	106 466
Investeringer i aksjer*	2 729	2 889	156 961	157 377
<b>Sum</b>	<b>1 944 585</b>	<b>206 825</b>	<b>328 703</b>	<b>489 502</b>

\*) Konsernet eier aksjer eller andeler i selskaper hvor eierandelen er over 10% til en samlet bokført verdi på 17,1 millioner kroner

**NOTE 9. Varebeholdning**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Råvarer	0	0	42 454	37 488
Egentilvirkede ferdigvarer	0	0	33 945	25 788
Boliger for videresalg	0	0	545 105	261 053
Varer for videresalg	78	38	42 244	50 011
<b>Sum</b>	<b>78</b>	<b>38</b>	<b>663 747</b>	<b>374 340</b>

**NOTE 10. Kortsiktige fordringer**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Kundefordringer	696	2 346	611 347	576 195
Fordringer på konsernselskaper	1 976 498	2 956 992	0	0
Forskuddsbetalte kostnader	11 616	2 670	123 910	50 958
Opptjent ikke fakturert inntekt	27 851	22 094	377 032	75 146
Andre fordringer	2 003	2 037	120 340	91 129
<b>Sum</b>	<b>2 018 665</b>	<b>2 986 138</b>	<b>1 232 629</b>	<b>793 427</b>

**NOTE 11. Finansielle omløpsmidler**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	Balansført verdi	Markeds verdi	Balansført verdi	Markeds verdi
<b>Omløpsaksjer:</b>				
Norske aksjer (hver under 10% eierandel)	0	0	23 509	90 609
Obligasjoner	0	0	335	335
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23 844</b>	<b>91 044</b>

**NOTE 12. Langsiktig gjeld**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Gjeld til kreditinstitusjoner <sup>1)</sup>	3 545 120	2 419 000	6 443 537	5 308 580
Obligasjonslån <sup>1)</sup>	2 350 000	2 000 000	2 350 000	2 000 000
Annen rentebærende gjeld <sup>1)</sup>	0	0	32 173	38 279
Annen gjeld	0	0	47 772	36 763
<b>Sum</b>	<b>5 895 120</b>	<b>4 419 000</b>	<b>8 873 482</b>	<b>7 383 622</b>

1) Ved årsslutt er vektet gjennomsnittlig rente 3,22% og vektet gjennomsnittlig renteperiode 3,5 år.

**Avdragsstrukturen:**

ÅR	MORSELSKAP	KONSERN
2017	1 100 000	1 160 509
2018	1 095 120	1 487 341
2019	1 000 000	1 370 409
2020	2 700 000	3 817 725
2021	0	880 425
Senere	0	157 073
<b>Sum</b>	<b>5 895 120</b>	<b>8 873 482</b>

	MORSELSKAP	KONSERN
<b>Gjeld som er sikret ved pant i eiendeler:</b>		
Gjeld til kredittinstitusjoner	3 545 120	5 339 625
Obligasjonslån	2 350 000	2 350 000
<b>Sum</b>	<b>5 895 120</b>	<b>7 689 625</b>
<b>Balanseført verdi av de pantsatte verdier:</b>		
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	0	7 302 882
Løsøre	0	70 467
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>7 373 349</b>

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

Morselskapet har i forbindelse med konsernkontoavtale med kredittramme på 50 millioner kroner stillet garanti på vegne av de deltagende datterselskaper.

Morselskapet har stilt garanti på til sammen 1.682 millioner kroner på vegne av datterselskap, hvorav 1.284 millioner kroner er i utenlandsk valuta (EUR 110,5 millioner og SEK 294,8 millioner)

### NOTE 13. Kortsiktig gjeld

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Rentebærende sertifikatlån	250 000	850 000	250 000	850 000
Annen rentebærende kortsiktig gjeld	0	0	1 216 619	1 134 226
Betalbar skatt	26	31	109 484	75 254
Påløpt rente	37 876	8 842	45 660	53 355
Leverandørgjeld	15 512	16 632	493 226	429 157
Skyldige offentlige avgifter	15 225	14 323	190 764	199 423
Forskudd fra kunder	210	204	318 957	301 352
Konsernbidrag til morselskap	0	100 000	0	100 000
Annen gjeld til konsernselskap	1 888	10 729	0	0
Annen gjeld	130 416	87 068	548 149	408 582
<b>Sum</b>	<b>451 153</b>	<b>1 087 828</b>	<b>3 172 859</b>	<b>3 551 349</b>

**NOTE 14. Mellomværende med foretak i samme konsern**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
Fordringer på datterselskap	1 976 498	2 956 992	0	0
Fordringer på felleskontrollerte og tilknyttede selskap	0	0	6 874	6 466
Annen kortsiktig gjeld til konsernselskaper	1 888	10 729	0	0
Konsernbidrag til morselskap	0	100 000	0	100 000

**NOTE 15. Skatt**

	MORSELSKAP		KONSERN	
	2016	2015	2016	2015
<b>Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt</b>				
<b>Forskjeller som utlignes:</b>				
Anleggsmidler	742	583	4 150 812	3 860 423
Omløpsmidler	-76 311	1	30 610	-224 365
Gjeld	-11 793	-36 257	-75 198	-64 772
Underskudd til fremføring	0	0	-115 819	-90 547
<b>Sum</b>	<b>-87 362</b>	<b>-35 673</b>	<b>3 990 405</b>	<b>3 480 739</b>

**Forskjeller som ikke utlignes:**

Oppskrivninger	0	0	27 557	28 086
Avskåret rentefradrag	0	0	-9 956	0
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17 601</b>	<b>28 086</b>

<b>Sum midlertidige forskjeller</b>	<b>-87 362</b>	<b>-35 673</b>	<b>4 008 006</b>	<b>3 508 825</b>
-------------------------------------	----------------	----------------	------------------	------------------

**Herav:**

Forskjeller som ikke inngår i utsatt skatt	0	0	334 992	187 970
Forskjeller som inngår i utsatt skatt	0	0	3 673 014	3 320 855
<b>Utsatt skatt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>862 101</b>	<b>850 221</b>
<b>Utsatt skattefordel</b>	<b>20 967</b>	<b>8 918</b>	<b>0</b>	<b>67 742</b>



	MORSELSKAP		KONSERN	
<b>Betalbar skatt:</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>		
Ordinært resultat før skattekostnad	-102 459	89 594		
Permanente forskjeller	50 876	-44 164		
Endring midlertidige forskjeller	51 688	-45 315		
<b>Grunnlag betalbar skatt</b>	<b>104</b>	<b>115</b>		
Betalbar skatt i resultatet	26	31		
<b>Betalbar skatt i balansen</b>	<b>26</b>	<b>31</b>		

	2016	2015	2016	2015
<b>Årets skattekostnad:</b>				
Betalbar skatt	26	31	114 360	73 190
Endring i utsatt skatt *	-12 048	12 949	71 384	23 678
Skatteeffekt av sikringsinstrumenter i * datterselskaper	0	0	-51 515	31 041
<b>Årets totale skattekostnad</b>	<b>-12 022</b>	<b>12 980</b>	<b>134 229</b>	<b>127 909</b>

\*) Anvendt skattesats 25% for selskaper i Norge, avvikende for de utenlandske datterselskapene.  
Grunnet endring i skattesats fra 25% til 24% fra 2017 er utsatt skatt/utsatt skattefordel beregnet til 24% 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 300.125.000 kroner fordelt på 300.125 aksjer, hver pålydende kr. 1.000,-. Vedtektene inneholder ingen bestemmelser om stemmerett eller rettigheter om utstedelse av nye aksjer.

Per 31.12.16 var samtlige aksjer eiet av Olav Thon Gruppen AS.

#### NOTE 17. Egenkapital

	AKSJE- KAPITAL	INNSKUTT EGEN- KAPITAL	ANNEN EGEN- KAPITAL	SUM
<b>Morselskapet</b>				
Egenkapital per 31.12.15	300 125	850	1 739 690	2 040 665
Årets resultat			-90 437	-90 437
Avsatt utbytte			0	0
<b>Egenkapital per 31.12.16</b>	<b>300 125</b>	<b>850</b>	<b>1 649 252</b>	<b>1 950 228</b>

	AKSJEKAPITAL	ANNEN EGENKAPITAL	IKKE-KONTROLLRENDE EIERINTERESSER	EGENKAPITAL SUM
<b>Konsernet</b>				
Egenkapital per 31.12.15	300 125	7 609 700	185 744	8 095 569
<b>Årets endring i egenkapital:</b>				
Avsatt utbytte			-1 400	-1 400
Utbetalt utbytte			-8 600	-8 600
Årets resultat		697 374	56 509	753 884
Omregningsdifferanser		-133 164	-6 573	-139 737
Øvrige endringer		141 706	14 814	156 520
<b>Egenkapital per 31.12.16</b>	<b>300 125</b>	<b>8 315 616</b>	<b>240 494</b>	<b>8 856 236</b>

#### NOTE 18. 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 målsetninger 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.

**NOTE 19. 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.

Per 31.12.16 hadde konsernet inngått 10 terminkontrakter for salg av 95 millioner euro og 3 terminkontrakter for salg av 550 millioner svenske kroner. Terminkontraktene forfaller i 1. halvår 2017 og per 31.12.16 er det i morselskapets regnskap kostnadsført urealisert disagio på 13,4 millioner kroner.

I morselskapets regnskap for 2016 er det netto inntektsført agio med 148,0 millioner kroner. Som følge av valutakursendring endres verdien av egenkapitalen i de utenlandske datterselskaper, og i konsernregnskapet er derfor agio eliminert med 134.5 millioner kroner.



BDO AS  
Munkedamsveien 45  
Postboks 1704 Vika  
0121 Oslo

## Uavhengig revisors beretning

Til generalforsamlingen i Thon Holding AS

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

### Konklusjon

---

Vi har revidert Thon Holding AS' årsregnskap som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening:

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Thon Holding AS per 31. desember 2016 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til konsernet Thon Holding AS per 31. desember 2016 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

### Grunnlag for konklusjonen

---

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

### Annen informasjon

---

Ledelsen er ansvarlig for annen informasjon. Annen informasjon består av årsberetningen, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke annen informasjon, og vi attesterer ikke den andre informasjonen.



I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese annen informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom annen informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den andre informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

#### Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift, og på tilbørlig måte å opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

#### Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll.





- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets eller konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om det konsoliderte regnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi alene er ansvarlige for vår revisjonskonklusjon.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

### Uttalelse om øvrige lovmessige krav

#### Konklusjon om årsberetningen

---

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av tap er konsistente med årsregnskapet og 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 2017  
BDO AS

A handwritten signature in blue ink that reads 'Sven Aarvold'. The signature is written in a cursive style.

Sven Aarvold  
statsautorisert revisor

## **Content**

---

- 44** Key figures
- 45** Income statement
- 46** Financial position at 31.12
- 47** Cash flow

# Key figures

NOK million	2016	2015	2014
<b>PROFIT</b>			
Operating income	6 462	5 949	5 657
Operating profit	1 231	1 039	1 180
Net interest expenses	311	323	355
Profit before tax	888	836	837
<b>FINANCIAL STRENGTH</b>			
Book value of equity	8 856	8 096	7 390
Book equity ratio	41 %	41 %	39 %
Total assets	21 765	19 881	19 073
<b>LIQUIDITY</b>			
Net cash flow from operations <sup>1)</sup>	1 299	1 022	1 166
Liquidity reserve <sup>2)</sup>	2 099	3 239	3 714
Amortisation next 12 months	2 627	2 460	3 038
Net interest-bearing debt / Net cash flow from operations	7,1	8,5	7,0
Interest coverage ratio <sup>3)</sup>	5,4	4,3	4,6
<b>FINANCING</b>			
Interest-bearing debt	10 292	9 331	9 236
Share of foreign currency loans	39 %	31 %	26 %
Average duration debt (years)	2,2	2,8	2,2
Interest rate at 31 Dec	3,22 %	3,61 %	3,85 %
Interest rate hedging (over 1 year)	50 %	59 %	58 %
<b>PROPERTY</b>			
Net investment	2 622	1 245	1 489
Annual rental income <sup>4)</sup>	2 200	2 100	1 975
Vacancy rate	1 %	1 %	1 %
Book value property portfolio	18 284	16 926	15 912
<b>HOTELS <sup>5)</sup></b>			
Hotel rooms	11 610	11 482	11 054
RevPAR (Revernus per available room) (NOK)	477	476	461
Room rates (NOK)	837	835	811
Occupancy rates	57 %	57 %	57 %

- 1) Net cash flow from operating activities - Change in working capital  
 2) Bank deposits etc. + Undrawn borrowing facilities  
 3) (Operating profit + Depreciation/write downs) / Net interest expenses  
 4) Includes market rent for vacant premises  
 5) Thon Hotels

# Income statement

NOK thousand		PARENT COMPANY		GROUP	
	Note	2016	2015	2016	2015
Rental income		1 235	1 155	1 497 757	1 424 906
Room Revenue		0	0	1 832 761	1 825 646
Sale of goods		14 081	8 229	1 766 962	1 708 764
Other operating income	2,5	292 930	268 092	1 364 062	989 430
<b>Operating income</b>		<b>308 246</b>	<b>277 476</b>	<b>6 461 542</b>	<b>5 948 746</b>
Cost of goods		-2 288	-2 376	-767 754	-756 689
Payroll costs	3	-175 892	-157 378	-1 376 343	-1 368 421
Ordinary depreciation	7	-7 496	-7 625	-386 220	-363 340
Write-downs	7	0	0	-50 043	0
Other operating expenses	3,4,5	-113 676	-110 504	-2 649 773	-2 421 071
<b>Operating expenses</b>		<b>-299 351</b>	<b>-277 884</b>	<b>-5 230 133</b>	<b>-4 909 520</b>
<b>Operating profit/loss</b>		<b>8 895</b>	<b>-408</b>	<b>1 231 409</b>	<b>1 039 226</b>
Share of results of associated companies		0	0	-60 026	26 140
Financial income	6	387 800	584 908	148 621	121 715
Financial expenses	6	-499 154	-494 906	-431 892	-351 026
<b>Net financial items</b>		<b>-111 354</b>	<b>90 002</b>	<b>-343 296</b>	<b>-203 172</b>
<b>Profit before taxes</b>		<b>-102 459</b>	<b>89 594</b>	<b>888 112</b>	<b>836 054</b>
Taxes	15	12 022	-12 979	-134 229	-127 909
<b>Profit for the year</b>		<b>-90 437</b>	<b>76 614</b>	<b>753 884</b>	<b>708 145</b>
Attributable to:					
Shareholders of the parent company	17			697 374	669 620
Non-controlling interests	17			56 509	38 526

## Financial position at 31.12

NOK thousand		PARENT COMPANY		GROUP	
	Note	2016	2015	2016	2015
<b>ASSETS</b>					
Intangible assets	7	2 079	430	43 274	29 466
Deferred tax asset	15	20 967	8 918	0	67 742
Fixed assets	7	26 928	28 806	19 016 343	17 643 558
Investments in subsidiaries	1	4 249 683	4 249 683	0	0
Financial non-current assets	8	1 944 585	206 825	328 703	489 502
<b>Total non-current assets</b>		<b>6 244 241</b>	<b>4 494 662</b>	<b>19 388 321</b>	<b>18 230 268</b>
Inventories	9	78	38	663 747	374 340
Trade and other receivables	5,10,14	2 018 665	2 986 138	1 232 629	793 427
Financial current assets	11	0	0	23 844	23 864
Bank deposits and cash		33 517	66 656	456 181	458 862
<b>Total current assets</b>		<b>2 052 260</b>	<b>3 052 831</b>	<b>2 376 402</b>	<b>1 650 493</b>
<b>Total assets</b>		<b>8 296 501</b>	<b>7 547 493</b>	<b>21 764 723</b>	<b>19 880 761</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>					
Share capital	16,17	300 125	300 125	300 125	300 125
Other paid-in capital	17	850	850	0	0
Other equity	17	1 649 252	1 739 690	8 315 616	7 609 700
Non-controlling interests	17	0	0	240 494	185 744
<b>Total equity</b>		<b>1 950 228</b>	<b>2 040 665</b>	<b>8 856 236</b>	<b>8 095 569</b>
Deferred tax	15	0	0	862 101	850 221
Other liabilities		0	0	45	0
Non-current liabilities	12,18	5 895 120	4 419 000	8 873 482	7 383 622
Current liabilities	13,14,15	451 153	1 087 828	3 172 859	3 551 349
<b>Total liabilities</b>		<b>6 346 273</b>	<b>5 506 828</b>	<b>12 908 487</b>	<b>11 785 192</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>8 296 501</b>	<b>7 547 493</b>	<b>21 764 723</b>	<b>19 880 761</b>

# Cash flow

NOK thousand	PARENT COMPANY		GROUP	
	2016	2015	2016	2015
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>				
Profit (loss) before taxes	-102 459	89 594	888 112	836 054
Income tax paid	-31	-9	-75 254	-124 720
Share of profit (loss) of associated companies	0	0	60 026	-26 140
Change in pension liabilities	0	0	0	8 047
Gains (losses) on sale of non-current assets	-173	-45 116	-9 816	-34 217
Ordinary depreciation	7 496	7 624	386 220	363 255
Write-downs	0	0	50 043	84
Changes in inventories	0	0	-289 408	-148 868
Changes in trade receivables	1 514	-1 728	-35 182	-13 956
Changes in trade payables	331	5 391	64 069	14 378
Changes in other accruals	140 638	-316 916	-374 586	35 621
<b>Net cash flow from operating activities (A)</b>	<b>47 316</b>	<b>-261 160</b>	<b>664 225</b>	<b>909 540</b>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>				
Purchase of fixed assets and intangible assets	-7 551	-17 210	-1 143 391	-722 637
Net payments on acquisition of subsidiaries and joint ventures	0	0	-955 404	-237 717
Sale of fixed assets and intangible assets	457	680	15 909	24 159
Net proceeds from sale of subsidiaries and joint ventures	140 000	49 101	140 000	45 501
Net cash flow from other investments	-1 995 199	63 680	-1 937	-10 077
<b>Net cash flow from investing activities (B)</b>	<b>-1 862 292</b>	<b>96 251</b>	<b>-1 944 823</b>	<b>-900 771</b>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>				
New interest-bearing debt	4 985 697	2 624 760	4 913 651	2 820 252
Repayment of interestbearing debt	-3 335 360	-2 588 142	-3 462 429	-2 953 146
Dividends paid	0	0	-8 600	-18 941
Net effect of other changes in equity	131 500	114 100	-150 073	-29 175
<b>Net cash flows from financing activities (C)</b>	<b>1 781 837</b>	<b>150 718</b>	<b>1 292 549</b>	<b>-181 009</b>
<b>Net effects of exchange rate changes (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-14 443</b>	<b>29 161</b>
<b>Net change in cash flow (A+B+C+D)</b>	<b>-33 139</b>	<b>-14 191</b>	<b>-2 492</b>	<b>-143 079</b>
Bank deposits and cash as of December 31	66 656	80 847	458 862	601 942
Bank deposits and cash as of January 1	33 517	66 656	456 181	458 862
Undrawn overdrafts and other credit facilities	1 608 780	2 752 610	1 608 780	2 755 110





## **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