

THON

# THON GRUPPEN

ÅRSRAPPORT 2025



# INNHOOLD

<u>3</u>	Nøkkeltall
<u>4</u>	Hovedpunkter 2025
<u>5</u>	Årsberetning 2025
<u>16</u>	Årsregnskap konsern
<u>20</u>	Noter konsern
<u>56</u>	Årsregnskap morselskap
<u>59</u>	Noter morselskap
<u>64</u>	Revisors beretning

# NØKKELTALL

Beløp i millioner kroner	Fotnote	31.12.2025	31.12.2024
Driftsinntekter		14 987	13 919
Verdiendring/avskrivning eiendommer og finansielle instrumenter	1	165	111
Resultat før skattekostnad	2	3 948	3 903
Resultat før skattekostnad, verdiendring/avskrivning og valuta	3	3 985	4 112
Egenkapital		73 401	67 690
Egenkapitalandel		57 %	56 %
Netto kontantstrøm fra drift	4	4 044	4 005
Likviditetsreserver	5	20 745	11 112
Avdrag neste 12 mnd.		5 306	5 142
Rentebærende gjeld	6	35 369	33 618
Rente per balansedag		4,03 %	4,68 %
Belåningsgrad	7	27 %	28 %
Netto investeringer	8	4 939	5 190
Markedsverdi eiendommer	9	123 048	115 201
Annualisert leieinntektsnivå	10	8 090	7 625
Avkastningskrav (yield)	11	6,0 %	5,9 %
Omsetning eide kjøpesentre		85 780	81 757
RevPAR (Inntekt per tilgjengelig rom) (kroner)	12	820	774

1) Verdiendring investeringseiendommer + Verdiendring Finansielle instrumenter + Avskrivninger Rett til bruk eiendeler + Avskrivninger Eierbenyttede eiendommer + Nedskrivninger Eierbenyttede eiendommer. Inkluderer felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap.

2) Inkludert skattekostnad i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap.

3) Fratrukket skattekostnad i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap og netto valutagevinst.

4) Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter - Kostnadsførte renter + Betalte renter + Betalte skatter - Endring i driftsrelaterte tidsavgrensningsposter.

5) Bankinnskudd, aksjer o.l. + Ubenyttede lånerammer.

6) Usikret del av rentebærende gjeld hhv. mnok 18 967 (31.12.2025) og 14 001 (31.12.2024).

7) (Rentebærende gjeld - Bankinnskudd o.l.) / Markedsverdi eiendommer.

8) Kjøp/salg/påkostninger på eiendom + Kjøp/salg av selskaper + Driftsmidler + Andre investeringer (kjøp/salg).

9) Inkluderer markedsverdi av Investeringseiendommer og Eierbenyttede eiendommer. I tillegg eier konsernet gjennom felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap eiendommer med markedsverdi (konsernets andel) hhv. mnok 4 317 (31.12.2025) og 3 835 (31.12.2024).

10) Markedsleie utleide og ledige lokaler.

11) Sum investeringseiendom og eierbenyttet

12) Thon Hotels

# HOVEDPUNKTER I 2025:

## DRIFTSINNTEKTER

- Samlede driftsinntekter beløp seg til 14 987 millioner kroner (13 919).

## RESULTAT

- Resultat før skattekostnad ble 3 948 millioner kroner (3 903).
- Verdiendring/avskrivning eiendommer og finansielle instrumenter utgjorde 165 millioner kroner (111).
- Resultat før skattekostnad, verdiendring/avskrivning og valuta<sup>1</sup> utgjorde 3 985 millioner kroner (4 112).

## FINANSIELL POSISJON

- Ved utgangen av 2025 var konsernets samlede egenkapital 73 401 millioner kroner (67 690) og den totale egenkapitalandelen 57 % (56 %).
- Egenkapitalen tilhørende majoritetsaksjonæren utgjorde 64 428 millioner kroner (58 848), og egenkapitalandelen beløp seg til 50 % (49 %).
- Konsernets egenkapital økte med 3 481 millioner kroner i forbindelse med arv mottatt i etterkant av Olav Thons bortgang i 2024.
- Konsernets belåningsgrad var 27 % (28 %).
- Samlet likviditetsreserve var 20 745 (11 112) millioner kroner.

## EIENDOMSPORTEFØLJEN

- Leieinntektsnivået i eiendomsporteføljen var 8 090 millioner kroner (7 625) ved utgangen av 2025 og ledigheten var 4,5 % (3,7 %).

## KJØPESENTEROMSETNING

- Omsetningen i kjøpesenterporteføljen som eies av konsernet, var 85,8 milliarder (81,8). Ved utgangen av 2025 eide konsernet 70 kjøpesentre og forvaltet 10 for andre eiere.

## THON HOTELS

- Ved utgangen av 2025 hadde Thon Hotels 13 877 rom (13 799) fordelt på 94 hoteller (94) i Norge og utlandet.

## KJØP AV UTESTÅENDE AKSJER I OLAV THON EIENDOMSSKAP ASA

- Thon Gruppen lanserte et frivillig tilbud om kjøp av alle utestående aksjer i Olav Thon Eiendomsskap ASA, som økte eierandelen til 95 % i januar 2026. I etterkant av dette er Thon Gruppens eierandel økt til 100 %, og selskapets aksjer ble deretter slettet fra notering på Oslo Børs.

---

<sup>1</sup> Se side 3 for definisjon

# ÅRSBERETNING 2025

## REDEGJØRELSE FOR REGNSKAPET

Konsernets årsregnskap er avlagt i henhold til regnskapsloven § 3-9 og Forskrift om forenklet IFRS fastsatt av Finansdepartementet 3. november 2017.

I henhold til regnskapslovens krav bekrefter styret at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og at årsregnskapet for 2025 er utarbeidet i samsvar med dette.

## HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN

### Frivillig tilbud på utenstående aksjer

I desember 2025 fremmet Thon Gruppen AS et frivillig tilbud om kjøp av alle utestående aksjer i Olav Thon Eiendomsselskap. Thon Gruppen mottok aksepterte som økte eierandelen til 95 %, og etter en etterfølgende tvangsinnløsning av resterende utestående aksjer ble Thon Gruppen eier av alle aksjene tidlig i 2026. I etterkant av dette ble selskapets aksjer i februar 2026 slettet fra notering på Oslo Børs. Det henvises til note [31](#).

## RESULTAT- OG BALANSESAMMENDRAG

### Finansiell stilling / Balanse per 31.12.25

Konsernets eiendeler hadde en samlet verdi på 129 202 millioner kroner (120 805) hvorav konsernets eiendomsportefølje beløp seg til 117 642 millioner kroner (110 106).

Eiendomsporteføljen består av investeringseiendommer med en virkelig verdi på 100 614 millioner kroner (94 064), og eierbenyttede eiendommer med en bokført verdi på 17 029 millioner kroner (16 043).

For ytterligere beskrivelse av investeringseiendommer og eierbenyttede eiendommer henvises det til senere avsnitt i rapporten og til note [6](#) og [8](#) i årsrapporten for 2025.

Konsernets samlede egenkapital var 73 401 millioner kroner (67 690), og egenkapitalandelen var 57 % (56 %).

Konsernet ble tilført 3 481 millioner kroner i ny egenkapital gjennom en kapitalforhøyelse. Beløpet fremkommer som nettoverdiene i selskapet Thon Hallingdal AS, som konsernet mottok som arv etter Olav Thon. Arven består også av en mindre eiendomsportefølje i Sverige med en vurdert markedsverdi på 43 millioner kroner. Det henvises til note [8](#) og [oppstilling av endringer i egenkapital](#) i konsernregnskapet.

Egenkapitalen tilhørende majoritetsaksjonæren beløp seg til 64 428 millioner kroner (58 848), og egenkapitalandelen var 50 % (49 %).

Konsernets rentebærende gjeld var 35 369 millioner kroner (33 618), og belåningsgraden var 27 % (28 %).

Konsernets andel av egenkapitalen i felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper var 2 742 millioner kroner (2 291).

### Resultatsammendrag 2025

Resultat før skattekostnad ble 3 948 millioner kroner (3 903).

Verdiendring/avskrivning av eiendommer og finansielle instrumenter (inkludert FKV/TS) utgjorde totalt 165 millioner kroner (111)<sup>2</sup>.

Resultat før skattekostnad, verdiendring/avskrivning og valuta<sup>1</sup> utgjorde 3 985 millioner kroner (4 112).



### Driftsinntekter

Konsernets samlede driftsinntekter i 2025 var 14 987 millioner kroner (13 919), og fordeler seg på følgende inntekter fra konsernets virksomhetsområder:

<sup>2</sup> Se side [3](#) for definisjon

MNOK	31.12.25	31.12.24
Leieinntekter i Thon Eiendom	6 291	5 933
Boligsalg i Thon Eiendom	604	35
Losjiinntekter i Thon Hotels	3 274	3 108
Varesalg i Thon Hotels/ serveringssteder	1 149	1 039
Varesalg øvrige virksomheter/ industrivirksomhet	1 521	1 489
Forvaltningshonorarer	93	97
Andre driftsinntekter	2 054	2 217
<b>Sum</b>	<b>14 987</b>	<b>13 919</b>

### Driftskostnader

Konsernets samlede driftskostnader i 2025 beløp seg til 9 960 millioner kroner (8 513), og kan splittes opp på følgende måte:

MNOK	31.12.25	31.12.24
Personalkostnader	2 393	2 271
Vedlikeholdskostnader	1 028	798
Fremmedytelser	1 075	923
Varekostnader utover boligsalg	1 294	1 193
Kostnader ved boligsalg i Thon Eiendom	527	17
Ordinære av- og nedskrivninger	745	538
Energikostnader	197	178
Andre driftskostnader	2 701	2 594
<b>Sum</b>	<b>9 960</b>	<b>8 513</b>

### Forvaltningsresultat

Konsernets forvaltningsresultat, som viser konsernets driftsresultat før verdiendringer av eiendomsporteføljen og finansielle instrumenter, beløp seg til 5 027 millioner kroner (5 406).

### Verdiendringer av investeringseiendommer

Verdien av konsernets investeringseiendommer økte i 2025 med 772 millioner kroner (-359).

Verdiøkningen forklares av leievekst på eiendomsporteføljen, men økningen er avdempet ved at gjennomsnittlig avkastningskrav som er brukt ved verdivurdering av eiendomsporteføljen, økte fra 5,9 % til 6,0 %.

For flere detaljer henvises det til senere avsnitt om eiendomsvirksomheten og til note [8](#) i årsrapporten for 2025.

### Avskrivning av eierbenyttede eiendommer

Ved overgangen til forenklet IFRS i 2017 ble virkelig verdi benyttet som inngangsverdi for eierbenyttede eiendommer.

I etterfølgende perioder er eiendommene regnskapsført i henhold til oppjustert kostmetode, og balanseført verdi avskrives over forventet brukstid.

I 2025 utgjorde avskrivning av eierbenyttede eiendommer 449 millioner kroner (436).

Per 31.12.2025 ble markedsverdien på konsernets portefølje av eierbenyttede eiendommer vurdert til å være høyere enn balanseført verdi.

For ytterligere beskrivelse av eierbenyttede eiendommer henvises til senere avsnitt i rapporten.

### Andel resultat i felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper (FKV/TS)

Konsernets andel av resultatet i FKV/TS beløp seg til 16 millioner kroner (134).

Nedgangen fra 2024 forklares både av at samlede verdiendringer av investeringseiendommer og finansielle instrumenter utgjorde -71 millioner kroner (6) og at eierandelen i flere større eiendommer økte fra 50 % til 100 % i 2024.

Den samlede oversikten over resultat og balanse for disse selskapene finnes i note [9](#), [10](#) og [11](#).

### Finansinntekter og kostnader

Konsernets netto finansposter utgjorde -1 868 millioner kroner (-1 277) hvorav verdiendringer på finansielle instrumenter utgjorde -139 millioner kroner (663).

Netto rentekostnader utgjorde 1 455 millioner kroner (1 527).

Reduserte netto rentekostnader forklares av en betydelig nedgang i konsernets gjennomsnittsrente, men nedgangen er avdempet av en vesentlig høyere rentebærende gjeld enn i 2024.

Urealisert valutatap utgjorde 181 millioner kroner (-295), og mottatt utbytte beløp seg til 14 millioner kroner (8).

### Verdiendringer av finansielle instrumenter

Konsernets portefølje av finansielle instrumenter består av:

- Renteswaper
- Rentetak
- Kombinerte rente- og valutaderivater
- Valutaterminkontrakter
- Børsnoterte norske aksjer

Konsernets finansielle instrumenter benyttes for å styre konsernets rente- og valutarisiko.

For forklaring av de ulike finansielle instrumentene henvises det til note [14](#) i årsrapporten.

I 2025 sett under ett var det en økning i de langsiktige markedsrentene både i Norge og Sverige.

Verdien på den norske kronen svekket seg både i forhold til euro og svenske kroner.

Verdien på konsernets finansielle instrumenter og børsnoterte aksjer ble redusert med 139 millioner kroner (663).

Verdiendringene på de ulike finansielle instrumentene var som følger:

Verdiendring finansielle instrumenter (MNOK)	31.12.25	31.12.24
Renteswaper	-189	565
Rente- og valutawaper	24	93
Rentetak	8	0
Valutaterminkontrakter	1	-22
Børsnoterte aksjer	18	27
<b>Sum</b>	<b>-139</b>	<b>663</b>

### Kontantstrøm og likviditet

I 2025 var netto kontantstrøm fra konsernets drift 4 044 millioner kroner (4 005).

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter utgjorde 3 429 millioner kroner (1 676).

Netto kontantstrøm fra investeringsaktivitetene var -4 575 millioner kroner (-3 572), mens finansieringsaktivitetene økte likviditeten med 1 351 millioner kroner (1 825).

Valutakurseffekten på bankbeholdningen var -3 millioner kroner (14), og i 2025 var dermed netto endringer i bankinnskudd 202 millioner kroner (-57).

Ved årsskiftet var konsernets likviditetsreserve 20 745 millioner kroner (11 112).

Likviditetsreserven besto av kortsiktige plasseringer på 1 655 millioner kroner (1 428) og ubenyttede langsiktige kredittrammer på 19 091 millioner kroner (9 685).



## MORSELSKAPETS REGNSKAP OG DISPONERING AV ÅRETS RESULTAT

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

Morselskapets inntekter består i hovedsak av netto finansinntekter, og aksjeutbytte fra datter-selskap.

Samlede finansinntekter utgjorde 619 millioner kroner (590), og resultat før skattekostnad beløp seg til 596 millioner kroner (575).

Årsresultatet ble 571 millioner kroner (551), og styret foreslår følgende disponering av morselskapets årsresultat:

Foreslått utbytte:	200 millioner kroner
Overført til annen egenkapital:	371 millioner kroner
Disponert resultat:	571 millioner kroner

Morselskapets eiendeler hadde ved årsskiftet en bokført verdi på 6 831 millioner kroner (2 926).

Bokført egenkapital var 6 428 millioner kroner (2 576), og egenkapitalandelen var 94 % (88 %).

## VIRKSOMHETSOMRÅDER

### Eiendomsområdet

Samlede driftsinntekter i 2025 for eiendomsområdet var 9 796 millioner kroner (8 991) (inkl. internsalg).

Økningen fra i fjor forklares både av økte boligsalgsinntekter og leievekst.

Boligsalgssinntekter varierer i tråd med ferdigstilling av boliger for salg, og i 2025 økte salgssinntekter fra boligsalg til 604 millioner kroner (35).

Konsernets eksterne leieinntekter økte til 6 291 millioner kroner (5 933).

I forbindelse med at konsernets eierandel i A9 Palekaia AS ("Diagonale eiendommene") økte fra 50 % til 100 % ble det i 2024 inntektsført en gevinst på 132 millioner kroner.

### Eiendomsporteføljen per 31.12.25

Konsernets eiendomsportefølje deles opp i følgende hovedkategorier, som behandles ulikt i konsernets regnskaper:

- Investeringseiendommer som benyttes for å opptjene leieinntekter.
- Eierbenyttede eiendommer som benyttes til egen virksomhet av konsernets selskaper.

For ytterligere informasjon om verdsettelse av eiendomsporteføljen henvises det til note 8 i årsrapporten for 2025.

### Investerings eiendommer

Verdien av konsernets investerings eiendommer var ved årsskiftet vurdert til 100 614 millioner kroner (94 064).

Verdivurderingen var basert på et gjennomsnittlig avkastningskrav på 6,0 % (5,9 %).

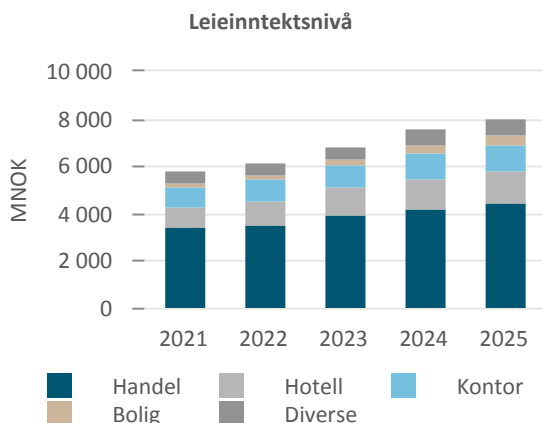
### Eierbenyttede eiendommer

I denne kategorien inngår i hovedsak porteføljen av hotelleiendommer som driftes av konsernets hotellkjede Thon Hotels.

Ved årsskiftet var balanseført verdi av eierbenyttede eiendommer 17 029 millioner kroner (16 043).

### Eiendomsporteføljens leieinntektsnivå per 31.12.25

Årlig leieinntektsnivå, som viser eiendomsporteføljens forventede markedsleie for utleide og ledige arealer, økte i 2025 med 465 millioner kroner til 8 090 millioner kroner (7 625).



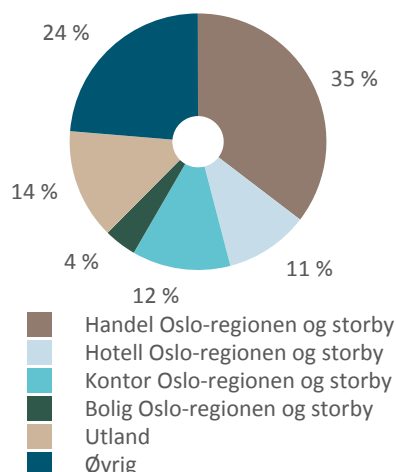
Eiendomsporteføljen er fordelt på følgende segmenter:

- 56 % Handel
- 17 % Hotell
- 14 % Kontor
- 4 % Bolig
- 9 % Diverse

Leieinntektene kommer fra følgende geografiske områder:

- 53 % Oslo-regionen
- 33 % Øvrige byer i Norge
- 14 % Utland

### Leieinntektsfordeling



Ved årsskiftet var ledigheten i eiendomsporteføljen 4,5 % (3,7 %).

### Eiendomsporteføljen eiet av felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper (FKV/TS)

I tillegg til eiendomsporteføljen som bokføres i konsernets balanse, har konsernet eierandeler i eiendommer og tomteområder som eies gjennom FKV/TS.

Eierandelene i disse selskapene er mellom 20 % og 50 %, og bokføres etter egenkapitalmetoden.

Konsernets andel av leieinntektsnivået var ved årsskiftet 235 millioner kroner (235), og verdien av eiendomsporteføljen er vurdert til 4 317 millioner kroner (3 835).

### Kjøpesenter

Ved årsskiftet eide Thon Gruppen helt eller delvis 70 kjøpesentre, hvorav 60 i Norge og 10 i Sverige. I tillegg ble 10 kjøpesentre forvaltet for eksterne eiere.

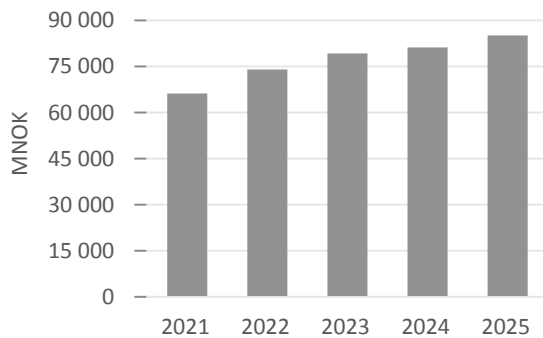
Markedsposisjonen er sterk, og i kjøpesenterporteføljen inngår blant annet Norges 5 største kjøpesentre, og et av Sveriges største, målt etter butikkomsättning. Både i Norge og Sverige er Thon Gruppen den største eier av kjøpesentereieendom.

I 2025 hadde kjøpesentrene en samlet butikkomsättning på 85 780 millioner norske kroner, en økning på 4,9 % mot 2024.

Fordelt på Norge og Sverige hadde kjøpesentrene følgende butikkomsättning sammenliknet med 2024:

Millioner	2025	2024	Endring
Norge (NOK)	68 431	65 551	4,4 %
Sverige (SEK)	16 379	15 933	2,8 %

Kjøpesenteromsetning



## HOTELL

### Hotell- og restaurantområdet

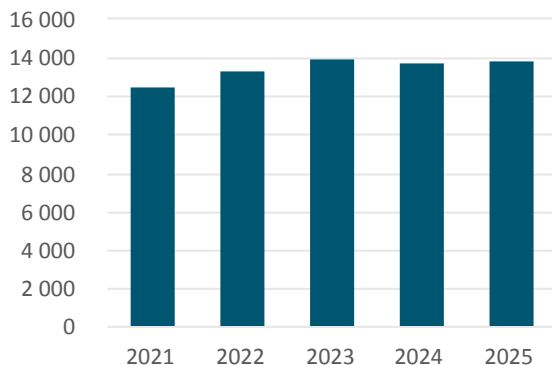
Driftsinntektene i hotellområdet (inkl. internsalg) var 5 687 millioner kroner (5 361), inkludert 300 millioner kroner (230) i driftsinntekter fra 17 frittstående serveringssteder.

### Thon Hotels

Ved utgangen av 2025 hadde Thon Hotels 13 877 rom fordelt på 81 hoteller i Norge og 13 utlandet.

I Norge er Thon Hotels en landsdekkende hotellkjede med 11 778 rom fordelt på 81 hoteller, hvorav 28 driftes av eksterne franchisetakere og partnerhoteller.

Hotellromkapasitet



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

I utlandet har Thon Hotels 2 099 rom fordelt på 13 hoteller, hvorav 4 driftes av eksterne franchisetakere og partnerhoteller.

Utenfor Norge fordeler hotellene seg som følger:

- 5 hoteller og 2 appartementshoteller i Brussel, Belgia
- 1 hotell og 1 appartements hotell i Rotterdam, Nederland
- 2 franchise- og partnerhoteller i Sverige

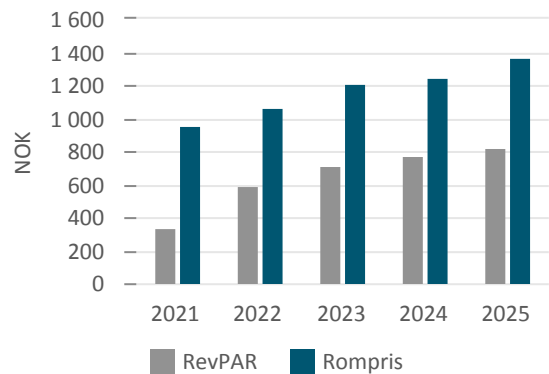
- 2 franchise- og partnerhoteller i Danmark

Fordelt på de geografiske segmentene oppnådde Thon Hotels følgende nøkkeltall i 2025:

	Gjennomsn. Rompris	Beleggsprosent	RevPAR
TH Norge (NOK)	1 337	60 %	795 (747)
TH Brussel (EURO)	138	61 %	85 (83)
Total TH (NOK)	1 374	60 %	820 (774)

Som følge av økt rompris og beleggsprosent oppnådde Thon Hotels en betydelig resultatvekst også i 2025.

Rompris og inntekt per rom



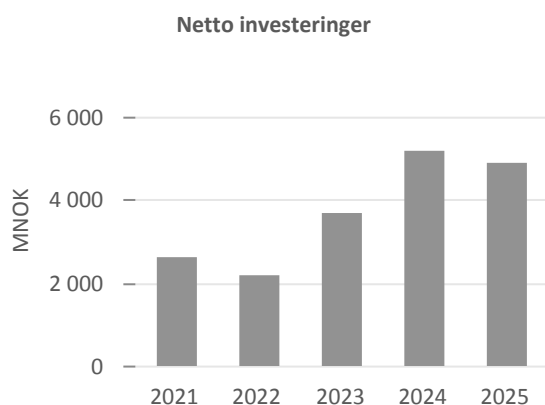
### Øvrige virksomhetsområder

Bedriftene utenfor forretningsområdene eiendoms- og hotellvirksomhet inngår i øvrige virksomheter. I 2025 var de samlede driftsinntektene 1 264 millioner kroner (1 222).

Den største virksomheten, Unger Fabrikker AS, hadde driftsinntekter på 952 millioner kroner (920), og resultatet før skattekostnad ble 14 millioner kroner (70).

### INVESTERINGER

Konsernets netto investeringer i 2025 var 4 939 millioner kroner (5 190), og omfatter eiendomskjøp, investeringer i eiendomsprosjekter under oppføring og rehabilitering av eksisterende eiendomsportefølje.



## Større investeringer

### Strandgata 19, Oslo (50 % eierandel)

I 1. kvartal overtok konsernet en 50 % eierandel i utviklingseiendommen Strandgata 19, sentralt i Oslo, rett ved Oslo Sentralstasjon. På eiendommen skal det oppføres en ny kontor- og handelseiendom på 17 000 kvadratmeter. Prosjektet planlegges ferdigstilt i 2029.

### Vasagatan 50, Stockholm

I 1. kvartal overtok konsernet eiendommen Vasagatan 50, en klassisk kontoreiendom på 2 700 kvadratmeter sentralt beliggende i Stockholm sentrum. Vasagatan 50 vil bl.a. inneholde hovedkontoret for konsernets svenske virksomhet, og ligger i nærheten av Thon Hotel Vasa, som åpnes i april 2026.

### Boligprosjekter, Fornebu (50 % eierandeler)

I 2. kvartal ble det inngått avtaler med OBOS om kjøp av 50 % eierandeler i 2 boligprosjekter på Fornebu i Bærum kommune. Prosjektene Oksenøya Bruk og Flytårnet Stasjon inneholder totalt 650 boliger for salg. Eierandelene skal overtas når endelig reguleringsplan for prosjektene foreligger, i 2026.

### Moloveien 12, Bodø

En tomt på 2 600 kvadratmeter ved siden av Thon Hotel Nordlys i Bodø sentrum ble overtatt i 4. kvartal. På tomten kan det bygges inntil 3 700 kvadratmeter leiligheter eller en kombinasjon av leiligheter og hotell.

### Storgata 5-7, Oslo

I 4. kvartal ble det inngått avtale om kjøp av eiendommen Storgata 5-7 på ca. 6 500 kvadratmeter i Oslo sentrum.

### Thon Senter Sartor, Øygarden

I 3. kvartal ble det inngått avtale om å overta en eierandel på 40 % av Sartor Storsenter i Øygarden kommune i Vestland fylke. Etter overtakelsen er Olav Thon Eiendomsselskap eneieier av senteret.

## Større eiendomsprosjekter

### Ferdigstilt

Thon Hotel Oslo Airport - Congresshall 2, Gardermoen  
Kongresshallen på 9 000 kvm ble åpnet i 4. kvartal, og Thon Hotel Oslo Airport er etter åpningen blitt Norges største konferansehotell.

### Thon Senter Lagunen, Bergen (42 % eierandel)

Kjøpesenteret er utvidet med et nybygg på 15 100 kvadratmeter i tillegg til at eksisterende senter er utvidet med 2 400 kvadratmeter. Utvidelsen, som ble ferdigstilt i 4. kvartal 2025, inneholder nye arealer for handel, servering og kontor.

### Gardermoen Park, Brages vei 3

Lager- og logistikkbygget ved siden av Oslo Lufthavn på Gardermoen er blitt utvidet med 10 500 kvm. Bygget er i sin helhet utleid, og ble ferdigstilt i 3. kvartal.

### Thon Hotel Vasa, Stockholm

Hotell Terminus med 155 rom sentralt i Stockholm ble overtatt i desember 2023. Hotellet rett ved Stockholm sentralstasjon er blitt totalrehabilitert, og åpnet i april 2026 som Thon Hotel Vasa.

## Under oppføring

### Skårerløkka, Lørenskog

Byggetrinn 2 og 3 av boligprosjektet med totalt 289 leiligheter for salg, et P-hus med 320 parkeringsplasser og en offentlig park og uteområder. Første del av prosjektet ble ferdigstilt i 2. halvår 2025, mens siste del av prosjektet planlegges ferdigstilt i 2. halvår 2026.

### Bolig- og næringseiendom på Triaden, Lørenskog

I umiddelbar nærhet til kjøpesenteret Triaden oppføres det et nybygg på 9 000 kvadratmeter. Eiendommen skal bestå av handels- og kontorarealer og 51 leiligheter for utleie og planlegges ferdigstilt sommeren 2026.

### Brugata 3, Oslo

I Oslo sentrum øst oppføres det nybygg på 5 800 kvadratmeter, i tillegg til at deler av eldre bebyggelse rehabiliteres. Eiendommen vil inneholde 61 leiligheter og et næringsareal for utleie, og vil bli ferdigstilt i 2. halvår 2026.

### Thon Hotel Oslo Airport, Gardermoen

Hotellet utvides med 110 nye hotellrom, som ferdigstilles i 2027.

### Thon Senter Sandens, Kristiansand

I Sandenskvartalet tilknyttet kjøpesenteret oppføres det et nybygg med handels- og kontorlokaler på 2 200 kvadratmeter. I tillegg gjennomføres det en totalrehabilitering av kjøpesenteret. Prosjektet ferdigstilles gradvis i 2026.

### Thon Senter Jessheim, Jessheim

Kjøpesenteret utvides med et nybygg på 2 200 kvadratmeter i tillegg til en parkeringskjeller med 85 parkeringsplasser. Prosjektet planlegges ferdigstilt i 2026.

### Heggedal Hage, Asker (Underlandsveien 6-10)

Boligprosjekt på totalt 7 300 BRA-S med 118 boliger for salg er igangsatt ved Heggedal jernbanestasjon i Asker kommune. Mer en halvparten av boligene er solgt, og prosjektet planlegges ferdigstilt i 2027. Varebeholdningen knyttet til prosjektet er spesifisert

på egen linje i balansen.

I tillegg til ovennevnte prosjekter gjennomføres det betydelige rehabiliteringsprosjekter på flere av konsernets større eiendommer i Oslo-området.

### Fornyelse og oppgradering av hotellporteføljen

I tillegg til ovennevnte prosjekter er konsernet i ferd med å fornye og å oppgradere flere av konsernets hotelleiendommer.

### Under planlegging

Konsernet har flere eiendomsprosjekter under planlegging. Prosjektene er blant annet knyttet til videreutvikling av egen eiendomsportefølje. Gjennomføringen avhenger blant annet av offentlige tillatelser og markedsforhold.

## FINANSIERING

Konsernets gjeldsportefølje består av langsiktige kredittrammer i nordiske banker og gjeld opptatt i kapitalmarkedene i Norge og Sverige.

Tilgangen på finansiering vurderes som svært god både i bank- og i kapitalmarkedene i 2025.

### Rentebærende gjeld og gjeldsforfall

Ved årsskiftet var totale kredittrammer på 54 290 millioner kroner (43 303), hvorav ubenyttet del var 19 091 millioner kroner (9 685).

Rentebærende gjeld var dermed 35 369 millioner kroner (33 618).

Kapitalmarkedene i Norge og Sverige er viktige finansieringskilder, og en vesentlig andel av konsernets finansiering opptas i disse finansieringsmarkedene.

Ved årsskiftet var utestående sertifikat- og obligasjonsgjeld 19 667 millioner kroner (14 143) fordelt på:

Norge: 18 025 millioner NOK (12 239)  
Sverige: 1 500 millioner SEK (1 850)

Andelen av rentebærende gjeld opptatt i kapitalmarkedet var dermed 56 % (42 %).

### Avdragsprofil

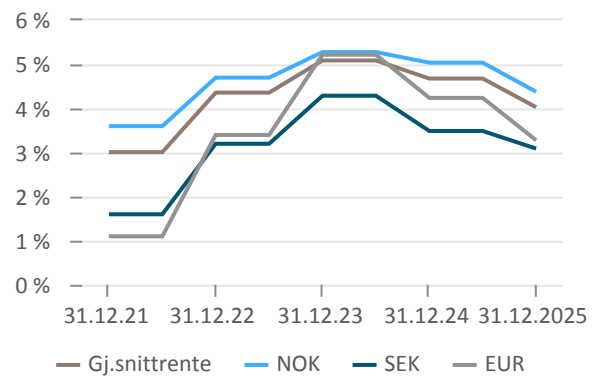
Gjelden hadde ved årsskiftet en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 3,4 år (3,0), og 15 % (15 %) av gjelden forfaller til betaling innen 1 år.

### Gjennomsnittrente og renteforfall

Ved årsskiftet var konsernets gjennomsnittrente redusert til 4,03 % (4,68 %).

Ved samme tidspunkt hadde konsernet en fastrenteandel på 60 % (57 %), med en gjennomsnittlig rentebinding på 2,6 år (3,0).

Renteutvikling



### Valutafinansiering

Rentebærende gjeld på 35 369 millioner kroner (33 618) var ved årsskiftet fordelt på følgende valutaer:

Valuta	Andel av gjeld 31.12.25	Rente 31.12.25	Rente 31.12.24
NOK	72 %	4,38 %	5,04 %
SEK	19 %	3,09 %	3,49 %
Euro	8 %	3,28 %	4,24 %

## ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Thon Gruppen 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.

Thon Gruppen har definert lik lønn for menn og kvinner med sammenliknbare stillinger som målsetting i likestillingsarbeidet. Det er ikke avdekket systematiske lønnsforskjeller mellom menn og kvinner i konsernet.

Det arbeides med universell utforming av virksomhetens alminnelige funksjoner, slik at disse kan benyttes også av personer med redusert funksjons-evne.

Styret vurderer ovennevnte forhold og det generelle arbeidsmiljøet som tilfredsstillende.

Ved utgangen av 2025 var det 3 566 årsverk (3 545) i Thon Gruppen konsernet. Morselskapet Thon Gruppen AS hadde ved samme tidspunkt ingen ansatte.

Antall årsverk fordelte seg med 3 101 (3 076) i Norge, 344 (358) i Belgia, 28 (26) i Nederland og 93 (84) i Sverige. Av konsernets ansatte er 51 % (49 %) kvinner og 49 % (51 %) menn.

I 2025 utgjorde konsernets sykefravær 6,7 % (6,9 %).

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

Selskapets styre består av fire menn og tre kvinner.

Thon Gruppen har tegnet forsikring for styrets medlemmer og daglig leder mot personlig ansvar ved feil, uaktsomhet eller manglende beslutninger i styrearbeidet. Forsikringen dekker krav fra ansatte, kunder eller tredjeparter uansett om saken ender i retten eller ikke.

Redegjøringsplikten knyttet til likestilling og ikke-diskriminering etter Likestillings- og diskrimineringsloven §26 for konsernselskaper er offentliggjort på konsernets nettside [thon.no](https://thon.no).

## BÆREKRAFTIG OG SAMFUNNSANSVAR

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

Thon Gruppen har utarbeidet en bærekraftstrategi som tydeliggjør konsernets ambisjoner, mål og planer for bærekraftsarbeidet frem til 2030.

For ytterligere informasjon om dette arbeidet og bærekraftsrapporten for 2025 henvises det til konsernets nettside [thon.no](https://thon.no).

## ÅPENHETSLOVEN

Åpenhetsloven skal sikre at virksomheter har respekt for grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold i forbindelse med produksjon av varer og tjenester.

Loven pålegger virksomhetene en informasjonsplikt og en plikt til å gjennomføre aktsomhetsvurderinger. Dette skal gjøres i form av en redegjørelse som skal være offentlig tilgjengelig.

«Redegjørelse for aktsomhetsvurderingene knyttet til åpenhetsloven» er publisert på konsernets nettside [thon.no](https://thon.no).

## REDEGJØRELSE OM FORETAKSSTYRING

Thon Gruppen ønsker å opprettholde høy tillit blant konsernets samarbeidspartnere, medarbeidere, leietakere, långivere og i samfunnet forøvrig, og tilstreber derfor god selskapsledelse.

## THON GRUPPENS RISIKOFAKTORER

Konsernets risikofaktorer kan deles inn i hovedgruppene:

- Markedsrisiko
- Finansiell risiko
- Operasjonell risiko

### Markedsrisiko

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

### Markedet for næringseiendom i 2025

Markedet for næringseiendom var relativt svakt i 2025, blant annet som følge av et relativt høyt rentenivå.

Omsetningsvolumet for næringseiendom i 2025 var noenlunde på linje med 2024, med det var tildels store forskjeller mellom ulike eiendomssegmenter og geografiske områder.

Markedsyieldene viste i hovedsak en stabil utvikling, og i 2025 vurderes derfor verdiene på næringseiendom som relativt stabil.

Leieprisene på kjøpesentereieendommer viste i hovedsak en stabil utvikling.

I kontorleiemarkedet var leieprisene i hovedsak stabile eller svakt økende i Oslo-området, men med noe varierende utvikling i andre deler av landet.

### Markedsrisiko knyttet til eiendomsområdet

I 2025 var det en flat verdiutvikling på konsernets investeringseiendommer, men en moderat leievekst bidro til en samlet verdiøkning på eiendomsporteføljen.

Leieprisene viste i hovedsak en stabil utvikling for kjøpesentereieendom og en stabil eller svakt økt leie for kontor- og øvrig næringseiendom.

Markedsrisikoen i hotellmarkedet omtales i senere avsnitt.

Risikoen for betydelig økt ledighet og en vesentlig nedgang i konsernets leieinntekter vurderes som moderat.

Sensitivitet knyttet til hvordan endring i avkastningskrav og leieinntekter påvirker eiendomsverdier er omtalt i note [8](#).

### Det norske hotellmarkedet i 2025

Hotellmarkedet i Norge utviklet seg godt i 2025.

Etterspørselen etter hotellrom økte også i 2025 og antall overnattinger ved norske hoteller var 28,2 millioner, en økning med 5 % fra 2024.

Gjennomsnittlig rompris i Norge økte med 7 % til 1 471 kroner, mens belegget var uendret på 56 %.

Nøkkeltallet RevPAR (Revenue Per Available Room) økte med 7 % til 824 kroner. I 2025 var markedsutviklingen i Oslo noe sterkere enn resten av Norge, og RevPAR for Oslo-hotellene økte med 12 % til 1 159 kroner.

Hotellmarkedet deles inn i følgende tre hovedsegmenter, som hadde en noe ulik utvikling i 2025:

Segment	Andel av totalmarkedet	Endring fra 2024 (prosentpoeng)
Ferie- og fritidsmarkedet	59,8 %	1,4 %
Individuelle yrkesreisende	30,3 %	-1,2 %
Kurs- og konferanse	9,9 %	-0,2 %

Kilde: SSB

### Markedsrisiko knyttet til hotellområdet

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

På bakgrunn av vedvarende økonomisk usikkerhet både i Norge og internasjonalt forventes det et stabilt eller noe svekket hotellmarked i tiden fremover.

Det er en betydelig usikkerhet knyttet til hvordan den geopolitiske situasjonen i Midtøsten vil utvikle seg i tiden fremover, og hvordan reiselivet blir påvirket av dette både nasjonalt og internasjonalt.

### Finansiell risiko

Finansiell risiko for Thon Gruppen vurderes i hovedsak å være konsernets tilgang til finansiering og ulike finansielle risikofaktorer som beskrives nedenfor.

Tilgangen til finansiering avhenger både av utviklingen i finansmarkedene og av konsernets kredittverdighet.

Risikoen dempes ved lav belåningsgrad, balansert gjeldsportefølje og betydelige likviditetsreserver.

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

Tilgangen til finansiering vurderes som svært god i 2025, med fallende kredittmarginer både i bank- og i kapitalmarkedet.

### Renteutviklingen

I 2025 reduserte Norges Bank styringsrenten fra 4,50 % til 4,00 %.

Den korte norske pengemarkedsrenten (3 mnd. NIBOR) falt 4,68 % til 4,07 % ved utgangen av året. Den lange pengemarkedsrenten (10 års swaprente) økte fra 4,05 % til 4,15 % ved årsslutt.

Riksbanken i Sverige reduserte renten i 2025 fra 2,75 % til 1,75 %.

Dette medførte at den korte pengemarkedsrenten (3 mnd. STIBOR) falt fra 2,54 % til 1,96 % ved årsslutt. Den lange pengemarkedsrenten (10 års swaprente) økte fra 2,71 % til 2,93 % ved utgangen av året.

Den Europeiske Sentralbanken (ESB) reduserte styringsrenten i Euroområdet fra 3,00 % til 2,00 %.

Den kortsiktige pengemarkedsrenten (3 mnd. EURIBOR) falt fra 2,71 % til 2,03 %. Den langsiktige pengemarkedsrenten (10 års swaprente) steg fra 2,71 % til 2,92 %.

### Kredittmarkedet

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

Kredittmarginen som indikeres for nye lån utstedt av konsernet, falt gradvis gjennom 2025.

Ved årsskiftet var kredittmarginen for 5 års obligasjonslån i Norge indikert til 0,90 % (1,10), mens 12 måneders sertifikatlån ble indikert til 0,37 % (0,45).

### Konsernets finansielle risikofaktorer

Konsernets virksomhet medfører ulike typer finansielle risikofaktorer:

- Likviditetsrisiko
- Rente- og valutarisiko
- Kredittisiko

Beskrivelse av finansielle risikostyring og målsettinger for finansiell risiko finnes i note [26](#) i årsrapporten.

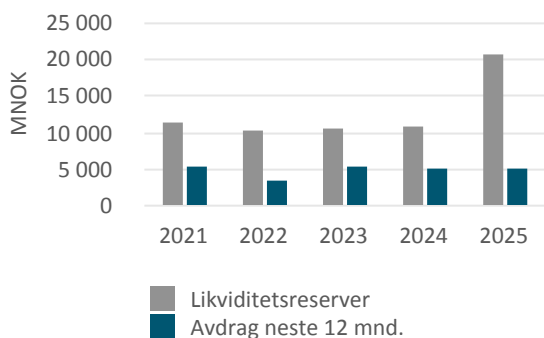
Nedenfor følger status for de ulike risikofaktorene ved årsskiftet.

### Likviditetsrisiko

Ved årsskiftet var konsernets samlede likviditetsreserve 20 745 millioner kroner (11 112).

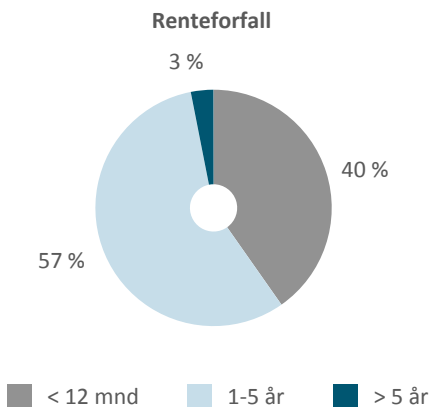
Per 31.12.2025 utgjorde likviditetsreserven 391 % (216 %) av gjeldsforfallet de neste 12 månedene.

Likviditetsreserver og avdrag



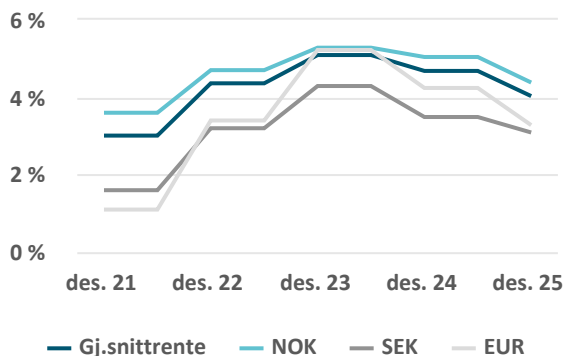
**Renterisiko**

Ved årsskiftet hadde konsernet en fastrenteandel med rentebinding utover 1 år på 60 % (57 %) med en gjennomsnittlig rentebinding på 2,6 år (3,0).



Ved årsskiftet var konsernets gjennomsnittrente 4,03 % (4,68 %).

Renteutvikling siste 5 år



Rentesikring i konsernet foretas i hovedsak ved bruk av finansielle instrumenter (renteswaper) på porteføljnivå.

Porteføljen av finansielle instrumenter for å oppnå langsiktig rentebinding var ved årsskiftet 27 257 millioner kroner (28 012), og hadde en markedsverdi på 726 millioner kroner (854).

Markedsverdien påvirkes av endringer i det langsiktige rentenivået og av gjenværende løpetid på de finansielle instrumentene.

En endring i rentenivået med ett prosentpoeng antas å endre porteføljens markedsverdi med 400 - 500 millioner kroner.

**Valutarisiko**

Ved årsskiftet var konsernets eiendeler i Sverige, Belgia og Nederland i vesentlig grad finansiert i SEK og Euro, og konsernet hadde dermed en lav eksponering mot valutakursutviklingen for SEK og Euro.

Det henvises til tidligere avsnitt om finansiering i beretningen og til note [14](#) og [26](#) for ytterligere beskrivelse av finansiell risikostyring og valutarisiko.

**Kredittrisiko**

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

Realiserte kreditttap har de senere år utgjort under 0,5 % av konsernets leieinntekter.

**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.

**FREMTIDSUTSIKTER**

Veksten i norsk økonomi forventes å bli lav i de nærmeste årene. Til tross for at arbeidsledigheten økte noe i 2025, forventes den å være lav i årene fremover. Det forventes at lønnsveksten vil dempes i 2026, men fremdeles være høyere enn prisstigningen.

Til tross for at prisveksten har falt betydelig siden 2023, er den fortsatt høyere enn Norges Banks inflasjonsmål. De seneste månedene har prisveksten vært høyere enn Norges Banks prognoser.

I 2025 kuttet Norges Bank styringsrenten ned fra 4,50 % til 4,00 %, men signaliserer nå at renten mest sannsynlig blir satt opp en til to ganger i løpet av 2026.

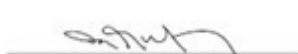
Vedvarende og økt geopolitisk usikkerhet, globale handelskonflikter og et relativt høyt rentenivå i Norge forsterker usikkerheten om den økonomiske utviklingen både i Norge og utlandet i tiden fremover.

Konsernets solide markedsposisjon og finansielle stilling forventes å kunne bidra til fortsatt god operativ resultatutvikling i tiden fremover, til tross for et høyt rentenivå og stor usikkerhet om den makro-økonomiske utviklingen.

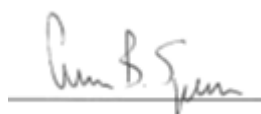
Oslo, 20. april 2026  
Styret i Thon Gruppen AS



Kjetil Nilsen  
Styrets leder/Adm. direktør



Dag Tangevald-Jensen  
Styremedlem



Arne B. Sperre  
Styremedlem



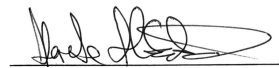
Sissel Berdal Haga Thon  
Styremedlem



Geir T. Thorvaldsen  
Styremedlem



Annette Hofgaard  
Styremedlem



Merete Alfstad  
Styremedlem

## THON GRUPPEN AS, KONSERNREGNSKAP

## OPPSTILLING AV TOTALRESULTAT

Beløp i millioner kroner	Note	2025	2024
Leieinntekter	<a href="#">1, 2</a>	6 291	5 933
Losjiinntekter	<a href="#">1, 3</a>	3 274	3 108
Varesalg	<a href="#">1, 3, 4</a>	3 274	2 563
Andre driftsinntekter	<a href="#">1, 3</a>	2 147	2 314
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>14 987</b>	<b>13 919</b>
Varekostnad	<a href="#">4</a>	-1 821	-1 210
Lønnskostnad	<a href="#">5</a>	-2 393	-2 271
Avskrivninger og nedskrivninger	<a href="#">2, 6</a>	-745	-538
Andre driftskostnader	<a href="#">5, 7</a>	-5 000	-4 494
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>-9 960</b>	<b>-8 513</b>
<b>Forvaltningsresultat</b>		<b>5 027</b>	<b>5 406</b>
Verdiendring investeringseiendommer	<a href="#">2, 8</a>	772	-359
Andel resultat i felleskontrollerte og tilknyttede selskaper	<a href="#">9, 10, 11</a>	16	134
<b>Driftsresultat</b>		<b>5 816</b>	<b>5 181</b>
Finansinntekter	<a href="#">12</a>	420	471
Finanskostnader	<a href="#">12</a>	-2 149	-2 411
Verdiendring finansielle instrumenter	<a href="#">13, 14</a>	-139	663
<b>Netto finansposter</b>		<b>-1 868</b>	<b>-1 277</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>3 948</b>	<b>3 903</b>
Endring utsatt skatt	<a href="#">15</a>	-1 147	-453
Betalbar skatt	<a href="#">15</a>	-345	-365
<b>Skattekostnad</b>	<a href="#">15</a>	<b>-1 492</b>	<b>-818</b>
<b>Resultat</b>		<b>2 456</b>	<b>3 085</b>
<b>Andre inntekter og kostnader:</b>			
<i>Poster som kan bli reklassifisert over resultatet i senere perioder:</i>			
Valutadifferanser ved omregning til presentasjonsvaluta	<a href="#">12</a>	348	256
Revaluering ved omklassifisering eiendommer		12	86
Skatt på utvidet resultat		-3	-19
<b>Totalresultat</b>		<b>2 813</b>	<b>3 408</b>
<b>Resultat tilordnet:</b>			
Aksjonærer		1 921	2 384
Ikke-kontrollerende eierinteresser		535	701
<b>Totalresultat tilordnet:</b>			
Aksjonærer		2 206	2 691
Ikke-kontrollerende eierinteresser		607	717

## THON GRUPPEN AS, KONSERNREGNSKAP

## OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING

Beløp i millioner kroner	Note	2025	2024
<b>EIENDELER</b>			
Investerings eiendommer	<a href="#">2, 8</a>	100 614	94 064
Eierbenyttede eiendommer	<a href="#">6</a>	17 029	16 043
Rett til bruk eiendeler	<a href="#">2</a>	80	250
Varige driftsmidler	<a href="#">6</a>	1 608	1 395
Andeler i felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper	<a href="#">9, 10, 11</a>	2 742	2 291
Finansielle anleggsmidler	<a href="#">16, 17</a>	1 183	1 391
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>123 255</b>	<b>115 433</b>
Varer	<a href="#">18</a>	1 166	1 230
Kundefordringer og andre fordringer	<a href="#">19</a>	3 074	2 587
Finansielle omløpsmidler	<a href="#">16, 17</a>	202	249
Bankinnskudd	<a href="#">16, 20</a>	1 507	1 305
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>5 948</b>	<b>5 371</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>129 202</b>	<b>120 805</b>
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
Aksjekapital	<a href="#">21</a>	410	410
Annen Innskutt egenkapital		3 567	86
Annen egenkapital		60 451	58 352
Ikke-kontrollerende eierinteressers andel av egenkapital		8 974	8 841
<b>Sum egenkapital</b>	<a href="#">22</a>	<b>73 401</b>	<b>67 690</b>
Utsatt skatt	<a href="#">15</a>	15 399	14 167
Leieforpliktelse	<a href="#">2</a>	282	448
Langsiktig rentebærende gjeld	<a href="#">16, 23, 25</a>	30 063	28 477
Annen langsiktig gjeld	<a href="#">16, 23, 25</a>	307	321
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>46 050</b>	<b>43 413</b>
Betalbar skatt	<a href="#">15</a>	308	331
Kortsiktig rentebærende gjeld	<a href="#">16, 23, 25</a>	5 306	5 141
Leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld	<a href="#">16, 23, 25</a>	2 612	2 527
Mottatt, ikke opptjent leieinntekt		1 524	1 703
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>9 751</b>	<b>9 702</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>55 801</b>	<b>53 115</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>129 202</b>	<b>120 805</b>

Konsernet har tatt inn følgende regnskapslinjer i 2025 og endret sammenligningstallene: Finansielle omløpsmidler og mottatt, ikke opptjent leieinntekt.

Oslo 20. april 2026  
Styret i Thon Gruppen AS



Kjetil Nilsen  
Styrets leder/Adm. direktør



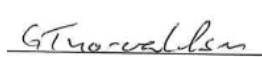
Dag Tangevald-Jensen  
Styremedlem



Arne B. Sperre  
Styremedlem



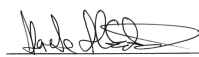
Sissel Berdal Haga Thon  
Styremedlem



Geir T. Thorvaldsen  
Styremedlem



Annette Hofgaard  
Styremedlem



Merete Alfstad  
Styremedlem

## THON GRUPPEN AS, KONSERNREGNSKAP

## OPPSTILLING AV ENDRINGER I EGENKAPITAL

Beløp i millioner kroner	Aksje- kapital	Annen innskutt egenkapital	Omregnings- differanser	Opptjent egenkapital	Revaluerings- reserve	Majoritets- aksjonærenes andel av egenkapital	Ikke- kontrollerende eierinteresser	Sum egenkapital
<b>Egenkapital 31.12.23</b>	<b>410</b>	<b>86</b>	<b>909</b>	<b>54 737</b>	<b>94</b>	<b>56 235</b>	<b>8 265</b>	<b>64 500</b>
Resultat				2 384		2 384	701	3 085
Andre inntekter og kostnader			240		67	307	17	323
Aksjeutbytte				-100		-100	-178	-278
Andre endringer				22		22	37	59
<b>Egenkapital 31.12.24</b>	<b>410</b>	<b>86</b>	<b>1 149</b>	<b>57 043</b>	<b>161</b>	<b>58 848</b>	<b>8 841</b>	<b>67 690</b>
Resultat				1 921		1 921	535	2 456
Andre inntekter og kostnader			275		9	285	72	357
Aksjeutbytte				-150		-150	-209	-359
Ikke registrert kapitalforhøyelse <sup>1</sup>		3 481				3 481		3 481
Andre endringer <sup>2</sup>				42		42	-266	-223
<b>Egenkapital 31.12.25</b>	<b>410</b>	<b>3 567</b>	<b>1 424</b>	<b>58 857</b>	<b>170</b>	<b>64 428</b>	<b>8 974</b>	<b>73 401</b>

<sup>1</sup>Olav Thon Stiftelsen har mottatt aksjene i Thon Hallingdal AS som arv etter Olav Thon, og har gitt dette videre som kapitalforhøyelse til Thon Eiendomsdrift AS. Verdiane i Thon Hallingdal AS består primært av eiendommer, fordringer/kontanter og aksjer i selskapene Flå Senter AS og Olav Thon Holding AS. Sistnevnte eier aksjene i Austlid Eiendom AS. Virkelig verdi av Thon Hallingdal AS justert for virkelig verdi-beregning av utsatt skatt på eiendomsporteføljen, utgjør 3,481 milliarder kroner på linjen "Ikke registrert kapitalforhøyelse". Konsernet har vurdert at risiko og kontroll er overført ved signert aksjeeierbok, selv om kapitalforhøyelsen ikke er godkjent i Foretaksregisteret per 31.12.

<sup>2</sup>Andre endringer består av følgende effekter:

- Arven etter Olav Thon består også av en eiendomsportefølje i Sverige. Olav Thon Stiftelsen har solgt eiendommene til Thon Lervik AB, som er et datterselskap av Thon Sverige AB. I den forbindelse er det oppstått en kontinuitetsgjennomskjæring på 30 millioner kroner ført mot egenkapitalen, som følge av svenske skatteregler.
- Gjeldsettergivelse på 65 millioner kroner mot tidligere eier der kravet er foreldet, ført mot opptjent egenkapital.
- Egenkapitaltransaksjon ved økt eierandel i datterselskap fra 60 % til 100 %, med -75 millioner kroner under opptjent egenkapital og -247 millioner kroner under ikke-kontrollerende eierinteresser.

## THON GRUPPEN AS, KONSERNREGNSKAP

**KONTANTSTRØMOPPSTILLING**

Beløp i millioner kroner	Note	2025	2024
Resultat før skatt		3 948	3 903
Verdiendring investeringseiendom	<a href="#">8</a>	-772	359
Verdiendring finansielle instrumenter	<a href="#">14</a>	157	-635
Verdiendring aksjeinvesteringer	<a href="#">13</a>	-18	-27
Kostnadsførte renter	<a href="#">12</a>	1 872	2 041
Betalte renter		-1 751	-1 919
Betalte skatter		-421	-558
Andel resultat i felleskontrollerte og tilknyttede selskaper	<a href="#">9, 10, 11</a>	-16	-134
Ordinære avskrivninger/nedskrivninger	<a href="#">6</a>	745	538
Endring i driftsrelaterte tidsavgrensningsposter		-315	-1 892
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>3 429</b>	<b>1 676</b>
Innbetalinger ved salg av inv.eiendom og varige driftsmidler		112	–
Utbetalinger ved kjøp av inv.eiendom og varige driftsmidler		-3 525	-2 365
Kjøp av datterselskaper og felleskontrollerte virksomheter	<a href="#">29</a>	-1 242	-1 652
Innbetaling fra andre investeringer		80	445
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-4 575</b>	<b>-3 572</b>
Innbetaling ved opptak av rentebærende gjeld	<a href="#">24</a>	37 383	29 882
Utbetalinger ved nedbetaling av rentebærende gjeld	<a href="#">24</a>	-35 622	-27 730
Avdrag leieforpliktelser	<a href="#">24</a>	-51	-49
Utbetaling av utbytte		-359	-278
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 351</b>	<b>1 825</b>
Valutakurseffekter bankbeholdning		-3	14
<b>Netto endringer i bankinnskudd</b>		<b>202</b>	<b>-57</b>
Bankinnskudd ved periodens start		1 305	1 363
Bankinnskudd ved periodens slutt	<a href="#">20</a>	1 507	1 305
<b>Utrukne kommitterte lånefasiliteter</b>		<b>19 091</b>	<b>9 685</b>

# KONSERN NOTER

(I talloppstillingene er alle beløp i hele millioner kroner)

## GENERELT

Thon Gruppen AS er et aksjeselskap registrert i Norge. Selskapets hovedkontor er lokalisert i Stenersgata 2A i Oslo. Thon Gruppen AS konsernregnskap for regnskapsåret 2025 ble vedtatt i styremøte den 20. april 2026.

Konsernets virksomhet er i hovedsak erverv, utvikling og utleie av næringseiendommer og kjøpesenter i Norge og Sverige, samt hotellvirksomhet i Norge, Belgia og Nederland.

## GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE AV ÅRSREGNSKAPET

Konsernregnskapet til Thon Gruppen AS er avlagt i henhold til Regnskapsloven § 3-9 og Forskrift om forenklet IFRS fastsatt av Finansdepartementet 3. november 2014. Forenklet IFRS innebærer at regnskapsføring og måling følger internasjonale regnskapsstandarder (IFRS), mens presentasjon og noteopplysninger er i henhold til norsk regnskapslov og god regnskapsskikk.

Konsernregnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk kost regnskap, med unntak av følgende regnskapsposter:

- Investeringseiendommer vurderes til virkelig verdi. Verdiendringer resultatføres.
- Enkelte finansielle instrumenter vurderes til virkelig verdi, og verdiendringer resultatføres.
- Eierbenyttede eiendommer er vurdert til virkelig verdi ved oppjustert kost på implementeringstidspunktet for overgang til forenklet IFRS 1.1.2017.

## NYE OG ENDREDE STANDARDER

Endringer i standarder og fortolkninger med ikrafttredelse 1. januar 2025 har ikke hatt vesentlig betydning for konsernregnskapet til Thon Gruppen AS.

## VESENTLIGE REGNSKAPSPRINSIPPER

### Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Konsernets presentasjonsvaluta er NOK. Dette er også morselskapets funksjonelle valuta.

### Datterselskaper, tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter

Konsernregnskapet for Thon Gruppen AS omfatter regnskapet til morselskapet og selskaper som konsernet har kontroll over på balansedagen. Datterselskaper konsolideres fra og med det tidspunktet konsernet oppnår kontroll og utelates fra konsolidering når kontroll opphører.

Konsernet vurderer om hvert enkelt oppkjøp er kjøp av virksomhet eller kjøp av enkelte eiendeler. Kjøp av virksomhet foreligger når det erverves et integrert sett

av eiendeler og aktiviteter som kan utføres og styres med henblikk på å generere inntekter. En virksomhet består av innsatsfaktorer og prosesser som anvendes på disse innsatsfaktorene, og som kan bidra til å skape produkter. Oppkjøp av datterselskaper som tilfredsstiller kravene til en virksomhetssammenslutning, blir regnskapsført i samsvar med oppkjøpsmetoden. Det er særlig innsatsfaktorer og prosesser i virksomhetsdefinisjonen som er de mest relevante vurderingskriteriene for konsernet ved eiendomskjøp, herunder hvorvidt kjøpet inkluderer en arbeidsstyrke med vesentlige prosesser som drift og forvaltning av eiendommene. Oppkjøp som ikke tilfredsstiller kravene til en virksomhetssammenslutning, blir regnskapsført som eiendelskjøp. Ved eiendelskjøp innregnes ikke goodwill eller utsatt skatt. Viser til note 29 for oversikt over oppkjøp og klassifisering.

Konsernet har investeringer i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter, som innregnes etter egenkapitalmetoden fra det tidspunktet betydelig innflytelse eller felles kontroll oppnås og inntil slik innflytelse opphører. Ved førstegangsinnregning vurderes tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter til anskaffelseskost. Konsernets andel av resultatet i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter innregnes i den balanseførte verdien av enhetene og i konsernets resultat.

## Prinsipper for inntektsføring

Konsernets inntekter knytter seg til leieinntekter innregnet etter IFRS 16 Leieavtaler, og andre eiendoms- og driftsrelaterte inntekter innregnet etter IFRS 15 Driftsinntekter fra kontrakter med kunder. For en kontrakt som inneholder både leiekomponenter og ikke-leiekomponenter, fordeler konsernet vederlagene i kontrakten i henhold til prinsippene i IFRS 15 Driftsinntekter fra kontrakter med kunder.

### Leieinntekter

Leieinntekter er presentert som leieinntekter og innregnes over kontraktens leieperiode netto etter merverdiavgift. Konsernet har vurdert at utleieavtalene består av en leiekomponent som er retten til bruk av butikklokale/næringslokale, og to ikke-leiekomponenter som er andre tjenester (dekket av felleskostnader) og markedsføring. Vederlaget for leie av butikklokale/næringslokale består av fast leie/ minimumsleie og/eller omsetningsbasert leie. Betalingen for felleskostnader består av betaling for både leiekomponenten (eiendomsskatt, festeavgift og andel adm.påslag) og ikke-leiekomponenter (f.eks. renhold, vaktmester og service og vedlikehold). Den del av felleskostnadene som er vurdert å være leiebetaling, og ikke betalinger for separate tjenester, er presentert som leieinntekter i resultatoppstillingen.

Konsernet har kun operasjonelle utleieavtaler, ved at leietaker får bruksrett over leieobjektet uten at eierskapet og den økonomiske risikoen overføres.

**Driftsinntekter fra kontrakter med kunder**

Inntekter fra varer og tjenester som forbrukes løpende over tid:

- Inntekter fra viderebelastning av felleskostnader, som er vurdert å være en ikke-leiekomponent i utleieavtalene (presentert som Eiendomsrelaterte inntekter).
- Salg av markedsføringstjenester, som er vurdert å være en ikke-leiekomponent i utleieavtalene (presentert som Eiendomsrelaterte inntekter).
- Inntekter knyttet til badeland- og bowlingvirksomhet (presentert som Andre driftsinntekter).
- Øvrige driftsinntekter, viser til note 3.
- Forvaltningshonorarer.
- Losjiinntekter knytter seg til konsernets inntekter fra utleie av hotellrom i hotellvirksomheten.
- Varesalg knyttet til konsernets inntekter fra mat og drikke fra hotell- og restaurantvirksomheten, samt varesalg fra konsernets øvrige virksomheter.

Inntekter fra varer som leveres på et bestemt tidspunkt:

- Inntekter solgte boliger.
- Varesalg i hovedsak knyttet til såpeproduksjon.
- Inntekter og gebyrer knyttet til eiendom- og parkeringsvirksomhet.

For varer og tjenester som inntektsføres løpende over tid er det fordi kunden/leietaker mottar tjenester i en løpende leveranseforpliktelse, og forbruker disse simultant. For varer som inntektsføres på et spesifikt tidspunkt er dette fordi leveranseforpliktelsen anses innfridd ved ferdigstilling og overlevering. Driftsinntekter måles til virkelig verdi av vederlaget fratrukket merverdiavgift og rabatter.

I note 3 gis ytterligere informasjon om leveringsforpliktelsene for konsernets ulike inntektsstrømmer.

**Agent- prinsipal vurdering**

Konsernet har vurdert hvorvidt det er agent eller prinsipal ved levering av tjenester som betales via felleskostnader i utleieavtalene. Konsernet benytter i de fleste tilfeller underleverandører for å oppfylle forpliktelsene overfor leietakerne som spesifisert i leieavtalen. Tjenestene som leveres gjelder utelukkende bygget som helhet/fellesskapet og er ikke knyttet opp til enkelte utleielokaler. Det er konsernet som har myndighet til å akseptere eller avvise hva som skal utføres/bestilles. Det er ingen leietakere som forvalter en bestilling mot leverandør, eller har beslutningsmyndighet om hva som skal prioriteres. Videre har konsernet anledning til å forhandle priser (som belastes felleskostnadene) for tjenestene. Konsernet videreformidler ikke bare tjenestene, men

er ansvarlig for at forpliktelsene iht. leieavtalen overholdes. Tjenesteleveransen er vurdert å bestå av flere elementer som anses som en samlet driftstjeneste til leietakerne. Basert på denne vurderingen har konsernet konkludert med at det er prinsipal, og felleskostnadene presenteres dermed brutto på regnskapslinjene andre driftsinntekter og andre driftskostnader.

**Varer og varekostnader**

Varer, herunder råvarer, egentilvirkede ferdigvarer og varer for videresalg regnskapsføres til det laveste av anskaffelseskost og netto salgspris, og består i hovedsak av varelager knyttet til bolig for salg og såpeproduksjon. Varekostnader regnskapsføres i samme periode som tilhørende inntekt. Bolig for salg regnes som varelager i den tiden prosjektet er under utvikling. Leveranseforpliktelsen anses innfridd ved ferdigstilling og overlevering, og det er først på dette tidspunktet boligen går fra å være varelager til å bli salgsinntekt.

**Driftskostnader**

Driftskostnader inkluderer eiendomsrelaterte kostnader som består av felleskostnader som både viderebelastes leietaker og dekkes av utleier, markedsføring av eiendommene, samt drifts- og vedlikeholdskostnader knyttet til konsernets virksomhetsområder. Driftskostnader kostnadsføres når de påløper.

**Investerings eiendom**

Investerings eiendommer, inkludert investerings eiendom under oppføring, er eiendeler som eies enten for å oppnå leieinntekter og/eller verdistigninger og som ikke er benyttet til eget bruk av konsernets selskaper. Investerings eiendommer regnskapsføres til virkelig verdi. Endringer i virkelig verdi resultatføres.

Alle investerings eiendommer er verdsatt basert på neddiskontering av fremtidige leieinntekter (DCF modell), med et avkastningskrav som reflekterer risikoen i netto kontantstrømmer. Verdsettelsen utføres av uavhengige eksterne rådgivere. Se ytterligere beskrivelse i note 8.

Overføring til eller fra kategorien investerings eiendom gjennomføres kun som følge av endret bruk av eiendommen. Ved overføring fra eierbenyttet eiendom til investerings eiendom vil differansen som oppstår mellom balanseført verdi og virkelig verdi på tidspunktet for omklassifiseringen føres over andre inntekter ved gevinst. Kostnader føres direkte over resultatet ved tap. Ved avhending av eiendommen overføres gevinsten til opptjent egenkapital. Ved overføring fra investerings eiendom til eierbenyttet eiendom vil eiendommens anskaffelseskost være virkelig verdi på tidspunktet for bruksendring.

Dersom konsernet videreutvikler en eksisterende investerings eiendom, forblir den en investerings eiendom som måles basert på virkelig verdi. Senere utgifter forbundet med fast eiendom

aktiveres hvis påkostningen tilfredsstillende krav for balanseføring, mens løpende vedlikehold kostnadsføres.

Eiendommer som både faller under definisjonen av investeringseiendom og eierbenyttet eiendom er definert som flerbruksbygg. Flerbruksbygg kan seksjoneres, og konsernet benytter virkelig verdi på seksjoner som defineres som investeringseiendom og virkelig verdi som estimert anskaffelseskost for seksjoner som defineres som eierbenyttet eiendom. Eierbenyttet eiendom videreføres deretter etter kostmetoden, og oppjustert kost avskrives over samme levetid som bygget.

### Konsernet som leietaker

Leieavtaler som overfører retten til å kontrollere bruken av en identifisert eiendel ved at leietaker bestemmer bruk og mottar de økonomiske fordelene regnskapsføres etter IFRS 16.

På iverksettelsestidspunktet for en leieavtale innregner konsernet en leieforpliktelse og en tilsvarende bruksretteeiendel for alle sine leieavtaler, med unntak av kortsiktige leieavtaler og eiendeler med lav verdi. For disse leieavtalene innregner konsernet leiebetalinger som andre driftskostnader i resultatregnskapet når de påløper.

Konsernet har i hovedsak leieavtaler knyttet til hotellbygg, og festing av tomter og lokaler/seksjoner i forbindelse med kjøpesenterdrift. Konsernet måler bruksretteeiendeler til anskaffelseskost, som representerer verdien av leieforpliktelsen justert for eventuelle forskuddsbetalinger. Bruksretteeiendelene som ikke er investeringseiendom avskrives lineært over leieperioden, og inngår i ordinære avskrivninger i resultatet. Bruksrettighetene er klassifisert som investeringseiendom og verdsettes til virkelig verdi etter IAS 40. Virkelig verdi av eiendommen og rett til bruk eiendelen estimeres samlet, ved at festeleien ikke hensyntas i fremtidige kontantstrømmer i verddivurderingen av eiendommen.

Konsernet måler leieforpliktelser på iverksettelsestidspunktet til nåverdien av alle faste leiebetalinger over leieperioden. Da den implisitte renten i leieavtalen ikke er kjent, beregnes leieforpliktelsen og renter på leieforpliktelsen basert på marginal lånerente. Diskonteringsrenten fastsettes basert på den marginale lånerenten for det aktuelle selskapet som har inngått leieavtalen og hensyntar lengden på leieavtalen og eiendommens attraktivitet.

### Finansielle instrumenter

Et finansielt instrument er enhver kontrakt som gir opphav til en finansiell eiendel for et foretak og en finansiell forpliktelse eller et egenkapitalinstrument for et annet foretak.

#### Finansielle eiendeler

Konsernets finansielle eiendeler består av utlån og bankinnskudd, fordringer som stammer fra den

ordinære driften, samt derivater dersom virkelig verdi er høyere enn null. Klassifiseringen av finansielle eiendeler ved førstegangsinnregning avhenger av karakteristika ved de kontraktmessige kontantstrømmene til eiendelen, og hvilken forretningsmodell konsernet legger til grunn i styringen av sine finansielle eiendeler.

Konsernet klassifiserer sine finansielle eiendeler i følgende kategorier:

- Finansielle eiendeler målt til amortisert kost.
- Finansielle eiendeler til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet.
- Egenkapitalinstrumenter målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet.

#### Finansielle eiendeler målt til amortisert kost

Konsernet måler finansielle eiendeler til amortisert kost hvis følgende betingelser er oppfylt:

- Den finansielle eiendelen holdes i en forretningsmodell hvor formålet er å motta kontraktsfestede kontantstrømmer.
- Kontraktsvilkårene for den finansielle eiendelen gir opphav til kontantstrømmer som utelukkende består av betaling av hovedstol og renter på gitte datoer.

Konsernets finansielle eiendeler til amortisert kost inkluderer utlån til felleskontrollert virksomhet og bankinnskudd, samt fordringer som stammer fra den ordinære driften. Kundefordringer som ikke har et betydelig finansieringselement er målt til transaksjonsprisen.

#### Egenkapitalinstrumenter målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet

Konsernet har investeringer i egenkapitalinstrumenter som er målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet, presentert som finansielle anleggsmidler i balansen. Denne kategorien inneholder aksjeinvesteringer.

#### Finansielle eiendeler til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet

Derivater regnskapsføres til virkelig verdi som ved førstegangsinnregning normalt tilsvarer kostpris. Etterfølgende endringer i virkelig verdi føres over resultatet. Denne kategorien inneholder rente- og valutaderivater.

#### Avsetninger for tap på finansielle eiendeler

Det avsettes for forventede tap (ECL) på alle gjeldsinstrumenter som ikke er klassifisert som virkelig verdi over resultatet. Konsernet anvender en forenklet metode, for beregning av tapsavsetninger for kundefordringer. Det benyttes en avsetningsmatrise basert på historisk erfaring med kredittap.

#### Finansielle forpliktelser

Finansielle forpliktelser er, ved førstegangsinnregning, klassifisert som lån og forpliktelser eller derivater. Lån

og forpliktelser innregnes til virkelig verdi justert for direkte henførbare transaksjonskostnader. Etter førstegangsinnregning vil lån og forpliktelser bli målt til amortisert kost ved bruk av effektiv rentes-metode.

Derivater er finansielle forpliktelser når den virkelige verdien er negativ, og behandles regnskapsmessig på tilsvarende måte som derivater som er eiendeler, det vil si til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

#### **Skattekostnad**

Skattekostnaden omfatter periodens betalbare skatt og endringene i utsatt skatt/skattefordel. Betalbar skatt beregnes på grunnlag av årets skattemessige resultat. Netto utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld med unntak av førstegangsinnregning av en eiendel eller forpliktelse i en transaksjon som ikke er en virksomhetssammenslutning, og som på transaksjonstidspunktet verken påvirker regnskapsmessig overskudd eller skattepliktig inntekt.

#### **ENDRINGER I STANDARDER OG FORTOLKNINGER MED FREMTIDIG IKRAFTTREDELSE**

IASB har vedtatt flere endringer i standarder og fortolkninger med ikrafttredelse fra 1. januar 2026 eller senere. Konsernet har ikke tidlig implementert noen slike endringer. Ingen vedtatte endringer i standarder eller fortolkninger med fremtidig ikrafttredelse, forventes å ha vesentlig effekt for konsernregnskapet.

# INNHALDSFORTEGNELSE NOTER

Note 1	Driftsinntekter per land	<u>24</u>
Note 2	Leieavtaler	<u>25</u>
Note 3	Driftsinntekter fra kontrakter med kunder	<u>26</u>
Note 4	Salg av boliger	<u>28</u>
Note 5	Lønnskostnader og andre godtgjørelser	<u>28</u>
Note 6	Varige driftsmidler og eierbenyttede eiendommer	<u>29</u>
Note 7	Andre driftskostnader	<u>30</u>
Note 8	Investeringseiendom	<u>30</u>
Note 9	Felleskontrollerte virksomheter	<u>32</u>
Note 10	Tilknyttede selskaper	<u>35</u>
Note 11	Balanseførte verdier felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper	<u>36</u>
Note 12	Finansinntekter og finanskostnader	<u>37</u>
Note 13	Verdiendring finansielle instrumenter	<u>37</u>
Note 14	Rente- og valutaderivater	<u>37</u>
Note 15	Skatt	<u>41</u>
Note 16	Klassifisering og måling av finansielle eiendeler og forpliktelser	<u>42</u>
Note 17	Finansielle omløps- og anleggsmidler	<u>44</u>
Note 18	Varer	<u>44</u>
Note 19	Kundefordringer, kontraktsforpliktelser og andre fordringer	<u>44</u>
Note 20	Bankinnskudd	<u>45</u>
Note 21	Aksjekapital og aksjonærinformasjon	<u>45</u>
Note 22	Kapitalstruktur og egenkapital	<u>45</u>
Note 23	Kortsiktig og langsiktig gjeld	<u>46</u>
Note 24	Avstemming av forpliktelser fra finansieringsaktiviteter	<u>46</u>
Note 25	Forfallsstruktur finansielle forpliktelser	<u>47</u>
Note 26	Finansiell risikostyring	<u>47</u>
Note 27	Datterselskaper	<u>49</u>
Note 28	Nærstående parter	<u>52</u>
Note 29	Oppkjøp	<u>52</u>
Note 30	Betingede forpliktelser	<u>54</u>
Note 31	Hendelser etter balansedagen	<u>54</u>

**Note 1 Driftsinntekter per land**

<b>2025</b>	<b>Norge</b>	<b>Sverige</b>	<b>Belgia</b>	<b>Nederland</b>	<b>Totalt</b>
Leieinntekter	5 536	737	14	5	6 291
Losjiinntekter	2 664	9	563	38	3 274
Varesalg	3 038	66	157	12	3 274
Andre driftsinntekter	1 774	260	114	–	2 147
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>13 011</b>	<b>1 072</b>	<b>849</b>	<b>55</b>	<b>14 987</b>

<b>2024</b>	<b>Norge</b>	<b>Sverige</b>	<b>Belgia</b>	<b>Nederland</b>	<b>Totalt</b>
Leieinntekter	5 201	712	15	5	5 933
Losjiinntekter	2 525	9	540	34	3 108
Varesalg	2 333	59	160	11	2 563
Andre driftsinntekter	1 947	250	118	–	2 314
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>12 006</b>	<b>1 031</b>	<b>832</b>	<b>49</b>	<b>13 919</b>

**Note 2 Leieavtaler****Leieavtaler hvor konsernet er utleier**

Konsernet har inngått avtaler for utleie av fast eiendom. Kontraktene har i gjennomsnitt en gjenværende leieperiode på 3,9 år (4,4). Konsernet har kun operasjonelle leieavtaler i sin portefølje.

**Forfallsanalyse - minimumsinntekt for leieavtaler på udiskontert kontantstrøm**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Innen 1 år	449	516
1-2 år	915	726
2-3 år	1 110	878
3-4 år	862	879
4-5 år	663	651
mer enn 5 år	1 856	1 679
<b>Sum</b>	<b>5 854</b>	<b>5 328</b>

Variable leiebetalinger som ikke avhenger av en indeks eller en rentesats utgjør 552 millioner kroner (421) i 2025.

**Leieavtaler hvor konsernet er leietaker**

Konsernet har i hovedsak leieavtaler knyttet til hotellbygg, festing av tomter og lokaler/seksjoner i forbindelse med kjøpesenterdrift og parkering. Leieavtalene knytter seg til leie av eiendommer som klassifiseres både som investeringseiendom og rett til bruk eiendeler. Verdiendringer på rett til bruk eiendeler som måles etter IAS 40 utgjør -11 millioner kroner (-11).

<b>Bevegelse rett til bruk eiendel</b>	<b>Leie lokaler</b>	<b>Lokaler hotellbygg</b>	<b>Parkering</b>	<b>Øvrige leieavtaler</b>	<b>Sum</b>
<b>Balanse 01.01.24</b>	<b>38</b>	<b>146</b>	<b>61</b>	<b>11</b>	<b>256</b>
Avskrivninger	-13	-18	-12	-1	-44
Tilgang	30	–	–	–	30
Øvrige justeringer	–	3	3	1	8
<b>Balanse 31.12.24</b>	<b>55</b>	<b>132</b>	<b>52</b>	<b>11</b>	<b>250</b>
Avskrivninger	-13	-18	-12	-1	-44
Tilgang	1	–	–	–	1
Øvrige justeringer <sup>1</sup>	-24	-105	1	–	-127
<b>Balanse 31.12.25</b>	<b>20</b>	<b>9</b>	<b>42</b>	<b>10</b>	<b>80</b>

<sup>1</sup>Noen Thon Holding selskaper leier lokaler fra Austlid Eiendom AS og Thon Hallingdal AS som i 2025 har blitt en del av Thon Holding konsernet som en følge av arven fra Olav Thon. Dermed blir de regnskapsmessige effektene av disse leiekontraktene eliminert i konsernregnskapet.

<b>Leieforpliktelser</b>		<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Forfallsanalyse - kontraktuelle forpliktelser på udiskontert kontantstrøm</b>			
Innen 1 år		54	76
Mellom 1 til 5 år		132	249
Mer enn 5 år		582	668
<b>Sum udiskontert leieforpliktelse per 31.12</b>		<b>768</b>	<b>992</b>
<hr/>			
Leieforpliktelse inkludert i balansen per 31. 12		318	497
Kortsiktig	Note 23	36	48
Langsiktig		282	448
<b>Beløp innregnet i resultatregnskapet</b>			
Renter på leieforpliktelsen		29	29
Avskrivning og verdiendring bruksretteiendeler		44	44
Gevinst- og tap knyttet til termineringer, nedskrivninger og andre endringer		-19	-3
Variable leiebetalinger som ikke er inkludert i beregningen av leieforpliktelsen		24	28
<b>Tilleggsinformasjon</b>			
Diskontert leieforpliktelse for forlengelsesopsjoner hvor utøvelse ikke er rimelig		44	109
Vektet gjennomsnittlig marginal lånerente per 31.12		6,31 %	6,04 %
Sum kontantstrøm betalt for leieavtaler		79	79

### Note 3 Driftsinntekter fra kontrakter med kunder

Under følger en oppdeling av konsernets inntekter fra kontrakter med kunder:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Losjiinntekter</b>	<b>3 274</b>	<b>3 108</b>
<hr/>		
Inntekt solgte boliger (se note 4)	604	35
Inntekter fra hotell- og restaurantvirksomhet	1 149	1 039
Varesalg industri	952	920
Varesalg øvrig	570	569
<b>Sum varesalg</b>	<b>3 274</b>	<b>2 563</b>
<hr/>		
Forvaltningshonorarer	93	97
Eiendomsrelaterte inntekter (felleskostnader, viderebelastet leietaker)	1 390	1 364
Øvrige driftsinntekter	663	853
<b>Sum andre driftsinntekter</b>	<b>2 147</b>	<b>2 314</b>

### Leveringsforpliktelser

Under gis en beskrivelse av konsernets leveringsforpliktelser og tilhørende regnskapsføring:

#### Losjiinntekter og inntekter fra hotell og restaurantvirksomhet

Inntekter fra hotell og restaurantvirksomheten består av inntekter fra hotellvirksomhetens utleie av hotellrom, samt salg av mat/drikke, leie av kurs og konferansefasiliteter med tilhørende tilleggstjenester.

Det er identifisert to leveranseforpliktelser for utleie av hotellrom, som er vurdert å være 1) Kundens tilgang til bruk av hotellrom og hotellets fasiliteter, og 2) Frokost. For øvrige tjenester knyttet til hotell- og restaurantvirksomheten, består leveranseforpliktelsene av 1) Leie av møterom/konferansesal, og 2) mat i tilknytning til leie av møterom/konferansesal eller separate matbestillinger som en del av bar- og restaurantvirksomheten. Inntektsføringen skjer over tid, dvs. over kundens opphold, siden kunden løpende mottar og forbruker fordelene av sitt hotellopphold.

### Inntekter solgte boliger

Konsernet har virksomhet knyttet til oppføring av boliger på egne tomter (egenregi). Leveranseforpliktelsen er salgsobjektet (leilighet eller seksjon). Tomt med bolig overleveres samlet etter ferdigstilling av boligen. Egenregi boligprosjekter innebærer at kunden betaler en del av avtalt pris som betalingsforskudd. Det er vurdert at vilkårene for inntektsføring over tid ikke er oppfylt. Inntektsføring foretas når boligen leveres til kunde.

### Eiendomsrelaterte inntekter

Eiendomsrelaterte inntekter består i hovedsak av inntekter fra viderebelastning av felleskostnader og salg av markedsføringsbidrag. Utleiekontraktene til leietakerne regulerer tjenesteleveranser som betales via felleskostnadene (f.eks. renhold, vaktmester og service og vedlikehold) og betaling av markedsføringsbidrag knyttet til kjøpesenterdriften.

Konsernets vurdering er at tjenestene/elementene som dekkes av felleskostnader inngår som en samlet levering av en driftstjeneste som avtalt i kontrakten. Tjenesten er vurdert å være en serie av uavhengige tjenester til leietaker som har samme karakteristika og overføringsmønster. Overføring av tjenesten markedsføringsbidrag er spesifisert i eget avsnitt i avtalen og i vedlegget, og anses som adskilt fra de andre tjenestene i kontrakten.

Inntekter fra viderebelastning av felleskostnader og salg av markedsføringsbidrag faktureres a-konto per leietaker basert på estimat/avregning fra året før. Transaksjonsprisen er variabel. Inntektsføring foretas basert på a-konto faktureringen da dette anses å være beste estimat på det variable vederlaget, og det er lite sannsynlig med en vesentlig reversering av a-kontofaktureringen. Inntektsføringen skjer over tid siden leietaker mottar tjenestene i løpende leveranseforpliktelser, og forbruker disse simultant, ved at tjenestene direkte berører det leide lokalet eller tilhørende fellesarealer.

### Øvrige inntekter

Inntekter fra konsernets øvrige virksomhetsområder består av:

- Innsatsfaktorer til produksjon av rengjøringsmidler, hygieneartikler, og salg av tobakksprodukter: Ordren inntektsføres på et spesifikt tidspunkt ved overføring av risiko og kontroll til kunden.
- Fjernvarme/fjernkjøling: Leveringsforpliktelsen er vurdert å være en særskilt rett for den enkelte kunde til forbruk av fjernvarme/fjernkjøling. Kunden betaler per forbrukte kwh. Inntektsføring skjer i takt med leverte kwh.
- Inntekter fra parkeringsvirksomhet: Kunden mottar tjenester (rett til parkering på en ikke identifisert forhåndsbooket plass) i en løpende leveranseforpliktelse, og forbruker disse simultant. Inntektsføringen (fast pris per time) skjer derfor over tid, som i praksis vil si den dagen kunden har stått parkert. Parkeringsgebyrer inntektsføres på et bestemt tidspunkt ettersom disse utstedes umiddelbart etter hendelsen.
- Forvaltningshonorar og øvrige driftsinntekter. Tjenestene og varene som inngår er vurdert som særskilte leveringsforpliktelser, og inntektsføringen skjer over tid siden kunden mottar og forbruker disse simultant.
- Gebyrinntekter tilknyttet eiendomsvirksomheten inntektsføres på et bestemt tidspunkt, etter avtale med leietaker.
- Inntekter fra bowling og badeland er inntektsføres over tid ettersom kunden mottar og forbruker tjenestene simultant.

### Resterende leveringsforpliktelser

Transaksjonsprisen som allokteres til de resterende leveringsforpliktelsene (ikke-oppfylt eller delvis oppfylt) for boliger for salg vises i det følgende. Konsernet benytter seg av unntaket i IFRS 15.121 a) for øvrige leveringsforpliktelser og beløpene er derfor ikke tatt inn i tabellen under.

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Resterende leveringsforpliktelser ved årets slutt	209	684
<b>Sum</b>	<b>209</b>	<b>684</b>

Resterende leveringsforpliktelser er forventet overlevert til kunde i løpet av de neste 2 årene.

**Note 4 Salg av boliger**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Inntekter solgte boliger	604	35
Kostnader solgte boliger	-527	-17
<b>Netto inntekt</b>	<b>77</b>	<b>18</b>
Balanseførte tilvirkningskostnader som varer (se note 18).	814	907

**Note 5 Lønnskostnader og andre godtgjørelser**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lønninger	2 136	2 020
Arbeidsgiveravgift	331	319
Pensjonskostnader	103	105
Andre ytelser	67	67
Viderefakturert som en del av felleskostnader <sup>1</sup>	-244	-240
<b>Sum</b>	<b>2 393</b>	<b>2 271</b>

<sup>1</sup>Består av lønnskostnader som dekkes av konsernets leietakere gjennom felleskostnader. Henviser til note 3 og note 7.

Antall årsverk	3 566	3 545
----------------	-------	-------

**Samlet lønn og annen godtgjørelse til administrerende direktør og ledende ansatte**

Konsernet har ingen bonusavtaler, opsjoner, tegningsretter, eller andre former for godtgjørelse som er avhengig av verdiutviklingen i de enkelte selskaper i konsernet. Selskapet har ingen avtaler om garantilønn utover oppsigelsestiden.

Administrerende direktør har mottatt følgende ytelser (i hele tusen kroner):

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lønn	6 803	5 485
Pensjon	436	397
Annen godtgjørelse	307	256
Godtgjørelse til styret (i hele tusen kroner):	1 600	800

**Retningslinjer for fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende personer**

Det foreligger ikke avtaler vedrørende kompensasjoner ved fratreden eller avtaler vedrørende pensjon for styreleder eller styremedlemmer. Det foreligger for konsernet ingen form for bonusavtaler, aksjeopsjonsordninger eller incentivavtaler.

**Revisjonshonorar/-tjenester**

(kostnadsførte beløp i hele tusen kroner, ekskl.mva.)

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lovpålagt revisjon	10 107	9 815
Andre attestasjonstjenester	672	554
Skatterådgivning	7	56
Andre tjenester utenfor revisjon	1 156	1 098
<b>Sum</b>	<b>11 943</b>	<b>11 523</b>

**Note 6 Varige driftsmidler og eierbenyttede eiendommer**

<b>2025</b>	Eierbenyttede eiendommer	Immatrielle eiendeler	Løsøre	Sum
Anskaffelseskost 01.01.25	18 765	451	5 162	24 379
Tilgang <sup>1</sup>	1 314	73	517	1 904
Avgang	-13	-	-77	-90
Omregningsdifferanser	51	-	23	74
<b>Anskaffelseskost per 31.12.25</b>	<b>20 117</b>	<b>524</b>	<b>5 626</b>	<b>26 267</b>
Akkumulerte av- og nedskrivninger per 31.12.25	-3 079	-418	-4 102	-7 599
Omregningsdifferanser	-9	-	-22	-31
<b>Balanseført verdi per 31.12.25</b>	<b>17 029</b>	<b>106</b>	<b>1 502</b>	<b>18 637</b>
Årets avskrivninger	-449	-60	-292	-802
Årets nedskrivninger <sup>2</sup>	100	-	-	100
Sum av- og nedskrivninger	-349	-60	-292	-701
Avskrivninger rett til bruk eiendeler (note 2)				-44
<b>Sum av- og nedskrivninger i resultatet</b>				<b>-745</b>
Balanseført verdi av varige driftsmidler pantsatt som sikkerhet for gjeld (note 25)	8 337			8 337
Økonomisk levetid	10 - 100 år	5 - 10 år	3 - 10 år	
Valgt avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	
<sup>1</sup> Tilgang inkluderer arvet eiendomsporteføljen etter Olav Thon på 372 millioner kroner.				
<b>2024</b>	Eierbenyttede eiendommer	Immatrielle eiendeler	Løsøre	Sum
Anskaffelseskost per 01.01.24	18 283	381	4 842	23 506
Tilgang	475	70	296	841
Avgang	-198	-	-16	-214
Omregningsdifferanser	205	-	41	245
<b>Anskaffelseskost per 31.12.24</b>	<b>18 765</b>	<b>451</b>	<b>5 162</b>	<b>24 379</b>
Akkumulerte av- og nedskrivninger per 31.12.24	-2 660	-339	-3 842	-6 841
Omregningsdifferanser	-61	-	-38	-99
<b>Balanseført verdi per 31.12.24</b>	<b>16 043</b>	<b>112</b>	<b>1 282</b>	<b>17 438</b>
Årets avskrivninger	-436	-56	-285	-778
Årets nedskrivninger <sup>2</sup>	285	-	-1	284
Sum av- og nedskrivninger	-151	-56	-286	-494
Avskrivninger rett til bruk eiendeler (note 2)				-44
<b>Sum av- og nedskrivninger i resultatet</b>				<b>-538</b>
Balanseført verdi av varige driftsmidler pantsatt som sikkerhet for gjeld (note 25)	7 553			7 553
Økonomisk levetid	10 - 100 år	5 - 10 år	3 - 10 år	
Valgt avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

<sup>2</sup>Nedskrivning og reversering nedskrivning eierbenyttede eiendommer

Konsernets hotellvirksomhet driftes i hovedsak gjennom eierbenyttede eiendommer. I 2025 er det gjort nedskrivninger på 71 millioner kroner. I tillegg er tidligere års nedskrivninger reversert med 171 millioner kroner (285), med bakgrunn i at hotellene som var gjenstand for nedskrivning under konorpanpandemien og tidligere år har hatt betydelig verdistigning.

## Note 7 Andre driftskostnader

	2025	2024
Vedlikeholdskostnader	1 028	798
Fremmedytelser	1 075	923
Felleskostnader (viderebelastet leietaker)	1 342	1 377
Felleskostnader (utleiers andel)	195	187
Leiekostnader	107	62
Energikostnader	197	178
Gebyr hotell- og restaurant	203	185
Salgs- og markedsføringskostnader	221	217
Andre driftskostnader	632	566
<b>Sum</b>	<b>5 000</b>	<b>4 494</b>

## Note 8 Investerings eiendom

Investerings eiendommer vurderes til virkelig verdi. I all hovedsak verdsettes eiendommer av eksterne verdsettere. Det innhentes jevnlig verdivurderinger fra to uavhengige rådgivere; Cushman & Wakefield og Newsec. Virkelig verdi fastsettes som gjennomsnittet av de to eksterne verdsettelsene. Eiendommene verdsettes gjennom diskontering av både kontraktsmessige og forventede fremtidige kontantstrømmer (DCF-modellen). Sentrale parametere som inngår ved verdsettelse av den enkelte eiendom er kontraktsfestede leieinntekter, markedsleie, forventede eierkostnader og avkastningskrav. For fastsettelse av avkastningskravet vurderes eiendomsspesifikke forhold som type eiendom, beliggenhet, teknisk standard og eksisterende leiekontrakter, samt makrospesifikke forhold som rente, tilgang og pris på kreditt. I vurderingen av avkastningskravet tas det utgangspunkt i sammenliknbare referansetransaksjoner i markedet.

I verdsettelsen anvendes en rekke ikke observerbare parametre, og det er en nivå 3 verdsettelse i henhold til virkelig verdi hierarkiet. Disse parametrene inkluderer følgende:

**Fremtidige leieinnbetalinger:** Tar utgangspunkt i kontraktsfestede leieavtaler og estimeres basert på beliggenhet, type eiendom og teknisk standard for den aktuelle eiendommen. Dette vurderes opp mot nylig inngåtte leieavtaler for lignende eiendommer i samme område.

**Avkastningskrav (yield):** Konsernets eksterne verdsettere benytter ulik tilnærming for fastsettelse av avkastningskravet.

Den ene verdsetteren benytter samme avkastningskrav både for prognoseperioden og residualverdien. Leietakers kredittrisiko og leieavtalens lengde hensyntas ved fastsetting av diskonteringsrenten.

Den andre verdsetteren har ulike verdsettelsesmodeller for næringseiendom og kjøpesenter. For næringseiendom benyttes et avkastningskrav som reflekterer motpartsrisiko for alle kjente kontantstrømmer, og et annet avkastningskrav (exit yield) for kontantstrømmer etter utløpet av leiekontraktene og for residualverdien. For kjøpesenter benyttes det samme avkastningskrav for alle kontantstrømmer, da dynamikken i senteret, fleksibiliteten i leietakermiksen og senterets utvikling anses styrende for yieldnivået, og ikke leieavtalens lengde og leietakers kredittrisiko.

Avkastningskravet opplyst om i rapporten fremkommer som eiendommens netto markedsleie delt på eiendommens markedsverdi. Netto markedsleie er konsernets estimerte markedsleie fratrukket konsernets estimerte gårdeierkostnader.

**Estimert ledighet:** Denne fastsettes med utgangspunkt i faktiske markedsforhold og forventede markedsforhold ved utgangen av eksisterende leieavtaler.

**Eierkostnader:** Eierkostnader estimeres i et livsløpsperspektiv ut fra erfaringstall for den aktuelle eiendommen og tilsvarende eiendommer med mange fellestrekk.

Verdsettelsen av investeringseiendom består av estimater og skjønnsmessige vurderinger som nevnt over, noe som innebærer sannsynlighet for vesentlige endringer i balanseført verdi i løpet av neste regnskapsår. Disse vurderingene evalueres løpende av styret og konsernledelsen, og er basert på historisk erfaring og forutsetninger knyttet til fremtiden.

For konsernet innebærer klimarisiko i hovedsak risiko for skader på bygg og eiendommer som følge av klimaendringer. Det er en generell risiko i eiendomsbransjen knyttet til ekstremværhendelser som kan resultere i skade på bygg og infrastruktur. Blant annet kan snøsmelting, ras og mer nedbør føre til økt risiko for flom som kan gi skader på bygg. Risiko for klimarelatert skade på bygg kan resultere i økte kostnader for å redusere eksponering og bli forberedt på potensiell fremtidig klimaskade.

Som et element i arbeidet med bærekraftstrategien, er det gjennomført en klimarisikoanalyse. Analysen innebærer fremtidsrettede klimascenarier som hensyntar identifiserte risikoer og muligheter innenfor ulike tidshorisonter. Konsernets eiendommer viser eksponering for ekstremnedbør/snø og flom når det gjelder fysisk klimarisiko.

Det er gjort analyser per eiendom for risikoområdene, men konsernet har ikke kvantifisert den finansielle effekten av risikoen som er identifisert, og klimarisiko er derfor ikke hensyntatt ved fastsettelsen av virkelig verdi. Konsernet har ikke identifisert overgangsrisiko, f.eks forsikringspoliser eller sikring av bygg, som vil gi en betydelig finansiell effekt.

### Oversikt bevegelser

	2025	2024
Investeringseiendom - eiet - virkelig verdi 01.01.	93 858	88 334
Investeringseiendom - rett til bruk eiendeler - virkelig verdi 01.01.	206	195
<b>Sum virkelig verdi investeringseiendom 01.01.</b>	<b>94 064</b>	<b>88 529</b>
Tilgang:		
-Kjøp og påkostninger på investeringseiendom	2 191	1 575
-Tilgang selskaper/investeringseiendom	660	3 935
Netto endring som følger av justering til virkelig verdi	783	-348
Netto endring rett til bruk eiendeler som følge av justering til virkelig verdi	-11	-11
Tilgang og avgang rett til bruk eiendeler	16	21
Overføringer til/fra eierbenyttet eiendom	-110	206
Valutaeffekter	592	157
Andre endringer <sup>1</sup>	2 428	-
<b>Sum virkelig verdi investeringseiendom 31.12.</b>	<b>100 614</b>	<b>94 064</b>
Investeringseiendom - eiet - virkelig verdi 31.12.	100 403	93 858
Investeringseiendom - rett til bruk eiendeler - virkelig verdi 31.12.	211	206
Balanseført verdi av investeringseiendom som er pantsatt som sikkerhet for gjeld (se note 25).	50 641	43 402

<sup>1</sup>Andre endringer består av arvet eiendomsportefølje etter Olav Thon i Austlid Eiendom AS, Thon Hallingdal AS, Flå Senter AS og Thon Lervik AB.

### Oversikt input til verdsettelse - eiet investeringseiendom

	2025	2024
Verdsettelsesnivå	3	3
Verdsettelsesmodell	DCF	DCF
Virkelig verdi	100 403	93 858
Antall kvadratmeter	2 957 940	2 900 335
Faktisk leie per kvm (intervall)	500 - 22 500	500 - 22 000
Faktisk leie per kvm (vektet snitt)	2 128	2 083
Lengde på eksisterende leiekontrakter (år) (intervall)	1 - 20	1 - 20
Gjenværende lengde eksisterende leiekontrakter (år) (vektet snitt)	3,9	4,4
Markedsleie per kvm (intervall)	500 - 17 500	500 - 17 000
Markedsleie per kvm (vektet snitt)	2 277	2 197
Forventet prisstigning	2,0 %	2,2 %
Estimert ledighet	5,3 %	4,3 %
Avkastningskrav (intervall)	3,0 % - 9,2 %	3,4 % - 9,0 %
Avkastningskrav (vektet snitt)	6,0 %	5,9 %

Porteføljen er geografisk lokalisert i Norge og utland, med 89,5 % (89,8 %) av virkelig verdi i Norge og 10,5 % (10,2 %) i utland.

Tabellen nedenfor viser hvordan verdien på konsernets investeringseiendommer (eiet) påvirkes av endringer i avkastningskrav og / eller markedsleie, under forutsetning av at andre variabler er konstante. Det er imidlertid grunn til å anta at det er samvariasjon mellom variablene, og det er derfor grunn til å anta at endringer i en variabel kan påvirke den andre.

Avkastningskrav	Markedsleie		
	- 10%	Uendret	+ 10%
- 1,0 %-poeng	108 361	120 185	132 009
- 0,5 %-poeng	98 646	109 391	120 135
Uendret	90 557	100 403	110 249
+ 0,5 %-poeng	83 717	92 802	101 888
+ 1,0 %-poeng	77 857	86 291	94 726

## Note 9 Felleskontrollerte virksomheter

Som felleskontrollert virksomhet defineres selskaper hvor konsernet har felles kontroll sammen med en annen part.

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett 2025	Eierandel/ stemmerett 2024
<b>Thon Holding konsern</b>					
	Angvik Ekornes Eiendom AS	2022	Molde	50 %	50 %
	Gotaas Utvikling AS	2021	Jessheim	50 %	50 %
	Morast Fastighets AB	2012	Stockholm	50 %	50 %
	Månsgården Fastighets AB	2024	Stockholm	50 %	50 %
	Palehaven AS <sup>1</sup>	2025	Oslo	50 %	– %
	Storsenter Bingodrift AS	2005	Oslo	50 %	50 %
	Turufjell AS <sup>2</sup>	2017	Flå	50 %	50 %
	Vestheimgaten 2 AS	2005	Oslo	50 %	50 %
	Vettre Hotell Eiendom AS <sup>2</sup>	2000	Oslo	50 %	50 %
<b>Olav Thon Eiendomsselskap konsern</b>					
	Lagunen AS	1994	Bergen	42 %	42 %
	Lagunen DA	2001	Bergen	50 %	50 %
	Lagunen Eiendom AS <sup>2</sup>	1995	Bergen	42 %	42 %
<b>Amfi AS Konsern</b>					
	Elvegaten Eiendom AS	2012	Surnadal	50 %	50 %
	AmCo Eiendom AS <sup>2</sup>	2007	Surnadal	50 %	50 %
	Orkland Kjøpesenter AS <sup>2</sup>	2016	Surnadal	50 %	50 %

<sup>1</sup>Kjøpt 50 % av selskapet i 2025.

<sup>2</sup>Selskapet er morselskap i konsern, her er bare morselskapet med.

**Konsernets andel av resultat og balanse (iht IFRS) relatert til investeringer i felleskontrollerte virksomheter:**

2025	Morast	Lagunen	Orkland	Amco	Paléhaven	Øvrige	Sum
	Fastigheter AB	Lagunen DA	Kjøpesenter AS	Eiendom AS	AS	selskaper	
Driftsinntekter	28	49	44	37	–	158	316
Verdiendring investeringseiendom	–	-43	-1	-13	6	-11	-63
Verdiendring finansielle instrumenter	–	–	-2	-9	–	-2	-13
Kostnader	-12	-16	-22	-26	-3	-169	-248
Skattekostnad	-3	–	-4	2	–	-5	-11
<b>Resultat</b>	<b>13</b>	<b>-10</b>	<b>15</b>	<b>-9</b>	<b>2</b>	<b>-28</b>	<b>-18</b>
Investeringseiendom	303	977	455	357	557	384	3 033
Eierbenyttet eiendom	–	–	–	–	–	274	274
Øvrige eiendeler	17	73	50	183	4	281	607
<b>Sum eiendeler</b>	<b>320</b>	<b>1 049</b>	<b>504</b>	<b>540</b>	<b>561</b>	<b>940</b>	<b>3 914</b>
Egenkapital	140	662	259	202	496	379	2 138
Langsiktig gjeld	168	382	229	172	34	470	1 455
Kortsiktig gjeld	11	5	17	167	30	90	320
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>320</b>	<b>1 049</b>	<b>504</b>	<b>540</b>	<b>561</b>	<b>940</b>	<b>3 914</b>

Det er mottatt utbytte på 5 millioner kroner fra felleskontrollerte virksomheter i 2025.

2024	Morast	Lagunen	Orkland	Amco	Øvrige	Sum
	Fastigheter AB	Lagunen DA	Kjøpesenter AS	Eiendom AS	selskaper	
Driftsinntekter	26	48	41	103	172	390
Verdiendring investeringseiendom	3	33	1	-24	-7	7
Verdiendring finansielle instrumenter	–	–	–	5	5	10
Kostnader <sup>1</sup>	-13	-13	-21	-50	-178	-276
Skattekostnad	-4	–	-5	-2	-6	-17
<b>Resultat</b>	<b>12</b>	<b>68</b>	<b>17</b>	<b>31</b>	<b>-14</b>	<b>114</b>
Investeringseiendom	285	984	440	357	380	2 446
Eierbenyttet eiendom	–	–	–	–	271	271
Øvrige eiendeler	17	49	59	59	300	485
<b>Sum eiendeler</b>	<b>303</b>	<b>1 034</b>	<b>499</b>	<b>416</b>	<b>951</b>	<b>3 202</b>
Egenkapital	119	672	244	211	382	1 628
Langsiktig gjeld	162	362	236	189	502	1 451
Kortsiktig gjeld	21	–	19	17	67	123
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>303</b>	<b>1 034</b>	<b>499</b>	<b>416</b>	<b>951</b>	<b>3 202</b>

<sup>1</sup>Som et resultat av nedslag i Amco Eiendom konsern i 4. kvartal 2024, er det regnskapsført en gevinst på 22 millioner kroner. I tabellen over er effekten presentert på linjen "Kostnader".

Det er mottatt utbytte på 273 millioner kroner fra felleskontrollerte virksomheter i 2024.

**Felleskontrollert virksomhet - Enkelte selskaper presentert med 100 % av resultat og balanse (iht. IFRS):**

<b>2025</b>	Morast Fastigheter	Lagunen DA	Orkland Kjøpesenter	Amco Eiendom AS	Paléhaven AS
Driftsinntekter	56	98	89	74	–
Verdiendring investeringseiendom	–	-87	-3	-26	11
Verdiendring finansielle instrumenter	–	–	-5	-18	–
Kostnader	-23	-31	-43	-52	-7
Skattekostnad	-6	–	-9	5	-1
<b>Resultat</b>	<b>26</b>	<b>-21</b>	<b>29</b>	<b>-17</b>	<b>3</b>
Investeringseiendom	606	1 953	909	715	1 114
Øvrige eiendeler	33	146	99	365	7
<b>Sum eiendeler</b>	<b>639</b>	<b>2 099</b>	<b>1 008</b>	<b>1 080</b>	<b>1 121</b>
Egenkapital	281	1 323	517	404	992
Langsiktig gjeld	336	764	457	343	69
Kortsiktig gjeld	23	11	34	333	60
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>639</b>	<b>2 099</b>	<b>1 008</b>	<b>1 080</b>	<b>1 121</b>
<b>2024</b>	Morast Fastigheter AB	Lagunen DA	Orkland Kjøpesenter AS	Amco Eiendom AS	
Driftsinntekter	52	95	82	205	
Verdiendring investeringseiendom	5	66	3	-47	
Verdiendring finansielle instrumenter	–	–	1	9	
Kostnader	-26	-26	-42	-100	
Skattekostnad	-7	–	-10	-4	
<b>Resultat</b>	<b>24</b>	<b>135</b>	<b>33</b>	<b>63</b>	
Investeringseiendom	570	1 969	879	715	
Øvrige eiendeler	35	99	118	118	
<b>Sum eiendeler</b>	<b>605</b>	<b>2 067</b>	<b>997</b>	<b>832</b>	
Egenkapital	239	1 344	488	421	
Langsiktig gjeld	324	724	471	378	
Kortsiktig gjeld	42	-1	38	33	
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>605</b>	<b>2 067</b>	<b>997</b>	<b>832</b>	

**Note 10 Tilknyttede selskaper**

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett 2025	Eierandel/ stemmerett 2024
<b>Thon Holding Konsern</b>					
Angvik Eiendom AS	Eiendom	2015	Molde	32 %	32 %
Angvik Gruppen AS	Eiendom	2022	Molde	20 %	20 %
Arcticconcepts AS <sup>1</sup>	Øvrige	2019	Harstad	— %	27 %
AS Kristiania Byggeselskap for Smaaleiligheter	Eiendom	2005	Oslo	22 %	22 %
Berlin Property Invest 2 AS <sup>2</sup>	Eiendom	2017	Oslo	— %	32 %
Recycling Lottery International AS	Øvrige	2014	Sandefjord	33 %	33 %
Kron & Mynt AS	Øvrige	2015	Drammen	33 %	33 %
Molde Eiendomsinvest AS <sup>3</sup>	Eiendom	2022	Molde	25 %	25 %
Molde Utvikling AS	Eiendom	2022	Molde	33 %	33 %
<b>Olav Thon Eiendomsselskap konsern</b>					
Harald Kværner Eiendom AS	Eiendom	2004	Ullensaker	34 %	34 %
Møre-Sentrene Moa Syd AS	Eiendom	2008	Surnadal	40 %	40 %
Rådhusplassen 1 Kirkenes AS	Eiendom	2007	Surnadal	31 %	31 %
Sameiet Moa Park	Eiendom	2003	Surnadal	44 %	44 %

<sup>1</sup>Selskapet er avviklet i 2025.<sup>2</sup>Andel i selskapet ble solgt i 2025.<sup>3</sup>Selskapet er morselskap i konsern, her er bare morselskapet med.**Resultat og balanse (iht IFRS) relatert til investeringer i tilknyttede selskaper:**

	100 % av vesentlige TS-er		Konsernets andel i tilknyttede selskaper			
	Molde Eiendoms- invest AS	Harald Kværner Eiendom AS	Molde Eiendoms- invest AS	Harald Kværner Eiendom AS	Andre tilknyttede selskaper	Sum tilknyttede selskaper
<b>2025</b>						
Driftsinntekter	43	145	11	49	56	116
Verdiendring investeringseiendom	3	6	1	2	3	5
Kostnader	-44	-78	-11	-27	-39	-76
Skattekostnad	-1	-16	—	-5	-5	-11
<b>Resultat</b>	<b>—</b>	<b>56</b>	<b>—</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>34</b>
Investeringseiendom	412	1 830	103	624	272	999
Øvrige eiendeler	188	229	47	78	34	159
<b>Sum eiendeler</b>	<b>599</b>	<b>2 059</b>	<b>150</b>	<b>702</b>	<b>306</b>	<b>1 157</b>
Egenkapital	192	905	48	308	248	604
Langsiktig gjeld	397	1 111	99	379	46	523
Kortsiktig gjeld	11	43	3	15	13	30
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>599</b>	<b>2 059</b>	<b>150</b>	<b>702</b>	<b>306</b>	<b>1 157</b>

Det er mottatt utbytte på 33 millioner kroner fra tilknyttede selskaper i 2025.

	100 % av vesentlige TS-er		Konsernets andel i tilknyttede selskaper			
	Molde Eiendomsinvest AS	Harald Kværner Eiendom AS	Molde Eiendomsinvest AS	Harald Kværner Eiendom AS	Andre tilknyttede selskaper	Sum tilknyttede selskaper
<b>2024</b>						
Driftsinntekter	43	138	11	47	68	126
Verdiendring investeringseiendom	-15	-52	-4	-18	11	-11
Kostnader	-16	-82	-4	-28	-55	-88
Skattekostnad	-3	-1	-1	-	-7	-8
<b>Resultat</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>20</b>
Investeringseiendom	414	1 813	104	618	355	1 077
Øvrige eiendeler	189	209	47	71	53	171
<b>Sum eiendeler</b>	<b>603</b>	<b>2 023</b>	<b>151</b>	<b>689</b>	<b>408</b>	<b>1 248</b>
Egenkapital	196	871	49	297	317	663
Langsiktig gjeld	383	1 106	96	377	69	541
Kortsiktig gjeld	23	47	6	16	22	44
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>603</b>	<b>2 023</b>	<b>151</b>	<b>689</b>	<b>408</b>	<b>1 248</b>

Det er mottatt utbytte på 23 millioner kroner fra tilknyttede selskaper i 2024.

#### Note 11 Balanseførte verdier felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper

	2025	2024
Konsernets andel av egenkapitalen i felleskontrollerte virksomheter	2 138	1 628
Konsernets andel av egenkapitalen i tilknyttede selskaper	604	663
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>2 742</b>	<b>2 291</b>
Balanseført verdi 01.01	2 291	3 068
Konsernets andel resultater i felleskontrollerte virksomheter	-18	114
Konsernets andel resultater i tilknyttede selskaper	34	20
Mottatt utbytte fra felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper	-38	-296
Tilgang / avgang selskaper	434	-613
Andre endringer	38	-1
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>2 742</b>	<b>2 291</b>
Konsernets andel av resultatet i felleskontrollerte virksomheter	-18	114
Konsernets andel av resultatet i tilknyttede selskaper	34	20
<b>Konsernets andel av resultatet</b>	<b>16</b>	<b>134</b>

**Note 12** Finansinntekter og finanskostnader

	2025	2024
Renteinntekter	130	145
Utbytte	14	8
Renteinntekter derivater (regnskapsført til virkelig verdi)	277	265
Tilbakekjøp obligasjonslån <sup>1</sup>	–	46
Andre finansinntekter	–	8
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>420</b>	<b>471</b>
Rentekostnader obligasjonslån (regnskapsført til amortisert kost)	818	731
Rentekostnader sertifikatlån (regnskapsført til amortisert kost)	137	131
Rentekostnader derivater (regnskapsført til virkelig verdi)	90	103
Annen rentekostnad (regnskapsført til amortisert kost)	787	942
Rentekostnader leieforpliktelser (se note 2)	29	29
Terminering renteswap	11	104
Valutatap <sup>2</sup>	181	295
Øvrige finanskostnader	96	75
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>2 149</b>	<b>2 411</b>
<b>Valutaposter</b>		
Omregningsdifferanser valuta (ført over OCI)	348	256
Valutakurseffekter bankbeholdninger <sup>2</sup>	-3	14
Øvrige valutaposter <sup>2</sup>	-178	-309
<b>Sum valutaeffekter</b>	<b>167</b>	<b>-39</b>

<sup>1</sup> I 2024 gjorde konsernet et tilbakekjøp av et obligasjonslån og terminerte tilhørende renteswap. Under «Terminering av renteswap» er det kostnadsført 56 millioner kroner som må ses i sammenheng med inntektsføring av 46 MNOK under «Tilbakekjøp obligasjonslån».

<sup>2</sup> Posten inngår som en del av "Valutatap" i sum finanskostnader.

**Note 13** Verdiendring finansielle instrumenter

	2025	2024
Verdiendring rente- og valutaderivater	-157	636
Verdiendring aksjeinvesteringer	18	27
<b>Sum</b>	<b>-139</b>	<b>663</b>

**Note 14** Rente- og valutaderivater

For å tilpasse gjeldsporteføljen til konsernets målsetting for renteprofil, anvendes følgende finansielle instrumenter:

**Renteswapavtale:**

Avtale om å bytte rentebetingelser for et bestemt nominelt beløp over et bestemt antall perioder.

**Renteswapavtaler med fremtidig start:**

Renteswapavtale med et avtalt fremtidig starttidspunkt.

**Rentetak:**

Opsjonsbasert renteavtale som setter en øvre grense (tak) for hvor høy en flytende rente kan bli for et bestemt nominelt beløp over et bestemt antall perioder.

**Rente- og valutawapavtale:**

Renteswapavtale, men hvor rentebetingelsene avtales i ulik valuta og hvor vekslingskurs for hovedstol ved start og utløp av avtale blir fastsatt ved inngåelse.

**Valutaterminkontrakt:**

Avtale om kjøp eller salg av et valutabeløp på et fremtidig tidspunkt.

De finansielle instrumentene er vurdert til virkelig verdi på balansedagen. Verdiendring i løpet av regnskapsperioden resultatføres. Viser til note 17.

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Virkelig verdi 01.01	702	30
Netto endring ved trinnvise oppkjøp	–	37
Virkelig verdi 31.12	546	702
<b>Verdiendring i året</b>	<b>-157</b>	<b>635</b>

<b>Oversikt over virkelig verdi på konsernets rente- og valutaderivater</b>		<b>2 025</b>	<b>2 024</b>
Renteswapper, positiv virkelig verdi, langsiktig	Note 17	539	648
Renteswapper, positiv virkelig verdi, kortsiktig	Note 17	202	249
Renteswapper, negativ virkelig verdi, langsiktig	Note 23	135	115
Renteswapper, negativ virkelig verdi, kortsiktig	Note 23	60	80
<b>Sum virkelig verdi på konsernets rente- og valutaderivater</b>		<b>546</b>	<b>702</b>

Under følger et sammendrag over konsernets rente- og valutaswapavtaler.

<b>Instrumenter per 31.12.25</b>	<b>Utløpsår</b>	<b>Kontraksbeløp (hovedstol)</b>	<b>Valuta</b>	<b>Snittrente</b>
<b>Renteswapavtaler</b>				
Betaler fast - mottar flytende:				
	2026	5 200	NOK	2,96 %
	2027	3 223	NOK	2,41 %
	2027	500	SEK	0,21 %
	2028	2 500	NOK	2,92 %
	2028	500	SEK	0,37 %
	2028	30	EUR	2,07 %
	2029	1 604	NOK	1,49 %
	2029	2 100	SEK	2,15 %
	2029	30	EUR	2,19 %
	2030	2 500	NOK	2,90 %
	2030	1 500	SEK	2,14 %
	2030	60	EUR	1,98 %
	2031	250	SEK	2,35 %
	2032	500	NOK	2,81 %
Betaler flytende - mottar fast:				
	2027	1 200	NOK	2,64 %
	2029	1 200	NOK	5,79 %
	2030	900	NOK	5,17 %
	2031	500	NOK	4,61 %
	2032	1 800	NOK	4,17 %
	2035	300	NOK	4,92 %
<b>Rentetak</b>				
Mottar dersom renten > 4.15 %: <sup>1</sup>				
	2030	500	NOK	4,15 %
<b>Renteswapavtaler med fremtidig start</b>				
Betaler fast - mottar flytende:				
	2026 - 2029	1 000	NOK	3,20 %
	2026 - 2031	500	NOK	1,67 %
	2034 - 2041	500	NOK	1,62 %
	2035 - 2041	400	NOK	1,37 %
	2038 - 2045	500	NOK	1,86 %
	2039 - 2045	1 250	NOK	2,87 %
<b>Valutaterminkontrakter</b>				
	2026	400	SEK	
	2026	25	EUR	
<b>Sum markedsverdi konsern</b>				<b>546</b>

<sup>1</sup> Dersom den flytende renten > 4.15 %, vil selgeren av rentetaket utbetale differansen til oss, slik at rentekostnaden ikke overstiger rentetaket på 4.15 %.

Instrumenter per 31.12.24	Utløpsår	Kontraktbeløp (hovedstol)	Valuta	Snittrente
<b>Renteswapavtaler</b>				
Betaler fast - mottar flytende:				
	2025	2 600	NOK	3,65 %
	2025	500	SEK	0,89 %
	2026	5 200	NOK	2,96 %
	2027	3 232	NOK	2,41 %
	2027	500	SEK	0,20 %
	2028	2 500	NOK	2,92 %
	2028	500	SEK	0,37 %
	2029	2 112	NOK	1,85 %
	2029	1 600	SEK	2,19 %
	2029	30	EUR	0,19 %
	2030	900	NOK	3,77 %
	2031	250	SEK	2,28 %
	2032	500	NOK	2,81 %
	2032	500	NOK	2,81 %
Betaler flytende - mottar fast:				
	2025	700	SEK	5,67 %
	2027	1 200	NOK	2,64 %
	2029	1 200	NOK	5,79 %
	2030	900	NOK	5,17 %
	2032	500	NOK	4,17 %
<b>Renteswapavtaler med fremtidig start</b>				
Betaler fast - mottar flytende:				
	2025 - 2028	900	NOK	2,17 %
	2025 - 2028	30	EUR	2,07 %
	2025 - 2029	1 000	NOK	1,48 %
	2025 - 2029	1 400	SEK	1,94 %
	2025 - 2030	2 000	NOK	2,82 %
	2025 - 2030	1 500	SEK	2,14 %
	2025 - 2030	30	EUR	1,91 %
	2026 - 2029	500	NOK	3,01 %
	2026 - 2031	500	NOK	1,67 %
	2034 - 2041	500	NOK	1,62 %
	2035 - 2041	400	NOK	1,37 %
	2036 - 2041	500	NOK	1,58 %
	2039 - 2044	500	NOK	2,80 %
<b>Rente- og valutaswapavtaler</b>				
Mottar rente i NOK - betaler rente i EUR:				
	2025	50	EUR	3m Nibor/Euribor
<b>Valutaterminkontrakter</b>				
	2025	950	SEK	–
	2025	75	EUR	–
<b>Sum markedsverdi konsern</b>				<b>702</b>

**Note 15 Skatt****Utsatt skatt**

Utsatt skatt nettoføres når konsernet har en juridisk rett til motregning, og dersom den utsatte skatten er til samme skattemyndighet. Følgende beløp er balanseført etter nettoføringen som nevnt over:

	2025	2024
Utsatt skatt	15 399	14 167
Utsatt skattefordel	–	–
<b>Netto utsatt skatt</b>	<b>15 399</b>	<b>14 167</b>

<b>Endring i balanseført utsatt skatt:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Balanseført verdi 01.01	14 167	13 532
Resultatført i perioden	1 147	454
Skatt ikke ført mot resultatet	38	30
Tilgang og avgang datterselskaper	45	132
Resultatført i utvidet resultat	3	19
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>15 399</b>	<b>14 167</b>

Endring i balanseført netto utsatt skatt:

	Anleggs- midler	Virkelig verdi/ gevinster	Finansielle instrumenter	Omløps- midler	Avsetning for forpliktelser	Fremførbart underskudd	Sum
<b>01.01.24</b>	<b>3 735</b>	<b>9 993</b>	<b>-70</b>	<b>-68</b>	<b>12</b>	<b>-69</b>	<b>13 532</b>
Resultatført i perioden	282	89	124	21	-17	-45	454
Skatt ikke ført mot resultatet	30	–	–	–	–	–	30
Tilgang og avgang datterselskaper	132	–	–	–	–	–	132
Resultatført i utvidet resultat	19	–	–	–	–	–	19
<b>31.12.24</b>	<b>4 198</b>	<b>10 082</b>	<b>54</b>	<b>-47</b>	<b>-5</b>	<b>-114</b>	<b>14 167</b>
Resultatført i perioden	1 050	109	-40	31	-16	13	1 147
Skatt ikke ført mot resultatet	38	–	–	–	–	–	38
Tilgang og avgang datterselskaper	45	–	–	–	–	–	45
Resultatført i utvidet resultat	3	–	–	–	–	–	3
<b>31.12.25</b>	<b>5 333</b>	<b>10 191</b>	<b>14</b>	<b>-16</b>	<b>-22</b>	<b>-101</b>	<b>15 399</b>

<b>Midlertidige forskjeller som ikke inngår i grunnlaget for beregning av utsatt skatt</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Sum 01.01	3 005	2 410
Oppkjøp	340	1 028
Andre forskjeller	-251	-433
<b>Sum 31.12</b>	<b>3 093</b>	<b>3 005</b>

<b>Årets skattekostnad</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Betalbar skatt	345	365
Endring i utsatt skatt	1 147	453
<b>Årets totale skattekostnad</b>	<b>1 492</b>	<b>818</b>
Anvendt skattesats 22 %		

Avstemming mellom skattekostnad og resultat multiplisert med nominell skattesats	2025	2024
Resultat før skattekostnad	3 948	3 903
Regnskapsmessig resultat multiplisert med nominell skattesats 22 %	869	859
Justert skattesats utenlandske enheter	2	6
Skatt på resultat av andeler i felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper	-4	-29
Skatt på permanente forskjeller	-1	-41
Skatt på andre endringer <sup>1</sup>	626	25
<b>Bokført skattekostnad</b>	<b>1 492</b>	<b>819</b>
Effektiv skattesats	37,78 %	20,98 %

<sup>1</sup> Skatt på andre endringer er utsatt skatt på eiendomsporteføljen som ble arvet etter Olav Thons bortgang. Justert for nevnte effekt er effektiv skattesats 22 %.

## Note 16 Klassifisering og måling av finansielle eiendeler og forpliktelser

Tabellen under gir en oversikt over klassifiseringen av konsernets finansielle eiendeler og forpliktelser, og viser verdsettelseshierarkiet for finansielle instrumenter som måles til virkelig verdi. Tabellen viser også balanseførte verdier og virkelig verdi for konsernets finansielle instrumenter.

	Finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet	Finansielle instrumenter til amortisert kost	Sum balanseført verdi	Sum virkelig verdi	Verdsettelsesnivå
<b>31.12.25</b>					
<b>Eiendeler</b>					
Finansielle anleggsmidler	539	643	1 183	1 183	2/3
Kundefordringer og andre fordringer	–	2 872	2 872	2 872	3
Finansielle omløpsmidler	202	–	202	202	2
Bankinnskudd	–	1 507	1 507	1 507	3
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>741</b>	<b>5 022</b>	<b>5 763</b>	<b>5 763</b>	
<b>Forpliktelser</b>					
Obligasjonslån	–	17 198	17 198	17 274	1
Sertifikatlån	–	2 469	2 469	2 469	3
Gjeld til kredittinstitusjoner	–	15 532	15 532	15 536	3
Leverandørgjeld og annen gjeld	–	2 894	2 894	2 894	3
Renteswaper/Derivater (Note 23)	195	–	195	195	2
<b>Sum finansielle forpliktelser</b>	<b>195</b>	<b>38 093</b>	<b>38 288</b>	<b>38 367</b>	
Verdsettelsesnivå 1 (netto)				-17 274	
Verdsettelsesnivå 2 (netto)				546	
Verdsettelsesnivå 3 (netto)				-15 876	

31.12.24	Finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet	Finansielle instrumenter til amortisert kost	Sum balanseført verdi	Sum virkelig verdi	Verdsettelsesnivå
<b>Eiendeler</b>					
Finansielle anleggsmidler	648	743	1 391	1 391	2/3
Kundefordringer og andre fordringer	–	2 587	2 587	2 587	3
Finansielle omløpsmidler	249	–	249	249	2
Bankinnskudd	–	1 305	1 305	1 305	3
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>897</b>	<b>4 635</b>	<b>5 532</b>	<b>5 532</b>	
<b>Forpliktelser</b>					
Obligasjonslån	–	13 886	13 886	13 886	1
Sertifikatlån	–	257	257	257	3
Gjeld til kredittinstitusjoner	–	18 918	18 918	18 918	3
Leverandørgjeld og annen gjeld <sup>1</sup>	–	3 210	3 210	3 210	3
Renteswaper/Derivater (Note 23)	194	–	194	194	2
<b>Sum finansielle forpliktelser</b>	<b>194</b>	<b>36 272</b>	<b>36 466</b>	<b>36 466</b>	
Verdsettelsesnivå 1 (netto)				-13 886	
Verdsettelsesnivå 2 (netto)				702	
Verdsettelsesnivå 3 (netto) <sup>1</sup>				-17 750	

<sup>1</sup>Sammenlikningstillene er endret da mottatt, ikke opptjent inntekt er skilt ut på egen regnskapslinje

### Virkelig verdi hierarkiet

Konsernet klassifiserer virkelig verdi målinger ved å bruke et virkelig verdi hierarki som kategoriserer eksternt observerbar inndata som benyttes til måling av virkelig verdi. Virkelig verdi hierarkiet har følgende nivåer:

Nivå 1: Bruk av noterte priser i aktive markeder.

Nivå 2: Bruk av verdsettelsesmetoder med observerbare markedsdata som input.

Nivå 3: Bruk av verdsettelsesmetoder hvor input er basert på vesentlig grad av ikke-observerbare markedsdata.

Verdsettelse av finansielle instrumenter foretas av konsernets finansavdeling, i samråd med eksternt rådgiver. Verdsettelsesmetodene som benyttes er tilpasset til hvert finansielle instrument, og har som formål å benytte mest mulig av informasjonen som er tilgjengelig i markedet.

Det er ingen finansielle eiendeler eller forpliktelser som har blitt reklassifisert i 2025 slik at verdsettelsesmetode har endret seg. Det er heller ingen overføringer mellom nivåene i virkelig verdi hierarkiet i 2025.

### Virkelig verdi av finansielle instrumenter målt til virkelig verdi i balansen

Måling av virkelig verdi av konsernets renteswaper og egenkapitalinstrumenter er verdsatt basert på kilder i nivå 1 og nivå 2. Virkelig verdi av egenkapitalinstrumenter klassifisert under finansielle anleggsmidler er verdsatt basert på børskurs 31.12. Virkelig verdi av renteswaper er estimert basert på observerbare terminrenter og rentekurver, og bekreftet av den finansinstitusjon som selskapet har inngått avtalene med. Se note 14.

### Virkelig verdi av finansielle instrumenter målt til amortisert kost i balansen

Utover ovennevnte finansielle eiendeler og gjeld som er balanseført til virkelig verdi er konsernets øvrige finansielle eiendeler og gjeld (finansielle instrumenter) balanseført til amortisert kost. Virkelig verdi av disse finansielle instrumentene som vist i tabellen over forventes å være tilnærmet lik bokført verdi (amortisert kost). Balanseført verdi av bankinnskudd er tilnærmet lik virkelig verdi på grunn av at disse instrumentene har kort forfalltid. Tilsvarende er balanseført verdi av fordringer og leverandørgjeld tilnærmet lik virkelig verdi da de inngås til "normale" betingelser og diskontering er ikke antatt å ha vesentlig effekt. Obligasjonslån vurderes til børskurs per 31.12. og banklån til virkelig verdi av fremtidige kontantstrømmer hvor det tas hensyn til antatt forskjell mellom dagens margin og markedsmessige vilkår.

**Note 17 Finansielle omløps- og anleggsmidler**

	2025	2024
Investering i aksjer	195	194
Lån til felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap	424	364
Andre finansielle anleggsmidler	24	185
Renteswapper - positiv virkelig verdi, langsiktig (Note 14)	539	648
<b>Sum finansielle anleggsmidler<sup>1</sup></b>	<b>1 183</b>	<b>1 391</b>
Renteswapper - positiv virkelig verdi, kortsiktig (Note 14)	202	249
<b>Sum finansielle omløpsmidler</b>	<b>202</b>	<b>249</b>

<sup>1</sup>Sammenlikningstallene er endret grunnet endringer i oppstilling finansiell stilling.

**Note 18 Varer**

	2025	2024
Råvarer	114	101
Egentilvirkede ferdigvarer	123	112
Varer for videresalg	114	109
Boliger under bygging	814	907
<b>Sum</b>	<b>1 166</b>	<b>1 230</b>

**Note 19 Kundefordringer, kontraktsforpliktelser og andre fordringer**

	2025	2024
Kundefordringer	2 102	2 030
Andre kortsiktige fordringer	1 059	648
<b>Sum</b>	<b>3 161</b>	<b>2 678</b>
Avsetning til forventet kredittap	-87	-92
<b>Sum</b>	<b>3 074</b>	<b>2 587</b>
<b>Aldersfordelte kundefordringer</b>		
Ikke forfalt	1 784	1 709
0-30	139	163
31-60	35	31
61-90	5	7
Over 90 dager	139	120
<b>Sum</b>	<b>2 102</b>	<b>2 030</b>

Konsernet har ikke vesentlige avsetninger for tap på kundefordringer fra kontrakter med kunder. Avsetning for forventet kredittap knytter seg til utleievirksomheten og beregnes basert på en avsetningsmatrise. De fleste selskapene benytter historikk for utestående kundefordringer og realiserte tap de siste 5 årene, til å beregne en avsetningsprosent på selskapsnivå. Det legges til et risikopåslag per forfallskategori, i tillegg til at det tas hensyn til unormalheter i kundefordringer og realiserte tap.

	2025	2024
<b>Kontraktsforpliktelser</b>		
Forskudd knyttet til salg av boliger	15	28
Forskudd for losjiinntekter og inntekter fra hotell- og restaurantvirksomheten	43	42
<b>Sum</b>	<b>58</b>	<b>70</b>

Konsernet har ikke kontraktseiendeler per 31.12.2025.

**Note 20 Bankinnskudd**

	2025	2024
Bankinnskudd	1 506	1 304
Bundne midler	1	1
<b>Sum</b>	<b>1 507</b>	<b>1 305</b>

**Note 21 Aksjekapital og aksjonærinformasjon**

Aksjekapitalen i selskapet utgjør kr 410 000 000 fordelt på 410 000 aksjer, hver pålydende kroner 1 000. Vedtektene inneholder ingen bestemmelser om stemmerett eller rettigheter om utstedelse av nye aksjer.

	2025	2024
<b>Aksjonærene i selskapet per 31.12.</b>		
Olav Thon Stiftelsen, antall aksjer	410 000	410 000
Olav Thon Stiftelsen, eierandel	100 %	100 %
(Beløp i hele kroner)		
Aksjekapital 01.01.	410 000 000	410 000 000
Endring i aksjekapitalen i året	–	–
<b>Aksjekapital 31.12.</b>	<b>410 000 000</b>	<b>410 000 000</b>

**Note 22 Kapitalstruktur og egenkapital**

Konsernet opererer i en kapitalintensiv bransje, hvor valg av finansiell strategi er av stor betydning. Konsernets mål knyttet til kapitalforvaltning er å trygge selskapets drift, sikre avkastning for eier og å opprettholde en god kapitalstruktur for å redusere kapitalkostnadene, dempe konsernets finansielle risiko og å sikre finansiell handlefrihet. Et bærende element er målsettingen om å opprettholde en solid finansiell posisjon, kjennetegnet ved en høy egenkapitalandel og betydelige langsiktige likviditetsreserver.

Et sentralt nøkkeltall er gjeldsgraden, definert som netto rentebærende gjeld dividert på egenkapitalen pluss rentebærende gjeld. Netto rentebærende gjeld er definert som rentebærende gjeld (kortsiktig og langsiktig) minus bankinnskudd. Egenkapitalen omfatter majoritetens egenkapital, innskutt og opptjent. Konsernets gjeldsgrad bør normalt ikke overstige 50 %. Per 31.12.2025 var beregnet gjeldsgrad 34 %.

Beslutning om utdeling av utbytte fastsettes av generalforsamlingen etter forslag fra selskapets styre.

	2025	2024
Rentebærende gjeld	35 369	33 618
Bankinnskudd	-1 507	-1 305
<b>Netto rentebærende gjeld</b>	<b>33 862</b>	<b>32 313</b>
Egenkapital tilordnet aksjonærer i morselskapet	64 428	58 848
<b>Sum egenkapital og netto gjeld</b>	<b>98 290</b>	<b>91 161</b>
Gjeldsgrad	34 %	35 %

**Note 23 Kortsiktig og langsiktig gjeld**

	2025			2024		
	Kortsiktig gjeld	Langsiktig gjeld	Sum	Kortsiktig gjeld	Langsiktig gjeld	Sum
Obligasjonslån	2 435	14 763	17 198	2 385	11 501	13 886
Sertifikatlån	2 469	–	2 469	257	–	257
Gjeld til kredittinstitusjoner	232	15 300	15 532	1 942	16 976	18 918
Annen rentebærende gjeld	170	–	170	557	–	557
<b>Sum rentebærende gjeld<sup>1</sup></b>	<b>5 306</b>	<b>30 063</b>	<b>35 369</b>	<b>5 141</b>	<b>28 477</b>	<b>33 618</b>
Virkelig verdi rente- og valutaderivater (note 14)	60	135	195	80	115	194
Leverandørgjeld	951	–	951	996	–	996
Leieforpliktelse (note 2)	36	–	36	48	–	48
Påløpte renter	362	–	362	240	–	240
Skyldige offentlige avgifter	349	–	349	347	–	347
Annen gjeld	854	171	1 026	815	206	1 022
<b>Sum ikke rentebærende gjeld<sup>2</sup></b>	<b>2 612</b>	<b>307</b>	<b>2 919</b>	<b>2 527</b>	<b>321</b>	<b>2 848</b>

<sup>1</sup>Vektet gjennomsnittlig rente per balansedag for konsernets rentebærende gjeld er 4,03 % (4,68 %), korrigert for inngåtte renteaftaler. Vektet gjennomsnittlig renteperiode er 2,6 år (3).

<sup>2</sup>Sammenlikningstillene for ikke rentebærende gjeld er endret ettersom mottatt, ikke opptjent inntekt er skilt ut på egen regnskapslinje i 2025 regnskapet.

Se note 26 for forklaring av konsernets finansielle risikostyring.

**Note 24 Avstemming av forpliktelser fra finansieringsaktiviteter**

	Langsiktig gjeld			Kortsiktig gjeld			Sum
	Obligasjonslån	Gjeld til kredittinstitusjoner	Leieforpliktelser (note 2)	Sertifikatlån	Obligasjonslån	Gjeld til kredittinstitusjoner og andre	
<b>Forpliktelser 01.01.24</b>	<b>11 509</b>	<b>14 256</b>	<b>446</b>	<b>–</b>	<b>2 050</b>	<b>3 503</b>	<b>31 765</b>
Opptak av rentebærende gjeld	3 601	15 146	–	11 134	–	1	29 882 <sup>1</sup>
Nedbetaling av rentebærende gjeld	-3 286	-13 518	–	-10 877	–	-48	-27 730 <sup>1</sup>
Netto endring leieforpliktelser	–	–	51	–	–	–	51
Nedbetaling leieforpliktelser	–	–	-49	–	–	–	-49 <sup>1</sup>
Reklassifisering	-335	953	–	–	335	-953	-1
Valutakurseffekter og annet	11	139	–	–	–	-4	146
<b>Forpliktelser 31.12.24 (Note 23)</b>	<b>11 501</b>	<b>16 976</b>	<b>448</b>	<b>257</b>	<b>2 385</b>	<b>2 499</b>	<b>34 065</b>
Opptak av rentebærende gjeld	5 638	18 625	–	12 615	–	506	37 383 <sup>1</sup>
Nedbetaling av rentebærende gjeld	-2 430	-21 091	–	-10 419	–	-1 681	-35 622 <sup>1</sup>
Netto endring leieforpliktelser	–	–	-115	–	–	–	-115
Nedbetaling leieforpliktelser	–	–	-51	–	–	–	-51 <sup>1</sup>
Reklassifisering	-50	538	–	–	50	-925	-387
Valutakurseffekter og annet	104	253	–	16	–	3	377
<b>Forpliktelser 31.12.25 (Note 23)</b>	<b>14 763</b>	<b>15 300</b>	<b>282</b>	<b>2 469</b>	<b>2 435</b>	<b>402</b>	<b>35 650</b>

<sup>1</sup> Avstembart mot kontantstrømoppstillingen under finansieringsaktiviteter.

Betalte renter klassifiseres som kontantstrøm fra drift. Følgelig er rentederivater ikke inkludert i forpliktelser fra finansieringsaktiviteter.

## Note 25 Forfallsstruktur finansielle forpliktelser

Oversikt over forfallsstrukturen for konsernets finansielle forpliktelser, basert på gjenværende kontraktsregulerte forfall. Tabellen viser nominelle kontantstrømmer inkludert renter.

31.12.25	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	Mer enn 5 år	Sum
Obligasjonslån	3 220	2 544	3 839	2 782	2 355	5 467	20 207
Sertifikatlån	2 521	–	–	–	–	–	2 521
Gjeld til kredittinstitusjoner	924	3 424	7 761	2 228	2 262	1 342	17 940
Annen rentebærende gjeld	170	–	–	–	–	–	170
Leverandørgjeld og annen gjeld	2 552	–	–	–	–	171	2 724
Renteswapper (negativ markedsverdi)	5	3	–	-1	–	–	6
Renteswapper (positiv markedsverdi)	-205	-137	-109	-80	-43	-159	-733
Rente- og valutaswapper (negativ markedsverdi)	–	–	–	–	–	–	–
Rente- og valutaswapper (positiv markedsverdi)	–	–	–	–	–	–	–
Valutaterminer (negativ markedsverdi)	6	–	–	–	–	–	6
Valutaterminer (positiv markedsverdi)	–	–	–	–	–	–	–
<b>Sum</b>	<b>9 192</b>	<b>5 833</b>	<b>11 491</b>	<b>4 929</b>	<b>4 574</b>	<b>6 821</b>	<b>42 841</b>

31.12.24	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	Mer enn 5 år	Sum
Obligasjonslån	3 047	2 875	1 851	3 099	2 551	2 616	16 039
Sertifikatlån	259	–	–	–	–	–	259
Gjeld til kredittinstitusjoner	2 828	7 479	7 644	1 141	861	1 408	21 362
Annen rentebærende gjeld	569	–	–	–	–	–	569
Leverandørgjeld og annen gjeld	2 447	–	–	–	–	206	2 654
Renteswapper (negativ markedsverdi)	2	5	4	3	2	1	16
Renteswapper (positiv markedsverdi)	-229	-196	-134	-93	-61	-158	-870
Rente- og valutaswapper (negativ markedsverdi)	24	–	–	–	–	–	24
Rente- og valutaswapper (positiv markedsverdi)	–	–	–	–	–	–	–
Valutaterminer (negativ markedsverdi)	17	–	–	–	–	–	17
Valutaterminer (positiv markedsverdi)	-10	–	–	–	–	–	-10
<b>Sum</b>	<b>8 953</b>	<b>10 162</b>	<b>9 366</b>	<b>4 150</b>	<b>3 354</b>	<b>4 073</b>	<b>40 058</b>

Pantstillelser og garantier mv.	2025	2024
Gjeld som er sikret ved pant i eiendeler:		
Obligasjonslån	700	700
Gjeld til kredittinstitusjoner	15 533	18 918
<b>Sum</b>	<b>16 233</b>	<b>19 618</b>

Balanseført verdi av de pantsatte eiendeler:		
Eierbenyttet eiendom	8 337	7 553
Investeringsseiendom	50 641	43 402

## Note 26 Finansiell risikostyring

### Finansielle risikofaktorer

Konsernets aktiviteter medfører ulike typer finansiell risiko: kredittrisiko, likviditetsrisiko, renterisiko og valutarisiko. Målsettinger og rammer for finansiell risiko fastsettes av styret, og risikostyringen ivaretas av konsernets sentrale finansavdeling. Viktige elementer i konsernets finansielle strategi er målsettingen om å opprettholde en solid finansiell posisjon med høy egenkapitalandel og betydelige likviditetsreserver.

### Kreditrisiko

Kreditrisiko vurderes på konsernnivå og er i hovedsak knyttet til risikoen for å bli påført tap som følge av at leietakerne ikke betaler avtalt leie. Det er innført rutiner som sikrer at utleie kun skjer til leietakere med tilfredsstillende kredittverdighet. Husleiebetaling sikres normalt med husleiedeposium eller betalingsgarantier fra banker med høy kredittverdighet. Konsernet har de senere år hatt relativt lave tap på leiekra, og risikoen for at konsernet skal bli påført betydelige tap som følge av konkurser blant leietakerne, vurderes som moderat. Konsernet vurderer at oppnådde leieinntekter i 2025 tilsier at betalingsevnen til leietakerne totalt sett vil opprettholdes. De senere år har husleietap utgjort under 0,5 % av konsernets leieinntekter. Kreditrisiko oppstår også i transaksjoner med banker og finansinstitusjoner i forbindelse med inngåelse av avtaler om finansielle instrumenter og finansielle plasseringer. Motparter ved inngåelse av finansielle instrumenter og finansielle plasseringer er begrenset til anerkjente finansinstitusjoner med høy kredittverdighet.

### Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen knyttes til konsernets evne til å betjene gjeldsforpliktelse etter hvert som de forfaller. Likviditetsrisikoen dempes ved å ha store tilgjengelige likviditetsreserver, en moderat belåningsgrad, langsiktige låneavtaler og ved å anvende ulike finansieringskilder og -markeder. Likviditetsreserven består av likvide omløpsmidler og ubenyttede langsiktige kredittrammer i store nordiske finansinstitusjoner, og en betydelig portefølje av ubelånte eiendommer. Styret har fastsatt målsettinger for konsernets likviditetsreserver som både skal sikre finansiell handlefrihet til å kunne utnytte investeringsmuligheter raskt, og å bidra til å redusere den finansielle risikoen vesentlig. Likviditetsrisikoen som knyttes til refinansiering av konsernets gjeld dempes ved at ulike finansieringskilder anvendes og at refinansieringsbehovet innenfor 12 måneder balanseres i forhold til konsernets likviditetsreserve. Konsernets målsetting er at likviditetsreserven skal kunne dekke 100 % av gjeldsforfall de neste 12 månedene. Per 31.12.2025 er denne målsettingen oppfylt. Det foreligger finansielle covenantskrav (låneforutsetninger) i noen av konsernets banklån avtaler knyttet til egenkapitalandel, rentedekningsgrad, og belåningsgrad. Per 31.12.2025 oppfylder konsernet samtlige krav i låneavtalene. Konsernet har svært høy margin i forhold til de definerte covenantskrav, og risikoen for brudd på disse vurderes som særdeles lav de neste 12 månedene. Det er ikke covenantskrav knyttet til konsernets obligasjons- eller sertifikatlån. Det vises til note 25.

### Renterisiko

Med renterisiko menes risiko for endringer i konsernets kontantstrøm, resultat eller egenkapital som følge av endringer i det kort- og langsiktige rentemarkedet. Risikoen styres blant annet ved å ha en betydelig andel langsiktig rentebinding. Styret fastsetter bl.a. målsettinger for andel fastrente, renteposisjoner og renteprofil, som rapporteres til styret på jevnlig basis. Rentesikringen i konsernet foretas normalt ved bruk av finansielle instrumenter på porteføljenivå. Konsernets målsetting er at fastrenteandelen skal være betydelig, og normalt ligge mellom 40 % og 60 % av konsernets rentebærende gjeld. Det er videre et mål at gjenværende løpetid på konsernets rentebinding skal være minimum 3,0 år. Per 31.12.2025 utgjorde andelen langsiktig rentebinding (utover 1 år) 60 %, og gjenværende løpetid på porteføljen av renteinstrumenter var 2,6 år. De siste 10 år har andelen langsiktig rentebinding (utover 1 år) variert mellom 48 % og 69 %, og gjenværende løpetid på porteføljen av renteinstrumenter har variert mellom 5,7 og 9 år. For den delen av gjeldsporteføljen med kortsiktig rentebinding, reduseres dessuten renterisikoen ytterligere ved at tidspunktene for renteregulering balanseres.

### Sensitivitet

Ved endringer i relevante renter antas det at virkningen i resultatet på konsernets rentekostnader blir som vist under, hensyntatt at renteendringer får virkning i gjeldsporteføljen etter 1-3 måneder. For konsernets renteinstrumenter vises løpende endringer på rentekostnader hensyntatt endringer på 3 mnd NIBOR/STIBOR.

	Sensitivitet rentekostnader (før økonomisk sikring) 3 mnd NIBOR/STIBOR		Sensitivitet løpende rentekostnader derivater 3 mnd NIBOR/STIBOR		Sensitivitet netto rentekostnader (hensyntatt økonomisk sikring) 3 mnd NIBOR/STIBOR	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Balanseført verdi	-35 369	-33 619	552	733	-35 369	-33 619
Fastrenteandel					64 %	61 %
Endring basispunkter						
+25	-88	-84	37	45	-52	-39
+50	-177	-168	94	90	-83	-78
+100	-354	-336	208	180	-145	-156
+200	-707	-672	437	360	-270	-312

Tabellen nedenfor viser hvilken hypotetisk resultateffekt en endring i 3 mnd NIBOR per 31.12. vil ha på årlige rentekostnader for gjeld med flytende rente basert på utestående gjeld 31.12., samt hvilken effekt en endring i 5 års swaprenten antas å ha på virkelig verdi av konsernets rentederivater per 31.12.

	Sensitivitet rentekostnader (før økonomisk sikring) 3 mnd NIBOR		Sensitivitet virkelig verdi derivater 5 års swaprenter		Sum resultateffekt	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Balanseført verdi	-35 369	-33 619	552	733	-35 369	-33 619
Fastrenteandel	64 %	61 %				
Endring basispunkter						
+25	-88	-84	127	166	38	82
+50	-177	-168	205	336	28	168
+100	-354	-336	496	650	142	314
+200	-707	-672	1 084	1 261	376	589

### Valutarisiko

Konsernet har økonomisk risiko knyttet til omregning av utenlandske datterselskaper til presentasjonsvaluta. Sensitiviteten på netto eksponering i valuta er ikke vurdert som betydelig for konsernet.

### Note 27 Datterselskaper

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ Stemmerett 2025	Eierandel/ Stemmerett 2024
<b>Thon Holding konsern</b>					
	A9 Palékaia AS	2013/2024	Oslo	100 %	100 %
	Amfi Drift AS	2022	Oslo	100 %	100 %
	Amfi Drift Storebrand AS	2022	Surnadal	100 %	100 %
	Angvik Areal AS	2022	Molde	100 %	100 %
	Angvik Gårdene AS	2022	Molde	100 %	100 %
	AS Storgata 44	2022	Molde	100 %	100 %
	Austlid Eiendom AS <sup>1</sup>	2025	Oslo	100 %	– %
	Bergen Hotel- & Restaurantdrift AS	1985	Oslo	100 %	100 %
	Bjørnsonhuset AS	2022	Molde	51 %	51 %
	Bjørnsonhusets Venner AS	2022	Molde	51 %	51 %
	Blålyng AS	1984	Oslo	100 %	100 %
	Bryggekannten Bodø AS <sup>2</sup>	2025	Oslo	100 %	– %
	Centralteateret AS	2013	Oslo	100 %	100 %
	Charlottenberg Shopping Center AB	2004	Stockholm	100 %	100 %
	Conrad Langaard AS	1985	Oslo	100 %	100 %
	Cooly AS	1995	Oslo	100 %	100 %
	Easy AS	1984	Oslo	100 %	100 %
	Eikrem Næringspark AS	2022	Molde	100 %	100 %
	EN2 Molde AS	2022	Molde	100 %	100 %
	EN3 Molde AS	2022	Molde	100 %	100 %
	Fastighets AB i Nordby	2010	Stockholm	55 %	55 %
	Flå Senter AS <sup>1</sup>	2025	Oslo	100 %	– %
	Follo Fjernvarme AS	2005	Oslo	100 %	100 %
	Hallingdal Hotelldrift AS	2009	Oslo	100 %	100 %
	Hausmannskvartalet Eiendom AS	2004	Oslo	100 %	100 %
	Hotel Bristol AS	1978	Oslo	100 %	100 %
	Hotel Bristol Stephanie SA	1988	Brussel	100 %	100 %
	Hotel Scandia Rotterdam BV	1987	Rotterdam	100 %	100 %
	Hotelthon AS	1993	Oslo	100 %	100 %
	Hulstkamp Property BV	1987	Rotterdam	100 %	100 %
	Investhon AS	1986	Oslo	100 %	100 %

	<b>Virksomhet</b>	<b>Ervervsår</b>	<b>Forretnings- kontor</b>	<b>Eierandel/ Stemmerett 2025</b>	<b>Eierandel/ Stemmerett 2024</b>
Kaffestugan Töckfors Handelsbolag	Eiendom	2004	Stockholm	100 %	100 %
Kirkebakken 5 Molde AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Kålviks Hamn AB	Eiendom	2024	Stockholm	70 %	70 %
Lagern 7 AB <sup>2</sup>	Eiendom	2025	Stockholm	100 %	– %
Lillestrøm By og Næringsutvikling AS	Eiendom	2013	Oslo	60 %	60 %
Mecca AS	Hotelldrift	1985	Oslo	100 %	100 %
Mäss Center Torp AB	Eiendom	2016	Stockholm	100 %	100 %
Moloveien 12 AS <sup>2</sup>	Eiendom	2025	Oslo	100 %	– %
Møre og Romsdal Eiendom AS	Eiendom	2022	Molde	51 %	51 %
Nordby Köpcenter Aktiebolag	Eiendom	2007	Stockholm	55 %	55 %
Nordby Motell AB	Hotelldrift	2016	Stockholm	55 %	55 %
Nordmøre og Romsdal Eiendom AS	Eiendom	2022	Molde	51 %	51 %
Norsk Pantelotteri AS	Øvrige	2011	Oslo	60 %	60 %
Norsk Underholdningsspill AS	Øvrige	1996	Oslo	100 %	100 %
North Man Sverige Aktiebolag	Eiendom	2016	Stockholm	100 %	100 %
Nye Hotellbygg Ålesund AS	Eiendom	2020	Ålesund	100 %	100 %
Olav Thon Eiendom Sør AS	Eiendom	2007	Kristiansand	70 %	70 %
Olav Thon Holding AS <sup>1</sup>	Øvrige	2025	Oslo	100 %	– %
Oppen Fastighets AB	Eiendom	2017	Stockholm	55 %	55 %
Orvelin Shopping Center AB	Eiendom	2004	Stockholm	55 %	55 %
Outzen Hjørnet AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Parkgården AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Polar Hotel- & Restaurantdrift AS	Hotelldrift	1984	Oslo	100 %	100 %
Rainbow Hotels AS	Hotelldrift	1991	Oslo	100 %	100 %
Resthon AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	100 %
Seilet Hotell Eiendom AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Semb AS	Hotelldrift	1996	Oslo	100 %	100 %
Sentrumsveien 1 Vestby AS	Eiendom	2017	Oslo	60 %	60 %
Sinsenterrassen 2-4 AS	Eiendom	1992	Oslo	100 %	100 %
Skarvet AS	Hotelldrift	1998	Oslo	100 %	100 %
Snøporten Hotell AS	Eiendom	2019	Oslo	100 %	100 %
Storgata 22 Molde AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Storgata 24 Molde AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Storgata 3 Kristiansund AS <sup>3</sup>	Eiendom	2022	Molde	– %	51 %
Storgata 42 AS	Eiendom	2022	Molde	51 %	51 %
Stormgård AS	Eiendom	1989	Oslo	100 %	100 %
Strömstad Köpcenter AB	Eiendom	2019	Stockholm	55 %	55 %
Tanum Sport & Fritid AB	Øvrige	2018	Stockholm	55 %	55 %
Thon Belgium SA	Hotelldrift/Eiendom	1988	Brussel	100 %	100 %
Thon Eiendomsdrift AS	Eiendom	1985	Oslo	100 %	100 %
Thon Eiendomsprosjekt AS	Øvrige	2019	Oslo	100 %	100 %
Thon Eiendomsservice AS	Øvrige	1984	Oslo	100 %	100 %
Thon Flex AS	Eiendom	2018	Oslo	100 %	100 %
Thon Gardermoen AS	Hotelldrift	2006	Oslo	100 %	100 %
Thon Gjenbruk AS	Øvrige	2020	Oslo	100 %	100 %
Thon Hallingdal AS <sup>1</sup>	Eiendom	2025	Oslo	100 %	– %
Thon Hotellbygg AS	Eiendom	1990	Oslo	100 %	100 %
Thon Hotellfastigheter AB	Hotelldrift	2023	Stockholm	100 %	100 %
Thon Hotels AB	Hotelldrift	2007	Stockholm	100 %	100 %
Thon Hotels AS	Hotelldrift	2005	Oslo	100 %	100 %
Thon Hotels Salg AS	Hotelldrift	2015	Oslo	100 %	100 %
Thon Hotels Stockholm AB	Hotelldrift	2024	Stockholm	100 %	100 %
Thon Lervik AB <sup>1</sup>	Eiendom	2025	Stockholm	100 %	– %
Thon Netherland Holding BV	Hotelldrift/Eiendom	1994	Rotterdam	100 %	100 %
Thon Nordlys AS	Hotelldrift	2004	Oslo	100 %	100 %
Thon Property AB	Eiendom	2014	Stockholm	100 %	100 %
Thon Ski AS	Eiendom	1993	Oslo	100 %	100 %

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ Stemmerett 2025	Eierandel/ Stemmerett 2024
Thon Stanhope SA	Hotell drift/Eiendom	1995	Brussel	100 %	100 %
Thon Sverige AB	Eiendom	2004	Stockholm	100 %	100 %
Thongård AS	Eiendom	1988	Oslo	100 %	100 %
Time Park AS	Øvrige	2007	Oslo	100 %	100 %
Torget 4 Molde AS	Eiendom	2022	Molde	100 %	100 %
Torp Handel Fastighets AB	Eiendom	2015	Stockholm	100 %	100 %
Torval AS	Hotell drift	1997	Oslo	100 %	100 %
Töckfors Shopping Center AB	Eiendom	2004	Stockholm	100 %	100 %
Unger Fabrikker AS	Øvrige	1991	Oslo	100 %	100 %
Vats AS	Eiendom	2007	Oslo	100 %	100 %
Vestre Strandgate 36 AS	Eiendom	2008	Kristiansand	70 %	70 %
Vidda AS	Hotell drift	2004	Oslo	100 %	100 %
Youngstorget 3 AS	Eiendom	1997	Oslo	100 %	100 %
Ämte Fastighetsaktiebolag	Eiendom	2006	Stockholm	100 %	100 %
Østerås Kjøpesenter AS	Eiendom	2014	Oslo	100 %	100 %

### Olav Thon Eiendomsselskap konsern

Amfi AS	Eiendom	1996	Surnadal	100 %	100 %
Amfi Bolig AS	Eiendom	2021	Surnadal	100 %	100 %
Amfi Bygg Eidsvoll AS	Eiendom	2007/2024	Surnadal	100 %	100 %
Amfi Bygg Longyearbyen AS	Eiendom	2013	Surnadal	100 %	100 %
Amfi Bygg Moa AS	Eiendom	2003	Surnadal	100 %	100 %
AS Åsane Senter	Eiendom	2016	Ulset	100 %	100 %
Bergen Storsenter AS	Eiendom	1996	Oslo	100 %	100 %
Blomsterpaviljongen Eiendom 2 AS <sup>4</sup>	Eiendom	2024	Oslo	– %	100 %
Bowling 1 Vestkanten AS	Øvrige	2010	Bergen	89 %	89 %
Brattøra Eiendom AS	Eiendom	2023	Surnadal	100 %	100 %
Breivika Næringspark AS	Eiendom	2015	Surnadal	100 %	100 %
Breiviktunet AS	Eiendom	2015	Surnadal	100 %	100 %
Drøbak City AS	Eiendom	1998	Surnadal	100 %	100 %
Eiendomsselskapet Bryggerikvartalet AS	Eiendom	2020	Surnadal	100 %	100 %
Fastighets AB Överby Köpcentrum 2	Eiendom	2015	Stockholm	100 %	100 %
Gardermoen Park AS	Eiendom	2001	Oslo	100 %	100 %
Holterveien 1-3 AS <sup>5</sup>	Eiendom	2022	Surnadal	– %	100 %
Holterveien 7 AS	Eiendom	2022	Surnadal	100 %	100 %
Hustadgården ANS	Eiendom	2020	Surnadal	100 %	100 %
Jessheim Storsenter AS	Eiendom	1998	Oslo	100 %	100 %
Komsa Parkering AS	Eiendom	2007	Surnadal	65 %	65 %
L.A.Meyer Eiendom AS	Eiendom	2001	Surnadal	100 %	100 %
Moa Vest AS	Eiendom	2003	Surnadal	78 %	78 %
Nygårdstangen Utvikling AS	Eiendom	2020	Bergen	51 %	51 %
OTE Eiendom AS	Eiendom	2019	Oslo	100 %	100 %
Petterssonhjørnet AS	Eiendom	2014/2024	Surnadal	100 %	100 %
Raminark AS	Eiendom	2024	Surnadal	100 %	100 %
Sartor Storsenter AS <sup>6</sup>	Eiendom	2015	Fjell	100 %	60 %
Sentrum Breivika AS	Eiendom	2014	Surnadal	100 %	100 %
Sogningen Storsenter AS	Eiendom	2007/2024	Surnadal	100 %	100 %
Storgata 5-7 AS <sup>2</sup>	Eiendom	2025	Oslo	100 %	– %
Storgata 34 AS <sup>7</sup>	Eiendom	2022	Surnadal	– %	100 %
Storgata 41 Moss AS	Eiendom	2024	Surnadal	100 %	100 %
Sørlandssenteret Eiendom AS	Eiendom	2009/2023	Oslo	100 %	100 %
Thon Fastigheter AB	Eiendom	2014	Stockholm	100 %	100 %
Thon Kjøpesenter Midt AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	100 %
Thon Kjøpesenter Molde AS	Eiendom	2008	Molde	100 %	100 %
Thon Kjøpesenter Nord AS	Eiendom	1999	Surnadal	100 %	100 %
Thon Kjøpesenter Sør AS	Eiendom	2005	Surnadal	100 %	100 %
Thon Kjøpesenter Vest AS	Eiendom	1993	Surnadal	100 %	100 %

	Virksomhet	Ervervsår	Forretnings- kontor	Eierandel/ Stemmerett 2025	Eierandel/ Stemmerett 2024
Thon Kjøpesenter Øst AS	Eiendom	2013	Surnadal	100 %	100 %
Thon Köpcentrum Sverige AB	Eiendom	2014	Stockholm	100 %	100 %
Thon Storo AS	Eiendom	1994	Oslo	100 %	100 %
Thon Straume AS	Eiendom	2015	Fjell	100 %	100 %
Thon Åsane AS	Eiendom	2012	Oslo	100 %	100 %
Time Park Service AS	Øvrige	2007	Oslo	100 %	100 %
TIR Eiendom AS	Eiendom	2024	Surnadal	100 %	100 %
Vestkanten Opplevelser AS <sup>8</sup>	Øvrige	2010	Bergen	89 %	89 %
Vestkanten AS	Eiendom	2010	Bergen	89 %	89 %
Vålerveien 257 AS	Eiendom	2013	Surnadal	100 %	100 %
Åsane Storsenter DA	Eiendom	2016	Ulset	100 %	100 %

<sup>1</sup>Selskapet er en del av arveoppgjøret etter Olav Thon.

<sup>2</sup>Selskapet ble kjøpt i 2025.

<sup>3</sup>Selskapet ble solgt i 2025.

<sup>4</sup>Selskapet er fusjonert inn i Bergen Storsenter AS i 2025.

<sup>5</sup>Selskapet er fusjonert inn i Drøbak City AS i 2025.

<sup>6</sup>Økt eierandel fra 60 % til 100 % i 2025.

<sup>7</sup>Selskapet er fusjonert inn i Thon Kjøpesenter Midt AS i 2025.

<sup>8</sup>Selskapet byttet navn fra Vannkanten Badeland AS til Vestkanten Opplevelser AS i 2025.

## Note 28 Nærstående parter

Olav Thon Stiftelsen eier 100 % av selskapets aksjekapital.

Olav Thon Stiftelsen har som formål å utøve et stabilt og langsiktig eierskap i Thon Gruppen AS og dets underliggende virksomheter, samt utdele midler til allmenntilrette formål.

Thon Gruppen AS driver en omfattende næringsvirksomhet innen fast eiendom, hotell- og restaurantdrift, varehandel, industri med mer.

Oversikt over transaksjoner med nærstående parter:

Kategori	Motpart	2025	2024
<b>Leieinntekter</b>			
	Felleskontrollerte virksomheter	43	42
<b>Eiendomsrelaterte kostnader</b>			
	Felleskontrollerte virksomheter	9	8
<b>Fordringer</b>			
	Felleskontrollerte virksomheter	431	361
<b>Gjeld</b>			
	Olav Thon Stiftelsen	113	114

## Note 29 Oppkjøp

Oppstillingen viser oppkjøp av datterselskaper. Aktiviteten i de oppkjøpte selskapene tilfredsstiller ikke kriteriene i IFRS 3 til virksomhet, oppkjøpene er derfor innregnet som eiendelskjøp. Regnskapene til de aktuelle selskapene regnskapsføres i tråd med GRS. Med unntak av virkelig verdi på investeringseiendom er det ikke avdekket forskjeller mellom anvendte prinsipper under GRS og IFRS. Anskaffelseskost utover bokført verdi av egenkapital er i sin helhet tillagt investeringseiendom.

## Eiendelskjøp

### 2025

Følgende oppkjøp av datterselskaper er foretatt:

Navn	Virksomhet	Eierandel/ stemmerett	Kommune	Dato for overtagelse	Anskaffelses- kost	Driftsinntekt innregnet	Resultat innregnet
Lagern 7 AB	Eiendom	100 %	Stockholm	07.02.2025	187	7	(5)
Moloveien 12 AS	Eiendom	100 %	Bodø	15.10.2025	39	–	–
Bryggekannten Bodø AS	Eiendom	100 %	Bodø	16.10.2025	27	–	–
Storgata 5-7 AS	Eiendom	100 %	Oslo	07.11.2025	166	–	–
<b>Sum oppkjøp</b>					<b>418</b>	<b>7</b>	<b>-5</b>

	Bokførte verdier i selskapene	Merverdi ved oppkjøp	Balanseførte verdier
Anleggsmidler	321	340	660
Omløpsmidler	4		4
Bankinnskudd	3		3
Utsatt skatt	27		27
Kortsiktig gjeld	223		223
<b>Netto identifiserbare eiendeler og gjeld</b>	<b>79</b>	<b>340</b>	<b>418</b>
Herav betalt	418		
Bankinnskudd overdratt	3		
<b>Netto utgående kontantstrømmer</b>	<b>415</b>		

### 2024

Følgende oppkjøp av datterselskaper er foretatt:

Navn	Virksomhet	Eierandel/ stemmerett	Kommune	Dato for overtagelse	Anskaffelses- kost	Driftsinntekt innregnet	Resultat innregnet
A9 Palekaia AS	Eiendom	100 %	Oslo	30.04.2024	785	247	169
Pettersonhjørnet AS	Kjøpesenter	100 %	Molde	21.03.2024	22	3	2
Raminark AS	Kjøpesenter	100 %	Ålesund	14.06.2024	23	–	–
Storgata 41 Moss AS	Kjøpesenter	100 %	Moss	01.11.2024	1	–	–
TIR Eiendom AS	Kjøpesenter	100 %	Varanger	12.12.2024	9	–	–
Blomsterpaviljongen Eiendom 2 AS	Kjøpesenter	100 %	Bergen	01.11.2024	15	–	–
Sogningen Storsenter AS	Kjøpesenter	100 %	Sogndal	30.12.2024	458	–	–
Amfi Bygg Eidsvoll AS	Kjøpesenter	100 %	Eidsvoll	30.12.2024	392	–	–
<b>Sum oppkjøp</b>					<b>1 705</b>	<b>251</b>	<b>171</b>

	Bokførte verdier i selskapene	Merverdi ved oppkjøp	Balanseførte verdier
Anleggsmidler	1 381	1 028	2 409
Finansielle anleggsmidler	1		1
Omløpsmidler	96		96
Bankinnskudd	53		53
Utsatt skatt	24		24
Langsiktig gjeld	760		760
Kortsiktig gjeld	70		70
<b>Netto identifiserbare eiendeler og gjeld</b>	<b>677</b>	<b>1 028</b>	<b>1 705</b>
Herav betalt	1 705		
Bankinnskudd overdratt	53		
<b>Netto utgående kontantstrømmer</b>	<b>1 652</b>		

### Note 30 Betingede forpliktelser

Konsernet har ingen betingede forpliktelser som garantier eller tvister/pågående rettsaker som kan gi vesentlig risikoeksponering for konsernet.

### Note 31 Hendelser etter balansedagen

Thon Gruppen AS eier 75,4 % av aksjene i Olav Thon Eiendomsselskap ASA (OLT), og lanserte høsten 2025 et tilbud om å kjøpe ut minoritetsaksjonærene for 335 kroner per aksje. Per 31.12 var eierandelen, inkludert aksjonærer som aksepterte tilbudet 95 %. Oppgjøret ble gjennomført i januar 2026, og aksjene er avnotert på Oslo Børs.

Tidligere aksjonærer, som eide 4,3 % av aksjene har bestridd innløsningsvederlaget på 335 kroner per aksje i forbindelse med tvangsinnløsning av utestående aksjer i januar 2026. Det er styrets vurdering at innløsningsprisen var markedsmessig, og det store antallet aksjonærer som aksepterte tilbudet bekrefter dette. Det er derfor ikke avsatt noe beløp i konsernets balanse til å dekke eventuelle utbetalinger som Thon Gruppen AS må bli dømt til ved en eventuell rettsak.

Eierne av Anthon Eiendom AS og Thon Gruppen AS har inngått en intensjonsavtale om kjøp av 100 prosent av aksjene i Anthon Eiendom AS. Anthon Eiendoms eiendomsportefølje omfatter 17 eiendommer på rundt 150 000 kvadratmeter i og rundt den norske hovedstaden. Avtalen forventes å være ferdigforhandlet i andre kvartal 2026.

Thon Hotels har inngått avtale om kjøp av et selskap som eier et sentralt beliggende hotell i Brussel, og vil overta selskapet og driften 1. januar 2027. Det er betalt et forskudd per 31.12 på 7,75 millioner euro, som er klassifisert som "Kundefordringer og andre fordringer" i balansen, og under investeringsaktiviteter i kontantstrømmen.

Det er ikke inntruffet ytterligere hendelser etter balansedagen som har betydning for vurderingen av konsernets finansielle stilling og resultat.

# ÅRSREGNSKAP

## Thon Gruppen AS

## THON GRUPPEN AS

## OPPSTILLING AV RESULTAT

Beløp i tusen kroner	Note	2025	2024
Annen driftsinntekt		–	1
<b>Driftsinntekter</b>		<b>–</b>	<b>1</b>
Lønnskostnader	<a href="#">1</a>	-1 826	-913
Andre driftskostnader	<a href="#">2</a>	-12 012	-3 317
<b>Driftskostnader</b>		<b>-13 838</b>	<b>-4 230</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-13 838</b>	<b>-4 229</b>
Finansinntekter	<a href="#">3</a>	618 591	589 765
Finanskostnader	<a href="#">3</a>	-8 960	-10 421
<b>Netto finansposter</b>		<b>609 631</b>	<b>579 344</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>595 793</b>	<b>575 115</b>
Skattekostnad	<a href="#">4</a>	-24 826	-23 988
<b>Resultat</b>		<b>570 968</b>	<b>551 126</b>

# THON GRUPPEN AS

## OPPSTILLING AV BALANSE

Beløp i tusen kroner	Note	2025	2024
<b>EIENDELER</b>			
Investering i datterselskaper	<u>5</u>	3 846 576	365 530
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>3 846 576</b>	<b>365 530</b>
Fordringer	<u>6</u>	2 984 752	2 560 875
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>2 984 752</b>	<b>2 560 875</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>6 831 328</b>	<b>2 926 405</b>
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
Aksjekapital	<u>7,8</u>	410 000	410 000
Annen innskutt egenkapital	<u>8</u>	3 566 874	85 829
Annen egenkapital	<u>8</u>	2 451 297	2 080 329
<b>Sum egenkapital</b>		<b>6 428 171</b>	<b>2 576 158</b>
Kortsiktig gjeld	<u>4,6,9</u>	403 157	350 247
<b>Sum gjeld</b>		<b>403 157</b>	<b>350 247</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>6 831 328</b>	<b>2 926 405</b>

Oslo 20. april 2026  
Styret i Thon Gruppen AS



Kjetil Nilsen  
Styrets leder/Adm. direktør



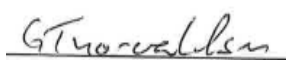
Dag Tangevald-Jensen  
Styremedlem



Arne B. Sperre  
Styremedlem



Sissel Berdal Haga Thon  
Styremedlem



Geir T. Thorvaldsen  
Styremedlem



Annette Hofgaard  
Styremedlem



Merete Alfstad  
Styremedlem

## THON GRUPPEN AS

**KONTANTSTRØMOPPSTILLING**

Beløp i tusen kroner	2025	2024
<b>KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>		
Netto kontantstrøm fra drift	595 793	575 115
Betalte skatter	-23 988	-16 694
Endring i kundefordringer	–	3
Endring i leverandørgjeld	2 645	79
Endring i andre tidsavgrensninger	-572	-679
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>573 877</b>	<b>557 823</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>		
Utbetaling ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	–	-30 000
Netto endring konsernkonto bank	-423 877	-427 823
Utbetaling av utbytte	-150 000	-100 000
Nedbetaling av rentebærende gjeld	–	–
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>-573 877</b>	<b>-557 823</b>
<b>Netto endring i kontantstrøm</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Konter og ekvivalenter ved periodens start	–	–
Konter og ekvivalenter ved periodens slutt	–	–
Ubenyttet del av kassekreditt og andre trekkrettigheter	–	–

# THON GRUPPEN AS

## NOTER

*(I talloppstillingene er alle beløp i hele 1.000 kr.)*

### GENERELT

Thon Gruppen er et aksjeselskap registrert i Norge. Selskapets hovedkontor er lokalisert i Stenersgata 2A i Oslo. Selskapet er et eierselskap som i hovedsak har investeringer i datterselskaper.

### Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet til Thon Gruppen AS er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk i Norge.

### 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.

Kundefordringer og andre fordringer vurderes til pålydende med fradrag for avsetning til dekning av forventede tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av individuelle vurderinger av de enkelte fordringene.

### Datterselskaper

Investeringer i datterselskaper balanseføres etter kostmetoden som finansielle anleggsmidler. Investeringen vurderes til anskaffelseskost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifall skyldes årsaker som ikke kan antas å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk. Nedskrivninger er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede.

### Utbytte

Mottatt utbytte og andre utdelinger fra selskaper i eierperioden inntektsføres som annen finansinntekt. Styrets foreslåtte utbytte klassifiseres som kortsiktig gjeld frem til dette utbetales til selskapets eiere. Utbytte blir vedtatt av generalforsamlingen.

### Skatt

Skatter kostnadsføres når de påløper, det vil si at skattekostnaden er knyttet til det regnskapsmessige resultat før skatt. Skattekostnaden består av betalbar skatt. Skattereduksjon ved avgitt konsernbidrag føres direkte mot betalbar skatt i balansen.

### Kontantstrøm

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

### Hendelser etter balansedagen

Ny informasjon etter balansedagen om selskapets finansielle stilling på balansedagen er hensyntatt i årsregnskapet. Hendelser etter balansedagen som ikke påvirker selskapets finansielle stilling på balansedagen, men som vil påvirke selskapets finansielle stilling i fremtiden er opplyst om dersom dette er vesentlig.

# INNHOILDSFORTEGNELSE NOTER

Note 1	Lønnskostnader, godtgjørelser mv.	<u>61</u>
Note 2	Andre driftskostnader	<u>61</u>
Note 3	Finansinntekter og finanskostnader	<u>61</u>
Note 4	Skatt	<u>62</u>
Note 5	Datterselskap	<u>62</u>
Note 6	Mellomværende	<u>62</u>
Note 7	Aksjekapital og aksjonærinformasjon	<u>62</u>
Note 8	Egenkapital	<u>62</u>
Note 9	Kortsiktig gjeld	<u>62</u>
Note 10	Hendelser etter balansedagen	<u>63</u>

## THON GRUPPEN AS

**NOTER TIL REGNSKAPET**

(alle beløp i tusen kroner)

**Note 1 Lønnskostnader, godtgjørelser mv.**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Styregodtgjørelse	1600	800
Arbeidsgiveravgift	226	113
<b>Sum</b>	<b>1826</b>	<b>913</b>

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Antall årsverk	0	0

Det foreligger ingen forpliktelser av noen art og det er ikke ytet lån eller stilt sikkerhet for lån til styrets leder eller daglig leder. Det foreligger for selskapet ingen form for bonusavtaler, aksjeopsjonsordninger eller incentivavtaler. Det foreligger ingen avtaler vedrørende kompensasjon ved fratredelse eller avtaler vedrørende pensjon for styreleder eller styremedlemmer.

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Revisjonshonorar/-tjenester</b>		
Lovpålagt revisjon	438	387
Andre attestasjonstjenester	–	4
Andre tjenester utenfor revisjonen	–	338
<b>Sum</b>	<b>438</b>	<b>729</b>

**Note 2 Andre driftskostnader**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Fremmedtjenester/innleid arbeidshjelp	12 012	3 317
Øvrige driftskostnader	–	1
<b>Sum</b>	<b>–</b>	<b>3 317</b>

**Note 3 Finansinntekter og finanskostnader**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Finansinntekter</b>		
Renter fra konsernselskaper	120 703	109 047
Andre finansinntekter	497 888	480 718
<b>Sum</b>	<b>618 591</b>	<b>589 765</b>

<b>Finanskostnader</b>		
Renter til konsernselskaper	4 349	5 994
Andre rentekostnader	3 366	3 792
Andre finanskostnader	1 244	635
<b>Sum</b>	<b>8 960</b>	<b>10 421</b>

## Note 4 Skatt

<b>Årets skattekostnad fremkommer slik:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Betalbar skatt	24 826	23 988
<b>Årets totale skattekostnad</b>	<b>24 826</b>	<b>23 988</b>
<b>Betalbar skatt fremkommer slik:</b>		
Ordinært resultat før skattekostnad	595 793	575 115
Permanente forskjeller	-482 950	-466 077
Grunnlag betalbar skatt	112 843	109 038
<b>Betalbar skatt</b>	<b>24 826</b>	<b>23 988</b>

## Note 5 Datterselskaper

Datterselskap	Virksomhet	Ervervs- år	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemmerett	Selskapets resultat	Selskapets egenkapital	Balanseført verdi
Thon Holding AS	Eiendom	2005	Oslo	100 %	33 336	7 478 403	3 781 170
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	Eiendom	2005	Oslo	75,4 %	-130 660	5 339 631	65 405
<b>Sum investering i datterselskaper</b>							<b>3 846 575</b>

## Note 6 Mellomværende med foretak i samme konsern

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Fordringer på konsernselskaper	2 984 752	2 560 875
Kortsiktig gjeld til konsernselskaper	200 000	150 000

## Note 7 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

Aksjekapitalen i selskapet utgjør 410.000.000 kroner fordelt på 410.000 aksjer, hver pålydende kr. 1.000,-. Vedtektene inneholder ingen bestemmelser om stemmerett eller rettigheter om utstedelse av nye aksjer. Per 31.12.2025 var samtlige aksjer eiet av Olav Thon Stiftelsen. Forretningsadressen er Stenersgata 2A, P.b.489 Sentrum, 0105 Oslo. Selskapet utarbeider konsernregnskap for Thon Gruppen. Ved henvendelse til selskapet vil man få utlevert konsernregnskap.

## Note 8 Egenkapital

	Aksje- kapital	Innskutt egenkapital	Annen egenkapital	Sum
Egenkapital per 31.12.2024	410 000	85 829	2 080 328	2 576 158
Årets resultat			570 968	570 968
Avsatt utbytte			-200 000	-200 000
Ikke registrert kapitalforhøyelse <sup>1</sup>		3 481 045		3 481 045
<b>Egenkapital per 31.12.2025</b>	<b>410 000</b>	<b>3 566 874</b>	<b>2 451 296</b>	<b>6 428 171</b>

<sup>1</sup>Olav Thon Stiftelsen har mottatt aksjene i Thon Hallingdal AS som arv etter Olav Thons bortgang, og har gitt dette videre som kapitalforhøyelse til Thon Eiendomsdrift AS, via Thon Gruppen AS. Konsernet har vurdert at risiko og kontroll er overført ved signert aksjeeierbok, selv om kapitalforhøyelsen ikke er godkjent i Foretaksregisteret per 31.12, og utgjør 3 481 045 kroner på linjen "Ikke registrert kapitalforhøyelse".

## Note 9 Kortsiktig gjeld

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Annen rentebærende kortsiktig gjeld	170 000	170 000
Betalbar skatt	24 826	23 988
Annen gjeld til konsernselskap	200 000	150 000
Annen gjeld	8 331	6 258
<b>Sum</b>	<b>403 157</b>	<b>350 247</b>

**Note 10 Hendelser etter balansedagen**

Thon Gruppen AS eier 75,4 % av aksjene i Olav Thon Eiendomsselskap ASA (OLT), og lanserte høsten 2025 et tilbud om å kjøpe ut minoritetsaksjonærene for 335 kroner per aksje. Per 31.12 var eierandelen, inkludert aksjonærer som aksepterte tilbudet 95 %. Oppgjøret ble gjennomført i januar 2026, og aksjene er avnotert på Oslo Børs.

Tidligere aksjonærer, som eide 4,3 % av aksjene har bestridt innløsningsvederlaget på 335 kroner per aksje i forbindelse med tvangsinnløsning av utestående aksjer i januar 2026. Det er styrets vurdering at innløsningsprisen var markedsmessig, og det store antallet aksjonærer som aksepterte tilbudet bekrefter dette. Det er derfor ikke avsatt noe beløp i konsernets balanse til å dekke eventuelle utbetalinger som Thon Gruppen AS må bli dømt til ved en eventuell rettsak.

Til generalforsamlingen i Thon Gruppen AS

## Uavhengig revisors beretning

### Konklusjon

Vi har revidert Thon Gruppen AS sitt årsregnskap.

<p>Årsregnskapet består av:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og</li><li>• Konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap, utvidet resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.</li></ul>	<p>Etter vår mening:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,</li><li>• Gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og</li><li>• Gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3-9.</li></ul>
---	---

### Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

### Annen informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for annen informasjon. Annen informasjon består av årsberetningen og annen informasjon i årsrapporten, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke annen informasjon.

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



hvorvidt informasjon i annen informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom annen informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

### Konklusjon om årsberetningen

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

### Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde, i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge for selskapsregnskapet, og i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3-9 for konsernregnskapet. 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 utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for selskapsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for konsernregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle konsernet eller legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

### Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål 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 ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til:

<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

BDO AS

Erik Lie  
statsautorisert revisor  
(elektronisk signert)

# THON GRUPPEN AS

Stenersgata 2A  
Postboks 489 Sentrum  
0105 Oslo  
Telefon: 23 08 00 00  
E-post: [firmapost@thon.no](mailto:firmapost@thon.no)

[thon.no](http://thon.no)