



NORWEGIAN PROPERTY

RAPPORT FOR FØRSTE HALVÅR 2009  
10. AUGUST 2009



## HOVEDPUNKTER 2. KVARTAL 2009

- Konsernets finansielle stilling er styrket gjennom den pågående finansielle restruktureringen. En rettet emisjon på NOK 1,2 milliarder ble fulltegnet i juni og det er lagt til rette for en etterfølgende reparasjonsemisjon med inntil NOK 300 millioner i august. Det er i tillegg inngått avtaler med konsernets bankforbindelser om forlengelse og kravsfrafall for covenants knyttet til eksisterende lånefasiliteter.
- Avtale med DnB NOR om forlengelse av eksisterende leiekontrakt på Aker Brygge til 2013 øker forutsigbarheten i kontantstrømmen, reduserer behovet for nyutleie i 2011 og synliggjør et attraktivt leienivå for Oslo CBD.
- Resultat før verdjusteringer var NOK 114,8 millioner (NOK 70,0 millioner)<sup>1</sup>. Resultat før skatt inkludert verdjusteringer var NOK -439,5 millioner (NOK -1 071,8 millioner).
  - Leieinntektene er for konsernet NOK 446,8 millioner i andre kvartal 2009. Justert for salg av eiendommer ligger nivået uendret i forhold til 2008, ved at leieøkningen for kontoreiendommene oppveier reduksjonen for hoteller
  - Ledigheten i kontorporteføljen er på 0,8 prosent
  - God kostnadskontroll og styrket operasjonell kontantstrøm
  - Finanskostnadene er redusert fra NOK 343 millioner i andre kvartal i fjor til NOK 260 millioner i år
  - Investeringer er redusert i takt med ferdigstillelse av flere store prosjekt i 2008
  - Verdijusteringen av eiendommene var negativ med 2,1 prosent i kvartalet (minus 1,3 prosent for forretningseiendommene og minus 3,3 prosent for hotellene)
  - Egenkapital per aksje er NOK 18,09. Nettoverdi etter EPRA-standard er NOK 23,26 per aksje

---

<sup>1</sup> Tall i parentes viser tall for samme periode i foregående år

## **MARKEDET**

### **LEIEMARKEDET FOR FORRETNINGSEIENDOMMER**

Usikkerheten knyttet til sentrale makroøkonomiske forhold og de realøkonomiske effektene av finanskrisen fortsatte gjennom andre kvartal 2009. Selv om tidligere pessimistiske anslag til blant BNP-fall og fremtidige arbeidsledighetsnivåer av enkelte har blitt justert i positiv retning, hersker det fremdeles usikkerhet til utviklingen. En ytterligere reduksjon i etterspørselen etter kontorlokaler og dermed økt andel ledige lokaler og tilhørende press på leieprisene må påregnes. Tilbud av ny kapasitet på kontorlokaler i markedet er begrenset sammenlignet med tidligere økonomiske sykler, selv om det nå og de to nærmeste årene ferdigstilles betydelig mer kapasitet enn for 2-3 år siden. Den generelle markeds- og kredittsituasjonen forventes å begrense igangsettelsen av nye prosjekter på noe lenger sikt. Kontorledigheten i Oslo forventes å stige frem mot 2011 til ca 8-9 prosent. Kontorleieprisene viser også en negativ utvikling, og i de fleste områder har leienivået falt. Tendensen med fremleie har økt noe i kvartalet, men uten at det har kommet store slike arealer til markedet. Denne tendensen forventes å tilta ytterligere i utvalgte områder utover året, med negativ påvirkning på blant annet markedsleienivået. Selv med nedjusterte forventninger til markedsleie, har Norwegian Property kontraktsbaserte leieinntekter som samlet anses å ligge noe under eksisterende markedsleier. Selskapets kontraktsportefølje vil i begrenset omfang ha forfall og reforhandlinger i 2009.

Norwegian Property har i slutten av andre kvartal 2009 inngått avtale med DnB NOR om forlengelse av eksisterende leiekontrakt på Aker Brygge til ny utløpsdato 31. mars 2013. Leiekontrakten omfatter 23 015 kvm kontor og 2 428 kvm lager, og avtalt leiepris er NOK 3 300 per kvm for kontor og NOK 1 600 per kvm for lager, gjeldende fra 28. september 2011. Leiebeløpene justeres årlig med 100 prosent KPI, basert på KPI-indeksen per 15. juni 2009. Forlengelsen er gjort på "as-is" vilkår, uten investeringer fra utleiers side. Forlengelsen utgjør en årlig økning i leieinntekten for denne leiekontrakten på ca NOK 10,1 millioner (14,5 prosent) målt i 2009-kroner, til NOK 79,8 millioner. DnB NOR flytter på sikt fra Aker Brygge, til sitt nye hovedkontor som er under bygging i Bjørvika. Ved forlengelsen av leiekontrakten har konsernet økt forutsigbarheten i kontantstrømmen for kontorporteføljen til markedsmessige vilkår og til en attraktiv leietaker. Konsernet har i dag meget lav ledighet i kontorporteføljen. Kontrakter for reforhandling vil fortsatt være på et lavt nivå i 2011 og 2012, og forlengelsen med DnB NOR bidrar til å forbedre forfallsprofilen for porteføljen av leiekontrakter for Norwegian Property.

### **HOTELLMARKEDET**

Den sterke utviklingen i hotellmarkedet i de nordiske land har vedvart over flere år med positiv utvikling både i form av økt belegg/etterspørsel og økte rompriser, men markedet har stagnert og gått noe tilbake siden fjerde kvartal 2008. I andre kvartal 2009 har denne tendensen fortsatt og omsetningen har vist en videre nedgang, særlig for de dyreste hotellene og hoteller i de store byene. Det er forventet at markedsforholdene for hotell i 2009 og 2010 vil forbli krevende, og at det finske markedet vil ha en noe senere innhenting enn de øvrige markedene. Tilbudssiden øker også frem mot 2011, spesielt i hovedstedsregionene i Norge, Sverige og Danmark, som kan forverre markedet ytterligere dersom etterspørselen fortsatt reduseres

### **TRANSAKSJONSMARKEDET**

Det har vært få transaksjoner i markedet for næringseiendom i det norske markedet også i andre kvartal. Det er noe mer aktivitet i markedet for mindre næringseiendommer med noe perifer beliggenhet, spesielt innenfor handel og lager, og da som høy-yield transaksjoner. Potensielle norske og utenlandske kjøpere med tilgjengelig finansiering har forsøkt å posisjonere seg for et marked med svært stressede selgere og/eller tvangssalg, et marked som hittil har vært nærmest ubetydelig. Andre potensielle kjøpere begrenses fremdeles av tilgang på fremmedkapitalfinansiering, og selv om kredittmarginer generelt har gått noe ned i kvartalet har ikke dette ført til økt utlånsvillighet hos bankene. Markedet er fremdeles preget av generell usikkerhet hos de fleste aktører (inkludert bankene) med få transaksjoner. En vesentlig endring i transaksjonsmarkedet er ikke ventet før lånefinansiering blir mer tilgjengelig med et noe mer normalisert marginpåslag.

## **FINANSIELL RESTRUKTURERING**

Norwegian Property har våren 2009 arbeidet med en finansiell restrukturering. En ekstraordinær generalforsamling vedtok den 24. juni 2009 en rettet emisjon på 201,6 millioner tegnede aksjer, samt en etterfølgende reparasjonsemisjon på inntil 50 millioner aksjer, begge med tegningskurs på 6,00 kroner per aksje. Restruktureringen ventes å bli gjennomført i tredje kvartal 2009, og vil gi et emisjonsproveny på mellom NOK 1 200 millioner og 1 500 millioner. Antall aksjer vil etter gjennomført emisjon øke fra 201,6 millioner til mellom 403,2 og 453,2 millioner aksjer. Emisjonsprovenyet blir benyttet til å betale ned gjeld for å styrke selskapets finansielle stilling. Det er samtidig forhandlet frem lettelsler i lånebetingelser, mindre justeringer av marginer og forlengelser av

Løpetiden for konsernets lånefasiliteter.

Emisjonen er betinget av gjennomføring av en aksjekapitalnedsettelse i Norwegian Property ASA ved at pålydende per aksje settes ned fra NOK 25 til NOK 0,50. Nedsettelsesbeløpet overføres til annen egenkapital. Kreditorfristen ved nedsettelsen løper til 25. august.

I tillegg til styrkingen av egenkapitalen er følgende endringer i eksisterende låneavtaler avtalt med konsernets hovedbankeforbindelser:

- i) Forlengelse av Oslo Properties oppkjøpsfinansiering på initielt NOK 1,7 milliarder fra opprinnelig forfall i oktober 2010 til nytt forfall i juni 2012. Kravsfracfall for Loan To Value (LTV) til og med 30. juni 2011, samt justerte nivåer for LTV og Interest Coverage Ratio (ICR) etter dette. Fasiliteten nedreguleres med NOK 700 millioner<sup>2</sup>.
- ii) Kravsfracfall for konsernets LTV for den opprinnelige NOK 11 milliarder låne-/kredittfasiliteten til og med 30. juni 2011. ICR kravet forblir ujustert til forfall. Fasiliteten nedreguleres med NOK 400 millioner<sup>3</sup>.
- iii) Forlengelse på tre år til 2012 av SEK 565 millioner lånet med opprinnelig forfall i september 2009.
- iv) Sikret tilgjengelig finansiering for nedbetaling av obligasjonslån som forfaller i mars 2010.

Norwegian Property har også inngått en endringsavtale med Fearnley syndikatet hvorpå put-opsjonen relatert til fire danske hoteller først kan bli utøvet fra 1. mars 2011 (istedenfor 1. januar 2010) og frem til 31. desember 2012, med en tre måneders oppgjørperiode (istedenfor 30 dager).

For ytterligere informasjon vises det til emisjonsprospekt.

## FINANSIELLE RESULTATER

### REGNSKAPSPRINSIPPER OG KONSOLIDERTE ENHETER

Halvårsrapporten er utarbeidet i samsvar med IAS 34 – delårsrapportering. Perioderesultatene utarbeides i samsvar med gjeldende IFRS-standarder og fortolkninger. Regnskapsprinsippene benyttet i utarbeidelsen av dette perioderegnskapet er i samsvar med de prinsipper som ble benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet for 2008. Solgte eiendommer er inkludert i regnskapet frem til slutføring av transaksjonene<sup>4</sup>. Rapporten er ikke revidert.

---

<sup>2</sup> Nedbetalingen øker til maksimalt NOK 900 millioner dersom reparasjonsemisjonen gir et ytterligere emisjonsproveny på maksimalt NOK 300 millioner.

<sup>3</sup> Nedbetalingen øker til maksimalt NOK 500 millioner dersom reparasjonsemisjonen gir et ytterligere emisjonsproveny på maksimalt NOK 300 millioner.

<sup>4</sup> Eiendommen Grev Wedels plass 9 ble avtalt solgt i september 2008 og transaksjonen ble slutført den 15. januar. I februar 2009 ble det inngått avtale om salg av eiendommen Drammensveien 144, med slutføring av transaksjonen den 9. mars. Utkjøp av forpliktelse til å overta hotellet Park Inn ved ferdigstillelse er gjennomført den 11. februar.

## NØKKELTALL

NOK millioner	2. kvartal 01.04 - 30.06		Hittil i år 01.01 - 30.06		Fjoråret 01.01 - 31.12
	2009	2008	2009	2008	2008
<b>Resultat</b>					
Brutto leieinntekt	446,8	474,1	892,5	946,2	1 866,8
Driftsresultat	(259,6)	(1 281,6)	(657,8)	(967,8)	(2 591,0)
Driftsresultat før verdiendringer	372,5	400,6	749,5	806,2	1 583,1
Resultat før skatt og verdiendringer	114,8	70,0	219,9	140,3	312,2
Resultat før skatt	(439,5)	(1 071,8)	(1 373,3)	(1 238,7)	(5 118,9)
Resultat etter skatt	(394,0)	(771,2)	(1 193,5)	(891,3)	(4 190,7)
<b>Balanse</b>					
Markedsverdi av investeringsporteføljen	24 442,6	28 166,5			27 312,6
Egenkapital	3 647,2	8 048,5			5 001,2
Rentebærende gjeld	20 291,8	21 923,0			21 840,6
Egenkapital %	14,2 %	24,1 %			17,3 %
Egenkapitalavkastning før skatt (annualisert)	-46,0 %	-58,0 %	-63,5 %	-33,3 %	-86,5 %
<b>Kontantstrøm</b>					
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	368,9	357,9	676,3	660,4	1 715,7
Kontanter og kontantekvivalenter	231,2	323,9			174,2
<b>Nøkkeltall, aksjer</b>					
Antall utstedte aksjer	2)	#	201 635 407	201 635 407	201 635 407
Gjennomsnittlig antall aksjer i perioden		#	201 635 407	119 217 825	157 236 500
Resultat før skatt per aksje			(2,18)	(8,99)	(32,56)
Ordinær fortjeneste per aksje (EPS)	3)		(1,95)	(6,47)	(26,65)
Operasjonell kontantstrøm per aksje			1,83	3,00	10,91
Rentebærende gjeld per aksje			100,64	108,73	108,32
Bokført verdi av egenkapitalen per aksje			18,09	39,51	24,80
Utsatt skatt relatert til eiendom per aksje			6,16	9,09	7,47
Goodwill per aksje			(3,49)	(5,28)	(4,39)
Finansielle instrument per aksje			2,50	(3,66)	2,25
Netto eiendeler per aksje (EPRA)	4)		23,26	39,65	30,14

1) Ikke inklusiv forpliktelsen til å kjøpe aksjer i Oslo Properties AS per 30. juni 2008 (NOK 1 647,7 millioner).

2) Per 30. juni 2008 Inkluderer antall aksjer emisjon med fulltegningsgaranti av 96 153 846 aksjer vedtatt i juni 2008 og endelig tegnet og registrert i juli 2008.

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, -goodwil 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 NOK 446,8 millioner (NOK 474,1 millioner). NOK 8,7 millioner av nedgangen er relatert til forretningseiendommer og NOK 18,7 millioner til hoteller. Justert for solgte eiendommer er inntektene i andre kvartal fra forretningseiendommer økt med NOK 13 millioner sammenlignet med samme periode i 2008.

Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader er redusert til NOK 35,6 millioner i kvartalet (NOK 36,4 millioner). Gruppe- og administrative kostnader økte til NOK 38,7 millioner (NOK 37,1 millioner), og er påvirket av den finansielle restrukturering i perioden. Engangskostnader er belastet regnskapet i andre kvartal med ca. NOK 6 millioner. Driftsresultat før verdiendringer av investeringseiendommer var NOK 372,5 millioner (NOK 400,6 millioner).

Verdijusteringer av eiendomsporteføljen var NOK -557,6 millioner (NOK -1 688,0 millioner). Se egen seksjon om verdivurdering av investeringseiendom. En nedskrivning av goodwill på NOK 74,5 millioner, relatert til en reduksjon i utsatt skatt på investeringseiendom i Norgani Hotels, er belastet regnskapet i andre kvartal.

Netto finansposter var NOK -179,9 millioner (NOK 209,7 millioner) i andre kvartal. Finanskostnadene er på grunn av redusert gjeld og noe lavere gjennomsnittlige renter NOK 82,9 millioner lavere enn i fjor og kom på NOK 260,4 millioner i andre kvartal i år. Finanskostnader knyttet til oppkjøpsfinansieringen for Norgani Hotels/Oslo Properties var NOK 22,4 millioner. Resultatelementet knyttet til finansielle derivater hadde en positiv verdiendringer tilsvarende NOK 80,0 millioner. Gevinsten er hovedsakelig relatert til en økning i langsiktige markedsrenter i andre kvartal i år og veier også opp for kostnaden knyttet til avtalen med Fearnley syndikatet. I 2008 hadde konsernets finansielle derivater en betydelig positiv effekt gjennom en verdistigning på NOK 543,2 millioner.

Resultat før skatt i andre kvartal var NOK -439,5 millioner (NOK -1 071,8 millioner). Beregnet skatt var NOK -45,4 millioner (NOK

-300,7 millioner), hovedsakelig relatert til endringer i utsatt skatt som ikke har kontantstrømseffekt. Resultat etter skatt for perioden var dermed NOK -394,0 millioner (NOK -771,2 millioner).

## RESULTAT FOR FØRSTE HALVÅR

Brutto leieinntekter for første halvår var NOK 892,5 millioner (NOK 946,2 millioner). Omsetningen for kontorsegmentet økte med 5,5 prosent mot samme periode i fjor justert for salg av eiendommer. Omsetningen for hotellene ble tilsvarende redusert med 6,8 prosent.

Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader de første seks månedene var NOK 70,9 millioner (NOK 74,0 millioner). Gruppe- og administrative kostnader utgjorde NOK 72,1 millioner (NOK 66,0 millioner). Økningen kan tilskrives kostnader knyttet til den pågående finansielle restrukturering. Driftsresultat før verdiendringer av investeringseiendommer var NOK 749,5 millioner (NOK 806,2 millioner). Reduksjonen er først og fremst relatert til salg av forretningseiendommer og redusert omsetning innenfor hotellsegmentet.

Verdijusteringer av eiendomsporteføljen var NOK -1 204,9 millioner (NOK -1 809,4 millioner). En nedskrivning av goodwill på NOK 212,2 millioner, relatert til en reduksjon i utsatt skatt på investeringseiendom i Norgani Hotels, er belastet regnskapet i første halvår. Salget av forretningseiendommene Grev Wedels plass 9 og Drammensveien 144 er gjennomført i første halvår 2009. Konsernet har bokført gevinst ved salg av investeringseiendom med NOK 10,0 millioner i perioden (NOK 35,3 millioner), i tillegg til valutagevinster relatert til solgte eiendommer på NOK 25 millioner bokført som finansinntekter.

Netto finansposter var NOK -715,6 millioner (NOK -270,9 millioner) i første halvår. Netto finansposter inkluderer NOK -209,0 millioner (NOK 400,7 millioner) i verdiendringer for finansielle derivater. Finanskostnader knyttet til oppkjøpsfinansieringen for Norgani Hotels/Oslo Properties var NOK 48,0 millioner.

Resultat før skatt i første halvår var NOK -1 373,3 millioner (NOK -1 238,7 millioner). Beregnet skatt var NOK -179,8 millioner (NOK -347,4 millioner), hovedsakelig relatert til endringer i utsatt skatt som ikke har kontantstrømseffekt. Resultat etter skatt for perioden var dermed NOK -1 193,5 millioner (NOK -891,3 millioner).

## VERDIVURDERING AV EIENDOMMENE

To uavhengige verdsetterer har for porteføljen av forretningseiendommer, basert på samme metodikk og prinsipper som for tidligere perioder, utført en uavhengig verddivurdering. Reduserte forventninger til fremtidig markedsleie etter utløp av eksisterende leiekontrakter og høyere avkastningskrav har hatt en negativ effekt på verddivurderingene i andre kvartal. Konsernets portefølje av forretningseiendommer, før justering for utsatt skatt, er redusert med 1,3 prosent fra 31. mars 2009 og blitt verdsatt til NOK 14 981 millioner per 30. juni 2009. NOK -199,5 millioner er belastet resultatet i andre kvartal.

Porteføljen av hotelleiendommer er også vurdert av to eksterne rådgivere, som har konkludert med en negativ verdijustering på 3,3 prosent i forhold til 31. mars 2009, tilsvarende en samlet verdi for hotellporteføljen på NOK 9 675 millioner. Det er regnskapsført en verdijustering for hotellporteføljen på NOK -358,1 millioner i andre kvartal. I balansen er verdien av eiendommene øket noe som en konsekvens av at kronen er svekket mot annen valuta i kvartalet.

Samlet er eiendomsverdiene justert ned med 2,1 prosent til NOK 24 443 millioner per 30. juni 2009 (etter justering for skatteeffekter). I andre kvartal i fjor var samlet verdijustering av eiendommene negativ med NOK 1 688 millioner.

## KONTANTSTRØM

Netto operasjonell kontantstrøm før finansposter var NOK 368,9 millioner (NOK 357,9 millioner) i andre kvartal. Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter var NOK -21,9 millioner (NOK 1 191,9 millioner). Utbetalinger knyttet til investeringsaktiviteter i andre kvartal 2009 gjelder hovedsakelig ordinære driftsinvesteringer knyttet til gruppens eiendommer, mens det i 2008 ble gjennomført salg av investeringseiendom. Netto negativ kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter var NOK 342,3 millioner (NOK 1 738,2 millioner), relatert til finanskostnader og nedbetaling av gjeld. Netto endring i kontantbeholdningen i andre kvartal var NOK 4,7 millioner (NOK -188,4 millioner).

## BALANSE

Kontantbeholdning per 30. juni 2009 var NOK 231,2 millioner (NOK 323,9 millioner per 30. juni 2008). I tillegg hadde konsernet NOK

361 millioner i ubenyttede kredittfasiliteter. Total egenkapital var NOK 3 647 millioner (NOK 8 048 millioner), som tilsvarer en egenkapitalandel på 14,2 prosent (24,1 prosent). Bokført egenkapital per aksje var NOK 18,09 (NOK 39,51). Egenkapital per aksje basert på EPRAs standard var NOK 23,26 (NOK 39,65).

## FINANSIERING

Total rentebærende gjeld før balanseførte kostnader per 30. juni 2009 var NOK 20 323 millioner (NOK 21 972 millioner). Rentebærende gjeld er nedbetalt med NOK 85 millioner i andre kvartal. Som følge av endringer i valutakurser er Norganis gjeld i utenlandsk valuta omregnet til norske kroner øket med NOK 61 millioner i kvartalet. Denne økningen har en tilsvarende positiv effekt på den bokførte verdien av hotelleiendommene.

<b>Rentebærende gjeld og sikring</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
Rentebærende gjeld, ekskl. kostnader (NOK millioner)	20 323	21 972	21 879
Sikringsgrad	101 %	72 %	84 %
Ubenyttet trekkfasilitet (NOK millioner)	361	357	521
Gjennomsnittlig gjenstående løpetid, sikring (år)	3,5	4,9	4,5
Gjennomsnittlig rente (inkl. margin)	4,99 %	5,50 %	5,84 %
Gjennomsnittlig margin	0,90 %	0,78 %	0,81 %
Gjennomsnittlig gjenstående løpetid, lån (år)	2,8	4,3	3,9
Verdi eiendommer (NOK millioner)	24 656	28 512	27 574
Lån/Verdi	82,4 %	77,1 %	79,3 %

Verdi eiendommer er oppgitt før skattemessige justeringer

I løpet av 2008 reduserte Norwegian Property eksponeringen mot flytende rente, og konsernet har full sikring av renteeksponeringen for 2009. Gjennomsnittlig rentekostnad forventes å være lavere i 2009 sammenlignet med året før.

## EIENDOMSPORTEFØLJEN

### FORRETNINGSEIENDOMMER

Ved utgangen av kvartalet eide Norwegian Property 48 kontor- og forretningseiendommer. Eiendommene er hovedsaklig lokalisert i sentrale deler av Oslo (85,9 prosent av brutto leieinntekter) og i Stavanger (14,1 prosent av brutto leieinntekter). Gruppens eiendommer omfatter hovedsakelig kontorlokaler, lager og parkering i tilknytning til kontorarealene og forretnings- og serveringsarealer.

Total kontraktsfestet leieinntekt for kontorporteføljen var NOK 1 053 millioner. Gjennomsnittlig leiejusteringsfaktor for konsumprisindeks er 97 prosent. Total ledighet i porteføljen er 0,8 prosent. Gjennomsnittlig gjenstående løpetid for leiekontraktene er 5,2 år. I verdivurdering av eiendomsporteføljen er dagens markedsleie estimert omkring 8,1 prosent høyere enn gjennomsnittlig kontraktsleie.

Total verdi av kontorporteføljen er vurdert til NOK 14 981 millioner per 30. juni 2009. Basert på de betalbare leiene tilsvarer det en implisitt netto yield på 6,6 prosent basert på kontraktsbaserte leieinntekter for 2009, når det forutsettes en eiendomskostnad på 5,6 prosent på eiendomsnivå. Hvis markedsleie hensyntas er netto yield 7,2 prosent.

### HOTELLER

Norganis portefølje omfatter 73 hoteller og ett konferansesenter med totalt 12 879 rom. Samlet areal for hotellporteføljen er 671 480 kvadratmeter. Hotellporteføljens fordeling på land og operatør fremgår av tabellen under.

<u>Geografisk splitt</u>	<u>Rom</u>	<u>Omsetning</u>	<u>Operatør</u>	<u>Rom</u>	<u>Omsetning</u>
Norway	19 %	23 %	Scandic (inkludert Hilton)	60 %	63 %
Sweden	54 %	45 %	Choice	21 %	22 %
Finland	24 %	28 %	Rezidor	5 %	6 %
Denmark	3 %	4 %	First	3 %	2 %
			Best Western	2 %	1 %
			Rica	2 %	2 %
			Andre	7 %	5 %

Med unntak av ett hotell er alle leiekontraktene omsetningsbasert, med differensierte satser for losjinntekter og andre inntekter. De fleste kontraktene har garantileier, i gjennomsnitt totalt tilsvarende omkring 80 prosent av bruttoleien for 2008. Minimumsleien blir årlig justert på bakgrunn av utviklingen i konsumprisindeksen, og for å reflektere eventuelle større oppgraderinger av eiendommene. For enkelte hoteller foreligger det selgergarantier hvor selger vil kompensere eventuell forskjell mellom omsetningsbasert leie og eventuell garantileie. Gjennomsnittlig gjenstående løpetid for leiekontraktene er 9,7 år.

## RISIKO- OG USIKKERHETSFAKTORER

Den generelle økonomiske utviklingen vil påvirke tilbud og etterspørsel etter kontorlokaler og hotellrom. Norwegian Property overvåker relevante markeder, og søker aktivt å redusere porteføljens eksponering mot svingninger i rammebetingelsene, blant annet gjennom tett kundeoppfølging og porteføljestyling. På kontorsiden har konsernet blant annet inngått langsiktige avtaler med inflasjonsjusterte leier. Hotelleiendommene er hovedsakelig utleid basert på omsetningsbaserte leier, og vesentlige endringer i etterspørselen etter hotellrom vil, justert for minimumspriser og selgergarantier, påvirke leieinntektene.

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. Norwegian Property's leietakere er i stor grad velrenommerte selskaper og offentlige institusjoner. Forvaltning og drift av eiendommene er håndtert av anerkjente aktører og følges tett opp fra Norwegian Property. Konsernet har det siste halvåret intensivert den direkte kundepleien i tillegg til en tettere oppfølging av driften for å bedre kunnskapen om leietakerne, sikre høy trivsel og for å forbedre mulighetene for forlengelse av leieforholdene ved reforhandling.

Finansiell risiko påvirker tilgangen på kapital og kapitalkostnaden. Forventet utvikling i markedet sammen med endringer i finansielle parametre påvirker inntjening og verdiutviklingen for eiendomsporteføljen, og kan dersom fallet vedvarer bidra til å svekke konsernets evne til å oppfylle forpliktelser i låneavtaler (covenants). Konsernet søker å kontrollere dette gjennom god finansiell planlegging og styring.

## NÆRSTÅENDE PARTER

Det er ikke gjennomført transaksjoner med nærstående eller foretatt endringer i transaksjoner med nærstående beskrevet i siste årsrapport i løpet av de første seks månedene, som vurderes å ha hatt vesentlig betydning på virksomhetens finansielle stilling eller resultater.

## AKSJONÆRER

Totalt antall aksjer utstedt, før emisjonene som gjennomføres i tredje kvartal 2009, er 201 635 416. Den planlagte emisjonen vil, når den gjennomføres i august/september, medføre over en dobling av antall aksjer og innebære endringer i konsernets aksjonærstruktur. Selskapet hadde ved utgangen av andre kvartal 2 453 registrerte aksjonærer, som tilsvarer en økning på 24 prosent sammenlignet med utgangen av første kvartal 2009. Likviditeten i aksjen er god. Antall aksjer omsatt per dag ligger ved utløpet av andre kvartal på nærmere 1,5 millioner (3 måneders glidende gjennomsnitt). Under følger en oversikt over de største aksjonærene slik disse er registrert i Verdipapirsentralen (VPS)<sup>5</sup>:

<sup>5</sup> Oversikten reflekterer ikke aksjonærstrukturen etter den rettede emisjonen og den påfølgende reparasjonsemisjonen.



## 20 største aksjonærer

Navn	Andel %	Beholdning	Kto type	Nasjonalitet
AWILHELMSSEN CAPITAL OMLØP	11,53	23 254 334		NOR
CANICA AS	4,59	9 246 467		NOR
CREDIT SUISSE SECURI (EUROPE) PRIME BROKE	3,95	7 955 885	NOM	GBR
TRONDHEIM KOMMUNALE	3,07	6 199 700		NOR
VITAL FORSIKRING ASA OMLØPSMIDLER	3,02	6 089 907		NOR
REKA AS	2,98	6 000 000		NOR
BANK OF NEW YORK MEL S/A ALPINE INTL REAL	2,78	5 604 698		USA
FRAM HOLDING AS	2,73	5 500 000		NOR
AWECO INVEST AS	2,72	5 486 765		NOR
BANK OF NEW YORK MEL S/A ALPINE GLOBAL PR	1,90	3 832 520		USA
FRAM REALINVEST AS	1,74	3 500 000		NOR
OPPLYSNINGSVESENETS JILL NORDAHL	1,47	2 962 731		NOR
SKAGEN VEKST	1,47	2 958 000		NOR
SEB ENSKILDA ASA EGENHANDELSKONTO	1,46	2 944 172		NOR
FGCS NV RE TREATY FORTIS GLOBAL CUSTOD	1,41	2 833 283	NOM	NLD
VERDIPAPIRFOND ODIN	1,26	2 539 500		NOR
CITIBANK N.A. (LONDO GENERAL IRISH RES.-T	1,16	2 344 000	NOM	IRL
MP PENSJON	1,14	2 302 819		NOR
ARCTIC SECURITIES AS MEGLERKONTO	1,02	2 053 900	MEG	NOR
WENAASGRUPPEN AS	0,96	1 932 219		NOR
	<b>52,36</b>	<b>105 540 900</b>		

## ORGANISASJON

Petter Jansen meddelte styret den 25. mai at han ønsker avløsning som administrerende direktør i Norwegian Property ASA. Jansen har ledet selskapet siden oppstarten sommeren 2006. I forbindelse med tiltredelsen var det som et utgangspunkt avtalt med daværende styreleder et tidsperspektiv på tre år for hovedoppgaven med å bygge et nytt børsnotert eiendomsselskap. Selskapet er nå på vei inn i en ny fase og Jansen har funnet det naturlig at en ny leder utvikler selskapet videre. Jansen har sagt seg villig til å stå i stillingen frem til ny leder er på plass.

## FREMTIDSUTSIKTER

Den vedtatte emisjonen og de reforhandlede låneavtalene vil styrke konsernets balanse og sikre den finansielle posisjonen. Hovedfokus fremover vil derfor være på drift, og på å posisjonere konsernet i markedet. For kontorporteføljen har arbeidet med å reforhandle leieavtaler til et forbedret leienivå og å opprettholde en lav ledighet vært prioritert. Innenfor hotellporteføljen vil hovedfokus være på samarbeid med operatørene for å maksimere inntjeningen og videreføre konsernets sterke kostnadskontroll.

Usikkerheten knyttet til sentrale makroøkonomiske forhold og de realøkonomiske effektene av finanskrisen fortsatte gjennom andre kvartal 2009. For hotell og kontor viser henholdsvis RevPAR og markedsleie fortsatt en negativ utvikling. I kontorsegmentet har Norwegian Property en sterk posisjon preget av lav ledighet, lange kontrakter og med et underliggende potensial for økende leienivå. Forlengelsen av avtalen med DnB NOR har synliggjort et attraktivt leienivå for Oslo CBD. Hotellsektoren opplever en nedgangsperiode, som for Norgani ventes å få begrenset effekt gjennom garantieleieavtaler og selgergarantier. Spesielt i tider med en krevende markedssituasjon er oppfølging av kunderelasjoner viktig, og selskapet vil fortsette å ha stort fokus på dette også fremover.

### Norwegian Property ASA

Styret, 9. august 2009

For ytterligere informasjon om Norwegian Property, inkludert presentasjonsmateriale tilhørende denne kvartalsrapporten, samt finansiell kalender, se [www.npro.no](http://www.npro.no)

## ERKLÆRING FRA STYRET OG DAGLIG LEDER

Styret og daglig leder har i dag behandlet og fastsatt halvårsberetningen og det sammendratte konsoliderte halvårsregnskapet for Norwegian Property ASA per 30. juni 2009 og for 1. halvår 2009 inklusive sammendratte konsoliderte sammenligningstall per 30. juni 2008 og for 1. halvår 2008.

Halvårsrapporten er avlagt i samsvar med kravene i IAS 34 Delårsrapportering som fastsatt av EU samt norske tilleggskrav i verdipapirhandelloven.

Etter styret og daglig leders beste overbevisning er halvårsregnskapet for 2009 utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder, og opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av konsernets eiendeler, gjeld og finansielle stilling og resultat som helhet per 30. juni 2009 og 30. juni 2008. Etter styret og daglig leders beste overbevisning gir halvårsberetningen en rettviseende oversikt over viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på halvårsregnskapet. Etter styret og daglig leders beste overbevisning gir også beskrivelsen av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode, samt beskrivelsen av nærstående vesentlige transaksjoner, en rettviseende oversikt.

Oslo, 9. august 2009

Tormod Hermansen	Harald Grimsrud	Gry Mølleskog	Nils K. Selte	Synne Syrrist
Styrets leder	Styrets nestleder	Styremedlem	Styremedlem	Styremedlem

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
	2009	2008	2009	2008	2008
<b>Leieinntekter</b>	446 783	474 134	892 504	946 193	1 866 774
<b>Brutto leieinntekter</b>	<b>446 783</b>	<b>474 134</b>	<b>892 504</b>	<b>946 193</b>	<b>1 866 774</b>
Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader	(35 552)	(36 391)	(70 907)	(74 012)	(152 151)
Andre driftskostnader	(38 690)	(37 139)	(72 137)	(65 966)	(131 562)
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>(74 242)</b>	<b>(73 530)</b>	<b>(143 045)</b>	<b>(139 978)</b>	<b>(283 713)</b>
<b>Driftsresultat før verdiendringer</b>	<b>372 541</b>	<b>400 604</b>	<b>749 459</b>	<b>806 215</b>	<b>1 583 062</b>
Verdiendring investeringseiendommer	(557 645)	(1 687 960)	(1 204 924)	(1 809 380)	(3 987 503)
Gevinst ved salg av investeringsiendommer	-	5 768	9 954	35 323	34 362
Nedskrivning goodwill	(74 471)	-	(212 245)	-	(220 968)
<b>Driftsresultat</b>	<b>(259 576)</b>	<b>(1 281 588)</b>	<b>(657 756)</b>	<b>(967 842)</b>	<b>(2 591 047)</b>
Finansinntekt	517	9 942	30 603	16 024	26 627
Finanskostnad	(260 432)	(343 370)	(537 199)	(687 630)	(1 353 046)
Endring i markedsverdi finansielle instrumenter	80 024	543 176	(208 987)	400 705	(1 201 439)
<b>Netto finansposter</b>	<b>(179 891)</b>	<b>209 748</b>	<b>(715 582)</b>	<b>(270 901)</b>	<b>(2 527 858)</b>
<b>Resultat før skatt</b>	<b>(439 466)</b>	<b>(1 071 840)</b>	<b>(1 373 338)</b>	<b>(1 238 743)</b>	<b>(5 118 905)</b>
Skattekostnad	45 441	300 668	179 841	347 402	928 194
<b>Resultat etter skatt</b>	<b>(394 026)</b>	<b>(771 172)</b>	<b>(1 193 497)</b>	<b>(891 342)</b>	<b>(4 190 711)</b>
<b>Andre inntekter og kostnader</b>					
Finansielle derivater	(9 847)	(7 343)	117 156	(22 038)	(81 118)
Skatteeffekt knyttet til andre inntekter og kostnader	2 757	2 056	(32 804)	6 171	22 713
Valutaeffekter	47 049	(27 718)	(244 850)	3 675	442 295
<b>Totale andre inntekter og kostnader</b>	<b>39 959</b>	<b>(33 005)</b>	<b>(160 498)</b>	<b>(12 192)</b>	<b>383 890</b>
<b>Totalresultat</b>	<b>(354 067)</b>	<b>(804 177)</b>	<b>(1 353 995)</b>	<b>(903 534)</b>	<b>(3 806 822)</b>
Hvorav minoritetsinteresser	-	(90 002)	-	(46 744)	(132 322)

## FORRETNINGSOMRÅDER

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal		Hittil i år		Fjoråret
	01.04 - 30.06		01.01 - 30.06		01.01 - 31.12
	2009	2008	2009	2008	2008
<b>Forretningseiendom</b>	259 115	267 783	524 032	550 993	1 079 420
<b>Hotell</b>	187 668	206 351	368 472	395 200	787 354
<b>Brutto leieinntekter</b>	<b>446 783</b>	<b>474 134</b>	<b>892 504</b>	<b>946 193</b>	<b>1 866 774</b>
Forretningseiendom	(15 746)	(19 774)	(32 573)	(37 178)	(70 985)
Hotell	(19 807)	(16 617)	(38 334)	(36 834)	(81 165)
<b>Vedlikehold og eiendomsrelaterte kostnader</b>	<b>(35 552)</b>	<b>(36 391)</b>	<b>(70 907)</b>	<b>(74 012)</b>	<b>(152 151)</b>
Forretningseiendom	(19 516)	(16 918)	(37 028)	(30 931)	(60 728)
Hotell	(19 114)	(19 864)	(34 984)	(34 617)	(69 766)
Oslo Properties	(60)	(358)	(124)	(418)	(1 067)
<b>Andre driftskostnader</b>	<b>(38 690)</b>	<b>(37 139)</b>	<b>(72 137)</b>	<b>(65 966)</b>	<b>(131 562)</b>
<b>Forretningseiendom</b>	<b>223 854</b>	<b>231 091</b>	<b>454 430</b>	<b>482 884</b>	<b>947 707</b>
<b>Hotell</b>	<b>148 747</b>	<b>169 871</b>	<b>295 154</b>	<b>323 749</b>	<b>636 423</b>
<b>Oslo Properties</b>	<b>(60)</b>	<b>(358)</b>	<b>(124)</b>	<b>(418)</b>	<b>(1 067)</b>
<b>Driftsresultat før verdiendringer</b>	<b>372 541</b>	<b>400 604</b>	<b>749 459</b>	<b>806 215</b>	<b>1 583 062</b>
Gevinst fra verdiregulering forretningseiendom	(199 496)	(1 337 792)	(514 944)	(1 534 810)	(2 905 192)
Gevinst fra verdiregulering hotell	(358 149)	(350 168)	(689 980)	(274 570)	(1 082 311)
Gevinst ved salg av forretningseiendom	-	6 969	9 954	7 174	7 174
Gevinst ved salg av hotell	-	(1 201)	-	28 149	27 188
Nedskrivning goodwill	(74 471)	-	(212 245)	-	(220 968)
<b>Forretningseiendom</b>	<b>24 358</b>	<b>(1 099 732)</b>	<b>(50 560)</b>	<b>(1 044 752)</b>	<b>(1 950 312)</b>
<b>Hotell</b>	<b>(283 873)</b>	<b>(181 498)</b>	<b>(607 072)</b>	<b>77 327</b>	<b>(639 668)</b>
<b>Oslo Properties</b>	<b>(60)</b>	<b>(358)</b>	<b>(124)</b>	<b>(418)</b>	<b>(1 067)</b>
<b>Driftsresultat</b>	<b>(259 575)</b>	<b>(1 281 588)</b>	<b>(657 756)</b>	<b>(967 842)</b>	<b>(2 591 048)</b>
Netto finansposter for forretningseiendom	(153 701)	(187 163)	(287 781)	(381 455)	(767 453)
Netto finansposter for hotell	(83 867)	(84 830)	(170 967)	(171 001)	(351 595)
Netto finansposter for Oslo Properties/oppkjøpsfinansiering	(22 347)	(61 435)	(47 848)	(119 150)	(207 370)
Finansielle instrumenter for forretningseiendom	59 213	369 854	(137 316)	302 566	(763 635)
Finansielle instrumenter for hotell	20 812	173 322	(71 671)	98 139	(437 804)
<b>Netto finansposter</b>	<b>(179 890)</b>	<b>209 748</b>	<b>(715 582)</b>	<b>(270 901)</b>	<b>(2 527 858)</b>
<b>Forretningseiendom</b>	<b>(70 131)</b>	<b>(917 041)</b>	<b>(475 657)</b>	<b>(1 123 641)</b>	<b>(3 481 400)</b>
<b>Hotell</b>	<b>(346 928)</b>	<b>(93 006)</b>	<b>(849 709)</b>	<b>4 466</b>	<b>(1 429 068)</b>
<b>Oslo Properties/oppkjøpsfinansiering</b>	<b>(22 407)</b>	<b>(61 793)</b>	<b>(47 972)</b>	<b>(119 568)</b>	<b>(208 437)</b>
<b>Resultat før skatt</b>	<b>(439 466)</b>	<b>(1 071 840)</b>	<b>(1 373 338)</b>	<b>(1 238 744)</b>	<b>(5 118 905)</b>
Skattekostnad	45 441	300 668	179 841	347 402	928 194
<b>Resultat etter skatt</b>	<b>(394 026)</b>	<b>(771 172)</b>	<b>(1 193 497)</b>	<b>(891 342)</b>	<b>(4 190 711)</b>

## KONSOLIDERT BALANSE

<i>Beløp i NOK 1.000</i>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
<b>EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
Finansielle derivater	24 594	-	37 333
Goodwill	703 987	1 064 987	885 642
Investerings eiendom	24 442 558	28 166 509	27 312 567
Andre varige driftsmidler	8 641	10 665	9 858
Aksjer og andeler	1 837	1 626	2 014
Fordringer	10 201	9 119	11 192
<b>Anleggsmidler</b>	<b>25 191 818</b>	<b>29 252 906</b>	<b>28 258 607</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
Finansielle derivater	60 835	1 058 250	127 475
Selgers garantistillelse for fremtidige leieinntekter	-	3 233	-
Kundefordringer	178 216	291 910	172 125
Andre fordringer	83 531	138 052	193 896
Ikke innbetalt kapital, netto etter emisjonskostnader	-	2 340 000	-
Kontanter og kontantekvivalenter	231 197	323 915	174 220
<b>Omløpsmidler</b>	<b>553 779</b>	<b>4 155 361</b>	<b>667 716</b>
<b>Sum eiendeler</b>	<b>25 745 597</b>	<b>33 408 267</b>	<b>28 926 323</b>
<b>EGENKAPITAL</b>			
Innbetalt egenkapital	7 737 153	7 733 861	7 738 094
Annen egenkapital	231 210	(5 316)	390 766
Tilbakeholdt resultat	(4 321 198)	237 742	(3 127 701)
Minoritetsinteresser	-	1 607 041	-
- Forpliktelse til å kjøpe aksjer i datterselskap	-	(1 524 863)	-
<b>Egenkapital</b>	<b>3 647 165</b>	<b>8 048 466</b>	<b>5 001 160</b>
<b>GJELD</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Utsatt skatt	413 422	1 110 400	565 496
Finansielle derivater	18 532	12 488	106 272
Rentebærende gjeld	19 644 173	21 161 393	21 021 975
<b>Langsiktig gjeld</b>	<b>20 076 127</b>	<b>22 284 281</b>	<b>21 693 743</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Finansielle derivater	767 009	19 563	689 854
Rentebærende gjeld	647 631	761 593	818 611
Forpliktelse til å kjøpe aksjer i datterselskap	-	1 647 700	-
Leverandørgjeld	26 149	29 866	29 432
Annen gjeld	581 517	616 799	693 523
<b>Kortsiktig gjeld</b>	<b>2 022 306</b>	<b>3 075 520</b>	<b>2 231 420</b>
<b>Sum gjeld</b>	<b>22 098 433</b>	<b>25 359 802</b>	<b>23 925 163</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>25 745 597</b>	<b>33 408 267</b>	<b>28 926 323</b>

## KONSOLIDERT ENDRING I EGENKAPITAL

Beløp i NOK 1.000	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008
<b>Total egenkapital inkludert minoritetsinteresser ved starten av året</b>	<b>5 001 160</b>	<b>6 830 904</b>	<b>6 830 904</b>
Totalresultat	(1 353 995)	(903 534)	(3 806 822)
Kapitalforhøyelse, netto etter kostnader og skatt		2 384 800	2 389 033
Utbetalt utbytte		(263 704)	(263 704)
Endring i minoritetsinteresser			(148 251)
<b>Total egenkapital inkludert minoritetsinteresser ved slutten av perioden</b>	<b>3 647 165</b>	<b>8 048 466</b>	<b>5 001 160</b>

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	
<b>Total egenkapital 31.12.2007</b>	<b>2 637 039</b>	<b>1 211 081</b>	<b>1 500 000</b>	<b>7 818</b>	<b>1 310 962</b>	<b>164 003</b>	<b>6 830 904</b>
Kapitalforhøyelse, juni 2008	2 403 846	96 154					2 500 000
Emisjonskostnader, netto etter skatt		(110 967)					(110 967)
Finansielle derivater				(58 405)			(58 405)
Utbetalt utbytte					(263 704)		(263 704)
Valutaeffekter				442 295			442 295
Periodens resultat					(4 058 389)	(132 322)	(4 190 711)
Endring i minoritetsinteresser					(116 570)	(31 681)	(148 251)
<b>Total egenkapital 31.12.2008</b>	<b>5 040 885</b>	<b>1 196 268</b>	<b>1 500 000</b>	<b>391 708</b>	<b>(3 127 701)</b>	<b>-</b>	<b>5 001 160</b>
Finansielle derivater				84 352			84 352
Valutaeffekter				(244 850)			(244 850)
Periodens resultat					(1 193 497)		(1 193 497)
<b>Total egenkapital 30.06.2009</b>	<b>5 040 885</b>	<b>1 196 268</b>	<b>1 500 000</b>	<b>231 210</b>	<b>(4 321 198)</b>	<b>-</b>	<b>3 647 165</b>

## KONSOLIDERT KONTANTSTRØM

Beløp i NOK 1.000	2. kvartal 01.04 - 30.06		Hittil i år 01.01 - 30.06		Fjoråret 01.01 - 31.12
	2009	2008	2009	2008	2008
Ordinært resultat før skatt	(439 466)	(1 071 839)	(1 373 338)	(1 238 743)	(5 118 905)
- Betalt skatt i perioden	(177)	-	(359)	-	(8 894)
+ Avskrivninger av varige driftsmidler	755	630	1 508	1 130	2 141
+/- Gevinst/tap ved salg av investeringseiendommer	-	(5 768)	(9 954)	(35 323)	(34 362)
-/+ Verdiendring investeringseiendommer	557 982	1 687 960	1 205 261	1 809 380	3 987 504
-/+ Endring i markedsverdi av finansielle derivater	(118 313)	(543 176)	170 698	(400 705)	1 201 439
+ Nedskrivning goodwill	74 471	-	212 245	-	220 968
+/- Netto finans ekskl. verdiendring for finansielle derivater	259 915	333 427	506 595	671 606	1 326 419
+/- Endring i kortsiktige poster	33 718	(43 298)	(36 392)	(146 971)	139 368
<b>= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>368 885</b>	<b>357 936</b>	<b>676 265</b>	<b>660 374</b>	<b>1 715 677</b>
+ Mottatt for salg av varige driftsmidler (investeringseiendommer)	-	1 267 545	1 052 387	1 346 849	1 311 029
- Betaling for kjøp av varige driftsmidler (investeringseiendommer)	(21 923)	(75 680)	(55 269)	(127 046)	(308 302)
- Betaling for kjøp av datterselskap	0	-	0	-	(155 521)
<b>= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>(21 923)</b>	<b>1 191 865</b>	<b>997 119</b>	<b>1 219 803</b>	<b>847 206</b>
+ Netto endring i rentebærende gjeld	(84 533)	(1 141 042)	(1 059 424)	(1 256 509)	(3 843 536)
- Netto finans ekskl. verdiendring for finansielle derivater og agio/disagio	(257 736)	(333 427)	(529 532)	(671 606)	(1 270 799)
+ Kapitalforhøyelse	-	-	(0)	(0)	2 345 879
- Betalt utbytte	-	(263 704)	-	(263 704)	(263 704)
+/- Andre finansieringsaktiviteter	-	-	(20 000)	-	-
<b>= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>(342 269)</b>	<b>(1 738 174)</b>	<b>(1 608 956)</b>	<b>(2 191 819)</b>	<b>(3 032 159)</b>
<b>= Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter</b>	<b>4 693</b>	<b>(188 372)</b>	<b>64 427</b>	<b>(311 642)</b>	<b>(469 276)</b>
+ Inngående balanse av kontanter og kontantekvivalenter	230 735	512 477	174 220	635 476	635 476
+/- Valutakurseffekter	(4 231)	(189)	(7 450)	82	8 020
<b>Utgående balanse av kontanter og kontantekvivalenter</b>	<b>231 197</b>	<b>323 915</b>	<b>231 197</b>	<b>323 915</b>	<b>174 220</b>