

# NORTH BRIDGE OPPORTUNITY AS



STATUSRAPPORT FOR 2. KVARTAL 2009  
Med urevidert halvårsregnskap

## VERDIJUSTERT EGENKAPITAL (VEK) 30.06. 2009

Tidspunkt	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008	31.12.2007	03.10.2007
VEK per aksje (NOK)	74,38	74,05	94,20	107,80	95,60
Endring VEK per aksje siste periode	0,4 %	-21,4 %	-7,3 %	12,8 %	n.a.
Endring VEK per aksje siden oppstart	-22,2 %	-22,5 %	-1,5 %	12,8 %	n.a.
VEK (NOK mill.)	68,7	68,4	86,9	88,8	67,7
Netto emittert egenkapital (NOK mill.)	89,0	89,0	89,0	79,0	68,0
Antall aksjer	923 076	923 076	923 076	823 076	709 221

VEK per aksje i North Bridge Opportunity AS (Selskapet/NBO) er beregnet til NOK 74,38 per 30.06.2009. Dette representerer en økning i VEK per aksje på 0,4 % i første halvår 2009. Fra Selskapets oppstart i oktober 2007 har VEK pr. aksje blitt redusert med 22,2 %.

Følgende hovedmomenter forklarer netto økning i VEK første halvår 2009:

- Netto økning i eiendomsverdier med MNOK 2,6 hvor positiv utvikling på eiendommen i Trelleborg har vært mest utslagsgivende.
- Reduksjon i langsiktig gjeld på MNOK 2,0

- Reduksjon i netto arbeidskapital med MNOK 1,9
- Negativ endring i verdi på rentebytteavtaler med MNOK 0,9
- Netto negativ effekt av svekket NOK/SEK valutakurs med MNOK 0,8.

Som grunnlag for beregning av VEK per 30.06.2009 er det foretatt eksterne, uavhengige verddivurderinger av Selskapets eiendommer av henholdsvis Newsec i Norge og Svefa i Sverige.

VEK beregnes ved at det fra summen av eiendomsverdiene, basert på verdi-

urderingene, gjøres fradrag for gjeld, og det korrigeres videre for netto arbeidskapital i konsernet, latent skatt og markedsverdi av finansielle instrumenter. VEK er således et uttrykk for aksjonærenes eierskap til de underliggende verdier i Selskapet.

Selskapets egenkapital i konsernregnskapet (iht. IFRS regnskapsstandard) kan avvike fra beregningen av VEK over på grunn av ulike metodikk på noen områder. I den grad det skulle oppstå større avvik, vil det gis kommentarer til dette.

## MARKEDSKOMMENTAR

### OPPSUMMERING

Medio september 2009 ser North Bridge Management forsiktige signaler i retning av et positivt stemningskifte innen norsk næringsseiendom. Den altomfattende usikkerheten som har preget finansmarkedene over noe tid synes å være avtakende. Innen næringsseiendom noterer vi oss nye signaler når Dagens Næringsliv den 10.09.2009 melder at "Billigsalget er avlyst". Per dags dato har Oslo Børs steget i overkant av 30 % inneværende år, og dette bidrar generelt til mer optimisme også innen næringsseiendom.

Etter en betydelig økning i nivået for

kontorleie (Oslo) i perioden fra 2006 til 2008, viser statistikk fra analysefirmaet Eiendomsverdi AS en utflytning eller noe lavere leienivåer for kontorsegmentet per første halvår 2009. Vi velger da å se på volummarkedet for kontor i Oslo, og ser bort fra et det forholdsvis lille delmarkedet i Vika/Aker Brygge hvor det har vært et betydelig leiefall fra et høyt nivå. For kontormarkedet synes hovedkonsekvensen av finanskrisen så langt å være lengre beslutningsprosesser, noe mer valgmuligheter for leietakerne og en viss økning av tilleggssytelser. Så langt viser ikke Oslo-statistikken et generelt kraftig fall i nivået på kontorleie.

Som grafen på neste side indikerer vil fem-årskontrakter inngått i perioden 2004 til 2006 typisk ha et leieøkningspotensiale ved fornyelse nå, snarere enn det motsatte. North Bridge forvalter totalt rundt 40 eiendommer i Norge og Sverige, og har samlet sett erfart en stabil situasjon det siste året, både med hensyn på leienivå og ledighetsgrad.

Mens ferdig utviklede eiendommer har vist en mer stabil utvikling enn mange fryktet for ett år siden, har utviklingsprosjekter med behov for ny, frisk kapital vært et problemområde. De beste prosjektene har blitt realisert, i mange tilfeller med redusert lønn-



## MARKEDSKOMMENTAR

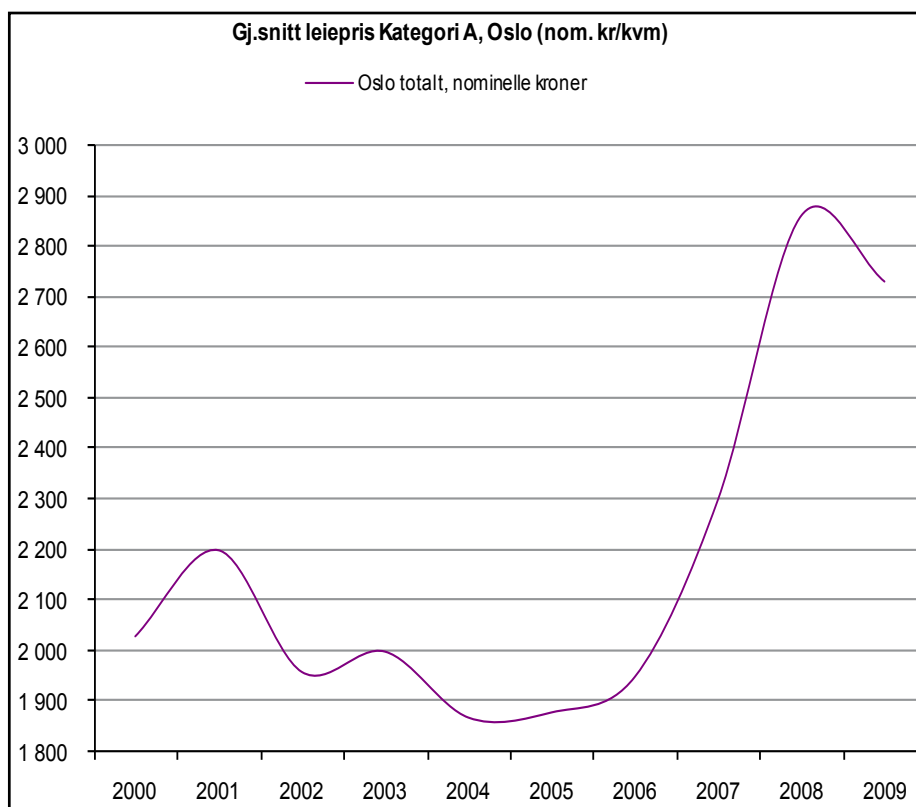
somhet, mange utviklingsprosjekter er lagt på is inntil videre og noen prosjekt er overtatt av långiver.

Når det gjelder kontorsegmentet i Norge, ser man at det med unntak av deler av Oslo, fortsatt er et leienivå som i liten grad forsvarer nybygg. Dersom prognosene for vekst i økonomien inntreffer, taler dette mot et fall i kontorleiepriser på lengre sikt.

Næringseiendom stiger generelt i verdi på grunn av høyere leieinntekter eller et fall i avkastningskravet, og vice versa. Gjennom første fase av finanskrisen opplevde næringseiendom generelt et markant verdifall på grunn av økt avkastningskrav (yield), men det siste halve året ser vi klare tegn til en stabilisering av yielden, noe som også viser seg i verdiutviklingen for NBO sin portefølje første halvår 2009.

Selv om vi vil oppleve redusert veksttakt både i den norske og svenske økonomien i nær fremtid, er det viktig å notere at det er positive prognoser for vekst i årene fremover. Mens vi i forrige kvartalsrapport så en risiko for ytterligere økning i avkastningskrav, ser vi nå utsikter til en stabil utvikling med potensiale for verdiøkning gjennom et fall i avkastningskravet.

Aktører som har fått tilbud om lånefinansiering til kjøp av næringseiendom det siste året, har generelt opplevd en markant økning i rentemarginen som følge av bankenes økte innlånskostnader. Mens de store norske bankene opplevde et kredittpåslag på sine innlån opp mot 2,0 % i slutten av 2008, noe som historisk er et meget høyt nivå for innlån av 3 års penger, har dette påslaget nå falt til rundt 0,75 %. Dersom investorene i næringseiendom etter hvert får nytte godt av bankenes reduserte innlånskostnader, kan dette utløse et generelt fall i avkastningskravet som isolert sett vil føre til enverdiøkning på næringseiendom.



Kilde: Eiendomsverdi AS



Trekanten i Trondheim.



## MARKEDSKOMMENTAR



Kilde: Nordea e-Markets

### INVESTERINGSMARKEDET

Det er fortsatt generelt stor avstand mellom kjøper og selgers prisforventning i markedet for næringseiendom, men noen få transaksjoner har funnet sted. Prisene synes å ligge i underkant av eller bekrefter det yieldnivået som NBO sine verdigrundere anvender. Selgerne viser fortsatt liten lyst til å selge på dagens prisnivå. Kjøperne er på sin side også avventende, og tror de vil få mer for pengene på et senere tidspunkt. Bankenes utlånsvilje er fortsatt sterkt redusert, noe som også påvirker aktørenes evne til å gjennomføre eiendomstransaksjoner.

Prisen på lånekapital påvirker verdsettingen av næringseiendom i betydelig grad. Den korte renten, målt ved 3 måneders NIBOR, falt kraftig (med 2,0 prosentpoeng) i løpet av første halvår 2009 mens den lange norske renten, målt ved 10 års swap-rente, er tilnærmet uendret på 4,63 %. Vår erfaring er at det er den lange renten som er vesentlig for verdsetting av næringseiendom, og her at det altså vært en nøytral utvikling eksklusive lånemargin. Den lave korte renten er hyggelig for låntakere som har flytende rente, helt eller delvis, men synes å ha liten påvirkning på det langsiktige avkastningskravet.

### FREMTIDSUTSIKTER

Vi har et uendret fremtidssyn fra forrige kvartal og mener således at investorer med fremtidsstro på norsk og svensk økonomi nå kan finne mer spennende investeringsmuligheter innen næringseiendom enn på lenge. Vi ser imidlertid et ganske begrenset utvalg interessante eiendommer til rett pris til salgs i markedet, men de finnes. De fleste selgerne vil nok fortsatt ha en avventende holdning.

Vi tør ikke utelukke eksempelvis noe nedgang i leiepriser på kort sikt eller fortsatt høye lånemarginer, men dette må holdes opp mot de mer langsiktige, positive prognosene for økonomisk vekst. Det er ytterst vanskelig å spå om bunnen er nådd i denne syklusen, men eiendomsmarkedet vil etter hvert stabilisere seg, og vi har god tro på at investorene vil få betalt for å ta risiko over tid. Mer spesifikt mener vi at reduserte lånemarginer på noe sikt vil kunne utløse en nedgang i yield på bred basis med økte eiendomspriser som konsekvens.

## KAPITAL OG INVESTORER

### Oppsummering låneportefølje og rentesikring

Låneportefølje		
Lån	MNOK	152,5
Vektet utløpstid	år	14,6
Utløp innen 2 år	MNOK	-
Utløp innen 2 år	%	-
Andel NOK	%	71%
Andel SEK	%	29%
Rentesikringsavtaler (swaper)		
Pålydende	MNOK	85
Snitt løpetid	år	5,0
Andel sikret	%	56%
herav andel NOK	%	100%
herav andel SEK	%	0%
Rentesats NOK (ekskl margin)	%	4,15%
Rentesats SEK (ekskl margin)	%	-

I tabellen over vises en oppsummering av Selskapets låneportefølje og rentesikring.

Konsernet har p.t. sikret 56 % av låneporteføljen med rentebytteavtaler tilsvarende MNOK 85 med en gjennomsnittlig gjenværende løpetid på 5,0 år. Selskapets låneportefølje er redusert noe, målt i norske kroner, grunnet avtalefestede avdrag samt en svakere svensk krone enn ved utgangen av 2008. Markedsverdien på rentebytteavtalene var per 30.06.2009 MNOK -0,3, som er en svekkelse på ca MNOK -0,95 i forhold til 31.12.2008.

Det har ikke vært endringer i innbetalt egenkapital i Selskapet i 2009. Selskapet hadde ved halvårsskiftet 110 aksjeeiere.





## EIENDOMSPORTEFØLJEN



Burlöv, Arlöv kommune

### Trekanten, Trondheim (100 %)

Det har vært få endringer i leietakermassen i 2. kvartal 2009. Det er i dag rundt 60 leietagere i bygget, både private og offentlige, fra mange sektorer. Leietakermassen er etter vårt syn godt diversifisert, noe som bidrar til å minimere leietakerrisikoen.

### Phylatterion, Trelleborg (80 %)

Trelleborgs Museum flyttet inn i nyoppussede lagerlokaler på 2.000 m<sup>2</sup> 01.06.2009. Leiekontrakten gir en inntekt på ca MSEK 1 pr. år.

En leietaker i 1. etasje er i ferd med å avvikle virksomheten og flytter ut av et produksjonslokale på ca 600 m<sup>2</sup>. Det fristilte lokalet og et tiliggende tomt lokale, som tidligere ble brukt til arkiv, vurderes konvertert til butikklokale, selv om det nå kan synes noe utfordrende å finne solide leietakere for et såvidt stort areal.

### Burlöv (80 %)


Leiekontrakten med den største leietakeren løper videre med en gjensidig oppsigelse på 9 måneder. Leietageren har tidligere hatt planer om flytting til et planlagt nytt bygg i samme gate, men det er ingen tegn på at planene blir realisert med det første.

### Mörten, Eslöv (80 %)

Det jobbes aktivt både med utleie av de betydelige ledige arealene samt et eventuelt salg av eiendommen. Vi ser positivt på at det nå er vedtatt å legge ESS - European Spallation Source til Lund. Lokaliseringen vil være nord i Lund og prosjektet innebærer investeringer på SEK 13 mrd. Avstanden til vårt bygg er kun ca 11 km, noe som kan føre til at leverandører til denne utbyggingen finner eiendommen interessant. I tillegg er Max IV planlagt lagt rett ved siden av ESS.

Bygggestart for MAX IV er planlagt sommeren

2010, mens ESS ligger ytterligere 2 - 3 år frem i tid. Samlede investeringer i disse to prosjektene er ca. SEK 16 mrd. Max-lab IV er en elektronakselerator som fremstiller synkroton lys. ESS er et anlegg med en proton-akselerator som produserer nøytroner som igjen kan brukes til studier av oppbyggingen av materialer. Begge anleggene kan enkelt beskrives som supermikroskoper for studier av oppbyggingen av atomer. Samlokaliseringen er gjort for å skape et stort miljø for denne typen forskning i Lund.



## REGNSKAP 1. HALVÅR 2009



Burlöv i Arlövs kommun.

## REGNSKAP 1. HALVÅR 2009

Vedlagt følger et urevidert halvårsregnskap pr. 30.6.2009 for NBO Konsern, satt opp etter normen for IFRS. Tall for første halvår 2008 og fra årsregnskapet for 2008 er vist for sammenligning. Det er ikke utarbeidet noter.

Samlede inntekter for første halvår utgjorde MNOK 8,6 mot MNOK 9,8 i første halvår 2008. Nedgangen skyldes primært noe ledighet i de svenske eiendommene, og at inntekter fra ny kontrakt i Trelleborg bare inngår for juni måned.

Konsernets samlede driftskostnader i første halvår 2009 utgjorde MNOK 3,7 mot MNOK 2,9 i første halvår 2008.

Driftskostnader inkluderer løpende driftskostnader på alle investeringseiendommer og honorar til Manager. (Honorarer står oppført med negativ verdi for 2008 som følge av

tilbakeført suksesshonorar for 2007).

Driftsresultat før verdiendringer på investeringseiendommer utgjorde MNOK 4,9 i første halvår 2009, mot MNOK 6,9 i første halvår 2008.

Konsernets investeringseiendommer har i første halvår 2009 hatt en netto verdiøkning på MNOK 3,6 mot en verdinedgang på MNOK 14,5 for første halvår 2008.

Nedgangen i de norske markedsrentene har medført at markedsverdien på selskapets finansielle instrumenter har utviklet seg negativt. Dette har i første halvår 2009 gitt en resultatteffekt på MNOK 0,9.

Konsernets resultat før skattekostnad i første halvår 2009 beløp seg til MNOK 4,1 mot MNOK -9,9 første halvår 2008. Resultat etter skatt er MNOK 3,9 i første halvår 2009 mot

MNOK -6,9 i første halvår 2008.

Konsernets samlede eiendeler ved utgangen av andre kvartal 2009 utgjorde MNOK 234,3 mot MNOK 241,9 pr. 30.06.2008. Av dette utgjør investeringseiendommer MNOK 196,4 mot MNOK 207,8 pr. 30.06.2008. Nedgangen skyldes primært en reduksjon i eiendomsverdier. Selskapet hadde pr. 30.06.2009 en likviditetsbeholdning (kontanter og øvrige plasseringer) på MNOK 33,8 mot MNOK 19,9 på samme tidspunkt i 2008.

Konsernets langsiktige rentebærende nominelle gjeld var pr. 30.06.2009 MNOK 150,9 mot MNOK 137,7 pr. 30.06.2008.

Konsernets egenkapital utgjorde pr. 30.06.2009 MNOK 74,0 mot MNOK 91,8 pr. 30.06.2008, som tilsvarer en egenkapitalandel på 31,6 % mot 38,0 %.

## REGNSKAP 1. HALVÅR 2009

<b>North Bridge Opportunity Konsern - Resultatregnskap</b>			
<i>Tall i tusen NOK</i>			
<b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>	<b>1. halvår 2009</b>	<b>1. halvår 2008</b>	<b>2008</b>
Leieinntekter	8 594	9 708	17 977
Annen driftsinntekt	0	90	1 636
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>8 594</b>	<b>9 798</b>	<b>19 613</b>
Driftskostnader eiendom	2 798	3 832	6 182
Honorarer	937	-946	2 486
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>3 736</b>	<b>2 886</b>	<b>8 668</b>
<b>Driftsresultat før verdiendring</b>	<b>4 858</b>	<b>6 912</b>	<b>10 945</b>
Verdiendring investeringseiendom	3 564	-14 481	-31 212
<b>Driftsresultat</b>	<b>8 422</b>	<b>-7 570</b>	<b>-20 267</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Finansinntekter	0	270	1 251
Annen renteinntekt	1 402	288	769
Endring i markedsverdi finansielle avtaler	-948	1 340	-5 131
Annen rentekostnad	4 066	4 262	8 040
Annen finanskostnad	718	8	34
<b>Resultat av finansposter</b>	<b>-4 331</b>	<b>-2 372</b>	<b>-11 184</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>	<b>4 092</b>	<b>-9 942</b>	<b>-31 451</b>
Skattekostnad	186	-3 037	-2 104
<b>Årsresultat</b>	<b>3 906</b>	<b>-6 905</b>	<b>-29 347</b>



## REGNSKAP 1. HALVÅR 2009

<b>North Bridge Opportunity Konsern - Balanse</b>			
<i>Tall i tusen NOK</i>			
<b>EIENDELER</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	1 229	3 941	1 292
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre	196	208	198
Investerings eiendommer	196 392	207 815	196 348
<b>Sum varige driftsmidler</b>	<b>196 588</b>	<b>208 023</b>	<b>196 546</b>
<b>Finansielle driftsmidler</b>			
Lån	0	682	0
<b>Sum finansielle driftsmidler</b>	<b>0</b>	<b>682</b>	<b>0</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>	<b>197 817</b>	<b>212 646</b>	<b>197 838</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Fordringer</b>			
Verdi finansielle avtaler	0	7 138	666
Kundefordringer	1 162	992	318
Andre fordringer	1 498	1 187	1 653
<b>Sum fordringer</b>	<b>2 660</b>	<b>9 316</b>	<b>2 637</b>
Bankinnskudd, kontanter og lignende	33 838	19 932	36 659
<b>Sum omløpsmidler</b>	<b>36 498</b>	<b>29 248</b>	<b>39 296</b>
<b>Sum eiendeler</b>	<b>234 315</b>	<b>241 894</b>	<b>237 134</b>

# REGNSKAP 1. HALVÅR 2009

<b>North Bridge Opportunity Konsern - Balanse</b>			
<i>Tall i tusen NOK</i>			
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	46 154	46 154	46 154
Overkursfond	8 007	49 068	8 007
<b>Sum innskutt egenkapital</b>	<b>54 161</b>	<b>95 222</b>	<b>54 161</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Annen egenkapital	19 873	-3 387	16 204
<b>Sum opptjent egenkapital</b>	<b>19 873</b>	<b>-3 387</b>	<b>16 204</b>
<b>Sum egenkapital</b>	<b>74 034</b>	<b>91 835</b>	<b>70 364</b>
<b>Gjeld</b>			
Utsatt skatt	166	1 481	0
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	150 882	137 655	154 553
Annen langsiktig gjeld	1 997	1 862	2 166
<b>Sum langsiktig gjeld</b>	<b>152 880</b>	<b>139 517</b>	<b>156 718</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	1 434	750	3 615
Leverandørgjeld	1 383	2 530	948
Skyldig offentlige avgifter	1 177	420	608
Annen kortsiktig gjeld	3 241	5 361	4 879
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>	<b>7 235</b>	<b>9 061</b>	<b>10 051</b>
<b>Sum gjeld</b>	<b>160 281</b>	<b>150 059</b>	<b>166 770</b>
<b>Sum gjeld og egenkapital</b>	<b>234 315</b>	<b>241 894</b>	<b>237 134</b>



### **INVESTORKONFERANSE**

Vi har tidligere fått veldig positiv tilbakemelding fra aksjeeierne på investorkonferansene og inviterer til en gjennomgang av regnskap for 1. halvår 2009 og status for eiendommene tirsdag 06.10.2009 kl. 15.30. Påmeldingsskjema følger som vedlegg til kvartalsrapporten.

### **SELSKAPSFORMLASJON**

I tillegg til kvartalsvise statusrapporter som sendes alle aksjonærer til adresse registrert i VPS, meldes vesentlige selskapsnyheter på [www.northbridge.no](http://www.northbridge.no).

Ordinær generalforsamling ble avholdt 10.06.2009, hvor styrets årsberetning og regnskap for 2008 ble vedtatt. Videre ble styret gitt en tidsbegrenset fullmakt til å foreta tilbakekjøp av egne aksjer på bestemte vilkår, i samsvar med forslaget i innkallingen.

Oslo, 24.09.2009

Med vennlig hilsen  
North Bridge Opportunity AS/  
North Bridge Management AS

(Sign.)  
Eivind Devold  
Adm. dir.





---

**North Bridge Opportunity AS**

Karenslyst allé 4  
P.O. Box 211 Skøyen  
0213 Oslo - Norge

**Kontakt**

t: +47 22 54 03 80

f: +47 22 54 03 81

[www.northbridge.no](http://www.northbridge.no)