



NORWEGIAN PROPERTY



RAPPORT FOR
FØRSTE HALVÅR - 2008



HOVEDPUNKTER I KVARTALET

- Egenkapital per aksje etter gjennomført emisjon er nok 39,51. Justert egenkapital per aksje basert på EPRA-standarden er nok 39,65.
- Positiv endring i markedsverdien for finansielle derivater var mnok 543,2 i andre kvartal (mnok 400,7 i første halvår). Total markedsverdi for de finansielle derivatene var mnok 1.026,2 ved slutten av andre kvartal.
- Negativ markedsverdijustering av investeringseiendom var mnok 1.688,0 i andre kvartal (mnok 1.809,4 i første halvår). Total markedsverdi for eiendomsporteføljen (før skattejustering) er mnok 28.512, som gir en implisitt netto yield basert på leienivå i dagens leiekontrakter på 6,1% og 6,6% hvis leien for kontorporteføljen justeres til dagens markedsnivå.
- Leieinntektene i andre kvartal 2008 var mnok 474,1 (mnok 243,8 i samme kvartal i 2007) og tap før skatt var mnok 1.071,8 (mot resultat før skatt på mnok 1.141,7 i samme kvartal i 2007).
- Rettet emisjon på totalt mnok 2.500 ble slutført i juli. Provenyet fra emisjonen vil bli benyttet til å innløse minoritetene i Oslo Proepries som har put/call opsjoner samt styrke konsernets balanse. Gjeldsgrad (Loan To Value) etter emisjonen og verdiendringene i andre kvartal er omkring 75%. Emisjonen ble gjennomført etter at salgsprosessen knyttet til Norgani Hotels og Oslo Properties ble avsluttet i mai.
- Widar Salbuvik ble valgt til ny styreleder på ordinær generalforsamling i mai. Hans Herman Horn, Hilde Vatne og Helene Jebsen Anker ble valgt til nye styremedlemmer på en ekstraordinær generalforsamling i juli. Torstein Tvenge, Jostein Devold og Anne Birgitte Fossum fortsetter som ordinære styremedlemmer.

MARKEDET

LEIEMARKEDET KONTORER

Etter noen år hvor det norske kontormarkedet har vært et av de markedene med størst leieprisvekst i Europa, er leiemarkedet noe mer normalisert så langt i 2008. I noen områder er leieveksten i ferd med å stabiliseres, mens i andre områder, som Nydalen, er det fortsatt leievekst, men med lavere veksttakt enn tidligere. Tilførsel av nye kontorarealer er fortsatt begrenset i resten av 2008 og begynnelsen av 2009. Etterspørselen etter kontorarealer er foreløpig lite påvirket av den makroøkonomiske usikkerheten. Den økonomiske veksten avtar imidlertid, noe som kan påvirke etterspørselen etter kontorlokaler.

HOTELL MARKEDET

Den sterke hotellsyklusen i det nordiske markedet fortsetter. Sverige og Norge er de sterkeste markedene, og spesielt i de store byene fortsetter den sterke RevPAR-veksten (RevPAR er omsetning per tilgjengelig rom). I Finland er veksttaket noe svakere. I Danmark er utviklingen nøytral (offentlig statistikk finnes bare for beleggsgrad).

Januar til mai	
RevPAR vekst	% endring
Sverige	9.1 %
Stockholm	13.6 %
Norge	8.6 %
Oslo	10.6 %
Finland	7.0 %
Helsingfors	1.0 %
Denmark (beleggsgrad)	0.1 %

Kilde: Enskilda Securities, basert på offentlig statistikk

TRANSAKSJONSMARKEDET

Transaksjonsmarkedene, og spesielt det norske transaksjonsmarkedet, har mattet betydelig av i første halvår 2008. Kombinasjonen av økte langsiktige renter og innstramning i finansiersvilkårene har påvirket avkastningskravene (yield) i eiendomstransaksjoner. Yield på mindre attraktive eiendommer begynte å øke i andre halvdel av 2007. Det er foreløpig få transaksjoner for de mest attraktive eiendommene, men de få transaksjonene som er gjennomført, synes å bekrefte en betydelig yield-økning også for de mest attraktive eiendommene.

FINANSIELLE FORHOLD

REGNSKAPSPRINSIPPER OG KONSOLIDERTE ENHETER

Rapporten for første halvår er utarbeidet i samsvar med IAS 34 – Delårsrapportering. Perioderesultatene er utarbeidet i samsvar med gjeldende IFRS-standarder og fortolkninger. Regnskapsprinsippene benyttet i utarbeidelsene av dette delårsregnskapet er i samsvar med de prinsippene som ble benyttet i utarbeidelsen av årsregnskapet for 2007. Rapporten er ikke revidert.

I de konsoliderte regnskapene er Oslo Properties og Norgani Hotels inkludert for hele første halvår.

I første halvår har Norwegian Property sluttført salgene av Forskningsveien 2, Magnus Poulssonsvei 7, Østre Akervei 20 og 22, Økernveien 9, Nedre Holmegate 30-34, Elvegaten 25 og Mauritz Kartevolds plass 1. I regnskapene er eiendommene inkludert frem til slutføring av salgene.

NØKKELTALL

		2. kvartal 01.04 - 30.06		Hittil i år 01.01 - 30.06		Fjoråret 01.01 - 31.12
		2008	2007	2008	2007	2007
Resultat						
Brutto leieinntekt	NOK millioner	474,1	243,8	946,2	492,5	1 195,7
Driftsresultat	NOK millioner	(1 281,6)	1 044,3	(967,8)	1 490,3	2 264,7
Driftsresultat før verdiendring investeringseiendommer	NOK millioner	400,6	214,2	806,2	432,7	1 036,3
Ordinært resultat før skatt	NOK millioner	(1 071,8)	1 141,7	(1 238,7)	1 487,1	1 650,6
Resultat for perioden	NOK millioner	(771,2)	822,1	(891,3)	1 070,7	1 189,9
Balanse						
Markedsverdi av investeringsporteføljen	NOK millioner	28 166,5	17 198,9			31 113,9
Markedsverdi av total eiendomsportefølje	NOK millioner	28 166,5	18 538,7			31 113,9
Egenkapital	NOK millioner	8 048,5	6 585,1			6 830,9
Rentebærende gjeld	NOK millioner	21 923,0	12 860,7			23 232,1
- herav rentesikret	NOK millioner	15 842,0	10 180,0			16 040,2
Rentebærende gjeld, inkludert forpliktelsen til å kjøpe aksjer i datterselskap	NOK millioner	23 570,7	12 860,7			24 828,0
Egenkapital %	%	24,1 %	32,1 %			20,1 %
Egenkapitalavkastning før skatt (annualisert)	%	-58,0 %	71,9 %	-33,3 %	49,7 %	27,0 %
Kontantstrøm						
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	NOK millioner	357,9	280,2	660,4	553,6	1 066,9
Konter og kontantekvivalenter	NOK millioner	323,9	1 100,3			635,5
Nøkkeltall						
Antall utstedte aksjer	2) Millioner	201,6	105,5			105,5
Gjennomsnittlig antall aksjer i perioden	2) Millioner	119,2	105,5	112,3	102,1	103,8
Resultat før skatt per aksje	NOK	(8,99)	10,82	(11,03)	14,57	15,90
Ordinær fortjeneste per aksje (EPS)	3) NOK	(6,47)	7,79	(7,93)	10,49	11,46
Operasjonell kontantstrøm per aksje	NOK	3,00	2,66	5,88	5,42	10,28
Rentebærende gjeld per aksje	NOK	108,73	121,92			220,58
Bokført verdi av egenkapitalen per aksje	NOK	39,51	57,54			63,20
Utsatt skatt relatert til eiendom per aksje	NOK	9,09	7,24			22,18
Goodwill per aksje	NOK	(5,28)	-			(10,10)
Finansielle instrument per aksje	NOK	(3,66)	(3,96)			(4,45)
Netto eiendeler per aksje (EPRA)	4) NOK	39,65	60,83			70,84

1) Norwegian Property ASAs rentebærende forpliktelse (put/call opsjonsavtaler) om kjøp av aksjer i Oslo Properties AS.

NOK 1 120 millioner med tillegg for påløpte renter kan Norwegian Property velge å gjøre opp i form av aksjer i Norwegian Property ASA.

2) Inkludert kapitalforhøyelsen vedtatt av den ekstraordinære generalforsamlingen av 17. juni 2008 (se konsolidert oversikt over endringer i egenkapital).

3) Utvannet fortjeneste per aksje er identisk med ordinær fortjeneste per aksje.

4) Bokført verdi av egenkapitalen (ekskl. minoritetsinteresser) per aksje, justert for utsatt skatt relatert til eiendom, -goodwill og -finansielle instrument per aksje.

Utsatt skatt relatert til eiendom per aksje inkluderer både ordinær utsatt skatt relatert til eiendom og skattekompensasjon ved kjøp av eiendom (regnskapsført som en reduksjon av investeringseiendom). Goodwill per aksje er beregnet fra det bokførte beløp i balansen, mens finansielle instrument per aksje er beregnet basert på eiendel- og gjeldspostene (markedsverdi av rente-/valutasikringskontrakter og lignende) i balansen etter skatt.

RESULTAT FOR ANDRE KVARTAL

Brutto leieinntekter for andre kvartal var mnok 474,1 (mnok 243,8 i samme periode i 2007). I tillegg har Norwegian Property mottatt leiebetaling under leiegarantier (mnok 1.5) i andre kvartal som ikke er ført i resultatregnskapet.

Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader for kvartalet var mnok 36,4 (mnok 14,3) tilsvarende 7,7% av brutto leieinntekter. Økningen reflekterer oppkjøpet av Norgani Hotels, som har høyere kostnadsandel enn kontorporteføljen. Gruppekostander var mnok 37,1 (mnok 15,3). Økningen fra 2007 reflekterer oppkjøpet av Norgani Hotels og kostnader i andre kvartal 2008 knyttet til potensielt salg av eiendler. Driftsresultat før verdiendring investeringseiendom var mnok 400,6 (mnok 214,2).

Tap på verdiendring investeringseiendom var mnok 1.688,0 (gevinst på mnok 830,1 i samme kvartal i 2007). Se for øvrig eget avsnitt om prinsipper for vurdering av investeringseiendom. Norwegian Property hadde gevinster ved salg av investeringseiendom på mnok 5,8 i kvartalet.

Netto finansposter var mnok 209,7 (mnok 97,5) i andre kvartal. Netto finansposter inkluderte mnok 543,2 (mnok 362,1) relatert til positive endringer i markedsverdi for finansielle derivater. Rentekostnader relatert til oppkjøpsfinansieringen for Norgani Hotels / Oslo Properties var mnok 61,4. Netto finansposter inkluderer valutagevinster på mnok 2,0.

Underskudd (overskudd) før skatt i andre kvartal var mnok 1.071,8 (mnok 1.141,7), Beregnet skatt var mnok -300,7 (mnok 319,7), hovedsakelig relatert til endringer i utsatt skatt som ikke har kontantstrømseffekter. Ordinært underskudd (overskudd) for perioden ble dermed mnok 771,2 (overskudd på mnok 822,1).

RESULTAT FOR FØRSTE HALVÅR

Brutto leieinntekter for første halvår var mnok 946,2 (mnok 492,5 i samme periode i 2007). I tillegg har Norwegian Property mottatt leiebetaling under leiegarantier (mnok 3,0) i samme periode som ikke er ført i resultatregnskapet.

Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader de første seks månedene var mnok 74,0 (mnok 28,4) tilsvarende 7,8% av brutto leieinntekter. Økningen reflekterer oppkjøpet av Norgani Hotels, som har en høyere kostnadsandel enn kontorporteføljen. Gruppekostnader utgjorde mnok 66,0 (mnok 31,3). Økningen fra 2007 gjenspeiler oppkjøpet av Norgani Hotels og kostnader i andre kvartal 2008 knyttet til salg og potensielt salg av eiendeler. Driftsresultat før verdijustering investeringseiendom var mnok 806,2 (mnok 432,7).

Tap ved verdiendringer eiendom var mnok 1.809,4 (gevinst på mnok 1.057,5 i samme periode i 2007). Se for øvrig eget avsnitt om prinsippene for verdivurdering av investeringseiendom. Gruppen hadde gevinster ved salg av investeringseiendom på mnok 35,3 i årets første seks måneder.

Netto finansposter var mnok -270,9 (mnok -3,2) i årets første seks måneder. Netto finansposter inkluderer mnok 400,7 i positive endringer i markedsverdi for finansielle derivater. Rentekostnader knyttet til oppkjøpsfinansieringen for Norgani Hotels / Oslo Properties var mnok 119,2.

Underskudd (overskudd) før skatt for årets seks første måneder var mnok 1.238,7 (mnok 1.487,1). Beregnet skatt var mnok -347,4 (mnok 416,4), hovedsakelig relatert til endringer i utsatt skatt, som ikke har kontantstrømseffekt. Ordinært underskudd (overskudd) for perioden ble dermed mnok 891,3 (mot overskudd på mnok 1.070,7).

HOTELPORTEFØLJE PER LAND

Norgani Hotel ble overtatt i september 2007. I tabellen nedenfor er hotelleiendommens operative resultat i 2008 sammenlignet med de offisielle resultatrapportene for Norgani Hotels for samme perioder i 2007. Brutto leieinntekter viser en sterk vekst i alle land bortsett fra Danmark, hvor Norgani Hotel bare eier tre hoteller. Hovedårsaken til den gode utviklingen er effektene av den reforhandlede leiekontrakten med Scandic Hotels og sterk RevPAR vekst i Sverige, Finland og Norge.

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal		Hittil i år		Fjoråret
	01.04 - 30.06		01.01 - 30.06		01.01 - 31.12
	2008	2007	2008	2007	2007
Sweden	93,6	66,0	179,4	132,6	314,4
Finland	53,7	50,8	108,7	94,6	185,2
Norway	54,0	42,1	94,3	80,7	170,2
Denmark	5,2	5,4	12,8	12,8	29,3
Brutto leieinntekt	206,4	164,2	395,2	320,7	699,1
Sweden	(6,6)	(6,5)	(17,5)	(10,1)	(19,8)
Finland	(7,5)	(8,6)	(13,8)	(15,7)	(27,9)
Norway	(1,3)	(1,7)	(3,2)	(3,5)	(11,8)
Denmark	(1,3)	(1,4)	(2,4)	(2,5)	(5,6)
Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader	(16,6)	(18,2)	(36,8)	(31,8)	(65,0)
Sweden	87,0	59,5	162,0	122,5	294,7
Finland	46,1	42,2	94,8	78,9	157,4
Norway	52,7	40,4	91,1	77,2	158,4
Denmark	3,9	4,0	10,4	10,3	23,7
Netto leieinntekt	189,8	146,0	358,4	288,9	634,1

1) Tallene for 2007 er rapporterte tall for Norgani Hotels konsernet.

VERDIVURDERING AV EIENDOMMENE

DTZ Realkapital har for porteføljen av kontoreiendommer, basert på samme metodikk som i tidligere kvartaler, gjennomført en ekstern og uavhengig verddivurdering. Økte inflasjonsforventninger har hatt en positiv effekt på verddivurderingen. DTZ konkluderer at leiemarkedet har vært stabilt i andre kvartal, med indikasjoner om at markedet generelt er nær toppen. Unntaket er noen områder, som Nydalen, hvor trenden fortsatt er oppadgående. De lange rentene har økt betydelig og bankenes utlånsbetingelser blir ytterligere strammet inn. Transaksjonsmarkedene har vært relativt turbulente og få transaksjoner har vært gjennomført i andre kvartal. Basert på

disse observasjonen har DTZ konkludert at en betydelig reprising av eiendom har skjedd i markedet. Norwegian Property har utført egne uavhengige vurderinger av parametrene som påvirker gruppens eiendomer, inkludert renteutviklingen, leienivå, ledighet og yield krav i lignende transaksjoner. Basert på disse vurderingene har selskapet benyttet DTZs verddivurdering. Total verdi av gruppens kontorportefølje var mnok 17.985 per 30. juni 2008. En verdiendring på mnok -1.337,8 er dermed realisert i resultatregnskapet for andre kvartal.

Porteføljen av hotelleiendommer er vurdert av DTZ Realkapital (Sverige, Danmark og Norge) og Maakanta (Finland) basert på de samme prinsippene som i tidligere perioder. Hotellmarkedet er fortsatt robust, men finansieringssituasjonen er påvirket av mange av de samme effektene som for kontoreiendommer. De eksterne verddivurderingene har konkludert med en total verdi for hotellporteføljen på mnok 10.527, som basert på de samme vurderingene som for kontorporteføljen er benyttet i regnskapene for andre kvartal. Verdiendring for hotelleiendommene ble dermed mnok -350,2 i andre kvartal.

KONTANTSTRØM

Netto operasjonell kontantstrøm var mnok 357,9 (mnok 280,2) i andre kvartal, og mnok 660,4 (mnok 553,6) i første halvår. Endringer i kortsiktige poster var mnok -43,3 i andre kvartal, hovedsakelig relatert til periodiseringseffekter og i hovedsak periodisering av leiebetalinger. I andre kvartal var netto positiv kontantstrøm fra investeringsaktiviteter mnok 1.191,9 (mnok -105,2), hovedsakelig relatert til salg av kontoreiendommer. For de første seks månedene var kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter mnok 1.219,8. Ordinære investeringer relatert til gruppens eiendommer (kontorer) var mnok 34 (mnok 64 i første halvår) og mnok 42 (mnok 63) for konsernets hotellportefølje. Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter var mnok -1.738,2 (mnok 60,3) i andre kvartal, hvorav mnok 263,7 var utbyttebetaling og mnok 1.474,5 var nedbetaling og betjening av rentebærende gjeld. For de første seks månedene var netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter mnok -2.191,8 (mnok 1.675,5). Netto endring i kontantbeholdning i andre kvartal var mnok -188,4 og for de første seks månedene mnok -311,6.

BALANSE

Kontantbeholdning per 30. juni 2008 var mnok 323,9 mot mnok 635,5 ved begynnelsen av året. I tillegg hadde gruppen mnok 357 i ubenyttede kreditfasiliteter. Total egenkapital var mnok 8.048 (mnok 6.831), tilsvarende en egenkapitalandel på 24,1% (20,1%). Etter fradrag for minoritetsinteresser var bokført egenkapital per aksje nok 39,51 (nok 63,20). Netto verdi basert på EPRAs standard var nok 39,65 (nok 70,84).

En ekstraordinær generalforsamling 17. juni 2008 vedtok å øke Norwegian Property's aksjekapital gjennom utstedelse av 96.153.846 aksjer til en tegningskurs på nok 26, tilsvarende et brutto proveny på mnok 2.500. Kapitaløkningen var garantert fulltegnet av et garantikonsortium ved avholdelse av generalforsamlingen. Den nye kapitalen ble registrert 28. juli. Basert på fulltegningsgarantien er egenkapitalen medtatt i balansen per 30. juni med motpost som ikke inbetalt kapital (etter fradrag for emisjonskostnader) med mnok 2.340.

Sammensetningen av utsatt skatt er beskrevet i tabellen nedenfor.

Utsatt skatt på eiendommer (basert på verdiendringer)	1.489
- Utsatt skattefordel fra fremførbare underskudd	(379)
Utsatt skatt (klassifisert som utsatt skatt)	1.110
Utsatt skatt (klassifisert som reduksjon av investeringseiendom)	346

FINANSIERING

Den totale rentebærende gjelden per 30. juni 2008 var mnok 21.923 (mnok 12.861). I tillegg hadd Norwegian Property en potensiell forpliktelse til å overta aksjer i Oslo Properties AS (OPAS) basert på put / call opsjoner, som er utøved i juli. Den diskonterte verdien av disse forpliktelsene var mnok 1.648. Mnok 15.842 av den rentebærende gjelden er sikret, tilsvarende en sikringsgrad på 72%. Gjennomsnittlig rente for den rentebærende gjelden (inkludert oppkjøpsfinansieringen fra banker i Oslo Properties) var 5,50% og gjennomsnittlig lånemargin var 78 basispunkter.

Rentebærende gjeld og sikring, 30. juni 2008	Norwegian Property	Norgani	Eiendomsfinansiering	OPAS – oppkjøpsfinansiering	Bankgjeld inkl. oppkjøpsfin.
Total rentebærende gjeld (mnok)	13 199	6 873	20 072	1 900	21 972
- Hvorav sikret (mnok)	11 169	4 673	15 842	0	15 842
Sikringsgrad (%)	85 %	68 %	79 %	0 %	72 %
Kontantbeholdnings	296	6	302	22	324
- Effektiv sikringsgrad inkl. Konanter (%)	87 %	68 %	80%	1 %	74 %
Kommitterte ubenyttede rammer (kort og lang)	290	67	357		357
Gjennomsnittlig rente, rentebærende gjeld	5,34%	5,20%	5,29%	7,70%	5,50%
Gjennomsnittlig margin, rentebærende gjeld	0,58%	0,99%	0,72%	1,50%	0,78%
Gjennomsnittlig løpetid, sikring (år)	5,1	4,5	4,9	-	4,9
Gjennomsnittlig løpetid, gjeld (år)	4,7	4,0	4,4	2,6	4,3

I tillegg har Norwegian Property ASA en potensiell forpliktelse til å kjøpe aksjer i Oslo Properties AS basert på inngåtte put/call opsjoner med en diskontert verdi på mnok 1.648.

OSLO PROPERTIES AS

Oslo Properties AS er finansiert med egenkapital på mnok 2.005, hvorav Norwegian Property eide 17,5% ved utgangen av juni 2008. I løpet av juli har Norwegian Property overtatt ytterligere 75,8% i samsvar med utøvelse av tidligere inngåtte avtaler. Ved utløpet av juli 2008 eide dermed Norwegian Property 93,3% av aksjene i Oslo Properties AS.

EIENDOMSPORTEFØLJER

KONTORPORTEFØLJE

Per 30. juni 2008 eide Norwegian Property 50 kontor- og forretningseiendommer. Detaljert informasjon om hver enkelt eiendom oppdateres løpende på selskapets hjemmeside, www.norwegianproperty.no. Norwegian Property eiendommer er hovedsakelig lokalisert i sentrale deler av Oslo (86% av brutto leieinntekter) og Stavanger (12% av brutto leieinntekter). Konsernets eiendommer omfatter hovedsakelig kontorer (78% av brutto leieinntekter), lager (3% av brutto leieinntekter), forretnings- og serveringsarealer (10% av brutto leieinntekter og parkeringsarealer i tilknytning til kontorarealene (4% av brutto leieinntekter). Andre arealer utgjør 5% av brutto leieinntekter. På Aker Brygge eier gruppen også et kjøpesenter med butikker og restauranter.

I løpet av de første seks månedene av 2008 har Norwegian Property gjennomført salg av 8 eiendommer, Forskningsveien 2, Magnus Poulssonsvei 7, Østre Akervei 20 og 22, Økernveien 9, Nedre Holmegate 30-34, Elvegaten 25 og Mauritz Kartevolds plass 1. Total eiendomsverdi (bokført verdi) for salgene var mnok 1.031.

Når det justeres for solgte eiendommer, utgjorde annualisert brutto leieinntekt for kontorporteføljen mnok 1.061,8, sammenlignet med mnok 923 ved utløpet av 2006 og mnok 1.170,0 ved utløpet av 2007. Reduksjonen skyldes salg av eiendeler. Gjennomsnittlig faktor for årlig leiejustering basert på konsumprisindeksen er 95%. Gjennomsnittlig ledighet i porteføljen var 0,3%. Gjennomsnittlig gjenstående løpetid for kontraktene var 5,9 år (6,5 år ved slutten av 2007). I løpet av de neste 4,5 årene (inkludert 2012) skal leiekontrakter med et totalt årlig volum på mnok 504 reforhandles. I verddivurderingen utført av DTZ estimerer DTZ at markedsleien er 16% høyere enn dagens kontraktsbaserte leie.

Total verdi av kontorporteføljen er av DTZ vurdert til mnok 17.985 per 30. juni 2008. Basert på dagens kontraktsbaserte leie medfører det en implisitt netto yield på 5,55% når det antas 6% eiendoms kostnader. Hvis estimert markedsleie benyttes er implisitt netto yield 6,44%.

HOTELLPORTEFØLJE

Ved utløpet av juni 2008, omfattet Norganis portefølje 73 hoteller og et konferansesenter med totalt 12.804 rom og 671.080 kvadratmeter. I tillegg har Norgani Hotels avtalt å kjøpe Park Inn Hotell i Oslo ved ferdigstilling i 2009. Dette hotelle omfatter 118 rom, konferanseavdeling og restaurant og vil opereres av Rezidor Hotel Group.

Geografisk nedbrytning	% Rom	% Omsetning
Norge	16%	23%
Sverige	54%	45%
Finland	24%	28%
Danmark	3%	4%

Ved utløpet av andre kvartal hadde Norganis hoteller løpende driftskontrakter med begrenset ledighet. Med unntak for et hotell er alle kontraktene omsetningsbasert, med differensierte satser for losjiinntekter og andre inntekter. De fleste kontraktene har klausuler om minimumsleie, i gjennomsnitt omkring 64% av nåværende brutto leieinntekter (KPI justert). For noen hoteller gjelder i tillegg selgergarantier hvor selger vil kompensere eventuell forskjell mellom omsetningsbasert leie og avtalt garantileie. Gjennomsnittlig gjenstående løpetid for leiekontraktene er 10,4 år.

Operatør	% Rom	% Omsetning
Scandic (inkludert Hilton)	60%	64%
Choice	21%	21%
Rezidor	5%	5%
First	3%	2%
Best Western	2%	1%
Rica	2%	2%
Others	7%	5%

Total markedsverdi for hotellporteføljen er mnok 10.527. Løpende nivåe for burtto leieinntekt er mnok 819. Hvis et nivå på eiendomskostnader på 10% benyttes, medfører dette en implisitt yield på 7,0%.

AKSJONÆRER

Totalt antall aksjer utestående per 31. juli 2008 var 201.635.416. Etter emisjonen, som ble slutført i juli, kontrollerer utenlandske aksjonærer 40,7% av aksjene (60,1% ved utgangen av 2007). Selskapet hadde totalt 1.060 registrerte aksjonærer ved slutten av juli. De største aksjonærene per 31. juli 2008 var:

Største aksjonærer	Land	Aksjer	Andel
Awilhelmsen Capital	NOR	23 254 334	11.53 %
SEB Enskilda	NOR	13 270 994	6.58 %
Credit Suisse (custodian)	GBR	9 599 716	4.76 %
Credit Suisse (nom)	GBR	8 955 885	4.44 %
Deutsche Bank AG (nom)	GBR	7 393 098	3.67 %
Fram Holding	NOR	7 250 700	3.60 %
Vital Forsikring	NOR	6 089 907	3.02 %
Trondheim Kommunale Pensjonskasse	NOR	6 051 200	3.00 %
JP Morgan Chase (nom)	GBR	5 611 393	2.78 %
Awco Invest	NOR	5 486 765	2.72 %
Pareto Securities	NOR	4 321 459	2.14 %
State Street Bank (nom)	USA	4 020 326	1.99 %
Fram Realinvest	NOR	4 000 000	1.98 %
Bank of New York, BR S/A Alpine International	USA	3 852 095	1.91 %
Bear Sterns Securities (nom)	USA	3 339 396	1.66 %
Goldman Sachs (nom)	GBR	3 203 529	1.59 %
Opplysningsvesenets Fond	NOR	2 962 731	1.47 %
Carnegie Investment, clients	SWE	2 644 523	1.31 %
Skagen Vekst	NOR	2 644 523	1.31 %
Fortis Global, custodian	NLD	2 312 870	1.15 %
Other shareholders		75 369 972	37,39 %
Totalt antall aksjer 31. juli 2008		201 635 416	100,00 %

RISIKOFAKTORER

Norwegian Property er eksponert mot markedsrisiko gjennom endringer i parametre, inkludert markøkonomisk utvikling, som påvirker etterspørselen etter kontorlokaler og hotellrom, og tilbudet av kontorlokaler og hotellrom. Norwegian Property overvåker aktivt relevante markeder, og søker aktivt å inngå langsiktige leieavtaler for selskapets lokaler. Hotelleiendommene er hovedsakelig utleid basert på omsetningsbaserte leier, og vesentlige endringer i etterspørselen etter hotellrom kan påvirke leieinntektene for hotellporteføljen.

Operasjonell risiko gjelder leietakernes evne til å oppfylle sine forpliktelser, vår evne til å leie ut arealer som ledigstilles og eksterne forvalteres evne til å oppfylle sine forpliktelser i forhold til vedlikehold og drift av eiendommene.

Finansiell risiko er relatert til endringer i rentenivå siden Norwegian Property i stor grad er gjeldsfinansiert. Norwegian Property søker å redusere denne risikoen gjennom en høy grad av rentesikring. Markedsutviklingen og makroutviklingen kan også påvirke verdiutviklingen for eiendommer og valutakurser. Kombinert med annen operasjonell risiko og markedsrisiko kan dette påvirke verdivurderingen av eiendommene og løpende resultat, som igjen kan påvirke konsernets evne til å oppfylle sine forpliktelser i låneavtaler (covenants).

PROSESS FOR SALG AV NORGANI HOTELS AVSLUTTET

I mai offentliggjorde Norwegian Property inngåelsen av en intensjonsavtale med en gruppe av kjøpere for salg av Norgani Hotels for et samlet vederlag på nok 11,2 milliarder. Forutsetninger for gjennomføring av avtalen var due diligence, slutføring av kjøpergruppens finansiering og slutføring av kjøpsavtale. I begynnelsen av juni annonserte Norwegian Property at forhandlingene med den mulige kjøpergruppen ble avsluttet. Norwegian Property har nå som intensjon å videreføre eierskapet i Norgani Hotels, men er blitt kontaktet av flere attraktive potensielle partnere og kjøpere. Disse mulighetene vil forfølges med målsetning om å skape maksimale aksjonærverdier.

NÆRSTÅENDE PARTER

Iløpet av 2008 har Pareto PE AS (Syndikat) kjøpt Magnus Poulssonsvei, Forskningsveien and Østre Akervei 20 and 22 for et totalt kjøpsvederlag på nok 948 millioner.

FREMTIDSUTSIKTER

Etter en lang periode med makroøkonomisk vekst, begynner nå de nordiske økonomiene å se effekter av den generelle internasjonale økonomiske avmatningen. Hittil har uroen hatt liten innvirkning på de norske kontormarkedene og de nordiske hotellmarkedene, men vi forventer at kontorleiene viser en mer stabil utvikling og at veksttakten i RevPAR avtar fremover. Transaksjonsmarkedene er påvirket av at bankene strammer inn på kredittvilkårene og at tilgangen på egenkapital til nye transaksjoner er begrenset.

Basert på en styrket balanse etter gjennomføringen av emisjonen i juli har Norwegian Property nå en stabil finansiell posisjon. I kontorporteføljen har Norwegian Property lange leiekontrakter med justering av leie i tråd med konsumprisindeksen, som reduserer risikoen i et noe mer urolig marked. Hovedfokuset vil fremover være på fornyelser av leiekontrakter ved forfall og reforhandling av leiekontrakter før utløp for å utnytte det sterke leienivået. For hotellporteføljen vil hovedfokuset være rettet mot samarbeid med operatørene for å maksimere hotellenes omsetning, og dermed leieinntektene fremover.

Norwegian Property vil fortsatt ha fokus på å styrke balansen, og har som målsetning at Loan To Value skal under 70%. Dette vil i hovedsak se gjennom selektive salg av eiendeler. Basert på den styrkede balanse, har konsernet ikke behov for umiddelbare salg, og vil derfor benytte nødvendig tid for å sikre maksimale verdier ved gjennomføring av mulige salg.

Norwegian Property ASA
Styret, 7. august 2008

FINANSIELL KALENDER
Tredje kvartal: 24. oktober 2008
For ytterligere informasjon om Norwegian Property, se www.npro.no

ERKLÆRING FRA STYRET OG DAGLIG LEDER

Vi bekrefter at det sammendratte halvårsregnskapet for perioden 1. januar til 30. juni 2008, etter vår beste overbevisning, er utarbeidet i samsvar med IAS 34 Delårsrapportering og at opplysningene i halvårsberetningen gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet og gir en rettviseende oversikt over opplysningene nevnt i vphl. § 5-6 fjerde ledd.

Oslo, 7. august 2008

Widar Salbuvik
Styreleder

Hans Herman Horn
Nestleder styret

Helene Jebsen Anker

Hilde Vatne

Jostein Devold

Torstein Tvenge

Anne Birgitte Fossum

Petter Jansen
Administrerende direktør

KONSOLIDERT RESULTATREGNSKAP

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal 01.04 - 30.06		Hittil i år 01.01 - 30.06		Fjoråret 01.01 - 31.12
	2008	2007	2008	2007	2007
Leieinntekter	474 134	243 187	946 193	491 301	1 193 189
Andre inntekter	-	630	-	1 156	2 497
Brutto leieinntekt	474 134	243 817	946 193	492 457	1 195 686
Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader	(36 391)	(14 276)	(74 012)	(28 387)	(81 424)
Andre driftskostnader	(37 139)	(15 331)	(65 966)	(31 338)	(77 943)
Sum driftskostnader	(73 530)	(29 607)	(139 978)	(59 726)	(159 367)
Driftsresultat før verdiendring investeringseiendommer	400 604	214 210	806 215	432 731	1 036 319
Verdiendring investeringseiendommer	(1 687 960)	830 082	(1 809 380)	1 057 530	1 219 138
Gevinst ved salg av investeringsiendommer	5 768	-	35 323	-	9 281
Driftsresultat	(1 281 588)	1 044 292	(967 842)	1 490 261	2 264 738
Finansinntekt	9 942	13 140	16 024	27 771	67 972
Finanskostnad	(343 370)	(277 768)	(687 630)	(450 994)	(958 863)
Endring i markedsverdi finansielle instrumenter	543 176	362 085	400 705	420 071	276 749
Netto finansposter	209 748	97 457	(270 901)	(3 151)	(614 143)
Ordinært resultat før skatt	(1 071 840)	1 141 749	(1 238 743)	1 487 110	1 650 595
Skattekostnad	300 668	(319 690)	347 402	(416 391)	(460 736)
Resultat for perioden	(771 172)	822 060	(891 342)	1 070 719	1 189 859
Resultat tilordnet minoritet	90 002	(11 910)	46 744	(12 686)	(4 829)
Resultat etter minoritet	(681 169)	810 150	(844 598)	1 058 033	1 185 030

FORRETNINGSOMRÅDER

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal 01.04 - 30.06		Hittil i år 01.01 - 30.06		Fjoråret 01.01 - 31.12
	2008	2007	2008	2007	2007
Forretningseiendom	267 783	243 817	550 993	492 457	1 010 507
Hotell	206 351	-	395 200	-	185 179
Brutto leieinntekt	474 134	243 817	946 193	492 457	1 195 686
Forretningseiendom	(19 774)	(14 276)	(37 178)	(28 387)	(61 498)
Hotell	(16 617)	-	(36 834)	-	(19 926)
Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader	(36 391)	(14 276)	(74 012)	(28 387)	(81 424)
Forretningseiendom	(16 918)	(15 331)	(30 931)	(31 338)	(58 468)
Hotell	(19 864)	-	(34 617)	-	(19 415)
Oslo Properties	(358)	-	(418)	-	(60)
Andre driftskostnader	(37 139)	(15 331)	(65 966)	(31 338)	(77 943)
Forretningseiendom	231 091	214 210	482 884	432 732	890 541
Hotell	169 871	-	323 749	-	145 838
Oslo Properties	(358)	-	(418)	-	(60)
Driftsresultat før verdiendring investeringseiendommer	400 604	214 210	806 215	432 732	1 036 319
Gevinst fra verdiregulering forretningseiendom	(1 337 792)	830 082	(1 534 810)	1 057 530	1 219 138
Gevinst fra verdiregulering hotell	(350 168)	-	(274 570)	-	-
Gevinst ved salg av forretningseiendom	6 969	-	7 174	-	9 281
Gevinst ved salg av hotell	(1 201)	-	28 149	-	-
Forretningseiendom	(1 099 732)	1 044 292	(1 044 752)	1 490 262	2 118 960
Hotell	(181 498)	-	77 327	-	145 838
Oslo Properties	(358)	-	(418)	-	(60)
Driftsresultat	(1 281 588)	1 044 292	(967 842)	1 490 262	2 264 738
Netto finansposter for forretningseiendom	(187 163)	(264 628)	(381 455)	(423 223)	(731 584)
Netto finansposter for hotell	(84 830)	-	(171 001)	-	(93 472)
Netto finansposter for Oslo Properties/oppkjøpsfinansiering	(61 435)	-	(119 150)	-	(65 836)
Finansielle instrumenter for forretningseiendom	369 854	362 085	302 566	420 071	292 564
Finansielle instrumenter for hotell	173 322	-	98 139	-	(15 815)
Netto finansposter	209 748	97 457	(270 901)	(3 151)	(614 143)
Forretningseiendom	(917 041)	1 141 749	(1 123 641)	1 487 110	1 679 940
Hotell	(93 006)	-	4 466	-	36 551
Oslo Properties/oppkjøpsfinansiering	(61 793)	-	(119 568)	-	(65 896)
Ordinært resultat før skatt	(1 071 840)	1 141 749	(1 238 744)	1 487 110	1 650 595
Skattekostnad	300 668	(319 690)	347 402	(416 391)	(460 736)
Resultat for perioden	(771 172)	822 060	(891 342)	1 070 719	1 189 859
Resultat tilordnet minoritet	90 002	(11 910)	46 744	(12 686)	(4 829)
Resultat etter minoritet	(681 169)	810 150	(844 598)	1 058 033	1 185 030

1) Norgani Hotels AS (hotell) og Oslo Properties AS (oppkjøpsfinansiering av Norgani Hotels AS) er konsolidert som en del av Norwegian Property ASA konsernet fra 24.09.2007.

KONSOLIDERT BALANSE

<i>Beløp i NOK 1.000</i>	6/30/2008	6/30/2007	12/31/2007
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Finansielle derivater	0	-	9 550
Goodwill	1 064 987	-	1 064 987
Investerings eiendom	28 166 509	17 198 851	31 113 889
Anlegg under utførelse	-	1 339 866	-
Andre varige driftsmidler	10 665	2 965	2 965
Aksjer og andeler	1 626	-	1 623
Fordringer	9 119	-	1 575
Anleggsmidler	29 252 906	18 541 682	32 194 589
Omløpsmidler			
Finansielle derivater	1 058 250	599 015	678 673
Selgers garantistillelse for fremtidige leieinntekter	3 233	45 406	6 200
Kundefordringer	291 910	167 477	186 369
Andre fordringer	138 052	41 646	180 780
Ikke innbetalt kapital, netto etter emisjonskostnader	2 340 000	-	-
Kontanter og kontantekvivalenter	323 915	1 100 340	635 476
Omløpsmidler	4 155 361	1 953 884	1 687 498
Sum eiendeler	33 408 267	20 495 567	33 882 087
EGENKAPITAL			
Innbetalt egenkapital	7 733 861	5 348 128	5 348 120
Annen egenkapital	(5 316)	(4 563)	7 818
Tilbakeholdt resultat	237 742	1 183 965	1 310 962
Minoritetsinteresser	1 607 041	57 520	1 688 867
- Forpliktelse til å kjøpe aksjer i datterselskap	(1 524 863)	-	(1 524 863)
Egenkapital	8 048 466	6 585 051	6 830 903
GJELD			
Langsiktig gjeld			
Utsatt skatt	1 110 400	499 017	1 521 767
Finansielle derivater	12 488	6 337	-
Rentebærende gjeld	21 161 393	3 237 915	21 733 946
Langsiktig gjeld	22 284 281	3 743 269	23 255 713
Kortsiktig gjeld			
Finansielle derivater	19 563	13 128	26 075
Rentebærende gjeld	761 593	9 622 782	1 498 193
Forpliktelse til å kjøpe aksjer i datterselskap	1 647 700	-	1 595 837
Leverandørgjeld	29 866	82 226	44 086
Annen gjeld	616 799	449 110	631 279
Kortsiktig gjeld	3 075 520	10 167 247	3 795 470
Sum gjeld	25 359 802	13 910 516	27 051 184
Sum egenkapital og gjeld	33 408 267	20 495 567	33 882 087

1) Se konsolidert oversikt over endringer i egenkapital.

2) Norwegian Property ASAs rentebærende forpliktelse (put/call opsjonsavtaler) om kjøp av aksjer i Oslo Properties AS.

KONSOLIDERT ENDRING I EGENKAPITAL

Beløp i NOK 1.000	Egenkapital som tilskrives selskapets aksjonærer						Total egenkapital
	Aksje-kapital	Overkurs-fond	Annen inn-betalt egen-kapital	Annen egen-kapital	Tilbake-holdt resultat	Minoritets-interesser	
Total egenkapital 31.12.2006	2 462 823	900 171	1 500 000	75 763	389 636	44 834	5 373 227
Kapitalforhøyelse, mars 2007	174 216	325 784					500 000
Emisjonskostnader, netto etter skatt		(13 932)					(13 932)
Utbetalt utbytte					(263 704)		(263 704)
Finansielle derivater				(68 887)			(68 887)
Periodens resultat					1 185 030	4 829	1 189 859
Minoritetsinteresser						1 639 203	1 639 203
Forpliktelse til å kjøpe aksjer i datterselskap						(1 524 863)	(1 524 863)
Total egenkapital 31.12.2007	2 637 039	1 212 022	1 500 000	6 876	1 310 962	164 003	6 830 903
Kapitalforhøyelse, juni 2008	1) 2 403 846	96 154					2 500 000
Emisjonskostnader, netto etter skatt		(115 200)					(115 200)
Finansielle derivater				(15 867)			(15 867)
Utbetalt utbytte					(263 704)		(263 704)
Valutaeffekter				3 675			3 675
Periodens resultat					(844 598)	(46 744)	(891 342)
Minoritetsinteresser					35 082	(35 082)	-
Total egenkapital 30.06.2008	5 040 885	1 192 976	1 500 000	(5 316)	237 742	82 178	8 048 466

1) Den ekstraordinære generalforsamlingen av 17. juni 2008 vedtok en kapitalforhøyelse på NOK 2 500 millioner. Et konsortium hadde gitt fulltegningsgaranti knyttet til kapitalforhøyelsen. Tegning av nye aksjer og registrering i Foretaksregisteret ble gjennomført i juli 2008.

KONSOLIDERT KONTANTSTRØM

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal		Hittil i år		Fjoråret
	01.04 - 30.06	2007	01.01 - 30.06	2007	01.01 - 31.12
Ordinært resultat før skatt	(1 071 839)	1 141 750	(1 238 743)	1 487 110	1 650 595
- Betalt skatt i perioden	-	-	-	-	(2 042)
+ Avskrivninger av varige driftsmidler	630	199	1 130	396	766
+/- Gevinst/tap ved salg av investeringseiendommer	(5 768)	-	(35 323)	-	(9 281)
-/+ Verdiendring investeringseiendommer	1 687 960	(830 082)	1 809 380	(1 057 530)	(1 219 138)
-/+ Endring i markedsverdi av finansielle derivater	(543 176)	(362 085)	(400 705)	(420 071)	(276 751)
+/- Netto finans ekskl. verdiendring for finansielle derivater	333 427	264 628	671 606	423 223	890 892
+/- Endring i kortsiktige poster	(43 298)	65 807	(146 971)	120 433	31 831
= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	357 936	280 216	660 374	553 560	1 066 873
+ Mottatt for salg av varige driftsmidler (investeringseiendommer)	1 267 545	-	1 346 849	-	227 393
- Betaling for kjøp av varige driftsmidler (investeringseiendommer)	(75 680)	(105 235)	(127 046)	(2 381 220)	(5 126 458)
- Betaling for kjøp av datterselskap	-	-	-	-	(3 464 347)
= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	1 191 865	(105 235)	1 219 803	(2 381 220)	(8 363 412)
+ Netto endring i rentebærende gjeld	(1 141 042)	109 270	(1 256 509)	1 883 110	7 236 878
- Netto finans ekskl. verdiendring for finansielle derivater	(333 427)	(264 628)	(671 606)	(423 223)	(890 892)
+ Kapitalforhøyelse	(0)	479 354	(0)	479 354	479 346
- Betalt utbytte	(263 704)	(263 704)	(263 704)	(263 704)	(263 704)
+/- Andre finansieringsaktiviteter	-	-	-	-	114 352
= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	(1 738 174)	60 292	(2 191 819)	1 675 537	6 675 979
= Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	(188 372)	235 273	(311 642)	(152 123)	(620 559)
+ Inngående balanse av kontanter og kontantekvivalenter	512 477	865 066	635 476	1 252 462	1 252 462
+/- Valutakurseffekter	(189)	-	82	-	3 573
Utgående balanse av kontanter og kontantekvivalenter	323 915	1 100 340	323 916	1 100 340	635 476