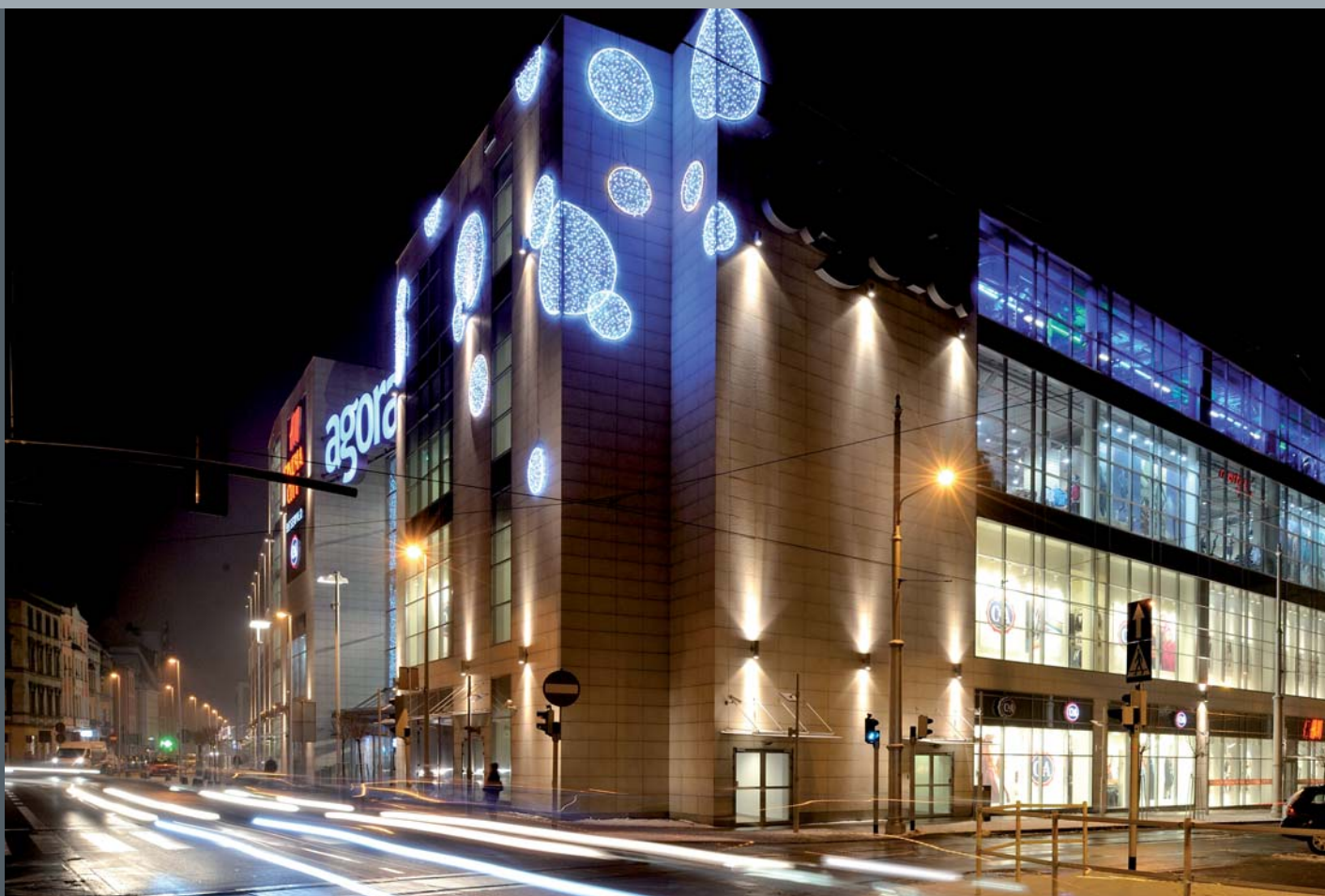


ÅRSRAPPORT 2011



BORGESTAD ASA

INNHold	
Hovedpunkter 2011	2
Nøkkeltall	3
CEO har ordet	4
Konsernets struktur	6
Konsernets ledelse	7
Eiendom	8
Investeringsvirksomhet	12
Eierstyring og selskapsledelse	14
Aksjonærinformasjon	16
Årsberetning / Konsernets styre	18
Årsregnskap Borgestad ASA konsern	23
Noter til Borgestad ASA konsernregnskap	28
Årsregnskap Borgestad ASA morselskap	65
Noter til Borgestad ASA morselskap	69
Revisjonsberetning	84
Erklæring	86
Director's Report	88
Annual Account Borgestad Group	93
Annual Account Borgestad ASA	97
Vår historie	101

HOVEDPUNKTER 2011

- Utleiegraden i kjøpesenteret Agora Bytom er ca. 90 prosent og 92 butikker er åpnet. I 2011 besøkte ca. 5 millioner mennesker senteret og butikkene rapporterer om god omsetning og besøkstall.
- Det ble i april 2011 inngått avtale med Bank Pekao i Polen om et investeringslån på MEUR 58,5 for kjøpesenteret Agora Bytom og byggelånet ble samtidig innfridd.
- Det ble inngått avtale om langsiktig finansiering på MNOK 145 med Nordea.
- Næringsbygget Grenland Arena er fullt utleid på tilfredsstillende betingelser.
- Selskapets bokførte egenkapitalandel var 52,0 prosent per 31. desember 2011 mot 59,5 prosent per 31. desember 2010.
- Selskapets kontantstrøm ble klart forbedret i 2011.
- Styret vil overfor generalforsamlingen 24. mai 2012 anbefale at det ikke utbetales utbytte for regnskapsåret 2011.

HITTIL I 2012

- Nylig ble Agora Bytom, i konkurranse med mer enn 300 kjøpesentra i Polen, kåret til det tredje beste senteret når det gjelder å arrangere aktiviteter for de besøkende.
- Den positive omsetnings - og besøkstrenden fortsatte også i januar, februar og mars for Agora Bytom.

NØKKELTALL

Beløp i NOK 1 000		2011	2010	2009	2008	2007
Resultatregnskap						
Omsetning		10 563	11 395	19 380	28 407	56 204
Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)		-18 158	-16 672	-6 377	-19 178	-3 679
Ordinære avskrivninger		1 942	1 886	1 845	1 644	1 337
Driftsresultat (EBIT)		-20 100	-18 558	-8 222	-20 822	-5 016
Netto finansielle poster		-16 730	-16 355	6 514	-74 416	182 343
Herav urealisert agio/disagio		-3 129	-5 249	-15 026	5 829	2 364
Resultat før skattekostnad		-36 830	-34 914	-1 708	-95 238	177 327
Balanse						
Anleggsmidler		409 341	490 060	394 454	224 596	208 072
Omløpsmidler		129 630	104 196	232 352	248 095	626 323
Sum eiendeler		538 971	594 256	626 806	472 691	834 395
Bokført egenkapital		282 276	352 725	402 166	407 833	598 262
Langsiktig gjeld		149 905	203 322	158 871	40 606	102 831
Kortsiktig gjeld		106 790	38 210	65 768	24 252	133 302
Sum gjeld og egenkapital		538 971	594 256	626 806	472 691	834 395
Lønnsomhet						
Avkastning på egenkapital ¹	%	-10,6	-7,9	3,3	-20,1	33,7
Avkastning på totalkapital ²	%	-4,1	-3,7	0,0	-14,4	21,8
Likviditet						
Kontantstrøm	NOK 1 000	7 261	-59 874	-42 143	-83 648	-39 254
Likviditetsgrad ³	%	121	273	353	1 023	470
Finansielle forhold						
Aksjekapital 31.12	NOK 1 000	19 408	19 408	19 505	15 071	19 783
Gjennomsnittlig antall aksjer	1 000	1 941	1 949	1 971	1 978	2 052
Egenkapitalandel ⁴	%	52	59	64	86	72
Price/Book		1,05	1,16	0,94	0,70	0,86
Bankinnskudd og verdipapirer ⁵	NOK 1 000	122 634	102 240	204 168	226 163	397 792
Rentebærende gjeld	NOK 1 000	245 249	194 058	186 655	7 935	23 350
Nøkkeltall per aksje						
Fortjeneste ⁶	NOK	-21,82	-19,29	0,17	-48,10	88,04
Kontantstrøm ⁷	NOK	3,74	-30,72	-21,38	-42,29	-19,13
Utbytte	NOK	0,00	5,00	5,00	3,00	8,50

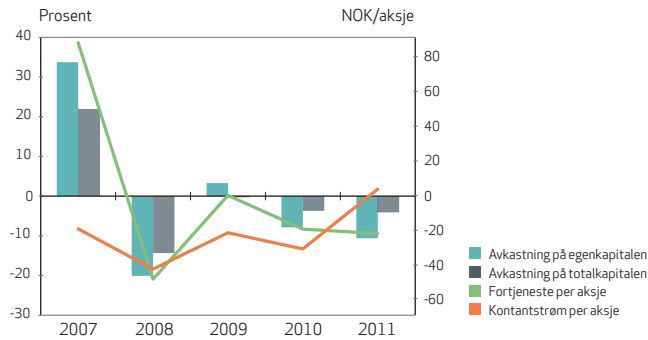
- 1) Resultat før skattekostnad, minus betalbar skatt, minus urealisert agio, i prosent av gjennomsnittlig egenkapital.
- 2) Resultat før skatt pluss rentekostnader i prosent av gjennomsnittlig totalkapital.
- 3) Omløpsmidler i prosent av kortsiktig gjeld.
- 4) Bokført egenkapital inkludert minoritetsinteresser i prosent av totalkapital.
- 5) Bank samt kortsiktige finansielle investeringer.
- 6) Nettoresultat dividert på gjennomsnittlig antall aksjer.
- 7) Kontantstrøm dividert på gjennomsnittlig antall aksjer.

I 2008 ble Industrisegmentet utfisjonert og sammenlignbare tall for 2007 omarbeidet. Felleskontrollerte selskaper ble tidligere bruttoført. I 2008 ble det gjennomført en prinsippendring med overgang til egenkapital-metoden med nettoføring under finans på linjen for Andel resultat i tilknyttet selskap og FKV. Tallene for 2007 er omarbeidet vedrørende avviklet segment og prinsippendring vedrørende felleskontrollerte selskap.

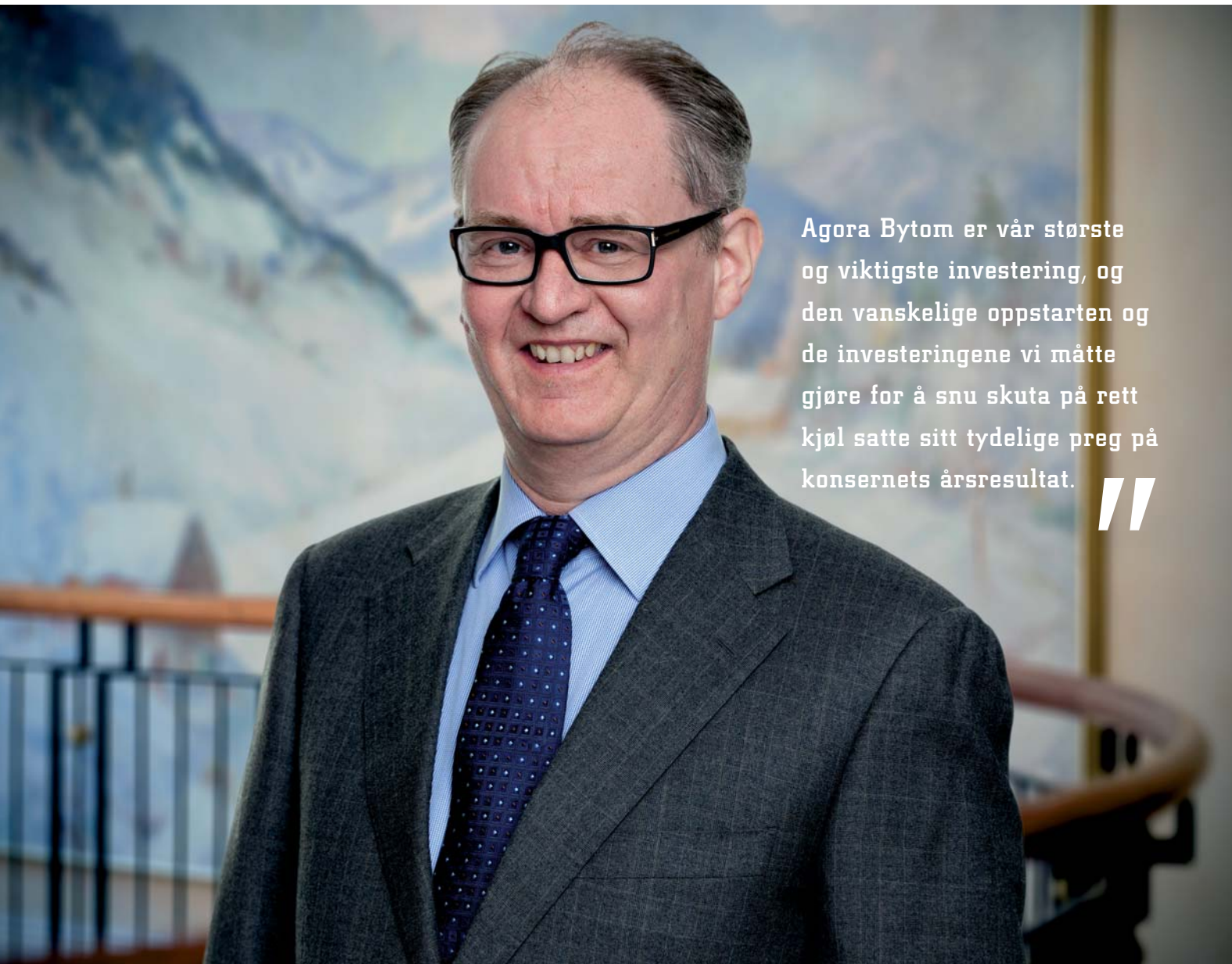


Foto: CEO, ledelsen og styret; Olav Heggø, fotovisjon.no / Mari Line Myren (styret); Silje Holter, Studio S

Grafisk fremstilling av finansielle nøkkeltall



AGORA BYTOM – STØ KURS OG ROLIGERE FARVANN



Agora Bytom er vår største og viktigste investering, og den vanskelige oppstarten og de investeringene vi måtte gjøre for å snu skuta på rett kjøl satte sitt tydelige preg på konsernets årsresultat. ”

I november 2010 kunne vi i Borgestad glede oss over en solfylt åpningsdag for kjøpesenteret Agora Bytom med mer enn 50 000 besøkende. Den gang så alt lovende ut – men etter solskinn kommer det som oftest regn.

Og regn ble det. Utfordringene vi møtte i tiden etter åpningen var mange og krevende: Butikkeiere som nektet å åpne, butikkeiere som ville ha store rabatter for å åpne, et vanskelig utleiemarked og besøkende som var forsiktige med å bruke penger pga en tiltagende finanskrisen. Jeg må innrømme at dette er de mest krevende utfordringene jeg har stått overfor i løpet av mer enn 20 år som leder i Borgestad.

Mesteparten av 2011 var preget av disse startvanskene for Agora Bytom. Helt frem til høstmotene kom på plass i butikkene i annet halvår var det diskusjoner om leietakertilskudd, rabatter og markedsføringskostnader som preget hverdagen.

Men vi er langsiktige – og da er det bare å binde seg til masten og holde stø kurs. Agora Bytom kunne ikke ha klart dette uten helhjertet støtte fra styret og mine nærmeste medarbeidere Geir Vala og Bjørn Tore Orvik. Vi hadde også god støtte av senterleder Miroslaw Cechowski og Jan Olav Braaten fra b+p som begge bidro sterkt til å snu skuta i retning av roligere farvann. Det var godt å kunne trekke på mer enn 20 års erfaring fra kjøpesenterbransjen og medarbeidere som vet at det tar 3 år å få etablert et kjøpesenter.

Borgestadkonsernets regnskapsmessige resultater i 2011 er ikke mye å skryte av. Agora Bytom er vår største og viktigste investering, og den vanskelige oppstarten og de investeringene vi måtte gjøre for å snu skuta på rett kjøl satte sitt tydelige preg på konsernets årsresultat. I første kvartal 2012 kan vi gjøre opp status og konstatere at vi nå seiler i tryggere farvann.

Ved åpningen av senteret i 2010 var det kun 60 butikker som hadde åpnet. I dag er det 92 åpne butikker, og flere følger etter i månedene fremover. Når senteret er fullt utleid vil det ha 110 – 115 butikker. Nå gjenstår det primært å leie ut mindre butikkarealer. Som følge av oppstartsproblemene har senteret leid ut mer enn 100 prosent av arealet i senteret, men den reelle utleiegraden målt mot areal er 90 prosent i øyeblikket. Utleiemarkedet er fortsatt krevende pga finanskrisen og hver ny leiekontrakt tar lang tid og krever mye arbeid, men utviklingen går i riktig retning.

Hele fem millioner mennesker besøkte senteret i 2011. Dette tilsvarer Norges befolkning og dette tallet er vi stolte av. Den positive utviklingen fortsetter, og i januar 2012 var det 20 prosent flere besøkende enn i januar 2011.

Like gledelig – og viktig – er at de besøkende stadig bruker mere penger når de besøker Agora Bytom. I januar 2011 ble det i gjennomsnitt handlet for 40 kroner per besøkende, i desember hadde det økt til 60 kroner. Den positive utviklingen har fortsatt inn i 2012.

Kjøpekraften i Polen kan naturligvis ikke sammenlignes med den vi har i Norge. Som illustrasjon har vi sammenligningstall fra det største handlesenteret i Grenland: Herkules-senteret i Skien har ca. 110 åpne butikker og er fullt utleid. 40 prosent av butikkene selger klær og sko. Forholdstallet er omtrent det samme som i Agora Bytom. Herkules er dessuten Skiens største private arbeidsplass med over 700 ansatte. Omsetningen var 1,3 milliarder i 2011. En økning på 11,6 prosent fra året før, noe som gjør Herkules til ett av kjøpesentrene i Norge med størst omsetningsøkning i 2011. I alt 2,8 millioner kunder besøkte Herkules i løpet av året, og hver besøkende handlet for 460 kroner. Vi snakker altså om en gjennomsnittshandel som er åtte ganger høyere enn for Agora Bytom. Dette sier noe om forskjellen i levestandard og prisnivå mellom Norge og Polen – og også hvorfor polakker søker til Norge.

Man kan jo spørre seg om hvorfor Borgestad ASA har valgt å plassere mesteparten av sine investeringer i et kjøpesenter i Polen? Vi har en hypotese om at levestandarden i Europa vil utjevne seg gradvis i et 10–20-års perspektiv. Den økonomiske veksten i Øst-Europa vil derfor være mye sterkere enn i Vest-Europa, og utviklingen vil særlig slå ut i økt privat forbruk. I 2011 var den økonomiske veksten i Polen på mer enn fem prosent. Dette er blant de høyeste vekstene i Europa. Polen forventer også en vekst på over tre prosent i 2012. Privatforbruket økte med mer enn 14 prosent i 2011, og en tilsvarende vekst ventes i 2012. Disse tallene er blant de høyeste i Europa og vil slå ut i positiv omsetningsutvikling i Agora Bytom. Dette ser vi allerede i omsetningstallene for januar. Vår forventning er at dette vil føre til en mer stabil utvikling for senteret i 2012, og dermed også for Borgestad ASA.

Agora Bytom har en unik beliggenhet i sentrum av en by på over 200 000 innbyggere i en region med mer enn fire millioner mennesker. Mange av disse er høyt utdannet. Vi har stor tro på at Borgestad har gjort en riktig investering ved å satse på velstandsutviklingen i Polen og mener satsingen på Agora Bytom vil bidra til å styrke selskapet de nærmeste årene. Det kan komme godt med i en turbulent verdensøkonomi.

Christen Knudsen
CEO

HISTORIE

Aktieselskabet Borgestad ble stiftet av Statsminister Gunnar Knudsen med en aksjekapital på NOK 930 000. Knudsen eide 34 prosent av aksjene og ble valgt til disponent og enestyrer i selskapet.



Aktieselskabet Borgestad blir notert på Oslo Børs.



Selskapet går fra dampskip til motorskip. 5 nye skip ble bygget.



Seks av selskapets åtte skip gikk tapt i løpet av 2. verdenskrig.



Gjenoppbygging av flåten ved kontrahering av fem nye skip.



Borgestad var pionerer i bilfarten og fraktet titusener av biler over havet.



Selskapet overtar to nye skip, MT «Jo Brevik» og MS «Westwood Belinda».



Aksjeemisjon ved nytegnning av B-aksjer tilførte selskapet MNOK 57,4.

1904

1917

1923-1927

1940-1945

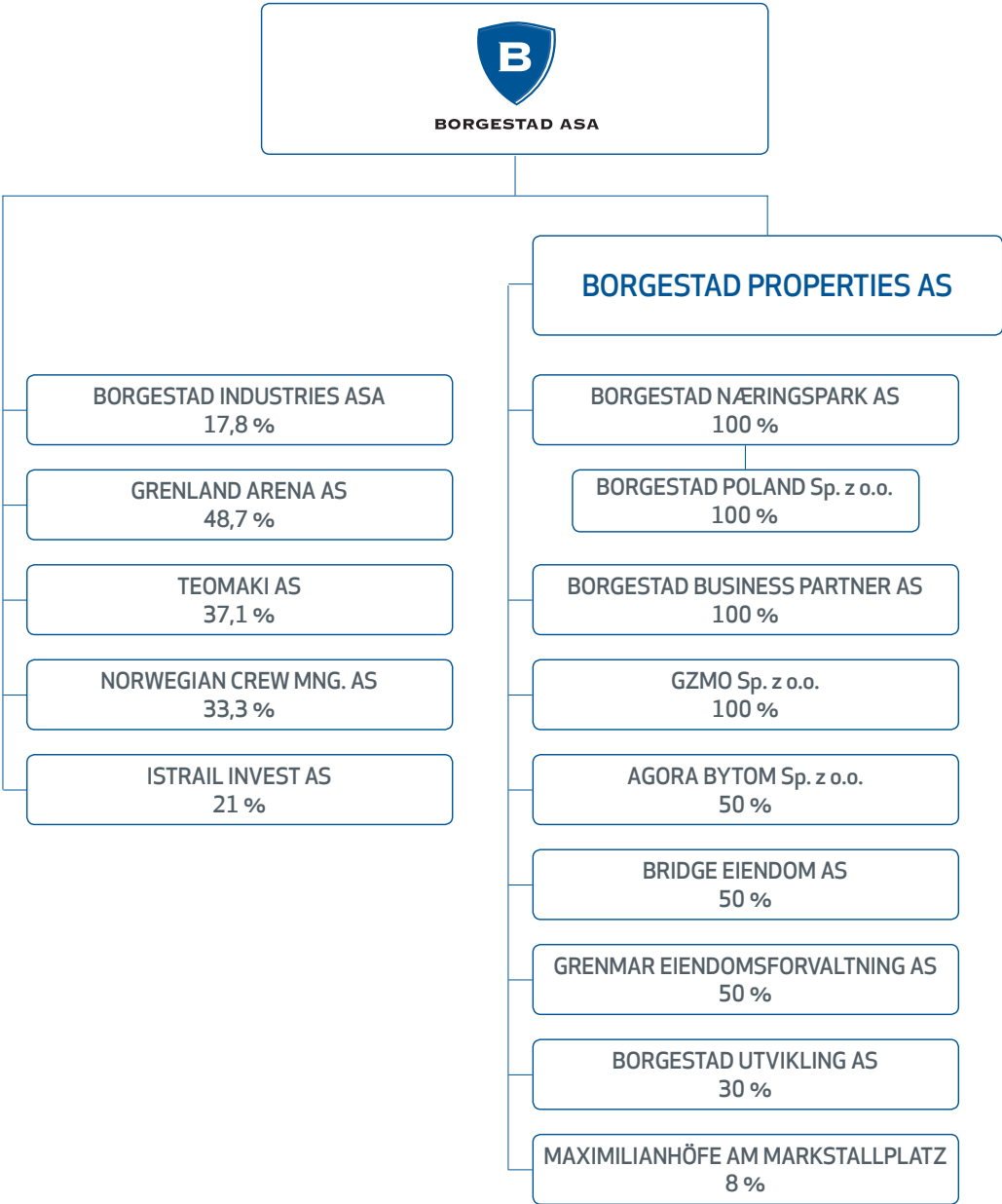
1948-1952

1964-1982

1986

1990

KONSERNETS STRUKTUR



KONSERNETS LEDELSE



Christen Knudsen
Administrerende direktør

Christen Knudsen er fjerde generasjon Knudsen i ledelsen siden 1904. Knudsen begynte i Borgestad i 1990 og innehar i dag stillingen som administrerende direktør i Borgestad ASA. Han er utdannet ved Norges Handelshøyskole, med en Master i Business Administration. Knudsen er hovedaksjonær i selskapet og er styreleder i Borgestad Industries ASA.



Geir Vala
Finansdirektør

Geir Vala er CFO i Borgestad. Han er utdannet revisor med fem års erfaring fra E&Y. Han har arbeidet i Borgestad siden 1996 først som konsernregnskapssjef, før han overtok som CFO i selskapet. Han har vært en del av ledergruppen i selskapet siden 1996.



Lill Sanni
Økonomidirektør

Lill Sanni har lang erfaring fra Borgestad konsernet. Sanni har arbeidet med økonomi og regnskap i konsernet siden 1971, både som konsernregnskapssjef og senere som økonomidirektør.



Ildfastprodusentene Höganäs Bjuf i Sverige og GZMO i Polen blir kjøpt.

1998



Aktieselskabet Borgestad ASA markerer 100-årsjubileum.

2004



Byggingen av kjøpesenteret Forum Gliwice i Polen starter.

2005



Selskapets 5 skip blir solgt med en gevinst på MNOK 289,0 og konsernet blir uten tonnasje for første gang i sin historie.

2006



Kjøpesenteret Forum Gliwice i Polen blir solgt med en gevinst på MNOK 167,6.

2007



Industrisegmentet blir fisjonert ut og Borgestad Industries ASA noteres på Oslo Børs 1. oktober 2008.

2008



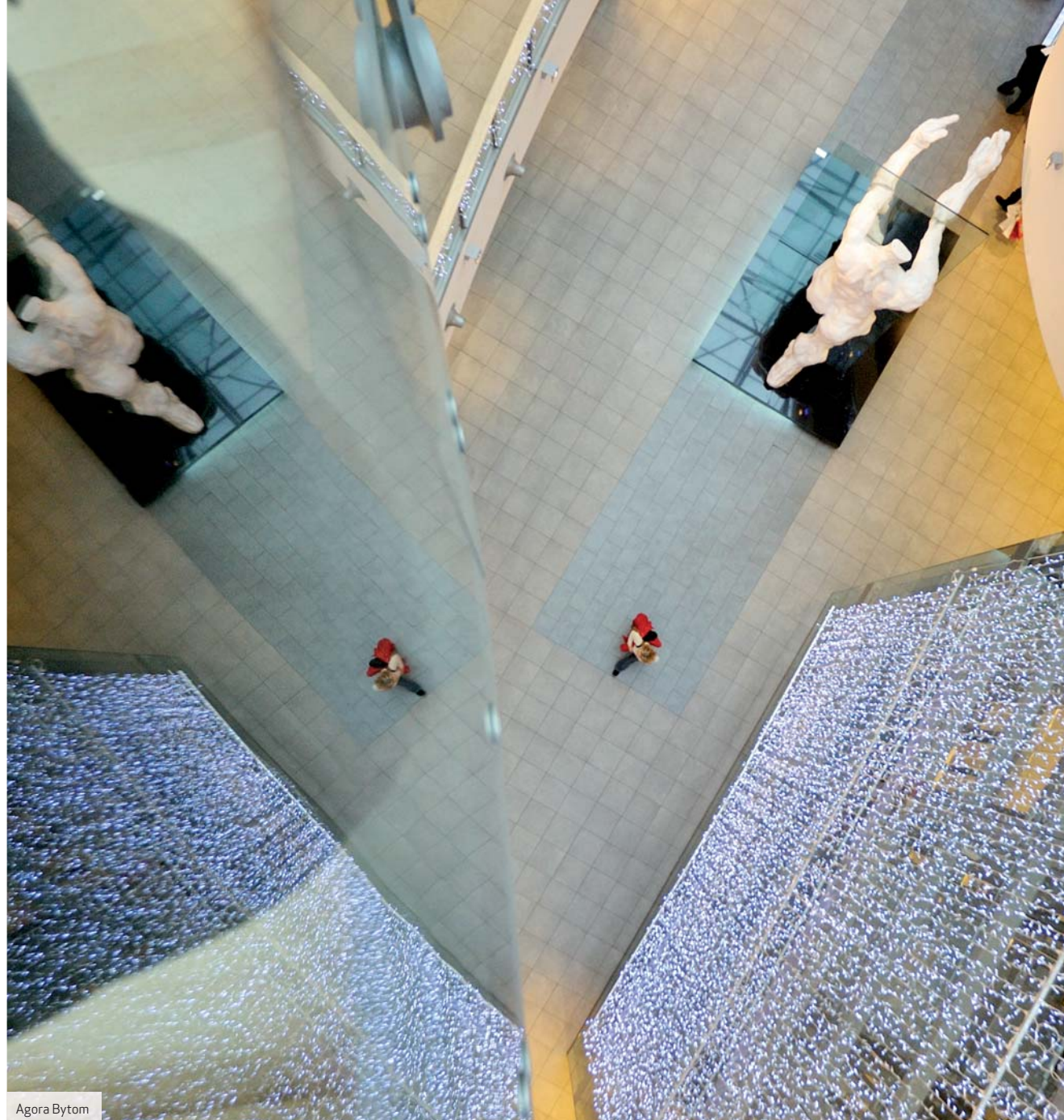
Næringsbygget på Skagerak Arena ble ferdigstilt 1. september 2010.

2010



Kjøpesenteret Agora Bytom ble åpnet 15. november 2010.

2010



Agora Bytom



Agora Bytom parkeringshuset



Fra 1-årsjubiléet til Agora Bytom

Borgestad ASAs videre utvikling avhenger i stor grad av eiendomsinvesteringene, og selskapets ledelse bruker mye ressurser på tett oppfølging av disse. Spesielt har det polske kjøpesenteret Agora Bytom vært viet mye oppmerksomhet i 2011. Senteret åpnet i november i 2010, og er nå over i en driftsfase.



I løpet av 2011 har Borgestad refinansiert flere lån knyttet til eiendomsinvesteringene. Dette er gjort blant annet for å få en bedre forfallsstruktur. Dette gir selskapet en større finansiell handlefrihet til videreutvikling av eksisterende prosjekter, uten at vi mener det skal påvirke Borgestads resultater. Borgestad og Nordea har i løpet av 2011 inngått nye låneavtaler på til sammen NOK 145 millioner. Refinansieringen innebærer at lånene hos Nordea øker fra NOK 100 til NOK 145 millioner. Av dette forfaller NOK 100 millioner innen tre år, NOK 25 millioner innen to år og NOK 20 millioner har en løpetid på 20 år. Lånene er ytt mot sikkerhet i fast eiendom.

Borgestads eiendomsvirksomhet forvaltes gjennom datterselskapet Borgestad Properties AS.

Agora Bytom, Polen

Kjøpesenteret Agora Bytom ble åpnet som planlagt den 15. november 2010. Senteret har et bruttoareal på 52 000 m² og et utleieareal på i overkant av 30 000 m². Det tilhørende parkeringshuset rommer 820 parkeringsplasser.

Borgestad eier 50 prosent av kjøpesenteret og har i tillegg ytt aksjonærlån som man vil motta betydelige renteinntekter på. Den videre utviklingen av dette prosjektet vil være et viktig inntjeningsparameter for Borgestad i 2012.

Kjøpesenteret ligger i den polske byen Bytom, ca. 80 km vest for Krakow i Silesia-regionen. Arbeidsledigheten i denne regionen har falt fra 25 prosent på 90-tallet til ti prosent i dag. Regionen har utviklet seg fra et industrisamfunn til leverandør av teknologi og tjenester til det internasjonale markedet. Et av virkemidlene er internasjonale soner hvor flere selskaper har etablert seg, deriblant Opel og IBM. Dette har igjen medført at det er netto tilflytning til regionen. Flere anerkjente universiteter i regionen gir lokale og internasjonale virksomheter tilgang til kunnskapsrik arbeidskraft.

Fokuset i senterets første hele driftsår har vært på videreutvikling av senteret. Etter åpningen gjensto noe byggearbeid og garantiarbeid. Dette ble i hovedsak fullført i 2. kvartal 2011.

Ved inngangen av året hadde senteret 60 leietakere, ved utgangen av året er dette økt til 92. Det er nå signert kontrakter for rundt 90 prosent av utleiearealet.

Det har i løpet av 2011 vært noe utskiftning blant leietakerne. Også Polen er rammet av finanskrisen som Europa har opplevd de siste årene, noe senteret har merket ved at beslutningsprosesser hos leietakere har tatt lengre tid. Senteret har i 2011 hatt en utleiegrad på ca. 90 prosent. Kontantstrømmen er i stadig bedring grunnet driftsoptimalisering og signering av nye leiekontrakter.

Det er brukt betydelige ressurser på markedsføring av senteret, og alle parametre peker i riktig retning. Målet er fortsatt å nå seks millioner besøkende i løpet av ett driftsår. Besøktakten var stigende i 2011 og resultatet for året endte på fem millioner besøkende. Desember 2011 ble en rekordmåned, både hva gjelder antall besøkende og omsetning. Og januar 2012 er 20 prosent bedre enn fjorårets januaromsetning. Fortsetter denne gode trenden bør målet om seks millioner besøkende nås i 2012.

Prosjektet er finansiert gjennom Bank Pekao. Via Borgestads 50 prosent eide selskap Brathen+Pedersen Plus Partners Sp. z o.o., er byggelånet for kjøpesenteret refinansiert i løpet av året. Det nye lånet på EUR 58,5 millioner er et investeringslån, og EUR 53,5 millioner ble brukt til å innfri byggelånet. Dette reduserte finanskostnadene knyttet til kjøpesenteret.

Erbud S.A., som er et av Polens største entreprenørselskap, har bygget og levert kjøpesenteret med tilhørende parkeringshus. De totale

byggekostnadene beløp seg til MEUR 90, som var i henhold til budsjett.

Senteret har en meget moderne arkitektur og fremstår i dag som et landemerke og erstatter det som tidligere var handelsplassen i sentrum av byen Bytom. Senteret vant da også kategorien for beste kjøpesenterkonsept i konkurransen «Shopping Center 2011 Awards». «Agora Bytom har endret bybildet og gjenopplivet handelen i sentrum», sies det fra juryen.

Kjøpesenteret tilbyr kundene et komplett konsept innen klær, dagligvare, sko, bespising, kosmetikk, sportsutstyr og underholding. Blant leietakerne finner vi store polske og europeiske aktører som C&A, H&M, Cinema City og Reserved.

Det er inngått en driftsavtale med det erfarne managment-selskapet EMCM, som drifter kjøpesentre og kontorbygninger i flere sentral-europeiske land. Driftsavtalen innebærer at de utfører drift, utleie og rapporteringstjenester i henhold til Polsk regelverk. EMCM ble i løpet av året kjøpt av CBRE, uten at dette medførte endringer i avtalen av driften av Agora Bytom.

Grenland Arena, Skien

Skagerrak Arenas østre tribune med tilhørende næringsbygg er utviklet av selskapet Grenland Arena AS. Borgestad har en eierandel på 48,5 prosent i dette selskapet. Østtribunen ble ferdigstilt til sesongstart 2008, og fremstår i dag som et moderne tribuneanlegg.

Næringseiendommen er totalt på 10 700 m², og ble fullført våren 2011. De siste leietagerne flyttet inn i løpet av første kvartal 2011, og det har ikke vært noe utskiftning av leietakerne i løpet av året. Den største leietageren er Kontorbygg AS, Skien kommunes eiendomsselskap, med et areal på 4 700 m².

Foruten Borgestad er Grenland Invest AS med 22,8 prosent av aksjene og Kontorbygg AS med 28,5 prosent av aksjene, eiere av Grenland Arena.

Gjennom byggingen av Grenland Arena med tilhørende tribunedel har Borgestad bidratt til å realisere Skagerak Arena. Skagerak Arena er Odd Grenlands hjemmebane og tribunen er i sin helhet utleid til Odds Ballklubb. Næringsbygget er utleid til private og kommunale leietakere som blant annet Grenland Fotball, Odds Ballklubb, Toppidrettsgymnaset og Voksenopplæringen til Skien kommune.

Dette er et av Grenlands mest attraktive næringsbygg, og investeringen vil stå på egne ben, uavhengig av Odds sportlige prestasjoner. Total kostpris for Grenland Arena utgjør MNOK 250.

Maximilianhofe, Tyskland

Borgestad har en eierandel på åtte prosent av denne flotte eiendommen i en av Münchens mest eksklusive handlegater. Eiendommen er i underkant av 20 000 m², hvorav 13 000 m² er kontorlokaler og det resterende er butikklokaler.

Kindergarten, Polen

Den tidligere barnehagen var ferdig rehabilitert høsten 2006. Den fremstår i dag som en praktfull eiendom i nærheten av Borgestads tidligere salgssuksess, kjøpesenteret Forum Gliwice.

Bygget er på rundt 1 000 m², og det ble signert leiekontrakter med nye brukere av bygget fra og med april 2011.

Borgestad Næringspark AS, Skien

Etter nedleggelsen av Borgestad Fabrikker i 2003, ble Borgestad Næringspark etablert på det tidligere industriområdet. Næringsparken er lokalisert på nabotomten til Borgestadholmen, og har en sentral beliggenhet mellom Skien og Porsgrunn. Tomten er egnet til både bolig og næringsformål. Næringslokalene benyttes til lager, produksjon og kontorer. Vinteren 2011 var moderniseringen av 500 m² eksisterende lokaler ferdigstilt, og disse er leid ut til nye leietakere.

Det har kommet nye leietakere i løpet av året, men det er fortsatt noen ledig arealer.

Bridge Eiendom, Brevik

Bridge Eiendom er et kontorbygg i Brevik i Porsgrunn kommune. Bygget er på 4 000 m² og ble ferdigstilt høsten 2008. Eiendommen eies likt av Borgestads datterselskap, Borgestad Properties AS, og STX Europe.

Bygningen har en flott beliggenhet ved sjøkanten, med fasaden mot vannet og de store åpne flatene skaper en god ramme rundt det flotte kontorlandskapet.

Leiekontrakten med Aker Borgestad Operations utløp i juni 2011. Nye leietakere har flyttet inn, men fortsatt er det noen ledige arealer. Borgestad forventer at bygget er fullt utleid i løpet av 2012. Den største leietakeren er STX-konsernet.

Borgestadholmen, Skien

Borgestad har gjennom selskapet Borgestad Properties, en 30 prosent eierandel i boligprosjektet Borgestad utvikling AS. Prosjektet er et samarbeid med Conceptor AS og Bermingrud Entreprenør AS. Borgestadholmen ligger vakkert til ved kulturlandskapet rundt Borgestad gård, ved elven mellom Skien og Porsgrunn.

Det første byggetrinnet ble fullført i 2008, det andre i 2009. Tredje og siste byggetrinn ble igangsatt mot slutten av 2010, og ble ferdigstilt i 1. kvartal 2012. Dette byggetrinnet består av tre bygg med til sammen 21 leiligheter. Hver leilighet får egen garasje og båtplass. Totalt er det 91 leiligheter. Salget av leiligheter er tilfredstillende. For mer informasjon om boligprosjektet vises det til hjemmesiden www.borgestadholmen.no.

Skien Boligbyggelag står for salg og markedsføring av de nye leilighetene, som har en effektiv og moderne planløsning i et rolig boområde. Boligprisene i Grenlandsområdet har holdt seg godt, selv om det har vært et noe tyngre boligmarked. Imidlertid merker man nå at det igjen selges flere boliger, noe som også kan skyldes den jevne tilflytningen til regionen.

Gunnar Knudsensveg 144, Skien

Hovedkontoret til Borgestad ASA ligger ved riksvei 36 mellom Skien og Porsgrunn. Bygget stod ferdig i 1938 og ble senere utvidet i 1958. Etter flere renoveringer, den siste i 2007, fremstår bygget i dag som et representativt hovedkontor som rommer en stor del av Borgestads historie.





Borgestad ASA har opprettholdt sine finansielle plasseringer i løpet av 2011. Ingen nye investeringer er foretatt og selskapet er fornøyd med utviklingen av de eksisterende finansielle plasseringene.

Børsnoterte aksjer

Store deler av den børsnoterte porteføljen ble i løpet av de siste årene solgt for å frigjøre kapital til eiendomssatsingen, hovedsaklig i Polen. Borgestads største børsnoterte investering er i Borgestad Industries ASA, som er notert på Oslo Axess.

Borgestad Industries ble fisjonert ut av Borgestad ASA i 2008, og er ledende innen utvikling, salg og installasjon av ildfaste løsninger til industrielle kunder innen bransjer som sement, aluminium, og stål. Borgestad Industries hadde et godt år i 2011, og økte omsetningen fra MNOK 398,4 til MNOK 545,6. Resultat før skatt økte fra MNOK 11,5 til MNOK 14,4.

Integreringen av de to svenske selskapene T Knutsson AB og Macon AB, som ble kjøpt i begynnelsen av 2011, har vært vellykket. Borgestad Industries har vunnet flere store kontrakter, og et godt år reflekteres også i aksjekursen. Gjennom 2011 har den steget 5,8 prosent, i et år der de fleste børsindekser har vist nedgang. Borgestad ASA mottok i 2011 TNOK 640 i utbytte fra Borgestad Industries ASA.

Borgestad har i løpet av 2011 redusert sin eierandel i Borgestad Industries noe, fra 18,5 prosent til 17,8 prosent. Verdien av aksjene i Borgestad Industries var ved årets utgang MNOK 19,6.

Ved utgangen av året er de børsnoterte aksjeinvesteringene bokført med ca. MNOK 25.

Venture

Borgestad har to venture investeringer, NBT AS og Teomaki AS.

NBT ble etablert i 2004 med formål å utvikle, bygge og selge vindkraftprosjekter i det nordlige Kina, der forholdene ligger godt til rette for utnyttelse av stabile vindforhold. I samarbeid med partnere er to vindparker på 50 MW bygget og ble satt i drift våren 2011. Ytterligere en vindpark vil ferdigstilles våren 2012. NBT sitter videre på rettigheter til å utvikle flere nye vindkraftprosjekter i samme område, i samarbeide med kinesiske selskaper. Prosjektene vil også kvalifisere for salg av

CO₂-kvoter.

NBT har hatt en positiv utvikling i 2011, og arbeider også med utvikling av vindkraftprosjekter i Pakistan.

Borgestad har en eierandel på 3,5 prosent i NBT.

Teomaki AS ble etablert i 2004. Selskapet har utviklet en meget fleksibel IT-løsning som dekker områder som drift, vedlikehold, lagerstyring, innkjøp og HR. Løsningen kan anvendes innen flere bransjer, men kjernemarkedene er shipping og offshore. I 2010 ble en ny og forbedret versjon av selskapets IT-løsning utviklet og introdusert. Effekten av dette så man i 2011, da Teomaki fikk flere viktige kontrakter.

Borgestad er aktive eiere i begge selskapene gjennom blant annet deltakelse i styrene.

Øvrige investeringer

I løpet av 2011 har Borgestad foretatt tilbakekjøp av egne aksjer. Dette er gjort fordi selskapet mener det er en god investering, mye på grunn av spennende eiendomssatsinger. Ingen aksjer er slettet, og ved utgangen av året eide Borgestad 8 561 egne aksjer.

Generalforsamlingen gav selskapet en ny fullmakt til å foreta ytterligere tilbakekjøp.

Borgestad ASA har en eierandel på 33,3 prosent i bemanningsselskapet Norwegian Crew Management AS (NCM). Selskapet formidler kvalifisert maritimt mannskap til sine kunder. NCM har utviklet seg positivt gjennom 2011, har en sunn økonomi, og opplever en økende oppdragsmengde.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Styret behandler dette punktet regelmessig, og særskilt på styremøte 21. mars 2012.

Eierstyring og selskapsledelse består av i alt 15 punkter og følgende redegjørelse viser hvordan selskapet etterlever norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES) av 21. oktober 2010. Det er gjort mindre endringer i denne 20. oktober 2011. Etterlevelse av anbefalingen skal skje på bakgrunn av et «følg eller forklar» prinsipp. Dette innebærer at selskapene må redegjøre for hvordan de har innrettet seg i forhold til anbefalingens enkelte punkter, eventuelt forklare hvorfor og hvordan selskapet har innrettet seg på en annen måte. Anbefalingen bygger på aksje-, regnskaps-, børs- og verdipapir-lovgivningen samt børsreglene per 1. oktober 2010.

Punkt 1 – Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse
Borgestad følger alle prinsippene i anbefalingen, med unntak av punkt 6 (uavhengig møteledelse av generalforsamlingen) og punkt 7 (om at generalforsamlingen skal fastlegge retningslinjer for valgkomiteens arbeid) for eierstyring og selskapsledelse som samsvarer med norsk anbefaling (NUES) av 21. oktober 2010. Denne redegjørelsen skal være en del av årsberetningen til selskapet.

Punkt 2 – Virksomhet
Selskapets virksomhet er definert i vedtektenes § 3 der formålet med virksomheten er «skipsrederi, industri, handel og hva dermed står i forbindelse, herunder deltakelse i andre selskaper».

Punkt 3 – Selskapskapital og utbytte
Selskapets formål er å maksimalisere aksjonærenes verdier over tid. I den forbindelse vises det til Agora Bytoms betydning for fremtidig verdiutvikling. Selskapet ønsker å utbetale et jevnt og fortrinnsvis stigende utbytte. Som følge av underskudd i 2011 vil det ikke bli utbetalt utbytte for regnskapsåret 2011.

Borgestad bestreber seg på å være finansiert med både egenkapital og fremmedkapital. Egenkapitalandelen er solid og var per 31. desember 2011 52,0 prosent. Selskapets egenkapital fremgår av note 10 i morselskapet.

Selskapet har fullmakt fra generalforsamlingen om tilbakekjøp av egne aksjer og fullmakt til styret om å forhøye aksjekapitalen frem til ordinær generalforsamling i 2012.

Styrefullmakten til å foreta kapitalforhøyelser bør begrenses til definerte formål. Dersom det skal hentes inn kapital til flere formål samtidig, vil hvert formål bli behandlet som egen sak i generalforsamlingen i tråd med anbefalingen.

Dersom det skal hentes inn kapital til flere formål samtidig, i tråd med anbefalingen, vil hvert formål bli behandlet som egen sak i generalforsamlingen, dersom det skal hentes inn kapital til flere formål samtidig.

Punkt 4 – Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående
Selskapet har kun en aksjeklasse.

Selskapets aksjonærer skal behandles likt. Alle aksjonærer stilles likt i forhold til utbytte. Alle aksjonærer har like rettigheter i forbindelse med eventuelle kapitalutvidelser, med unntak av de tilfellene der styret benytter seg av fullmakten til å utvide aksjekapitalen som er gitt av generalforsamlingen. Selskapet gjennomførte i 1993 en slik emisjon.

Selskapets aksjer har vært notert på Oslo Børs siden 1917 og hver aksje har en stemme.

Selskapet likebehandler alle aksjonærer når det gjelder kursrelevant informasjon. Selskapet offentliggjør all kursrelevant informasjon til markedet via Oslo Børs meldingssystem og på selskapets nettsider.

Selskapet har retningslinjer for å behandle transaksjoner med nærstående og vil utvise aktsomhet i transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere. I 2011 var det ingen transaksjoner med nærstående parter, bortsett fra utbetaling av lønn, bonus og styrehonorarer.

Punkt 5 – Fri omsettelighet
Selskapets aksjer er fritt omsettelige og det er ikke vedtektsfestet noen form for omsetningsbegrensning.

Punkt 6 – Generalforsamling
Styret legger til rette for at flest mulig aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta i selskapets generalforsamling. Generalforsamlingen skal være en effektiv møteplass for aksjeeiere og styret:
a. Innkalling og saksdokumenter til generalforsamlingen, inkludert valgkomiteens innstilling er tilgjengelig på selskapets hjemmeside senest 21 dager før generalforsamlingen avholdes.
b. Saksdokumentene er utførlige nok til at aksjeeierne kan ta stilling til alle saker som skal behandles.

Påmeldingsfristen settes så nær opp til møtet som mulig. Av praktiske grunner er det i Borgestad en påmeldingsfrist på to dager i forkant av generalforsamlingen.

Styret og den som leder generalforsamlingen må legge til rette for at generalforsamlingen får muligheten til å stemme på hver enkelt av kandidatene til verv i selskapets organer. I tillegg bør aksjonærer som ikke deltar på generalforsamlingen gis anledning til å stemme via fullmektig.

Styret, valgkomité og revisor bør delta på generalforsamlingen.

I henhold til vedtektenes § 6 ledes generalforsamlingen av styrets leder eller den han utpeker. Anbefalingen om uavhengig møteledelse av generalforsamlingen er derfor ikke aktuell fordi den strider mot selskapets vedtekter.

Punkt 7 – Valgkomité
Selskapet har egen valgkomité og denne er vedtektsfestet i § 8. På grunn av selskapets spesielle aksjonærstruktur der fem aksjonærer, inklusive administrerende direktør, kontrollerer mer enn 70 prosent av aksjekapitalen, ønsker ikke styret at generalforsamlingen skal legge rammene for valgkomiteens arbeid. I enkelte tilfeller kan disse rammene begrense valgkomiteens frie stilling og de enkelte aksjonærs dialog med valgkomiteen.

Punkt 8 – Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet
Selskapet har ikke lovmessig krav til å ha egen bedriftsforsamling.

Styret består i dag av syv aksjonærvalgte styremedlemmer, hvorav alle i utgangspunktet velges for en periode på to år. Styret velger selv sin leder. Styrets sammensetning og aksjeinnehav fremgår av konsernnote 20 i årsregnskapet.

Det er et mål at styret skal ha en balansert sammensetning som hensyntar kompetanse, erfaring og relevant bakgrunn for selskapets virksomhet. Det er også ønskelig at styrets sammensetning skal gjenspeile både selskapets eierstruktur og behov for nøytrale, uavhengige representanter uten spesifikk eiertilknytning.

Alle styrets medlemmer er uavhengig av den daglige ledelsen, med unntak av Sverre Stavseth som er aksjonær i AS Reform sammen med Christen Knudsen. Ingen av styremedlemmene har forretningsmessige relasjoner til selskapet.

Punkt 9 – Styrets arbeid
Selskapets strategi blir årlig gjennomgått og diskutert i styret. Allmennaksjeloven og børsforskriften stiller krav om etablering av revisjonsutvalg for større selskaper. Grunnet antall ansatte og omsetningen tilfredsstiller Borgestad unntaksregelen og lar et samlet styre utføre oppgavene som etter hovedregelen er tillagt revisjonsutvalget. Styret mottar fortløpende rapporter som beskriver utviklingen i selskapet, blant annet regnskapsrapporter for konsernet samt utleie og månedsrapporter for Agora Bytom. På grunn av kjøpesenteret Agora Bytoms betydning for selskapets fremtidige verdiutvikling har styret hatt et særlig fokus på utviklingen av dette.

Det har vært avholdt ti styremøter i selskapet i 2011. Gudmund Bratrud har deltatt på ti styremøter, Bertel O. Steen, Live Haukvik Aker og Jacob Møller har alle deltatt på ni styremøter mens Sissel Grefsrud, Mari Line Myren og Sverre Stavseth har deltatt på åtte styremøter.

Styret evaluerer sitt arbeid fortløpende.

Punkt 10 – Risikostyring og internkontroll
Selskapet har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfang og størrelsen på selskapets virksomhet. Det vises i den forbindelse til note 9 i konsernregnskapet om finansiell risiko.

Punkt 11 – Godtgjørelse til styret
Styrehonorarene og aksjeinnehav fremgår av note 5 og note 20 i konsernregnskapet. Resultatavhengig honorering benyttes ikke. Styremedlemmene har ingen opsjonsordninger og utfører heller ikke særskilte oppgaver for selskapet. Styrets medlemmer oppfordres til å eie aksjer i selskapet.

Punkt 12 – Godtgjørelse til ledende ansatte
Styret fastsetter lønn til administrerende direktør i styremøte. Historisk har lønnsutviklingen vært basert på den alminnelige lønnsutviklingen i Norge og selskapets utvikling. Administrerende direktør fastsetter lønn til de øvrige ledende ansatte etter samme prinsipper. Administrerende direktør og ledende ansatte har ingen opsjonsordninger, men kan få en bonus som styret fastsetter på fritt grunnlag. I utgangspunktet begrenses bonus til maks seks månedslønner. Når det gjelder ledende ansattes lønn og annen godtgjørelse, vises det til note 5 i konsernregnskapet.

Styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til administrerende direktør behandles på generalforsamlingen.

Punkt 13 – Informasjon og kommunikasjon
Selskapet bestreber seg på å rapportere kurssensitiv informasjon og kvartalstall i henhold til Oslo Børs regelverk. Ansvaret for Investor Relations og rapportering av kurssensitiv informasjon er tillagt administrerende direktør som har anledning til å delegere dette ansvaret.

Finanskalender med datoer for viktige hendelser som generalforsamling, publisering av års- og kvartalsrapporter, dato for utbetaling av utbytte med mer er utlagt på selskapets hjemmeside. Skriftlig årsrapport trykkes og sendes aksjonærene. Års-, kvartalsrapporter og børs-meldinger er tilgjengelig på selskapets hjemmeside.

Punkt 14 – Selskapsovertakelse
Styret har en pragmatisk holdning i forhold til et eventuelt forsøk på overtakelse av Borgestad ASA. Styrets hovedansvar i et slikt tilfelle vil være å maksimalisere verdien på aksjene for alle aksjonærene og samtidig ivareta interessene til de ansatte.

Punkt 15 – Revisor
Selskapet benytter Ernst & Young ved statsautorisert revisor Odd Knustad som revisjonsselskap. Revisor deltar på styremøtet som behandler årsregnskapet og videre etter behov. Revisors godtgjørelse fordelt på revisjon og andre tjenester blir redegjort for som eget punkt på generalforsamlingen og i note 5 i konsernregnskapet.

AKSJONÆRINFORMASJON

Borgestad ASA er notert på Oslo Børs med tickerkode BOR. Selskapets aksjer er listet under «OB Match» og inngår i sektoren for finans.

Aksjekapital

Aksjekapitalen i Borgestad ASA er NOK 19 407 980 fordelt på 1 940 798 aksjer hver pålydende NOK 10.

Nordea Bank Norge er kontofører i VPS for selskapets aksjer.

Aksjonærer

Ved utgangen av året hadde selskapet 711 aksjeeiere mot 723 året før, hvorav 0,32 prosent av aksjene var eiet av utenlandske investorer.

Selskapets største aksjonær er Reform AS med en eierandel på 37 prosent. En gruppe som inkluderer aksjer eiet og kontrollert av Pippen AS, der Christen Knudsen er eneksjonær, samt aksjer eiet av nærmeste familie, kontrollerer 42 prosent av aksjene i selskapet. Pippen AS har aksjemajoriteten i Reform AS.

For aksjer eid av styremedlemmer og konsernledelsen for øvrig, vises det til konsernregnskapsnote 20.

Selskapet informerer Oslo Børs og aksjemarkedet i henhold til finanskalenderen samt meldinger om viktige hendelser.

Aksjen

Borgestad ASA har en aksjeklasse og hver aksje gir en stemme i selskapets generalforsamling. Aksjene er fritt omsettelige uten restriksjoner. Selskapet har en styringsordning som er bygget på likebehandling av alle aksjonærer. Kursen på Borgestad ASA aksjen var per 31. desember 2011 NOK152,00, en nedgang på 28 prosent i

forhold til kursen ved utgangen av 2010. Til sammenligning var nedgang i Oslo Børs hovedindeksen på 12,5 prosent i tilsvarende periode. Aksjens toppnotering i 2011 var NOK 214,50 tilsvarende var bunnoteringen NOK 150,-. Price/Book ved årets utgang var 1,05 mot 1,16 i 2010.

Likviditet

Det er relativt lav likviditet i Borgestad aksjen grunnet den konsen- trerte aksjonærstrukturen. I 2011 ble det omsatt 34 485 aksjer mot 21 647 i 2010. Borgestad ASA har avtale om markedspleie med Terra Markets.

Utbytte

Borgestad ASA har et overordnet mål om å øke aksjeeiernes verdier og har siden 2003 utbetalt et gjennomsnittlig årlig utbytte på i overkant av NOK 7,- per aksje. Grunnet underskuddet i 2011 vil styret på den ordinære generalforsamling 24. mai 2012 fremme forslag ovenfor generalforsamlingen at det ikke utbetales utbytte for regnskapsåret 2011.

Obligasjonslån

Fra desember 2009 har selskapet hatt et løpende 3-årig usikret obligasjonslån med 10 prosent fast rente. Lånet administreres av Norsk Tillitsmann og er notert på Oslo ABM.

Generalforsamling

Generalforsamlingen er selskapets øverste organ og alle som har aksjer i selskapet har møterett. Generalforsamlingen innkalles av styret med minst tre ukers varsel ved kunngjøring i minst én riksdekkende avis og

ved brev til alle aksjonærer med kjent adresse. Innkallingen med vedlegg vil i tillegg offentliggjøres på selskapets hjemmeside. Aksje- eiere som ønsker å delta eller være representert ved fullmektig i generalforsamlingen, må melde fra til selskapet senest to virkedager før generalforsamlingen avholdes.

I generalforsamling 9. juni 2011 ble det i henhold til allmennaksjeloven § 10–14, vedtatt å gi styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen med inntil MNOK 4. Fullmakten omfatter også kapitalforhøyelse mot innskudd i andre eiendeler enn penger mv. Videre ble det gitt fullmakt til kapitalforhøyelse ved fusjon etter allmennaksjeloven § 13–5,

som også kan benyttes i overtagelsessituasjoner som beskrevet i verdipapirhandelloven § 6–17. Aksjeeiernes fortrinnsrett til de nye aksjer etter allmennaksjeloven § 10–4 skal kunne fravikes.

Videre ga generalforsamlingen styret fullmakt til å erverve egne aksjer med samlet pålydende inntil NOK 1 940 798. Det høyeste beløp som kan betales per aksje er NOK 400 og det laveste NOK 100. Erverv og avhendelse av egne aksjer kan skje slik styret finner hensiktsmessig, dog ikke ved nyttegning. Hvis egne aksjer selges, omfatter fullmakten også kjøp av nye aksjer til erstatning for de solgte så lenge samlet beholdning av egne aksjer ikke overstiger NOK 1 940 798.

Fullmaktene gjelder frem til den ordinære generalforsamlingen i 2012.

Styret og valgkomiteen

Styret i Borgestad ASA består av Bertel O. Steen (styreleder), Live Haukvik Aker, Gudmund Bratrud, Sissel Grefsrud, Mari Line Myren, Jacob Møller og Sverre Stavseth. Styret ble på general- forsamlingen i 2011 gjenvalgt for en periode på to år.

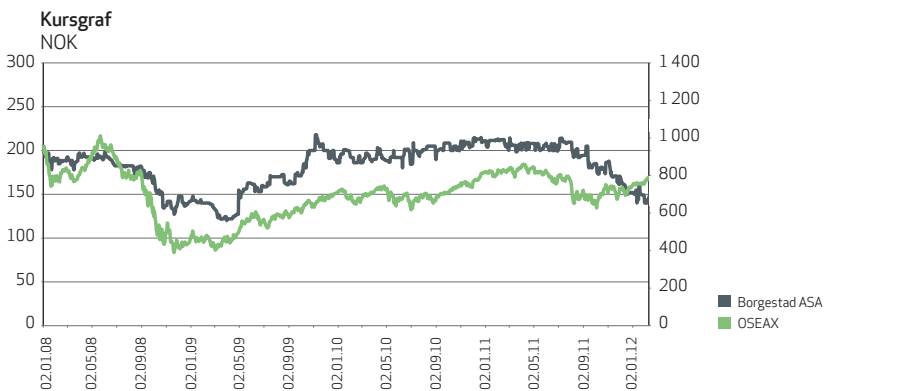
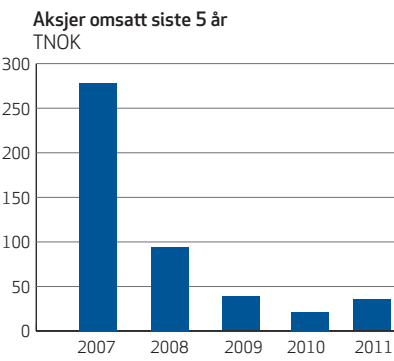
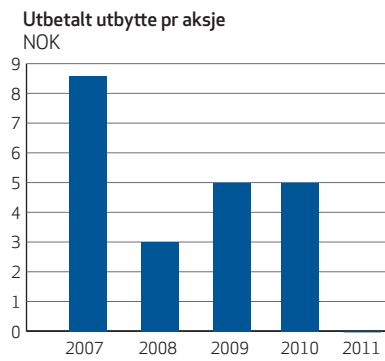
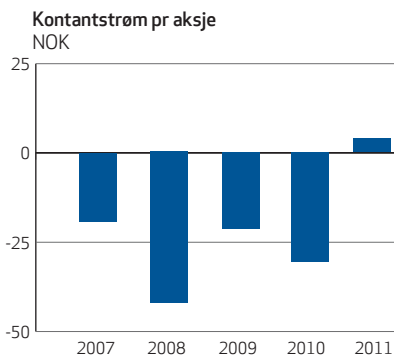
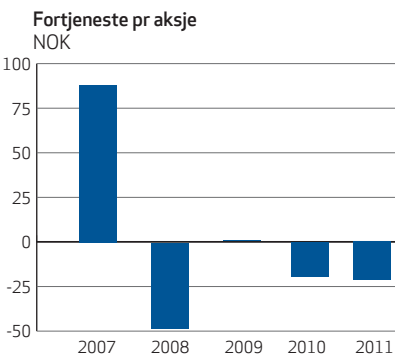
Valgkomiteen består av Niels C. Møller (leder) og Lars Skjelbred og begge er i år på valg.

Selskapets største aksjonærer per 31.12.11		
Beholdning	Andel i %	Aksjonær
717 778	36,98	Reform AS
117 388	6,05	Dione AS
117 000	6,03	Bemacs AS
111 300	5,73	Regent AS
107 000	5,51	Myra Matsenter AS
102 562	5,28	Substania AS
74 330	3,83	Pippen AS
74 000	3,81	Analyseinvest AS
1 421 358	73,22	Sum største aksjonærer
519 440	26,78	Sum øvrige
1 940 798	100	Totalt

Listen er basert på VPS aksjonærregister.

Aksjenes fordeling per 31.12.11			
Antall aksjer	Aksjo- nærer	Antall	%
1–100	315	12 114	0,62
101–1 000	328	101 127	5,21
1 001–10 000	48	157 826	8,13
10 001–100 000	14	396 703	20,44
100 001–	6	1 273 028	65,59
Sum	711	1 940 798	100

Finanskalender	
17.02.12:	4. kvartal 2011
03.05.12:	1. kvartal 2012
24.05.12:	Generalforsamling
17.08.12:	2. kvartal 2012
09.11.12:	3. kvartal 2012



ÅRSBERETNING 2011

INNLEDNING

Denne årsberetning er avgitt med sikte på å ivareta de forhold som følger av å være et norsk allmennselskap (ASA).

Borgestadkonsernets resultat for 2011 preges av både oppstarts- og avviklingskostnader, men gir et godt grunnlag for fremgang i 2012. Underskuddet ble på MNOK 36,8 hvilket er på nivå med året før, mens fjerdekvartalsresultat viste fremgang fra 2010.

VIRKSOMHET OG LOKALISERING

Selskapets formål er å drive rederivirksomhet, industri, handel samt deltakelse i andre selskaper. Selskapet ble stiftet i 1904 og har vært børsnotert siden 1917. Selskapets hovedkontor ligger på Borgestad i Skien kommune. Den operative virksomheten ledes fra hovedkontoret.

Det tradisjonsrike Borgestad er i dag et investeringsselskap med eiendom og finansforvaltning som hovedvirksomhet. Eiendom utgjør det største og viktigste virksomhetsområdet. Øvrige aktiviteter er samlet i et tredje virksomhetsområde. Segmentfordelingen fremgår av note 3 til konsernregnskapet.

HOVEDPUNKTER 2011

- Utleiegraden i kjøpesenteret Agora Bytom er ca. 90 prosent og 92 butikker er åpnet. I 2011 besøkte ca. 5 millioner mennesker senteret og butikkene rapporterer om god omsetning og besøkstall.
- Det ble i april 2011 inngått avtale med Bank Pekao i Polen om et investeringslån på MEUR 58,5 for kjøpesenteret Agora Bytom og byggelånet ble samtidig innfridd.
- Det ble inngått avtale om langsiktig finansiering på MNOK 145 med Nordea.
- Næringsbygget Grenland Arena er fullt utleid på tilfredsstillende betingelser.
- Selskapets bokførte egenkapitalandel var 52,0 prosent per 31. desember 2011 mot 59,5 prosent per 31. desember 2010.
- Selskapets kontantstrøm ble klart forbedret i 2011.
- Styret vil overfor generalforsamlingen 24. mai 2012 anbefale at det ikke utbetales utbytte for regnskapsåret 2011.

Hittil i 2012

- Nylig ble Agora Bytom, i konkurranse med mer enn 300 kjøpesentra i Polen, kåret til det tredje beste senteret når det gjelder å arrangere aktiviteter for de besøkende.
- Den positive omsetnings- og besøkstrenden fortsatte også i januar, februar og mars for Agora Bytom.

NØKKELTALL – PRESENTASJON AV KONSERNETS ÅRSREGNSKAP

Konsernet avlegger regnskapet etter International Financial Reporting Standard (IFRS), regnskapsloven og øvrig gjeldende forskrifter som er nærmere beskrevet i noter til regnskapet.

Beløp i MNOK	4. kvartal 2011	4. kvartal 2010	2011	2010
Netto driftsinntekter	1,9	3,0	10,5	11,4
Driftskostnader	7,3	8,5	30,7	29,9
Driftsresultat (EBIT)	-5,3	-5,5	-20,1	-18,6
Netto finansposter	- 15,0	-20,0	- 16,7	-16,4
Ordinært resultat før skattekostnad	-20,3	- 25,5	-36,8	-34,9

FINANSIELL GJENNOMGANG

Alle beløp i parentes = tilsvarende periode eller balansedato, med mindre annet er angitt.

Resultatregnskapet

Borgestad konsernets resultat før skattekostnader i 2011 viste et underskudd på MNOK 36,8 mot et underskudd på MNOK 34,9 i 2010.

Driftsresultatet viste et underskudd på MNOK 20,1 mot et underskudd på MNOK 18,6 året før. Resultatet er ikke tilfredsstillende og styret vil derfor foreslå overfor den ordinære generalforsamlingen den 24. mai i Porsgrunn, at det ikke utbetales utbytte for regnskapsåret 2011.

Årsresultatet er preget av et krevende oppstartsår for Borgestads største investering, kjøpesenteret Agora Bytom. Blant annet ble markedsføringskostnader betydelig høyere som følge av en vanskelig start. I tillegg har det vært store kostnader knyttet til enkelte leietakere som følge av effektene av finanskrisen i Europa. Agora Bytom har til tross for dette vist en positiv utvikling gjennom året og det forventes fortsatt bedring i 2012.

Årsresultatet preges også av nedskrivninger og avviklingskostnader på andre investeringer.

Borgestad Industries ASA, hvor Borgestad eier ca. 18 prosent av aksjene leverte rekordhøy omsetning på MNOK 546 og et driftsresultat på MNOK 18,6 i et vanskelig marked.

Kontantstrøm og investeringer

Konsernets kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter var negativ med MNOK 40,3 (MNOK – 24,1). Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter



KONSERNETS STYRE

Bertel O. Steen
Styreleder

Steen har vært styremedlem i periodene 1997-2000, 2002-2004. I 2004 ble han valgt til ny styreleder. Steen er utdannet advokat med møterett for Høyesterett samt innehar en mastergrad i Business Administration fra University of Aston. Steen er styremedlem i en rekke selskaper innen handel, eiendom, industri og shipping. Steen eier/kontrollerer 121.800 aksjer (6,3 %) i Borgestad ASA.

Live Haukvik Aker
Styremedlem

Haukvik Aker ble valgt til styremedlem i 2004. Hun har mastergrad i finans fra Fribourg. Sveits samt mastergrad i ledelse fra BI. Haukvik Aker har mange års allsidig erfaring som økonomidirektør og administrerende direktør. Haukvik Aker innehar flere styreverv og er p.t. ansatt som CFO i komplett.no. Haukvik Aker eier ingen aksjer i selskapet.

Gudmund Bratrud
Styremedlem

Bratrud ble valgt til styremedlem i 1997. Han er utdannet siviløkonom og innehar også høyere revisoreksamen. Bratrud har mangeårig erfaring som statsautorisert revisor og investor, og er styreleder i en rekke eiendoms- og investeringsselskaper. Han driver i dag kun investeringsvirksomhet. Bratrud eier/kontrollerer 414.742 aksjer (21,4 %) i Borgestad ASA.

Sissel Grefsrud
Styremedlem

Grefsrud ble valgt til styremedlem i 2005. Hun er utdannet siviløkonom og er autorisert finansanalytiker (AFA). Grefsrud har mange års erfaring fra ulike lederstillinger innen shipping og finansbransjen, bl.a. Statens bankinvesteringsfond, First Olsen Tankers Ltd og Arne Blystad AS. Grefsrud er p.t. ansatt som markedsanalytiker innenfor shipping og offshore i ABN Amro Bank. Grefsrud eier ingen aksjer i selskapet.

Sverre Stavseth
Styremedlem

Stavseth er mangeårig styremedlem og tidligere ansatt fra 1978 til 2010. Han var partner i disponentselskapet Gunnar Knudsen 1980–1990 og administrerende direktør i Borgestad 1990–2003. Han er utdannet siviløkonom og innehar flere styreverv. Stavseth eier/kontrollerer 1 100 aksjer (0,1 %) i Borgestad ASA, og eier gjennom Sverre Invest 14,2 % i AS Reform som er Borgestads største aksjonær.

var positiv med MNOK 19,5 (negativ med MNOK 43,9), mens kontantstrømmen fra finansielle aktiviteter var positiv med MNOK 28,0 (MNOK 8,1).

Som følge av dette ble kontantstrømmen gjennom året positiv med MNOK 7,3 (negativ med MNOK 59,9). Den forbedrede kontantstrømmen på MNOK 67,2 fra året før er en konsekvens av økt låneopptak og at konsernet nå er over i en driftsfase, ettersom kjøpesenteret Agora Bytom og næringsbygget Grenland Arena er ferdigstilt og i drift. Konsernet har ingen FoU-aktivitet.

Balanse og likviditet
Konsernet hadde per 31. desember 2011 en total kapital på MNOK 539,0 (MNOK 594,3). Egenkapitalen utgjorde MNOK 282,3 (MNOK 352,7). Dette tilsvarer en egenkapitalandel på 52,0 prosent (59,5 prosent). Gjennom Agora Bytom har konsernet en betydelig eksponering mot PLN, blant annet gjennom aksjonærlån. Som følge av svekkelsen av PLN mot NOK og EUR gjennom året er det regnskapsført et valutatap på MNOK 9,6 etter skatt. Beløpet er regnskapsført direkte mot egenkapitalen, da utlån til BPPP ansees som en del av nettoinvesteringen i selskapet. Etter årsskiftet har PLN styrket seg både mot EUR og NOK.

Konsernets omløpsmidler beløp seg til MNOK 129,6 (MNOK 104,2), hvorav bankinnskudd og verdipapirer var på i alt MNOK 122,6 (MNOK 102,2).

Langsiktig gjeld utgjorde MNOK 149,9 (MNOK 203,3) mens kortsiktig gjeld utgjorde MNOK 106,8 (MNOK 38,2). Økningen forklares med at obligasjonslånet er omklassifisert til kortsiktig gjeld da det er mindre enn 12 måneder til det forfaller.

Ved utgangen av året utgjorde konsernets arbeidskapital (omløpsmidler minus kortsiktig gjeld) MNOK 22,8 mot MNOK 66,0 per 31. desember 2010.

Konsernet oppfyller alle avtalte betingelser i låneavtalene.

Finansiell risiko
En rekke faktorer vil kunne ha negativ innvirkning på Borgestad ASAs virksomhet og fremtidige verdiutvikling. Disse faktorene omfatter finansiell risiko, herunder rente-, valuta- og kredittrisiko, risiko knyttet til driften, markedsmessig risiko, miljømessig og lovmessig risiko samt risiko knyttet til de enkelte prosjektene.



Mari Line Myren
Styremedlem
Myren ble valgt til styremedlem i 2010. Hun er utdannet sivilingeniør innen industriell økonomi og teknologiledelse ved NTNU, og har gjennomført studiet styrekompetanse ved BI. Myren har mange års erfaring fra ulike lederstillinger innen teknologi- og investeringsbransjen, samt bred styreerfaring. Hun arbeider for tiden som Project Manager i FMC Technologies. Myren eier ingen aksjer i selskapet.



Jacob Møller
Styremedlem
Møller ble valgt til varamedlem i 2009, og til ordinært styremedlem i 2010. Han er utdannet jurist fra Universitet i Oslo og har en Master in Law fra University of Cambridge. Møller har bakgrunn som advokat i BA-HR og arbeider for tiden som leder av Schibsteds oppkjøpsavdeling. Møller eier ingen aksjer i selskapet.



Christen Knudsen
Administrerende direktør
Christen Knudsen er fjerde generasjon Knudsen i ledelsen siden 1904. Knudsen begynte i Borgestad i 1990 og innehar i dag stillingen som administrerende direktør i Borgestad ASA. Han er utdannet ved Norges Handelshøyskole, med en Master i Business Administration. Knudsen eier/kontrollerer 815.846 aksjer (42 %) i Borgestad.

Konsernets største finansielle risiko er knyttet til Agora Bytom hvor selskapet har et betydelig tilgodehavende i PLN og er eksponert mot svingninger i prisingen i det polske eiendomsmarkedet. En endring i kursforholdet NOK/PLN på ett øre endrer konsernresultatet med MNOK 2,2. I tillegg er konsernet eksponert mot endringer i avkastningsskravet på polske kjøpesentre som i øyeblikket ligger på rundt 6,75 prosent p.a. En endring i avkastningskravet på 50 basispunkter endrer verdien av Agora Bytom med MEUR 8,8 gitt en årlig NOI på MEUR 7,0.

Av investeringslånet på MEUR 58,5 knyttet til Agora Bytom er 70 prosent av rentene sikret for en periode på 3 år.

Med konsernets sterke finansielle stilling og solide egenkapital er selskapet godt rustet til å håndtere ulik type risiko.

Forutsetninger om fortsatt drift
Regnskapet er avlagt under forutsetning om fortsatt drift i henhold til § 3 – 3a i regnskapsloven.

MORSKAPETS REGNSKAP OG DISPONERING AV ÅRSRESULTATET
Morskaskapet Borgestad ASA hadde i 2011 et årsunderskudd på MNOK 2,0 mot et overskudd på MNOK 4,9 i 2010. Selskapets egenkapital var per 31. desember 2011 MNOK 295,6 hvorav MNOK 268,6 mill. var opptjent egenkapital.

Styret vil på generalforsamlingen 24. mai i Porsgrunn anbefale at det ikke utbetales et utbytte for regnskapsåret 2011. Årsunderskuddet på NOK 1.951.000 blir dekket på følgende måte:

Overført fra annen egenkapital	NOK	1 951 000
Sum overføringer og disponeringer	NOK	1 951 000

Selskapets frie egenkapital er per 31. desember 2011 MNOK 238,6.

HELSE, MILJØ OG SIKKERHET
Arbeidsmiljøet i konsernet ansees å være tilfredsstillende. Selskapet har en målsetting om å gi utviklingsmuligheter for sine medarbeidere gjennom varierte og utfordrende arbeidsoppgaver.

Morskaskapet hadde ved årsskiftet 4 ansatte. I konsernet var det ansatt 12 personer hvorav 8 var kvinner. Tre (43 prosent) av styrets syv medlemmer er kvinner.

For konsernets ansatte utgjorde sykefraværet 2,67 prosent. Konsernet har ikke hatt registrerte arbeidsskader i 2011.

Borgestad ASA er inneforstått med at konsernets virksomhet har konsekvenser for mennesker både i og utenfor selskapet. Selskapets strategiske forutsetninger er at virksomheten blir ledet på en slik måte at sosiale, miljømessige og etiske hensyn blir ivaretatt og integrert i virksomhetens aktiviteter.

Borgestad ASA erkjenner det ansvaret selskapet har for å beskytte miljøet. For å oppnå dette er det svært viktig å minimalisere forurensningen fra virksomheten. Konsernets virksomhet følger nasjonale og internasjonale lover og regler.

EIERSTYRING OG SELSKAPSEDELSE
Selskapet arbeider kontinuerlig med problemstillingene knyttet til eierstyring og selskapsledelse. God eierstyring og selskapsledelse kjennetegnes ved hensiktsmessig og tydelig rolledeling mellom eiere, styret, og selskapets ledelse. Målet er å sikre et godt grunnlag for langsiktig vekst og verdiskapning. Samtlige interessenter bør kunne ha tillit til at virksomheten drives på en forsvarlig måte og at styrende organer er tilstrekkelige uavhengige for å kunne gjennomføre sine funksjoner.

Styret erkjenner selskapets ansvar i forhold til sikkerhet, trygghet, miljøet og samfunnet som helhet. Gjennom god eierstyring og selskapsledelse legges forholdene til rette for en kontrollert og lønnsom utvikling av selskapet. Borgestad ASA overholder lover, regler og interne retningslinjer som regulerer virksomheten.

På styremøtet 21. mars 2012 behandlet styret i Borgestad ASA norsk standard for «Eierstyring og selskapsledelse» datert 21. oktober 2010 med justeringer fra høsten 2011. Borgestad ASA følger de prinsipper for eierstyring som anbefales her med unntak av punktene om uavhengig ledelse av generalforsamlingen da dette punktet strider mot selskapets vedtekter samt punktet om at generalforsamlingen skal legge retningslinjer for valgkomiteens arbeid pga selskapets aksjonærstruktur.

Det har vært avholdt 10 styremøter i selskapet i 2011 mot 8 styremøter i 2010.

Styrets årlige redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse finnes i årsberetningen på sidene 14–15.

AKSJONÆRINFORMASJON

Per 31. desember 2011 hadde selskapet 1 940 798 aksjer, pålydende NOK 10,00 fordelt på 711 aksjonærer. I 2011 ble det omsatt 34 485 aksjer som tilsvarer 1,8 prosent av aksjekapitalen.

Av selskapets 1 940 798 aksjer eies 99,7 prosent av norske aksjonærer, mens 0,3 prosent eies av utenlandske statsborgere og selskaper.

Ved årsskiftet eide selskapet 8 561 egne aksjer.

Borgestad ASAs årsrapport er også tilgjengelig på selskapets webside. www.borgestad.no. Disse sidene gir deg også en fylldig presentasjon av virksomhetsområdene.

UTSIKTER FOR 2012

Styret forventer en positiv utvikling i 2012 som følge av at de underliggende resultatene fra Agora Bytom stadig bedres. Dette underbygges av at både Agora Bytom og Grenland Arena i 2012 vil være over i en mer normal driftsfase.

I denne sammenhengen ønsker styret å understreke kjøpesenteret Agora Bytoms betydning for fremtidig resultat og verdiutvikling.

Borgestad, 31. desember 2011

21. mars 2012

Bertel O. Steen
(Styreleder)

Live Hauvik Aker

Gudmund Bratrud

Jacob A. Møller

Mari Line Myren

Sissel Grefsrud

Sverre Stavseth

Christen Knudsen
(Adm. direktør)

RESULTATREGNSKAP

BORGESTAD ASA KONSERN

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		2011	2010
DRIFTSINTEKTER OG DRIFTSKOSTNADER			
Driftsinntekter	(3)	10 563	11 395
Lønn og sosiale kostnader	(5,6)	-14 870	-14 896
Avskrivninger	(12)	-1 942	-1 886
Andre driftskostnader	(6)	-13 851	-13 172
Sum driftskostnader		-30 663	-29 954
Driftsresultat		-20 100	-18 558
FINANSINTEKTER OG FINANSKOSTNADER			
Renteinntekter	(9)	56 548	51 532
Verdiregulering av finansielle omløpsmidler	(15)	-1 180	-12 162
Agio/disagio		-3 129	-9 032
Rentekostnader	(9)	-13 554	-12 225
Øvrige finansinntekter/-kostnader		-1 771	-1 748
Andel resultat i tilknyttet selskap og FKV	(13)	-53 643	-32 720
Netto finansposter		-16 729	-16 355
Ordinært resultat før skattekostnad		-36 830	-34 914
Skattekostnad	(8)	-5 527	-2 679
ÅRSRESULTAT		-42 356	-37 593
Resultat per aksje (NOK)	(17)	-21,8	-19,3
Oppstilling over totalresultat			
Årsresultat		-42 356	-37 593
Valutaomregningsdifferanser konsoliderte selskaper		9	-37
Endring i virkelig verdi av kontantstrømsikring	(9)	-8 258	-292
Skatt vedrørende virkelig verdi av kontantstrømsikring	(9)	139	82
Valutaomregning på nettoinvesteringer i tilknyttet og FKV	(9)	-38 541	0
Skatt av valutaomregning på nettoinvesteringer i tilknyttet selskap og FKV	(9)	10 791	0
Andel valutaomregning rapportert i tilknyttet selskap og FKV	(9)	18 193	0
Verdiendring tilgjengelig for salg investeringer		0	-850
Andre inntekter og kostnader		-17 667	-1 097
Totalresultat		-60 023	-38 690

BALANSE

BORGESTAD ASA KONSERN

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		31.12.11	31.12.10
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Bygninger	(11,12,16)	7 656	7 839
Driftsløsøre	(12)	1 117	1 437
Investeringseiendom	(11,12,16)	39 632	39 824
Øvrige anleggsmidler			
Immaterielle rettigheter		0	6
Utsatt skatt eiendel	(8)	11 348	6 082
Andre fordringer	(9,15)	13 278	15 787
Fordring tilknyttet selskap og FKV	(9,13)	284 321	359 752
Andre aksjer	(9,15)	3 514	4 225
Andel i tilknyttede selskap og FKV	(13)	47 402	54 379
Pensjonsmidler	(7)	1 074	728
Sum anleggsmidler		409 341	490 060
Omløpsmidler			
Fordringer			
Kundefordringer	(9)	2 260	1 307
Andre fordringer	(6,9)	4 736	648
Investeringer			
Aksjer	(9,15)	75 519	74 582
Øvrige finansielle instrumenter	(9,15)	1 619	1 178
Kontanter og kontantekvivalenter			
Bankinnskudd	(9,14)	45 496	26 480
Sum omløpsmidler		129 630	104 196
Sum eiendeler		538 971	594 256

		IFRS	
(NOK 1 000)	NOTE	31.12.11	31.12.10
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Aksjekapital	(19)	19 408	19 408
Egne aksjer		-86	-45
Overkursfond		7 663	7 663
Sum innskutt egenkapital		26 985	27 026
Fond for verdiendringer		-9 193	-1 074
Omregningsdifferanser		-5 190	4 358
Annen egenkapital		269 674	322 415
Sum opptjent egenkapital		255 291	325 699
Sum egenkapital		282 276	352 725
Langsiktig gjeld			
Pensjonsforpliktelser	(7)	4 760	6 318
Pantegjeld langsiktig	(9,16)	144 323	104 821
Obligasjonslån	(9,16)	0	58 509
Avsetning for forpliktelser	(13)	822	33 673
Sum langsiktig gjeld		149 905	203 322
Kortsiktig gjeld			
Kassekreditt	(9,14,16)	41 712	29 957
Obligasjonslån	(5)	59 214	0
Leverandørgjeld	(9)	1 360	3 953
Skyldige offentlige avgifter	(9)	1 614	852
Annen kortsiktig gjeld	(6,9)	2 890	3 448
Sum kortsiktig gjeld		106 790	38 210
Sum egenkapital og gjeld		538 971	594 256

Borgestad, 31. desember 2011

21. mars 2012


Bertel O. Steen
(Styreleder)


Mari Line Myren

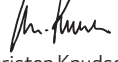

Live Haukvik Aker


Sissel Grefsrud


Gudmund Bratrud


Sverre Stavseth


Jacob A. Møller


Christen Knudsen
(Adm. direktør)

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

BORGESTAD ASA KONSERN

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		2011	2010
Resultat før skattekostnad og minoritetsinteresser		-36 829	-34 914
Gevinster/tap på aksjer og øvrige investeringsaktiviteteer		54 382	44 882
Agio/disagio vedrørende investeringsaktiviteter		3 129	485
Avskrivninger	(12)	1 942	1 886
Inntektsførte renter vedrørende tilknyttet selskap og FKV		-53 876	-47 810
Endring kortsiktige fordringer, gjeld og varer		-9 073	11 419
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-40 325	-24 052
Investering i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	(12)	-2 074	-5 185
Utbetalinger ved utlån og investering i tilknyttet selskap og FKV		-34 952	-55 243
Innbetaling vedrørende tilknyttet selskap og FKV		55 540	665
Salg og utbytte fra aksjer og øvrige verdipapirer		4 103	21 202
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og øvrige verdipapirer		-5 586	-2 771
Netto kontantstrøm fra andre investeringer/salg		2 509	-2 567
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		19 540	-43 899
Innbetaling ved opptak av ny gjeld		45 029	20 000
Utbetaling ved nedbetaling av langsiktig gjeld	(16)	-6 557	-1 171
Kjøp av egne aksjer	(6)	-744	-1 048
Utbetaling av utbytte	(18)	-9 682	-9 704
Kontantstrøm fra finansielle aktiviteter		28 046	8 077
Kontantstrøm gjennom året		7 261	-59 874
Bank og kassebeholdning		26 480	98 412
Trukket kassekreditt		-29 957	-42 015
Likviditetsbeholdning 01.01		-3 477	56 397
Bank og kassebeholdning		45 496	26 480
Trukket kassekreditt		-41 712	-29 957
Likviditetsbeholdning 31.12	(14)	3 784	-3 477
Disponibel likviditet 31.12	(14)	53 833	26 523

ENDRINGER I EGENKAPITAL

BORGESTAD ASA KONSERN

(NOK 1 000)	Selskaps- kapital	Egne aksjer	Overkurs- fond	Fond for verdi- endringer	Fond for sikrings- reserver	Valuta- omregnings- reserve	Annen egen- kapital	Sum
Egenkapital 31.12.10	19 408	-45	7 663	0	-1 074	4 358	322 415	352 725
Årsresultat							-42 356	-42 356
Andre inntekter og kostnader					-8 119	-9 548		-17 667
Totale inntekter og kostnader i perioden	0	0	0	0	-8 119	-9 548	-42 356	-60 023
Utbytte							-9 682	-9 682
Kjøp av egne aksjer		-41					-703	-744
Sletting av egne aksjer							0	0
Egenkapital 31.12.11	19 408	-86	7 663	0	-9 193	-5 190	269 674	282 276

(NOK 1 000)	Selskaps- kapital	Egne aksjer	Overkurs- fond	Fond for verdi- endringer	Fond for sikrings- reserver	Valuta- omregnings- reserve	Annen egen- kapital	Sum
Egenkapital 31.12.09	19 505	-90	7 663	850	-864	4 395	370 706	402 166
Årsresultat							-37 593	-37 593
Andre inntekter og kostnader				-850	-210	-37		-1 097
Totale inntekter og kostnader i perioden	0	0	0	-850	-210	-37	-37 593	-38 690
Utbytte							-9 704	-9 704
Kjøp av egne aksjer		-52					-996	-1 048
Sletting av egne aksjer	-97	97					0	0
Egenkapital 31.12.10	19 408	-45	7 663	0	-1 074	4 358	322 414	352 725

Overkursfondet kan benyttes til dekning av tap. Annen egenkapital anvendes i tråd med Almennaksjelovens bestemmelser.

AKSJEINFORMASJON	2011			2010		
	Egne aksjer	Ordinære aksjer	Totale aksjer	Egne aksjer	Ordinære aksjer	Totale aksjer
(NOK 1 000)						
Antall aksjer 01.01	4 500	1 936 298	1 940 798	9 000	1 941 548	1 950 548
Kjøp egne aksjer	4 061	-4 061	0	5 250	-5 250	0
Sletting av egne aksjer	0	0	0	-9 750	0	-9 750
Antall aksjer 31.12	8 561	1 932 237	1 940 798	4 500	1 936 298	1 940 798

NOTER

BORGESTAD ASA KONSERN

NOTE 1 : GENERELL INFORMASJON

Borgestad ASA er et tradisjonsrikt selskap notert på Oslo Børs. Etter utfisjoneringen av Borgestad Industries ASA i 2008 er selskapets satsningsområder eiendom og finansforvaltning.

Borgestad ASA er et allmennaksjeselskap registrert og hjemmehørende i Norge. Kontoradressen er Borgestad, 3712 Skien, Norge.

Konsernregnskapet er godkjent av selskapets styre den 21. mars 2012 og vil bli presentert for godkjenning på ordinær generalforsamling den 24. mai 2012.

NOTE 2 : SAMMENDRAG AV VESENTLIGE REGNSKAPSPRINSIPPER

GRUNNLAGET FOR REGNSKAPSUTARBEIDELSEN

Det konsoliderte regnskapet er utarbeidet til historisk kost, med unntak av finansielle instrumenter og tilgjengelig for salg investeringer som er målt til markedsverdi. Konsernregnskapet er presentert i NOK og alle verdier er avrundet til nærmeste tusen hvis ikke annet er opplyst.

Resultatregnskapet er presentert etter art for inntekter og kostnader.

REGNSKAPSPRINSIPPER

Konsernregnskapet til Borgestad ASA og dets heleide og kontrollerte datterselskaper (konsernet), er utarbeidet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er vedtatt av EU. Videre er konsernregnskapet også avgitt i samsvar med tilleggskravene gitt i norsk regnskapslov.

ENDRINGER I REGNSKAPSPRINSIPPER

De anvendte regnskapsprinsippene er i overensstemmelse med de som er anvendt i tidligere år. Videre er det ingen endringer i standarder og fortolkninger med virkning fra regnskapsåret 2011 som har hatt vesentlig betydning for Borgestad.

KONSOLIDERINGSPRINSIPPER

Datterselskaper

Datterselskaper er alle selskaper hvor konsernet har bestemmende innflytelse. Bestemmende innflytelse oppnås normalt når konsernet eier, enten direkte eller indirekte, mer enn 50 prosent av de stemmeberettigede aksjer i selskapet og at konsernet er i stand til å utøve faktisk kontroll over selskapet. Selskapene inngår i konsernregnskapene fra det tidspunkt konsernet erverver kontroll over selskapet. På tilsvarende måte utelates selskapet fra konsernregnskapet når kontrollen over selskapet er opphørt.

Oppkjøpsmetoden er anvendt ved regnskapsføring av oppkjøpte enheter. Oppkjøpsmetoden innebærer at kostpris fordeles på ervervede eiendeler og forpliktelser i henhold til deres markedsverdi på oppkjøpstidspunktet. Kostpris utover identifiserte eiendeler og forpliktelser til markedsverdier regnskapsføres som goodwill. Ny IFRS 3 gjeldende fra 2010 tillater to alternative metoder for regnskapsføring av goodwill og minoritets-interesser. Selskapet vil ta stilling til metodevalget når en fremtidig oppkjøpssituasjon gjør det påkrevet. For eventuell goodwill foretas årlige vurderinger hvorvidt den regnskapsførte verdien kan forsvares basert på fremtidig inntjening.

Minoritetsinteresser er den del av resultatet og egenkapitalen i datter-selskap som ikke eies av konsernet. Eventuelle minoritetsinteresser vises separat i resultatregnskapet og under egenkapitalen i konsernregnskapet.

Transaksjoner mellom konsernselskaper, interne mellomregninger og urealiserte konserngevinster elimineres i konsernregnskapet. Urealiserte tap elimineres også med mindre transaksjonen tydelig viser at den overdratte eiendel har en redusert verdi. Regnskapsprinsipper som er benyttet av datterselskaper har blitt endret hvor dette har vært nødvendig for å sikre en enhetlig regnskapspraksis i konsernet.

Tilknyttede selskap

Tilknyttede selskap er enheter hvor konsernet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll (normalt ved eierandel mellom 20 og 50 prosent), over den finansielle og operasjonelle styringen. Eierandel i Borgestad Industries ASA utgjør ikke mer enn 17,8 prosent, men andelen er likevel behandlet som tilknyttet selskap da daglig leder i Borgestad ASA er styreleder i selskapet.

Konsernregnskapet inkluderer konsernets andel av resultat fra tilknyttede selskaper regnskapsført etter egenkapitalmetoden fra det tidspunktet betydelig innflytelse oppnås og inntil slik innflytelse opphører. Investeringene nedskrives når det er objektive kriterier for at eiendelen har falt i verdi.

Urealiserte gevinster knyttet til transaksjoner mellom konsernet og dets tilknyttede selskaper elimineres i forhold til konsernets eierandel i det tilknyttede selskap. Likeledes elimineres urealiserte tap med mindre transaksjonen tydelig viser at den overdratte eiendelen har en redusert verdi. Regnskapsprinsipper som er benyttet av tilknyttede selskaper har blitt endret hvor dette har vært nødvendig for å sikre en enhetlig regnskaps-praksis i konsernet. Utgående og inngående kontantstrømmer, herunder renteinntekter, med tilknyttede selskaper fremgår på egne linjer i kontantstrømoppstillingen og inngår i kontantstrøm fra investeringer.

Felleskontrollert virksomhet

Konsernets investeringer i felleskontrollert virksomhet regnskapsføres etter egenkapitalmetoden.

De akkumulerte endringer etter ervervet føres mot den bokførte kostpris. Hvis konsernets andel av tap i den felleskontrollerte virksomheten er lik eller overstiger den opprinnelige investering, regnskapsføres ytterligere tap. Dette fordi konsernet har tatt på seg forpliktelse til delvis finansiering av eiendomsprosjektet i det felleskontrollerte selskapet. Investering i

felleskontrollert virksomhet nedskrives når det er objektive kriterier for at eiendelen har falt i verdi.

Urealiserte gevinster knyttet til transaksjoner mellom konsernet og dets felleskontrollerte virksomheter elimineres i forhold til konsernets eierandel i den felleskontrollerte virksomheten. Likeledes elimineres urealisert tap med mindre transaksjonen tydelig viser at den overdratte eiendelen har en redusert verdi. Regnskapsprinsipper som er benyttet av felleskontrollerte virksomheter har blitt endret i de tilfelle dette har vært nødvendig for å sikre en enhetlig regnskapspraksis i konsernet. Utgående og inngående kontant-strømmer, herunder renteinntekter, med felleskontrollert virksomhet fremgår på egne linjer i kontantstrømoppstillingen og inngår i kontantstrøm fra investeringer.

VALUTA

Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Konsernregnskapet presenteres i NOK. Transaksjoner som foretas av de respektive konsernselskaper registreres i den valuta som er alminnelig anvendt i det økonomiske miljø hvor enhetene opererer (funksjonell valuta).

Transaksjoner og balanseposter i valuta

Transaksjoner i utenlandsk valuta blir omregnet til valutakursen på transaksjonstidspunktet. Valutagevinster og tap som oppstår som følge av endringer i valutakursene mellom transaksjonstidspunktet og betalings-tidspunktet og som skyldes omregning av pengeposter i utenlandsk valuta til valutakurser ved balansedagens slutt, regnskapsføres i resultatregnskapet med unntak av omregningsdifferanser som knytter seg til konsernets nettoinvestering i en utenlandsk enhet. Disse omregningsdifferansene er ført via oppstilling av totalresultat mot egenkapitalen. Fordringer på utenland-ske enheter inngår som en del av nettoinvesteringen i de tilfelle oppgjør av fordringen verken er planlagt eller sannsynlig i overskuelig framtid. Ved fremtidig salg av utenlandsk enhet med funksjonell valuta forskjellig fra konsernets presentasjonsvaluta, vil samtlige akkumulerte omregnings-differanser knyttet til enheten inngå i beregning av gevinst eller tap.

Beløp i TNOK			Bokført verdi 31.12.2011
Regnskapspost	Note	Estimat/forutsetninger	
Investeringer i TS og FKV	13	Virkelig verdi for nedskrivningsvurdering	331 723
Aksjer og øvrige finansielle instrumenter	15	Virkelig verdi	77 138
Eiendel ved utsatt skatt	8	Bedømmelse av evnen til å utnytte skatteposisjoner i fremtiden	11 348

Områdene med størst risiko for vesentlige endringer er verdien av investeringer i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter og aksjer. Estimater og forutsetninger er nærmere omtalt nedenfor, samt i de ulike notene angitt over.

Ikke-monetære eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta som er regnskapsført til historisk kost, inkluderes basert på valutakursene på transaksjons-tidspunktet.

Konsolidering

Regnskapene for alle enheter i konsernet som benytter funksjonell valuta som avviker fra konsernets presentasjonsvaluta omregnes til konsernets presentasjonsvaluta som følger:

1. Eiendeler og gjeld omregnes til sluttkurser på balansedagen;
2. Inntekter og kostnader omregnes til gjennomsnittskurser; og
3. Alle omregningsdifferanser vises på separat linje som en del av oppstilling av totalresultat.

Funksjonell valuta for investering i Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (BPPP) som eier kjøpesenteret Agora i byen Bytom i Polen er med virkning fra 2011 endret fra PLN til EUR. Dette begrunnet med at de fleste leieinntekter, ekstern finansiering og taksering av senteret skjer i Euro.

BRUK AV ESTIMATER OG SKJØNNMESSIGE VURDERINGER

Utarbeidelse av konsernets regnskap medfører at ledelsen gjør estimater og skjønnsmessige vurderinger. Dette vil derfor påvirke regnskapsførte beløp som rapporteres i finansregnskapet og de medfølgende noter. Ledelsen baserer sine estimater og vurderinger på tidligere erfaringer og på ulike andre faktorer som er antatt å være rimelige og fornuftige forholdene tatt i betraktning.

Fremtidige hendelser kan medføre at estimatene endrer seg. Estimater og de underliggende forutsetningene vurderes løpende. Endringer i regnskaps-messige estimater regnskapsføres i den perioden endringene oppstår. Hvis endringene også gjelder fremtidige perioder fordeles effekten over innværende og fremtidige perioder.

Hovedområdene for vurderinger og tilhørende estimatusikkerhet på balansetidspunktet er angitt og redegjort for nedenfor:

Investeringer i TS og FKV

Konsernet gjennomfører nedskrivningsvurderinger ved indikasjon på verdifall. Gjenvinnbart beløp fra kontantstrømgenererende enheter er fastsatt ved beregning av neddiskonterte fremtidige kontantstrømmer. Kontantstrømmene er basert på finansielle planer godkjent av styret eller ledelsen i vurderingsenheten. Utarbeidelsen av de finansielle planene inkluderer ledelsens antagelser og estimater om usikre forhold. Det er lagt til grunn at finansmarkedene vil være relativt stabile fremover. Dersom den faktiske makroøkonomiske utviklingen avviker i vesentlig grad fra de makroøkonomiske forutsetningene som underbygger de finansielle planene, vil nedskrivningstestene kunne gi et annet resultat.

Utfallet av de nedskrivningstestene som ikke er basert på eksterne takster og observerte priser i markedet, vil avhenge av anslag på fremtidige kontantstrømmer, langsiktig vekst og avkastningskrav. Avkastningskravene er skjønnsmessig fastsatt på bakgrunn av tilgjengelig informasjon på balansedagen.

Den viktigste balanseposten i gruppen gjelder langsiktig fordring på Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (BPPP). Brutto fordring på BPPP per 31.12.11 beløper seg til MNOK 344. For hoveddelen av fordringen påløper en rente på 20 prosent. Balanseført verdi av investeringen etter fratrekk for negative resultatandeler utgjør MNOK 279.

Virkelig verdi av nettoinvesteringen er avhengig av verdien av kjøpesenteret Agora, samt tidspunkt for fremtidig oppgjør av fordringen. Innhentet takst i januar 2012 indikerer en samlet verdi av kjøpesenteret på ca MEUR 100 tilsvarende MNOK 775 per 31.12.11. Hvis verdien av dette kjøpesenteret skulle falle til ca. MEUR 95, vil et slikt verdifall medføre en nedskrivning av fordringen med ca. MNOK 18. For øvrige detaljer om investeringen vises til note 13.

Virkelig verdi på aksjer og øvrige finansielle instrumenter

Virkelig verdi på finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked fastsettes ved å benytte ulike verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene på balansedagen. Ved verdsettelse av finansielle instrumenter hvor observerbare markedsdata ikke er tilgjengelig, vil konsernet gjøre antagelser om hva markedet vil legge til grunn ved verdsettelse av tilsvarende finansielle instrumenter.

Den investeringen med bredest utfallsrom gjelder aksjeinvestering i NBT AS som er verdsatt til TNOK 37 888. Denne er verdsatt til kr. 37,50 per aksje som tilsvarer kurs ved siste gjennomførte emisjon høsten 2010. Siste kjente omsetning i aksjen er foretatt til kurs kr. 50. Borgestad har likevel valgt å opprettholde verdien på kr. 37,50 per aksje da det er ubetydelige aksjeposter som er omsatt i 2011, sammenlignet med Borgestads eierandel i NBT AS.

Eiendel ved utsatt skatt

Eiendel ved utsatt skatt kan innregnes som en eiendel hvis det er sannsynlig at konsernet vil ha tilstrekkelig med fremtidige skattemessige overskudd til å nyttiggjøre skattefordelen. Balanseverdien av eiendelen gjennomgås på hver balansedato og reduseres i den grad konsernet ikke lenger kan nyttiggjøre fordelene.

Konsernet vil normalt generere skattepliktige overskudd på grunn av høye renteinntekter på langsiktige fordringer mot BPPP. Et fall i EUR og PLN mot

NOK vil imidlertid redusere det skattepliktige overskuddet og herav mulighet for utnyttelse av konsernets fremførbare skattemessige underskudd. Motsatt vil styrking av EUR og PLN mot NOK øke det fremtidige skattepliktige overskuddet og herav øke sannsynligheten for utnyttelse av hele det fremførbare underskuddet.

Fremtidige hendelser og endringer i rammebetingelser kan medføre at estimater og forutsetninger må endres. Nye uttalelser og tolkninger av standarder kan medføre at valg av prinsipper og presentasjon vil bli endret. Slike endringer vil bli regnskapsført når nye estimater blir utarbeidet og nye krav til presentasjon eventuelt foreligger. Disse forholdene er omtalt i både prinsippbeskrivelse og noter.

PRINSIPPER FOR INNTEKTSFØRING

Driftsinntektene presenteres etter fradrag for rabatter, merverdiavgift og andre typer offentlige avgifter. Inntektsføring ved salg av varer skjer ved levering. Tjenester inntektsføres når tjenesten ytes. Innen eiendom blir leieinntekter (etter fradrag for totale kostnader knyttet til incentiver til leietakere) inntektsført lineært over leieperioden.

Gevinster ved avhendelse av varige driftsmidler, investeringseiendommer og utviklingsprosjekter blir presentert som annen driftsinntekt. Verdistigning på investeringseiendommer regnskapsføres først ved helt eller delvis salg.

Renteinntekter regnskapsføres når de er opptjent etter effektiv rentemetode, mens utbytte inntektsføres når det er godkjent av generalforsamlingen.

Gevinster (tap) ved salg av aksjer fra aksjeporteføljen presenteres blant finansinntekter og -kostnader. Gevinst (tap) på aksjer og andeler som er regnskapsført som tilgjengelig for salg beregnes som forskjellen mellom kostpris for aksjen eller andelen, og salgsverdi. Eventuelle mer- eller mindreverdier som er ført midlertidig mot egenkapitalen blir samtidig reversert.

KLASSIFISERING AV POSTER I BALANSEN

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansetidspunktet, samt poster som knytter seg til varekretsløpet hvis dette er senere. Den kortsiktige del av langsiktig gjeld er klassifisert som kortsiktig gjeld. Finansielt motiverte investeringer klassifiseres som omløpsmidler, mens strategiske investeringer er klassifisert som anleggsmidler. Andre eiendeler klassifiseres som anleggsmidler.

SEGMENTRAPPORTERING

Operative segmenter blir rapportert i samsvar med det ledelsen benytter internt for å evaluere segmentenes resultater og for å bestemme hvordan ressurser skal allokeres til segmentene.

Virksomhetsområdene utgjør basisen for den primære segmentrapporteringen. Konsernet har tre virksomhetsområder; Eiendom, Finansforvaltning og Øvrig virksomhet. Transaksjoner mellom virksomhetsområder skjer til markedspriser og elimineres i konsernregnskapet.

FORDRINGER

Kundefordringer måles til pålydende verdi fratrukket avsetninger for mulige tap. Balanseført verdi antas å tilsvare fordringenenes virkelige markedsverdi. Konsernet gjennomgår regelmessig utestående fordringer og utarbeider for

hver rapporteringsperiode estimater for uerholdelige fordringer som danner grunnlag for de regnskapsmessige avsetninger. Avsetningen baseres på fordringens alder, opplysninger om kundens finansielle situasjon og annen relevant informasjon.

VARIGE DRIFTSMIDLER

Varige driftsmidler oppføres i balansen til historisk anskaffelseskost fratrukket akkumulerte av- og nedskrivninger. Avskrivninger er beregnet ved bruk av lineær metode basert på antatt brukstid og restverdi ved utløp av brukstiden. Avskrivningsperiode og -metode blir årlig vurdert for å sikre at metoden og perioden som brukes samsvarer med de økonomiske realiteter til anleggsmiddelet. Tilsvarende gjelder for restverdi.

Ordinære reparasjons- og vedlikeholdskostnader resultatføres når de påløper.

INVESTERINGSEIENDOMMER

Konsernet besitter både investeringseiendommer og bygg anskaffet for eget bruk. Eiendommer som er anskaffet med formål å leie ut til leietagere utenfor konsernet, og som er anskaffet for å oppnå langsiktig avkastning på leieinntekter eller for å oppnå verdistigning, eller begge deler, er klassifisert som investeringseiendommer. Leietakere som er tilknyttede selskaper blir i denne sammenheng ansett å være leietagere utenfor konsernet.

Kombinerte bygg klassifiseres dels som investeringseiendom og dels som egne bygg dersom bygget kan seksjoneres og seksjonene kan selges hver for seg. Dersom bygget ikke kan deles opp, klassifiseres bygget som bygg til eget bruk, med mindre eget bruk utgjør en vesentlig andel av eiendommen.

Konsernets investeringseiendommer er oppført til anskaffelseskost, bortsett fra når estimert netto realiserbar verdi er lavere enn kost. Anskaffelseskost inkluderer transaksjonskostnader ved kjøp, og design-kostnader, direkte lønnskostnader, låneutgifter, andre direkte kostnader og relaterte faste kostnader ved bygging eller utvikling. Netto realiserbar verdi er estimert salgspris fratrukket salgskostnader. Påkostninger tillegges investeringseiendommen dersom det er sannsynlig at disse gir fremtidig verdi, og utgiften kan måles pålitelig. Andre utgifter til reparasjon og vedlikehold resultatføres i den perioden de påløper. Investeringseiendommene blir avskrevet lineært over forventet levetid.

Investeringseiendommer i konsernselskapene er presentert på egen linje i balansen. Investeringseiendommer i felles kontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper er presentert etter egenkapitalmetoden, slik at verdien av disse eiendommene inngår i verdien av nettoinvesteringene. Investeringseiendom i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper er likevel spesifisert i note som omtaler konsernets investeringseiendommer.

FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle eiendeler og gjeld innenfor virkeområdet til IAS 39 klassifiseres i følgende aktuelle kategorier for konsernet:

- virkelig verdi med verdiendringer over resultatet (holdt for handelsformål)
- utlån og fordringer (kun eiendeler)
- tilgjengelig for salg (kun eiendeler)
- andre forpliktelser (kun gjeld)

Finansielle instrumenter som holdes i første rekke med formål om å selge eller kjøpe tilbake på kort sikt, er klassifisert som holdt for handelsformål.

Finansielle eiendeler med faste eller bestembare kontantstrømmer som ikke er notert i et aktivt marked er klassifisert som utlån og fordringer, med unntak av instrumenter som konsernet har utpekt som tilgjengelig for salg. Alle andre finansielle eiendeler er klassifisert som tilgjengelig for salg. Finansielle forpliktelser er klassifisert som andre forpliktelser.

Finansielle instrumenter tilgjengelig for salg presenteres som anleggsmidler bortsett fra i de tilfelle ledelsen har bestemt å avhende instrumentet innen 12 måneder fra balansedagen.

Utlån og fordringer og andre forpliktelser regnskapsføres til amortisert kost. Finansielle instrumenter klassifisert som tilgjengelig for salg er regnskapsført til virkelig verdi, som observert i markedet på balansedagen, uten fradrag for kostnader knyttet til salg.

Gevinst eller tap som følge av endringer i virkelig verdi på finansielle investeringer klassifisert som tilgjengelig for salg blir regnskapsført over andre inntekter og kostnader i totalresultatet inntil investeringen avhendes. Ved avhendelse blir akkumulert gevinst eller tap på det finansielle instrumentet som tidligere er regnskapsført mot egenkapitalen via totalresultatet reversert, og gevinst eller tap blir resultatført.

NEDSKRIVNING AV EIENDELER

Nedskrivning av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler

Varige driftsmidler, inklusive investeringseiendommer, blir vurdert for mulig verdifall minst en gang per kalenderår og alltid når det inntreffer hendelser eller forandringer av forhold som kan innebære at den balanseførte verdien av eiendelen ikke er gjeninnbar. Når mulig nedskrivningsbehov vurderes, grupperes eiendeler på det laveste nivå hvor det foreligger identifiserbar og hovedsakelig uavhengige kontantstrømmer. Nedskrivning beregnes som forskjellen mellom eiendelens balanseførte verdi og det beløp som anses gjenvinnbart. Gjenvinnbart beløp er det høyeste av eiendelens netto salgspris og dets bruksverdi for selskapet. Bruksverdi beregnes basert på en diskontering av forventede fremtidige kontantstrømmer fra eiendelen. Når det er antatt at eiendelens verdi er lavere enn balanseført verdi, nedskrives denne til gjenvinnbart beløp. Nedskrivningsbeløpet registreres som en kostnad i den kostnadskategori som korresponderer med den aktuelle eiendel.

Nedskrivning bokført i tidligere perioder reverseres kun hvis det foreligger endringer i de estimater som benyttes for å fastslå gjenvinnbart beløp. Reverseringsbeløpet kan imidlertid kun være så stort at balanseført verdi etter tilbakeføringen maksimalt tilsvarer den verdi som eiendelen ville vært registrert til hvis nedskrivning ikke hadde vært foretatt tidligere. Slike reverseringer resultatføres.

Nedskrivning av finansielle eiendeler

Finansielle eiendeler vurdert til amortisert kost nedskrives når det ut fra objektive bevis er sannsynlig at eiendelens kontantstrømmer har blitt påvirket i negativ retning av en eller flere begivenheter som har inntrådt etter førstegangs regnskapsføring av eiendelen. Nedskrivningsbeløpet resultatføres. Dersom årsaken til nedskrivningen i en senere periode bortfaller, og bortfallet kan knyttes objektivt til en hendelse som skjer etter at verdifallet er rapportert, reverseres den tidligere nedskrivningen. Reversering av tidligere nedskrivning presenteres som finansinntekt.

Finansielle eiendeler klassifisert som tilgjengelig for salg nedskrives når det er objektive indikasjoner på at eiendelen har falt vesentlig eller varig i verdi. Det akkumulerte tapet som er innregnet direkte i egenkapitalen (differansen mellom anskaffelseskost og løpende virkelig verdi fratrukket nedskrivning som tidligere er innregnet i resultatet og eventuelle amortiseringsbeløp) fjernes fra egenkapitalen og inngår i resultatet. Dersom den virkelige verdien av et egenkapitalinstrument klassifisert som tilgjengelig for salg øker i en senere periode, vil ikke nedskrivningen reverseres over resultatet, men føres direkte mot egenkapitalen.

REGNSKAPSFØRING AV DERIVATER OG SIKRINGSTRANSAKSJONER

Ved første gangs regnskapsføring føres derivater til virkelig verdi. Deretter revalueres posten ved hver regnskapsavleggelse. De aller fleste derivater er ikke gjenstand for sikringsbokføring slik at endringer i virkelig verdi av disse derivatene innregnes i resultatregnskapet.

Unntaksvis benytter konsernet seg av sikringsbokføring. På det tidspunkt det inngås en derivatavtale, definerer konsernet enkelte derivater som sikring av virkelig verdi av en regnskapspost eller sikring av en forventet transaksjon eller inngått forpliktelse (sikring av kontantstrømmer). Endringer i den virkelige verdi av derivater som er definert som og som tilfredsstiller kravene til sikring av virkelig verdi resultatføres sammen med endringer i virkelig verdi av sikringsobjektet.

Endringer i den virkelige verdien av derivater som er definert som og som tilfredsstiller kravene til sikring av kontantstrømmer, regnskapsføres mot egenkapitalen over oppstillingen over totalresultat. Egenkapital posteringer reverseres og regnskapsføres som en inntekt eller kostnadselement i den periode den sikrede forpliktelse eller forventede transaksjon påvirker resultatregnskapet.

AVSETNINGER

Avsetninger regnskapsføres når konsernet har en faktisk forpliktelse (rettslig eller antatt) som en følge av hendelser som har skjedd og det er sannsynlig at det vil skje et økonomisk oppgjør som følge av hendelsen når forpliktelsen kan estimeres pålitelig.

BETINGEDE FORPLIKTELSE OG EIENDELER

Betingede forpliktelser er ikke regnskapsført i årsregnskapet. Det er opplyst om vesentlige betingede forpliktelser med unntak for betingede forpliktelser hvor sannsynligheten for forpliktelsen er lav.

En betinget eiendel er ikke regnskapsført i årsregnskapet, men opplyst om i de tilfelle det foreligger en viss sannsynlighet for at en fordel vil tilflyte konsernet.

LÅN

Innlån blir regnskapsført til amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetode. Ikke amortiserte transaksjonskostnader føres mot lånekonto i balansen og amortiseringskostnadene reflekteres i resultatregnskapet som rentekostnader. Eventuelle gevinster og tap resultatføres først ved innløsning av forpliktelsen.

Låneutgifter

Låneutgifter resultatføres når lånekostnaden oppstår. Lånekostnader balanseføres i den grad disse er direkte relatert til tilvirking av et anleggs-middel. Balanseføring av lånekostnadene gjøres frem til det tidspunkt anleggsmiddelet er klart for bruk. Om kostprisen overstiger anleggs-middelets virkelige verdi blir det foretatt en nedskrivning

PENSJONER

Innskuddsordninger

Innskuddsordninger er pensjonsavtaler hvor konsernet yter tilskudd til den ansattes pensjonssparing. Konsernet har ingen forpliktelser til å betale ytterligere tilskudd selv om fondet ikke har tilstrekkelige eiendeler til å betale de ansatte fulle pensjonsbeløp i den aktuelle eller tidligere perioder. For innskuddsordninger betaler konsernet tilskuddene til offentlig eller privat administrerte pensjonsordninger. Bidragene bokføres som pensjonskostnader når de forfaller. Forskuddsbetalinger bokføres som en eiendel hvis beløpet vil bli tilbakebetalt eller kan benyttes til dekning av fremtidige pensjonsbetalinger. Konsernets norske selskaper har innført innskudds-ordninger for sine ansatte. Løpende tilskudd til finansiering av avtalefestet pensjonsordning (AFP) behandles også som innskuddsordning.

Ytelsesbaserte ordninger

En ytelsesbasert pensjonsavtale definerer de ansattes rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser som normalt er avhengig av faktorer som alder, antall år ansatt og lønnsvilkår. Den pensjonsforpliktelse som regnskapsføres i balansen knyttet til ytelsesbaserte pensjonsavtaler er nåverdien av pensjonsforpliktelsene på balansetidspunktet fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidlene som er avsatt for betaling av ytelsene sammen med korreksjoner for ikke bokførte estimatavvik og kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening. Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av uavhengige aktuarer basert på en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av en pensjonsforpliktelse i henhold til en ytelsesbasert pensjonsavtale beregnes ved å diskontere de fremtidige utbetalinger basert på markedets effektive rente på balansetidspunktet for langsiktige statsobligasjoner.

Aktuarmessige gevinster og tap som skyldes ny informasjon og forandringer i aktuarmessige forutsetninger resultatføres når netto akkumulerte ikke bokførte gevinster eller tap for hver enkelt plan ved utgangen av foregående regnskapsår oversteg 10 prosent av det høyeste av pensjonsforpliktelsen og markedsverdien av pensjonsmidlene. Slike gevinster og tap fordeles over det antall år de ansatte forventes å være i arbeid.

Alle ansatte i de norske konsernselskapene som er tilknyttet Fellesordningen har rett til AFP (avtalefestet pensjon).

Ny AFP ordning gjeldende fra 2011 skal i prinsippet behandles som en ytelsesbasert ordning, men er inntil videre behandlet som en innskudds-ordning. Dette fordi administrator av ordningen pr balansedato ikke har beregnet over-/eller underdekning av ordningen.

LEIEAVTALER

Konsernet skiller mellom finansielle og operasjonelle leieavtaler. Konsernet har operasjonelle leieavtaler for utleie av eiendommer som inngår i husleieinntektene. De fleste av disse leieavtalene i konsernselskapene er kortsiktige. Utover disse utleieavtalene har konsernet ingen vesentlige operasjonelle eller finansielle leieavtaler.

KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter inkluderer kassebeholdninger, bankinnskudd og kassekreditter. Kontanter og kontantekvivalenter bokføres til nominelle verdier i balansen. Bundne midler er inkludert i kontanter og kontantekvivalenter. Kassekreditt medtas som lån under kortsiktig gjeld i balansen. I kontantstrømoppstillingen inngår kassekreditt i verdien av kontanter og kontantekvivalenter, også når kassekreditten er påtrukket.

Bundne midler

Bundne midler inkluderer midler inntående på separate konsernbankkonti, og som vil bli benyttet til å dekke påløpte skatteforpliktelser.

UTBYTTE

Utbytte som foreslås av styret bokføres som en forpliktelse i regnskapet først når det er godkjent av aksjonærene i generalforsamling.

EGNE AKSJER

Borgestad ASAs beholdning av egne aksjer er ført opp til pålydende verdi til fradrag under annen innskutt kapital. Forskjellen mellom pålydende verdi og anskaffelseskost er ført til fradrag under annen egenkapital.

RESULTAT PER AKSJE

Resultat per aksje beregnes ved å dividere resultatet på et veid gjennomsnittlig antall utestående aksjer i rapporteringsperioden. Tilbakekjøp av ordinære aksjer i perioden vektes ut ifra den periode de var utestående. Utvannet resultat per aksje beregnes ved å benytte konsernets resultat, dividert med gjennomsnittlig antall utestående aksjer som veies over den aktuelle periode og de aksjer som potensielt kan konverteres. Det forefinnes ingen konverteringsrett eller utestående aksjer i konsernet per 31. desember 2011 og 2010. Utvannet resultat per aksje samsvarer derfor med resultat per aksje.

SKATT

Skattekostnad består av betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt forpliktelse og utsatt skatt eiendel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld med unntak av:

- midlertidig forskjell knyttet til goodwill som ikke er skattemessig fradragsberettiget
- midlertidige forskjeller relatert til investeringer i datterselskaper, tilknyttede selskaper eller felleskontrollert virksomhet når konsernet kontrollerer når de midlertidige forskjellene vil bli reversert og det ikke er antatt å skje i overskuelig fremtid.

Eiendel ved utsatt skatt er balanseført når det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Balanseføring av utsatt skatt eiendel er underlagt relativt strenge krav med hensyn til sannsynlighet for faktisk fremtidig utnyttelse. Regnskapsføringen av denne er derfor i stor grad basert på skjønn. Eventuelle endringer i dette skjønnet inngår i skattekostnaden for året.

Eiendel og forpliktelse ved utsatt skatt er målt basert på forventet fremtidig skattesats til de selskapene i konsernet hvor det har oppstått midlertidige forskjeller. Utsatt skatt presenteres netto når det er en juridisk rett til motregning av betalbar skatt mot skattefordeler innenfor det samme skattesystemet, og konsernet forventes å gjennomføre nettooppgjør.

Eiendel og forpliktelse ved utsatt skatt føres opp til nominell verdi og er klassifisert som henholdsvis finansielt anleggsmiddel og langsiktig forpliktelse i balansen.

Betalbar skatt og utsatt skatt er regnskapsført direkte mot egenkapitalen i den grad skattepostene relaterer seg til egenkapitaltransaksjoner.

NÆRSTÅENDE PARTER

Parter anses å være nærstående hvis en part har mulighet til direkte eller indirekte å kontrollere den annen part eller har betydelig påvirkningsmulighet ovenfor den annen part med hensyn til finansielle og driftsmessige beslutninger. Parter er også nærstående hvis de er underlagt felles kontroll eller er under felles betydelig påvirkning. Alle transaksjoner mellom nærstående parter er basert på prinsippet om armlengdes avstand (antatt markedsverdi).

VEDTATTE IFRS-ER OG IFRIC-ER MED FREMTIDIG

IKRAFTTREDELSESTIDSPUNKT

Endring til IFRS 7 Finansielle instrumenter - opplysninger

Endringen vedrører notekrav i forbindelse med overføring av finansielle eiendeler som selskapet fortsatt har en involvering i, og tar sikte på å gi brukerne et bedre bilde av eksponeringen til foretaket som overfører de finansielle eiendelene. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. juli 2011 og senere. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2012. Endringen forventes ikke å gi regnskapsmessige effekter for Borgestad.

Endring til IFRS 7 Finansielle instrumenter - opplysninger

Endringene innebærer at foretak plikter å gi en rekke kvantitative opplysninger knyttet til motregning av finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser. Opplysningskravene gjelder for alle innregnede finansielle instrumenter som er motregnet i henhold til IAS 32. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men er fortsatt ikke EU-godkjent. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2013. Endringen forventes ikke å gi regnskapsmessige effekter for Borgestad.

IFRS 9 Finansielle instrumenter

IFRS 9 vil erstatte dagens IAS 39. Prosjektet er delt opp i flere faser. Første fase knyttet til klassifikasjons- og målreglene er ferdigstilt fra IASB. I denne første fasen fremkommer det fra IFRS 9 at finansielle eiendeler som inneholder vanlige lånevilkår regnskapsføres til amortisert kost, med mindre en velger å føre dem til virkelig verdi, mens andre finansielle eiendeler skal regnskapsføres til virkelig verdi. Klassifikasjons- og målreglene for finansielle forpliktelser i IAS 39 videreføres, med unntak for finansielle forpliktelser utpekt til virkelig verdi med verdiendring over resultat (virkelig verdi-opisjon), hvor verdiendringer knyttet til egen kredittisiko separeres ut og føres over andre inntekter og kostnader. IFRS 9 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2015 eller senere, men EU har ikke godkjent standarden. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende IFRS 9 fra og med 1. januar 2015. Endringen medfører neppe vesentlige endringer for Borgestad.

IFRS 10 Consolidated Financial Statements

IFRS 10 erstatter de delene av IAS 27 *Konsernregnskap og separate finansregnskap* som omhandler konsoliderte regnskaper, og SIC-12 *Konsolidering – foretak med særskilt formål*. IFRS 10 bygger på én enkelt kontrollmodell som skal anvendes for alle enheter. Innholdet i kontroll-begrepet er noe endret fra IAS 27. Avgjørende for om selskaper skal konsolideres etter IFRS 10 er om det foreligger kontroll. Kontroll foreligger når investoren har makt over investeringsobjektet; er utsatt for, eller har rettigheter til variabel avkastning fra investeringsobjektet; og evne til å bruke makt til å styre de aktiviteter hos investeringsobjektet som i vesentlig grad påvirker avkastningen. IFRS 10 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har foreløpig ikke godkjent standarden. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende IFRS 10 fra og med 1. januar 2013.

IFRS 11 Joint Arrangements

Denne standarden erstatter IAS 31 *Andeler i felleskontrollert virksomhet*, samt SIC-13 *Felleskontrollerte foretak - ikke-monetære overføringer fra deltakere*. IFRS 11 gjelder fellesordninger (joint arrangements) og gir retningslinjer for regnskapsføring av to ulike typer fellesordninger – felles drift (joint operations) og felles virksomhet (joint ventures). Det følger av IFRS 11 at felles virksomhet skal regnskapsføres ved bruk av egenkapital-metoden. Ved felleskontrollert drift skal partene innregne sin del av eiendeler og forpliktelser de har en felles interesse i. Eiendeler og forpliktelser som en part har alene skal innregnes i sin helhet. Resultatet fra felleskontrollert drift skal innregnes hos partene tilsvarende den andel de har i driften. IFRS 11 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent standarden. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende IFRS 11 fra og med 1. januar 2013. Standarden forventes ikke å gi endringer for Borgestad konsernet da gjeldende investeringer i felleskontrollert virksomhet sannsynligvis vil tilsvare felles virksomhet, og ikke felles drift.

IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities

IFRS 12 gjelder for foretak som har interesser i datterselskaper, felles-kontrollert virksomhet, tilknyttede foretak, eller ikke-konsoliderte strukturerte enheter (structured entities). IFRS 12 erstatter opplysningskrav som tidligere fulgte av IAS 27 *Konsernregnskap og separat finansregnskap*, IAS 28 *Investeringer i tilknyttede foretak*, og IAS 31 *Andeler i felleskontrollert virksomhet*. I tillegg introduseres det en rekke nye opplysningskrav. IFRS 12 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent standarden. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende IFRS 12 fra og med 1. januar 2013. Standarden vil påvirke både omfang og detaljer i noteopplysninger for Borgestad.

IFRS 13 Fair Value Measurement

Standarden angir prinsipper og veiledning for måling av virkelig verdi for eiendeler og forpliktelser som andre standarder krever eller tillater målt til virkelig verdi. IFRS 13 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent standarden. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner standarden. Konsernet forventer å anvende IFRS 13 fra og med 1. januar 2013.

Endringer til IAS 1 Presentasjon av finansregnskap

Endringen til IAS 1 var et krav om å gruppere inntekter og kostnader i

oppstillingen over andre inntekter og kostnader på grunnlag av om de potensielt kan bli reklassifisert til resultatet eller ikke. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. juli 2012 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner endringene. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2013. Endringen vil, utover endret rekkefølge i oppstillingen over andre inntekter og kostnader, neppe få vesentlige konsekvenser for Borgestad.

Endringer til IAS 12 Inntektsskatt

Endringen i IAS 12 innebærer at utsatt skatt på investeringseiendommer målt til virkelig verdi under IAS 40 *Investeringseiendommer* i utgangspunktet skal fastsettes basert på en forventning om at eiendelen vil bli gjenvunnet ved salg (og ikke bruk). Forventningen kan gjendrives dersom to nærmere angitte kriterier er oppfylt. Endringen omfatter også en innarbeiding av SIC 21 – *Inntektsskatt – gjenvinning av ikke-avskrivbare verdiregulerte eiendeler* som angir at utsatt skatt på ikke-avskrivbare eiendeler som måles i henhold til verdireguleringsmodellen i IAS 16 *Eiendom, anlegg og utstyr* alltid skal fastsettes basert på en forventning om at eiendelen vil bli gjenvunnet ved salg (og ikke bruk). Endringene i IAS 12 gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2012 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt, dersom EU godkjenner endringene. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2012. Endringen vil ikke få konsekvenser for Borgestad så lenge investeringseiendommer fortsatt vil bli rapportert til kostmetoden.

Endringer til IAS 19 Ytelser til ansatte

Etter endringene i 2011 tillater IAS 19 ikke «korridormetoden» brukt for regnskapsføring av estimatavvik. Estimatavvik skal nå regnskapsføres i sin helhet i oppstilling over andre inntekter og kostnader i den perioden de oppstår. Endringen innebærer videre at pensjonskostnaden splittes mellom ordinært resultat og andre inntekter og kostnader. Forventet avkastning på pensjonsmidlene skal beregnes ved bruk av diskonteringsrenten som beregnes ved brutto pensjonsforpliktelse. Periodens opptjente pensjons-rettigheter og netto rentekostnad presenteres under det ordinære resultatet, mens «remeasurements» så som estimatavvik blir presentert under andre inntekter og kostnader i totalresultatet. Videre er opplysnings-kravene relatert til ytelsesbaserte pensjonsavtaler endret. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt, dersom EU godkjenner endringene. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2013. Endringen vil medføre redusert egenkapital for Borgestad på ca MNOK 1 basert på balanseførte estimat-avvik pr 31.12.11. Effekten på fremtidige resultater antas å bli uvesentlig.

Endringer til IAS 27 (Revidert) Separate Financial Statements

Som følge av introduksjonen av IFRS 10 og IFRS 12 ble det gjort endringer i IAS 27 som samordner standarden med de nye regnskapsstandardene. IFRS 10 *Consolidated Financial Statements* erstattet de delene av IAS 27 som omhandler konsernregnskap. IAS 27 omhandler nå bare selskapsregnskapet, og vil derfor ikke være aktuell for konsernregnskapet etter ikrafttreddelsen. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt, dersom EU godkjenner endringene. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2013. Endringene vil få uvesentlige effekter for Borgestad.

Endringer til IAS 28 (Revidert) Investment in Associates and Joint Ventures

Virkeområdet til IAS 28 er utvidet til også å omfatte investeringer i felles virksomhet (joint ventures). Standarden beskriver prinsipper for regnskaps-føring av investeringer i tilknyttede foretak og felles virksomhet (joint ventures), og angir hvordan egenkapitalmetoden skal anvendes. Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2013 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt, dersom EU godkjenner endringene. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2013.

Endringer til IAS 32 Finansielle instrumenter - presentasjon

IAS 32 er endret for å klargjøre innholdet i «currently has a legally enforceable right to set-off» og også klargjøre anvendelsen av IAS 32s motregnings-kriterier for oppgjørssystemer som eksempelvis clearing house-systemer som anvender mekanismer for bruttooppgjør som ikke skjer samtidig (simultaneously). Endringene gjelder med virkning for regnskapsår som starter 1. januar 2014 eller senere, men EU har ikke godkjent endringene. Tidligere anvendelse er tillatt dersom EU godkjenner endringene og at endringene i IFRS 7 som krever opplysninger om motregning av finansielle instrumenter også oppfylles. Konsernet forventer å anvende den endrede standarden fra og med 1. januar 2014. Endringen forventes ikke å gi regnskapsmessige effekter for Borgestad.

NOTE 3 : SEGMENTRAPPORTERING

Konsernets primær segment er virksomhetsområde. Den operasjonelle næringsvirksomhet er organisert og styrt separat i forhold til produktene, der hvert segment representerer en strategisk forretningsenhet som tilbyr forskjellige produkter og betjener forskjellige markeder. Konsernet består av følgende segmenter: Finansieringsaktiviteter, Eiendom og Øvrige aktiviteter.

Eiendom

Konsernets eiendomsvirksomhet omfatter investeringseiendommer for utleie og salg.

Tabellen nedenfor spesifiserer hvilke eiendommer som inngår med hvilke beløp og i hvilke balanseposter disse inngår. For eiendommer som er eid av felleskontrollert virksomhet eller tilknyttet selskap tilsvarer den oppgitte verdien Borgestads andel av balanseført verdi av eiendommen.

Eiendommer	Balanseført verdi		Inngår i balansepost
	2011	2010	
Heleide investeringseiendommer			
Borgestad Næringspark	34 251	33 603	Investeringseiendom
Borgestad Poland Sp. z o.o. (Kontorbygg, Gliwice)	5 381	6 221	Investeringseiendom
Sum heleide	39 632	39 824	
Deleide investeringseiendommer			
Agora Bytom, Kjøpesenter,	352 032	350 254	Investering i TS og FKV (Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.)
Kontorbygg og tribune	105 909	105 028	Investering i TS og FKV (Grenland Arena AS)
Borgestad Utvikling AS	21 472	25 074	Investering i TS og FKV (Borgestad Utvikling AS)
Kontoreiendom, Brevik	33 685	34 407	Investering i TS og FKV (Bridge Eiendom AS)
Forretningseiendom Maximilianhofe, München	36 004	30 418	Omløpsaksjer (Maximillianhöfe)
Inklusive aksjer Shellback LTD			
Sum deleide	549 102	545 181	
Sum investeringseiendommer	588 734	585 005	

Konsernets største eiendomsinvestering er en eierandel på 50 prosent i kjøpesenteret Agora Bytom på brutto 52 000 m², og et utleieareal på i overkant av 30 000 m² i Bytom i Polen. Senteret ble åpnet 15. november 2010 og det er inngått leiekontrakter for ca. 90 prosent av arealet i senteret. Vedrørende opplysninger om øvrige investeringer i Braaten + Pedersen Plus Partner Sp. z o.o. vises til note 13.

Borgestad har også investert MEUR 5,7 tilsvarende en eierandel på 7,8 prosent i en sentral forretningseiendom i Maximilianstrasse, sentralt i München. Eiendommen er fullt utleid på langsiktige avtaler, og er nylig lagt ut for salg.

Borgestad Næringspark er fortsatt i en utviklingsfase. Den delen av eiendomsmassen som er egnet for utleie er tilnærmet fullt utleid. En prosjektert utvidelse på ytterligere 3 500 m² for utleie er foreløpig stilt i bero.

Kontorbygget Bridge Eiendom AS (eierandel 50 prosent) på ca 4 000 m² i Brevik ble ferdigstilt i september 2008. Bygget var tilnærmet fullt utleid frem til 15. juni 2011. Det arbeides med å finne leietakere til de arealer av bygget som er ledig.

Grenland Arena AS (eierandel 48,72 prosent) i Skien omfatter i tillegg til den østre tribunedelen på Skagerrak Arena ca. 11 000 m² næringsareal. Næringsbygget ble overtatt 8. oktober 2010. Kontorbygget er fullt utleid.

Underskuddet for segmentet i 2011 skyldes i hovedsak negativt resultat for Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (Agora Bytom prosjektet), samt tap på aksjepost i Grenland Fotball AS, som var et datterselskap av Grenland Arena AS.

I tillegg til ovennevnte investeringseiendommer har Borgestad en 30 prosent andel i et boligprosjekt på Borgestadholmen (via Borgestad Utvikling AS). Det siste av i alt 3 byggetrinn forventes å bli ferdigstilt i februar/mars 2012, og salget av leiligheter går tilfredsstillende.

Finansaktiviteter

Konsernets eksponering i aksjemarkedet er ytterligere redusert ved utgangen av 2011. Negativt driftsresultat skyldes i hovedsak administrasjonskostnader det ikke er naturlig å belaste konsernets øvrige selskap. Overskuddet i 2011 skyldes inntekter på investeringer i datterselskap. Ved utgangen av 2011 er det en begrenset aktivitet i segmentet Finansforvaltning som følge av at den vesentligste del av overskuddslikviditeten er gått med til finansieringen av Agora Bytom.

Øvrige aktiviteter

Segmentet består i hovedsak av aktiviteter i selskapet Borgestad Business Partner AS, som utfører forretningsførervirksomhet både for konsernet og for eksterne kunder. I tillegg er selskapet Borgestad Shipping AS (100 prosent eierandel) samt eierandeler i Norwegian Crew Management AS med datterselskap (33,33 prosent eierandel) og Teomaki AS (37,1 prosent eierandel) lagt inn i dette segmentet.

For øvrige opplysninger vises spesielt til notene 9, 13 og 15.

i) Resultatfordeling segment

Segmenter	Eiendom		Finansaktiviteter	
	2011	2010	2011	2010
Driftsinntekter	8 525	8 220	6 068	4 684
Driftskostnader	12 219	9 507	19 578	17 757
Avskrivninger	1 455	1 480	401	352
Driftsresultat	-5 149	-2 768	-13 911	-13 426
Netto agio/(disagio)	-2 902	-7 456	-227	-1 577
Resultat i tilknyttet selskap og FKV	-51 678	-34 961	2 259	1 818
Netto øvrige finansposter	35 375	22 726	20 028	2 756
Resultat før skattekostnad	-24 354	-22 459	8 149	-10 429

Segmenter	Øvrige aktiviteter		Elimineringer		Total virksomhet	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Driftsinntekter	5 886	2 683	-9 916	-4 192	10 563	11 395
Driftskostnader	6 839	4 995	-9 916	-4 192	28 721	28 068
Avskrivninger	86	53	0	0	1 942	1 885
Driftsresultat	-1 039	-2 365	0	0	-20 100	-18 558
Netto agio/(disagio)	0	0	0	0	-3 129	-9 032
Resultat i tilknyttet selskap og FKV	-4 516	423	292	0	-53 643	-32 720
Netto øvrige finansposter	-69	-83	-15 292	0	40 043	25 396
Resultat før skattekostnad	-5 624	-2 025	-15 000	0	-36 830	-34 914

Fordeling av konserninterne driftsinntekter:	2011	2010
Eiendom	1 262	104
Finans	5 386	2 898
Øvrige aktiviteter	3 268	1 190
Total	9 916	4 192

ii) Fordeling totale eiendeler og gjeld segment

Segmenter	Eiendom		Finansaktiviteter		Øvrige aktiviteter		Elimineringer		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Eiendeler	388 233	457 886	579 013	536 869	3 292	4 073	-431 567	-404 572	538 971	594 256
Gjeld	339 367	347 044	274 165	228 864	13 429	6 985	-370 267	-341 361	256 694	241 532

Segmenteiendeler inkluderer totale eiendeler i segmentet inklusive investeringer i og fordringer på andre segmenter.

iii) Fordeling totale eiendeler og gjeld etter lokasjon av konsolidert virksomhet

Segmenter	Norge		Polen		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Eiendeler	527 276	578 912	11 695	15 344	538 971	594 256
Gjeld	246 212	228 814	10 483	12 718	256 695	241 532
Investeringer	2 074	5 185	0	0	2 074	5 185

iv) Annen informasjon om virksomhetsområdet

Segmenter	Eiendom		Finansaktiviteter		Øvrige aktiviteter		Elimineringer		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Investeringer	2 051	2 966	23	2 103	0	116	0	0	2 074	5 185
Avskrivninger	1 455	1 481	401	352	86	53	0	0	1 942	1 886
Garantier	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

v) Geografisk fordeling salgsinntekter (kundens lokasjon)

Segmenter	Eiendom		Finansaktiviteter		Øvrige aktiviteter		Elimineringer		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Norge	7 248	5 759	5 995	3 695	5 886	2 668	-9 916	-4 192	9 213	7 930
Polen	1 277	2 461	73	866	0	15	0	0	1 350	3 342
Øvrige	0	0	0	123	0	0	0	0	0	123
Sum	8 525	8 220	6 068	4 684	5 886	2 683	-9 916	-4 192	10 563	11 395

I tillegg til salgsinntekter fra konsoliderte selskaper vist i tabellen ovenfor er konsernet involvert i tilknyttede og felleskontrollerte virksomheter som er regnskapsført etter egenkapitalmetoden. Viser til nærmere opplysninger i note 13.

NOTE 4 : VESENTLIGE TRANSAKSJONER I 2011 OG HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN

Borgestad ASA sitt deleide (50 prosent) selskap Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. refinansiert byggelånet for kjøpesenteret Agora Bytom i Polen. Lånet er gitt av Pekao Bank Polen og er på MEUR 58,5 hvorav MEUR 53,5 ble benyttet til innfrielse av byggelånet.

Borgestad ASA og Nordea inngikk nye låneavtaler i september 2011. Refinansieringen innebar at samlede lånefasiliteter økte fra MNOK 100 til MNOK 145. Låneavtalene har minimum 2–3 års løpetid, hvorav MNOK 100 har en løpetid på 3 år, MNOK 25 har en løpetid på 2 år mens de siste MNOK 20 har en løpetid på 20 år og er gitt med pant i fast eiendom.

De nye låneavtalene sikrer Borgestad ASA økt finansiell handlefrihet til videreutvikling av eksisterende prosjekter.

NOTE 5 : GODTGJØRELSE

Ytelser til ledende ansatte og styret

2011	Styrehonorar	Lønn	Bonus	Ytelser	Pensjon	Sum
Ledende ansatte						
Christen Knudsen, administrerende direktør		1 790	300	212	85	2 387
Geir Vala, finansdirektør		1 158	192	19	75	1 444
Lill Sanni, økonomidirektør		675	0	20	49	744
Styret						
Bertel O. Steen, styreleder	200					200
Live Haukvik Aker, styremedlem	150					150
Gudmund Bratrud, styremedlem	150					150
Sissel Grefsrud, styremedlem	150					150
Mari Line Myren, styremedlem	150					150
Jacob Møller, styremedlem	150					150
Sverre Stavseth, styremedlem	150	64		11	643	868
Godtgjørelse	1 100	3 687	492	262	852	6 393

Erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til administrerende direktør og andre ledende ansatte

Erklæringen er i samsvar med allmennaksjeloven § 6-16a og vil dekke administrerende direktør, økonomidirektør og finansdirektør. I 2011 var disse stilingene besatt av følgende personer: Christen Knudsen, Lill Sanni og Geir Vala.

Lønnsnivået for ledelsen skal gjenspeile ansvaret som er tillagt stillingene og samtidig være markedsmessig konkurransedyktig i de områdene man opererer, både med hensyn på segment og geografi.

Når det gjelder fastsettelsen av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte vil dette i innværende år skje i samsvar med ovennevnte hovedprinsipper. Hovedprinsippene som beskrevet over har også vært retningsgivende for lederlønnfastsettelsen i 2011.

Administrerende direktør disponerer fri bil i sin stilling. Ledelsen har dekket mobiltelefon og bredbånd til hjemmeadresse samt personalforsikringer i samsvar med selskapets øvrige ansatte. Administrerende direktør har i tillegg dekket 2 aviser.

Administrerende direktør vil kunne motta bonus dersom styret med bakgrunn i oppnådde resultater finner det riktig. Finansdirektøren og økonomidirektøren vil motta sin naturlige del av bonusen som deles ut til de ansatte i konsernet. Administrerende direktør vil i samarbeid med styret fastsette rammene for denne utbetalingen.

Det finnes ingen avlønningsordninger knyttet til aksjer, tegningsrettigheter, opsjoner eller andre former for godtgjørelse som er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen i selskapet eller i andre selskaper innenfor det samme konsernet.

Ledelsen er tilknyttet bedriftens pensjonsforsikringsordninger. Administrerende direktør samt økonomi- og finansdirektør er knyttet til innskuddsbaserte løsninger.

Bedriften er tilknyttet AFP ordningen som også gjelder finans- og økonomidirektøren. I tillegg til dette har administrerende direktør en avtale som gir mulighet til fratreden fra fylte 60 år. Garantert total pensjon vil gradvis trappes opp jo lenger man sitter i stillingen.

Administrerende direktør har en avtale som gir krav på 24 måneders etterlønn ved annen avslutning av arbeidsforholdet enn ordinær oppsigelse fra arbeidstaker. Finansdirektør har en avtale som gir krav på 12 måneders etterlønn ved annen avslutning av arbeidsforholdet enn ordinær oppsigelse fra arbeidstaker.

Ytelser til ledende ansatte og styret						
2010	Styrehonorar	Lønn	Bonus	Øvrige Ytelser	Pensjon	Sum
Ledende ansatte						
Christen Knudsen, adm. direktør		1 518	0	192	80	1 790
Geir Vala, økonomi- og finansdirektør		1 036	150	16	70	1 272
Sverre Stavseth, direktør (tom 30.06.10)		652	0	78	669	1 399
Styret						
Bertel O. Steen, styreleder	200					200
Live Haukvik Aker, styremedlem	150					150
Gudmund Bratrud, styremedlem	150					150
Sissel Grefsrud, styremedlem	150					150
Mari Line Myren, styremedlem	0					0
Jacob Møller, styremedlem	150					150
Sverre Stavseth, styremedlem	150					150
Godtgjørelse	950	3 206	150	286	819	5 411

For Sverre Stavseth er det i 2010 i pensjon utbetalt TNOK 431 som er medtatt i ovenstående tall.

Honorar til revisor	2011	2010
Lovpålagt revisjon	759	708
Andre attestasjonstjenester	32	9
Skatterådgivning	79	57
Andre tjenester utenfor revisjon	418	544
Sum	1 288	1 318

Honorar til revisor er eksklusive mva.

NOTE 6 : SPESIFIKASJONER		
Totale lønns- og sosiale kostnader	2011	2010
Lønninger inkludert styrehonorar	11 420	9 176
Arbeidsgiveravgift	2 040	1 712
Pensjonskostnader (note 7)	999	3 415
Andre ytelser	411	593
Sum	14 870	14 896
Gjennomsnittlig antall årsverk i konsern	13	15
Andre driftskostnader	2011	2010
Vedlikehold og reparasjon	2 327	972
Administrasjonskostnader	7 418	8 297
Øvrige kostnader	4 106	3 903
Sum	13 851	13 172
Andre fordringer	2011	2010
Kostnadsperiodiseringer	234	284
Merverdiavgift	112	196
Påløpte inntekter	0	168
Andre kortsiktige fordringer	4 390	0
Sum	4 736	648
Annen kortsiktig gjeld	2011	2010
Påløpte kostnader	519	584
Gjeld til ansatte	0	908
Første års avdrag av langsiktig gjeld	0	771
Annen kortsiktig gjeld	2 371	1 185
Sum	2 890	3 448

NOTE 7 : PENSJONER

Samtlige ansatte i de norske selskapene er tilknyttet en kollektiv tjenstepensjonsordning. Selskapets pensjonsordninger oppfyller kravene etter lov om tjenstepensjonsordning. I konsernet er det 13 personer i innskuddsbasert ordning. Innskuddsplanen omfatter hel- og deltidsansatte og utgjør mellom 3–8 prosent av lønnen.

4 ansatte inngår i en lukket ytelsesbasert ordning. Hovedbetingelse for denne ordningen er 30 års opptjening, 66 prosent pensjon minus 1/4 G i forhold til pensjonsgrunnlaget 1. januar det året en fyller 67 år, samt ektefelle- og barnepensjon. Alle pensjonsordninger samordnes med forventede ytelser fra folketrygden.

Konsernet har en usikret førpensjonsordning til sine ansatte der den ansatte har rett til ytelser utover ordinær alderspensjon og ny AFP ved frivillig fratreden før 67 år. Ytelsene fra konsernet vil være økende desto senere uttak av alderspensjon/AFP. Ordningen ble formalisert i 2010 i forbindelse med overgang til ny offentlig pensjonsreform fra 2011. Opptjening i ordningen er gitt fra opprinnelig ansettelsesdato. Akkumulert opptjening før 01.01.2010 er i 2010 kostnadsført i sin helhet i 2010 og inngår i fjorårets planendring på MNOK 2,6.

Ved beregning av fremtidige pensjoner er følgende forutsetninger lagt til grunn:

Generelle forutsetninger:	2011	2010
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %
AFP uttakstilbøyelighet 62-67 år	70,0 %	70,0 %
Turnover	5,0 %	5,0 %

Aktuarielle forutsetninger

Ved beregningene er det ved valg av dødelighetsforutsetninger tatt utgangspunkt i K2005. Ved beregningene er det eksplisitt tatt hensyn til reaktivering av uføre. Andre forutsetninger er valgt i overensstemmelse med Nordea Livs beregningsgrunnlag for kollektiv pensjonsforsikring.

Forutsetninger for beregning av årets pensjonskostnad	2011	2010
Diskonteringsrente	3,75 %	4,40 %
Årlig lønnsregulering	4,00 %	4,25 %
Årlig G-regulering	3,75 %	4,00 %
Årlig regulering av pensjoner	1,00 %	1,3-2,1 %
Avkastning	5,00 %	5,00 %

Forutsetninger for beregning av brutto pensjonsforpliktelse 31.12	2011	2010
Diskonteringsrente	2,60 %	3,75 %
Årlig lønnsregulering	3,50 %	4,00 %
Årlig G-regulering	3,25 %	3,75 %
Årlig regulering av pensjoner	0,10 %	1,0 %

Antall personer i ytelsesbaserte ordninger 31.12.	Sikrede	Usikrede
Antall aktive	4	12
Antall pensjonister	16	4

Som det for øvrig fremgår av tabellen over består medlemsmassen i pensjonsordningene i stor grad av pensjonister. Videre er gjennomsnittsalderen for de aktive ansatte som inngår i den kollektive ytelsesbaserte ordning relativ høy, da ordningen ble lukket for tre år siden. Den høye gjennomsnittsalderen medfører at endrede forutsetninger om diskonteringsrente, lønnsvekst og pensjonsregulering blir relativt uvesentlig for brutto pensjonsforpliktelse.

Årets pensjonskostnad fremkommer således	2011	2010
Nåverdi av pensjonsopptjening	462	492
Rentekostnad på pensjonsforpliktelsen	740	832
Avkastning på pensjonsmidlene	-771	-884
Administrasjonskostnader	122	151
Resultatføring estimatavvik	45	-228
Resultatført planendring	-398	2 591
Pensjonskostnad for ytelsesbaserte ordninger	200	2 953
Kostnad innskuddsbaserte ordninger	799	462
Sum pensjonskostnad	999	3 415

Sammensetning av netto pensjonsforpliktelse

a) Sikrede ordninger:	31.12.11	31.12.10
Pensjonsmidler	-15 799	-15 985
Brutto pensjonsforpliktelse	14 434	14 725
Netto pensjonsmidler	-1 365	-1 260
Ikke resultatførte estimatavvik	291	707
Netto pensjonsmidler	-1 074	-553

b) Usikrede ordninger:	31.12.11	31.12.10
Brutto pensjonsforpliktelse	6 531	6 707
Ikke resultatførte estimatavvik	-1 771	-564
Pensjonsforpliktelse	4 760	6 143
Total pensjonsforpliktelse	3 686	5 590
Herav overfinansiert ordning (netto pensjonsmidler)	1 074	728
Balanseført brutto pensjonsforpliktelse	4 760	6 318

Endringer i brutto pensjonsforpliktelse	2011	2010
Brutto forpliktelse 01.01	21 432	19 473
Nåverdi av pensjonsopptjening	462	492
Rentekostnader	740	832
Utbetalte pensjoner	-2 253	-2 343
Oppståtte estimatavvik tap	1 422	389
Planendring	-838	2 591
Brutto pensjonsforpliktelse 31.12	20 965	21 432

Endringer brutto pensjonsmidler	2011	2010
Brutto midler 01.01	15 985	15 832
Forventet avkastning (etter administrasjonskostnader)	649	733
Tilskudd fra arbeidsgiver	575	599
Utbetaling av pensjoner	-853	-803
Oppståtte estimatavvik gevinst/tap	-3	-376
Planendring	-554	0
Brutto midler 31.12	15 799	15 985

Faktisk avkastning på pensjonsmidler

Avkastning for 2010 var 5,1 prosent. Virkelig verdi av pensjonsmidlene 31. desember 2011 er basert på en forventet avkastning på 4,1 prosent.

Pensjonsmidlenes sammensetning i Nordea Liv	2011	2010
Aksjer	6 %	14 %
Eiendom	18 %	20 %
Omløpsobligasjoner	29 %	19 %
Anleggsobligasjoner	44 %	45 %
Annet	3 %	2 %

NOTE 8 : SKATTEKOSTNAD

Årets skattekostnad	2011	2010
Betalbar skatt norske selskap	0	0
Skatt utenlandske selskap	0	-19
Endring utsatt skatt eiendel for resultatførte poster	5 527	2 698
Sum	5 527	2 679

Avstemming av årets skattekostnad	2011	2010
Resultat før skatt	-36 830	-34 914
28 % av resultat før skatt	-10 312	-9 776
28 % av permanente forskjeller	15 839	12 455
Sum	5 527	2 679
Effektiv skattesats	71,0 %	63,7 %

Skatteeffekten av permanente forskjeller i 2011 består hovedsakelig av verdiregulering av finansielle omløpsmidler og resultat i tilknyttet og felleskontrollerte selskap.

Skatteeffekten av midlertidige forskjeller	2011	2010
Omløpsmidler	-568	-637
Anleggsmidler	-837	-1 193
Pensjonsmidler/(forpliktelse)	-1 032	-1 565
Gevinst og tapskonto	184	225
Fremførbart underskudd/godtgjørelse	-9 095	-2 912
Sum utsatt skatt eiendel per 31.12	-11 348	-6 082
Endring utsatt skatt eiendel	-5 266	2 698

Midlertidige forskjeller

Midlertidige forskjeller per 31. desember 2010 og 2011 relaterer seg til konsernselskaper skattelagt i Norge.

Balanseført utsatt skatt eiendel

Utsatt skatt eiendel er beregnet med bakgrunn i midlertidige forskjeller som antas å reverseres i overskuelig fremtid. Det er vurdert at konsernet vil generere tilstrekkelig skattepliktig inntekt innenfor virksomhetene for å nyttiggjøre seg fordelene. Konsernet vil i fremtiden ha høye skattepliktige rent-inntekter. Utsatt skatt eiendel er balanseført på dette grunnlaget.

NOTE 9 : FINANSIELLE DERIVATER OG RISIKOSTYRING

Finansiell risiko

Konsernet benytter finansielle instrumenter, hovedsakelig banklån, for å skaffe kapital til investeringer i selskapets virksomhet. I tillegg har selskapet finansielle instrumenter som kundefordringer, leverandørgjeld o.l. som er direkte knyttet til virksomhetens daglige drift. Rutiner for risikostyring er vedtatt av styret og foretas av en sentral finansavdeling i samarbeid med de enkelte driftsenhetene. De viktigste finansielle risiki selskapet er utsatt for er knyttet til renterisiko, likviditetsrisiko, valutarisiko og kredittisiko. Konsernets ledelse har en løpende vurdering av disse risiki og fastsetter retningslinjer for hvordan disse skal håndteres og i samsvar med konsernets strategi for rente- og valutaeksponering benytter konsernet enkelte ganger finansielle derivater for å redusere denne risikoen. Regnskapsmessig behandling av finansielle derivater er omtalt i note 2.

i) Kredittisiko

Konsernet handler kun med godkjente kredittverdige motparter. Alle motparter som får kreditt hos konsernet, for eksempel kunder, skal godkjennes og underlegges en vurdering av kredittverdighet. Konsernet har ingen vesentlig kredittisiko knyttet til en enkelt motpart eller flere motparter som kan sees på som en gruppe pga likheter i kredittrisikoen. Største enkeltstående debitor er det felleskontrollerte selskapet Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (Bytom) hvor det totalt er lånt ut TNOK 343 090. I tillegg er det gitt et lån til Braaten Pedersen Holding Aps på TNOK 12 402.

Maksimal risikoeksponering er representert ved balanseført verdi av de finansielle eiendelene, inkludert derivater, i balansen. Da motparten i derivathan-delen og innestående i bank normalt er banker anses kredittrisikoen knyttet disse postene å være svært lav. Videre er motpart for pensjonsmidler et norsk forsikringsselskap og risiko knyttet til dette anses minimal. Konsernet anser derfor sin maksimale risikoeksponering å være balanseført verdi av langsiktige fordringer, kundefordringer, markedsbaserte obligasjoner og rentefond og andre kortsiktige fordringer, jfr. v) for oversikt over beløpene innenfor disse klassene.

Opplysninger om kundefordringer, aldersfordeling og tap på krav:

Kundefordringer	2011	2010
Kundefordringer	2 260	1 307

Det er ingen avsetning til tap på kundefordringer for 2011. Tap på kundefordringer er klassifisert som andre driftskostnader i resultatregnskapet og beløp seg i 2011 til TNOK 191.

Per 31. desember hadde selskapet følgende aldersfordeling for kundefordringer:

	Sum	Ikke forfalt	<30 d	30-60d	60-90d	>90d
2011	2 260	1 090	255	91	196	628
2010	1 307	1 112	55	96	0	44

Av forfalte poster over 90 dager ble TNOK 306 betalt i januar 2012.

I tillegg har konsernet vesentlige fordringer hovedsakelig mot tilknyttede selskaper og FKV. Ingen del av disse fordringene var forfalt per 31. desember 2011. For nærmere spesifikasjon av fordringene vises til note 13 og 15.

ii) Renterisiko

Konsernet er eksponert for renterisiko gjennom plassering og finansieringsaktiviteter. Per 31. desember 2011 hadde konsernet flytende rente for alle sine innskudd, fordringer og lån, med unntak av mellomværende med felleskontrollerte selskap samt obligasjonslån på MNOK 60 til 10 prosent rente over 3 år. Sistnevnte fastrentelån regnskapsføres til amortisert kost. Innlån og utlån til fast rente har en kort durasjon (1-2 år). Følgende tabell viser konsernets sensitivitet for potensielle endringer i rentenivået. Beregningen tar utgangspunkt i rentebærende fordringer og bankinnskudd fratrukket rentebærende gjeld, alle med flytende rente. Det er ikke inngått kontantstrømsikringer i konsoliderte selskaper slik at hele effekten av renteendringer vil komme over resultatet.

År	Endring i rentenivået i prosentpoeng	Effekt på resultat før skatt (NOK 1 000)	Effekt på egenkapitalen (NOK 1 000)
2011	+/-1 % poeng	-/+ 1 399	0
2010	+/-1 % poeng	-/+ 916	0

Inngåtte rentesikringsinstrumenter i tilknyttede selskap og FKV

I BPPP og Bridge Eiendom er det inngått fastrentekontrakter som er regnskapsført som kontantstrømsikringer.

Rentederivater (Borgestads andeler)

Selskap	Sikret beløp (NOK 1 000)	Gjenstående løpetid	Virkelig verdi (NOK 1 000)	Effekt på resultat før skatt (NOK 1 000)
Braathen + Pedersen Plus Partners Sp z.o.o.	159 552	2,25 år	- 7 645	- 1 731
Bridge Eiendom AS	15 000	6,75 år	- 2 182	- 395

Derivatene over er kontrakter hvor flytende rente er swappet til fast rente. Rentederivatene over er regnskapsført som sikringsinstrumenter med endring av virkelig verdi over andre inntekter og kostnader (OCI). Kontraktene har i 2011 gitt en økning i Borgestads finanskostnader på TNOK 2 126 sammenlignet med en situasjon uten sikring.

Rentederivatet i BPPP er inngått i EUR og sikret beløp utgjør MEUR 41, dvs. 70 prosent av selskapets pantelån.

Renteinntekter og rentekostnader på utlån, fordringer og forpliktelser målt til amortisert kost

Selskap	Renteinntekter		Renteutgifter	
	2011	2010	2011	2010
Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.	53 876	48 050	0	0
Braaten + Pedersen Holding	2 212	1 643	0	0
Obligasjonslån	0	0	6 000	6 000
Bank	289	556	7 554	6 214
Øvrige	171	1 283	0	11
Total	56 548	51 532	13 554	12 225

iii) Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for at konsernet ikke vil være i stand til å betjene sine finansielle forpliktelser etter hvert som de forfaller. Konsernets strategi for å håndtere likviditetsrisiko er å ha tilstrekkelig med likvider til enhver tid for å kunne innfri sine finansielle forpliktelser ved forfall, både under normale og ekstraordinære omstendigheter, uten å risikere uakseptable tap eller på bekostning av konsernets rykte. Ubenyttede kredittmuligheter er omtalt i note 14.

Eventuell overskuddslikviditet investeres i børsnoterte aksjer og rentepapirer (inklusive bankinnskudd), jfr. note 15 for oversikt over investeringer gjort for handelsformål.

Følgende tabell viser en oversikt over forfallsstrukturen for konsernets finansielle forpliktelser, basert på udiskonterte kontraktuelle betalinger. Ved tilfeller der motparten kan kreve tidligere innløsning, er beløpet gjengitt i den tidligste perioden betalingen kan kreves fra motpart. Dersom forpliktelsen kan kreves innløst på forespørsel er disse inkludert i første kolonne som forpliktelsen kan kreves innløst.

31.12.2011	Gjenværende periode			
	0-3 mnd.	3-12 mnd.	1-3 år	Mer enn 3 år
Kassekreditt	604	43 524	0	0
Langsiktig gjeld	6 575	8 131	133 686	20 333
Obligasjonslån	0	66 000	0	0
Leverandørgjeld	1 360	0	0	0
Kortsiktig gjeld	4 504	0	0	0
Sum	13 043	117 655	133 686	20 333

31.12.2010	Gjenværende periode			
	0-3 mnd.	3-12 mnd.	1-3 år	Mer enn 3 år
Kassekreditt	360	31 440	0	0
Langsiktig gjeld	771	5 792	4 986	102 003
Obligasjonslån	0	6 000	66 000	0
Leverandørgjeld	3 953	0	0	0
Kortsiktig gjeld	3 529	0	0	0
Sum	8 613	43 232	70 986	102 003

Se note 16 for informasjon om langsiktige lån.

iv) Valutarisiko

Konsernselskapene er utsatt for valutarisiko da det har kjøp og salg i flere forskjellige land, mens konsernets funksjonelle valuta er NOK. Eiendomsvirksomheten har eksponering mot PLN og EURO.

Konsernet inngår fra tid til annen terminkontrakter og swapavtaler for å redusere valutarisikoen i kontantstrømmer denominert i utenlandsk valuta. Konsernets tilgjengelige likvider holdes i EUR eller NOK.

Tabellene nedenfor viser konsernbalansens følsomhet for potensielle endringer i kronekursen for hhv. EUR og PLN med alle andre forhold holdt konstant. Fordringer mot Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (BPPP) i henholdsvis PLN og EUR er fra 2011 av ansett å være en del av nettoinvesteringen i den felleskontrollerte virksomheten. Valutaendringer på disse fordringene regnskapsføres derfor mot egenkapitalen via andre inntekter og kostnader.

År	Endring i kronekursen mot EUR	Effekt på resultat før skatt (NOK 1 000)	Effekt på egenkapitalen (NOK 1 000)
2011	+/- 10 %	-/+513	-/+319
2010	+/- 10 %	-/+774	0

År	Endring i kronekursen mot PLN	Effekt på resultat før skatt (NOK 1 000)	Effekt på egenkapitalen (NOK 1 000)
2011	+/- 10 %	-/+989	-/+16 835
2010	+/- 10 %	-/+36 744	0

Foruten ovennevnte, er Borgestad også indirekte eksponert mot valutarisiko i BPPP. BPPP eier kjøpesenteret Agora Bytom i Polen. Leieinntekter i selskapet er i hovedsak i Euro. Videre verdsettes senteret i Euro og et fremtidig salg vil etter all sannsynlighet bli oppgjort i EUR. BPPP har per 31. desember 2011 finansielle innlån på ca. MEUR 58,4. Med en anskaffelseskost på MEUR 90,5 og en eierandel på 50 prosent, har således Borgestad en eksponering per 31. desember 2011 på ca. MEUR 16,1 via eierandelen. Dersom euroen endrer seg får man således større utslag på nettoverdiene enn det som fremgår av tabellen over.

Oppgjør av lønninger og andre driftskostnader skjer i lokal valuta, PLN. Det er derfor mindre kortsiktig gjeld i PLN som medfører at eksponeringen i PLN er marginalt lavere enn hva tabellen ovenfor indikerer.

I 2011 svekket PLN seg med mer enn 10 prosent mot NOK og dette samt et mindre kursfall på EUR har gitt et samlet urealisert valutatap på nettoinvesteringer tilsvarende TNOK 38 541. På den annen side har PLN også svekket seg mot EUR og da EUR er funksjonell valuta i lokalt regnskap, har dette gitt en urealisert gevinst tilsvarende TNOK 18 193 for Borgestads andel. Netto urealisert tap på investeringen i 2011 tilsvare derfor TNOK 20 348 før fratrekk for skatteeffekt av valutatapet i investors regnskap.

v) Klassifisering av finansielle instrumenter

Klassifisering av finansielle eiendeler og forpliktelser:

31.12.2011	Holdt for handels- formål med virkelig verdi over resultatet	Tilgjengelig for salg	Utlån og fordringer	Finansielle forpliktelser målt til amortisert kost	SUM
Finansielle anleggsmidler					
Andre fordringer			13 278		13 278
Fordring tilknyttet selskap og FKV*			284 321		284 321
Andre aksjer		3 514			3 514
Finansielle omløpsmidler					
Kundefordringer			2 260		2 260
Andre kortsiktige fordringer			4 736		4 736
Aksjer	75 519				75 519
Øvrige finansielle instrumenter	1 619				1 619
Bankinnskudd			45 496		45 496
Sum finansielle eiendeler	77 138	3 514	350 091	0	430 743
Langsiktige finansielle forpliktelser					
Pantegjeld langsiktig				144 323	144 323
Kortsiktige finansielle forpliktelser					
Kassakreditt				41 712	41 712
Obligasjonslån				59 214	59 214
Leverandørgjeld				1 360	1 360
Skyldige offentlige avgifter/skatter				1 614	1 614
Annen kortsiktig gjeld				2 890	2 890
Sum finansielle forpliktelser	0	0	0	251 113	251 113

*Negativ andel i felleskontrollert selskap, TNOK 65 092, er ført mot fordringen som en nettoinvestering.

31.12.2010	Holdt for handels- formål med virkelig verdi over resultatet	Tilgjengelig for salg	Utlån og fordringer	Finansielle forpliktelser målt til amortisert kost	SUM
Finansielle anleggsmidler					
Andre fordringer			15 787		15 787
Fordring tilknyttet selskap og FKV			359 752		359 752
Andre aksjer		4 225			4 225
Finansielle omløpsmidler					
Kundefordringer			1 307		1 307
Andre kortsiktige fordringer			648		648
Aksjer	74 582				74 582
Øvrige finansielle instrumenter	1 178				1 178
Bankinnskudd			26 480		26 480
Sum finansielle eiendeler	75 760	4 225	403 974	0	483 959
Langsiktige finansielle forpliktelser					
Pantegjeld langsiktig				104 821	104 821
Obligasjonslån				58 509	58 509
Kortsiktige finansielle forpliktelser					
Kassakreditt				29 957	29 957
Leverandørgjeld				3 953	3 953
Skyldige offentlige avgifter/skatter				852	852
Annen kortsiktig gjeld				3 448	3 448
Sum finansielle forpliktelser	0	0	0	201 540	201 540

vi) Virkelig verdi av finansielle instrumenter

Virkelig verdi av finansielle eiendeler klassifisert som «tilgjengelig for salg» og «holdt for handelsformål» er fastsatt som børskursen på balansedagen hvis den er tilgjengelig. Hvis ikke den finansielle eiendelen har en observerbar markedsverdi baserer konsernet sine estimat på en rekke observasjoner som støttes av beregninger for å komme frem til best mulig estimat på eiendelenes verdi. Disse observasjonene består av emisjonsbeløp ved åpen tegning, ulike aktørers pristilbud og verdsettelse ved salg av deler av selskap, kostpris ved nylig kjøp av aksjer, samt egne vurderinger av kontantstrøm og verdijustert egenkapital av selskapets investeringer. De viktigste usikkerhetsmomentene knyttet til estimatene for virkelig verdi er forhold som sviktende omsetning og resultat i selskapene man har eierandel i, endring i risikoprofil for investeringen eller generell økning i kravet konsernet stiller til sin diskonteringsrente. Vi viser til egen oppstilling på neste side som viser den metoden som er benyttet for verdsettelse av den enkelte balansepost (verdsettelseshierarki).

Følgende av selskapets finansielle instrumenter er ikke særskilt verdsatt til virkelig verdi: kontanter og kontantekvivalenter, kundefordringer, andre kortsiktige fordringer, kassekreditt, leverandørgjeld og langsiktig gjeld. Balanseført verdi av kontanter og kontantekvivalenter og kassekreditt er tilnærmet lik virkelig verdi på grunn av at disse instrumentene har kort forfalltid. Tilsvarende er balanseført verdi av kundefordringer, kortsiktige fordringer, leverandørgjeld, offentlige avgifter og annen kortsiktig gjeld tilnærmet lik virkelig verdi da de inngås til "normale" betingelser.

Virkelig verdi på langsiktig gjeld er beregnet ved bruk av noterte markedspriser eller ved bruk av rentebetingelser for gjeld med tilsvarende løpetid og kredittrisiko. I forhold til rentebærende gjeld har konsernet ikke inngått avtaler som avviker vesentlig med ordinære markedsvilkår. Videre er konsernets gjeld ikke bundet i fastrenteavtaler med unntak av obligasjonslån.

Under følger en sammenligning av bokførte verdier og virkelig verdi for konsernets finansielle instrumenter.

Finansielle eiendeler	2011		2010	
	Balanseført verdi	Virkelig verdi	Balanseført verdi	Virkelig verdi
Andre langsiktige finansielle eiendeler	297 599	298 276	375 539	375 624
Andre aksjer	3 514	3 514	4 225	4 225
Kundefordringer	2 260	2 260	1 307	1 307
Andre kortsiktige fordringer	4 736	4 736	648	648
Kortsiktige aksjeinvesteringer	75 519	75 519	74 582	74 582
Markedsbaserte obligasjoner og rentefond	1 619	1 619	1 178	1 178
Bankinnskudd	45 496	45 496	26 480	26 480
Sum	430 743	431 420	483 959	484 044
Finansielle forpliktelser				
Pantegjeld langsiktig	144 323	145 000	104 821	104 821
Obligasjonslån	59 214	60 000	58 509	60 000
Kassekreditt	41 712	41 712	29 957	29 957
Leverandørgjeld	1 360	1 360	3 953	3 953
Skyldige offentlige avgifter og skatter	1 614	1 614	1 760	1 760
Annen kortsiktig gjeld	2 890	2 890	2 540	2 540
Sum	251 113	252 576	201 540	203 031

Virkelig verdi hierarki

Konsernet klassifiserer virkelig verdi målinger ved å bruke et virkelig verdi hierarki. Virkelig verdi hierarkiet har følgende nivåer:

- Nivå 1: input er noterte priser (justerte) i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.
- Nivå 2: input er annet enn noterte priser inkludert i Nivå 1 som er observerbare for eiendelen eller forpliknelsen, enten direkte (dvs. som priser) eller indirekte (dvs. utledet fra priser)
- Nivå 3: input for eiendelen eller forpliknelsen som ikke er basert på observerbare markedsdata (ikke-observerbar input)

Eiendeler innregnet til virkelig verdi	31.12.11	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansielle eiendeler til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet				
Aksjer	75 519	1 627	36 004	37 888
Kombinasjonsfond	1 619	0	1 619	0
Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg				
Aksjer	3 514	0	0	3 514
Sum	80 652	1 627	37 623	41 402

I løpet av rapporteringsperioden, var det ingen endring i virkelig verdi måling som medførte overføringer mellom Nivå 1 og Nivå 2, men endring inn og ut av nivå 2 og 3.

Eiendeler innregnet til virkelig verdi	31.12.10	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansielle eiendeler til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet				
Aksjer	74 582	6 276	37 888	30 418
Kombinasjonsfond	1 178	0	1 178	0
Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg				
Aksjer	4 225	0	0	4 225
Sum	79 985	6 276	39 066	34 643

Spesifikasjon av endringer i Nivå 3	2011	2010
Virkelig verdi 01.01	34 643	45 351
Årets tilgang	5 586	52
Overført fra Nivå 2	37 888	0
Overført til Nivå 2	-36 004	0
Verdiendringer ført i resultatregnskap	-711	-9 910
Verdiendringer kun ført i totalresultat	0	-850
Sum	41 402	34 643

Overføring fra Nivå 2 TNOK 37 888 gjelder aksjer i NBT AS der det ikke har vært transaksjoner rett før nyttår. I 2010 var verdsettelsen basert på nylig gjennomført emisjon.

Overføring til Nivå 2 gjelder aksjer i Maximillianhöfe (inklusive Shellback Ltd.). Verdsettelsen per 31.12.11 er basert med utgangspunkt i mottatt bud på aksjene.

vii) Kapitalforvaltning

Borgestad ASA har i hovedsak investeringer innen eiendom og langsiktige andeler i tilknyttede og felleskontrollerte selskaper. Da investeringene hovedsaklig er langsiktige, tilstreber man også en tilpasset finansiering i form av egenkapital og langsiktig fremmedkapital. Konsernet søker å tilpasse utviklingen i egenkapitalandelen etter behov på kort og lang sikt. Egenkapitalandel beregnes som bokført egenkapital i forhold til totalkapital. Målet er å holde denne på et nivå med god margin i forhold til bankens covenantskrav om bokført egenkapitalandel på minst 40 prosent. Egenkapitalandelen per 31. desember 2011 og 2010 var hhv. 52,4 prosent og 59,4 prosent.

Konsernet skal videre ha tilstrekkelig likviditet til å møte sine forpliktelser. Konsernet forvalter kapitalstrukturen etter endringer i økonomiske forhold. For å påvirke kapitalstrukturen har konsernet muligheter til å endre utbytte til aksjonærene, utstedelse av nye aksjer eller selge eiendeler for å redusere gjeld. I tillegg skal konsernet til enhver tid ha overskuddslikviditet som en ekstra buffer.

Borgestad ASA ønsker å oppnå en best mulig prising av selskapets aksje gjennom en effektiv og lønnsom forvaltning av konsernets ressurser. En konkurranse-dyktig avkastning skal oppnås gjennom verdistigning og utbetaling av utbytte. Avkastningen skal være konkurransedyktig sammenlignet med andre plasseringsalternativer med samme risiko. Utbyttet skal stå i forhold til selskapets resultater, egenkapitalbehov og framtidsutsikter.

NOTE 10 : BETINGEDE FORPLIKTELSER OG ANDRE FORPLIKTELSER

Per 31. desember 2011 er styret ikke kjent med at selskapet har mottatt vesentlige krav eller er involvert i rettsstvister.

NOTE 11 : GARANTIFORPLIKTELSER/PANTSTILLELSER

Balanseført verdi av eiendeler stillet som sikkerhet for gjeld:	2011	2010
Bygninger Borgestad Næringspark AS	33 057	33 603
Bygning hovedkontor Borgestad ASA	7 656	7 839
Sum	40 713	41 442

Nordea Bank har i tillegg pant i inntående på Borgestad ASAs VPS konti samt pant i aksjer i Borgestad Properties AS.

I tillegg til ovenstående pantstillelser har selskapet stillet en proratarisk sikkerhet for forfalte renter og avdrag på pantelån i Grenland Arena AS. Det er også stillet en proratarisk sikkerhet for trekkrettighet i Istrail Invest AS.

Det er stillet en garanti på NOK 2 mill. til Rickmers Reederei for tjenester levert av Teomaki AS. Denne sikkerheten utløper 30. april 2012.

For pantelån i Pekao Bank i Polen gitt til Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. har Borgestad ASA stillet en garanti på EURO 5 mill.

NOTE 12 : VARIGE DRIFTSMIDLER, IMMATERIELLE EIENDELER OG INVESTERINGSEIENDOMMER

Bygninger og driftsløsøre

2011	Driftsløsøre	Bygg/tomt	Total
Anskaffelseskost 01.01	5 714	9 544	15 258
Årets tilgang	40	23	63
Anskaffelseskost 31.12	5 754	9 567	15 321
Av-/nedskrivning 01.01	4 277	1 705	5 982
Årets avskrivning	360	206	566
Av-/nedskrivning 31.12	4 637	1 911	6 548
Balanseført verdi 31.12	1 117	7 656	8 773

2010	Driftsløsøre	Bygg/tomt	Total
Anskaffelseskost 01.01	5 489	8 206	13 695
Årets tilgang	899	1 338	2 237
Årets avgang	-667	0	-667
Omregningsdifferanse	-7	0	-7
Anskaffelseskost 31.12	5 714	9 544	15 258
Av-/nedskrivning 01.01	4 674	1 496	6 170
Årets avskrivning	263	209	472
Avgang	-667	0	-667
Omregningsdifferanse	7	0	7
Av-/nedskrivning 31.12	4 277	1 705	5 982
Balanseført verdi 31.12	1 437	7 839	9 276

Investeringseiendom

2011	Investeringseiendom
Anskaffelseskost 01.01	49 193
Årets tilgang	2 012
Årets avgang/utrangering/korreksjon	-790
Omregningsdifferanse	-110
Anskaffelseskost 31.12	50 305
Av-/nedskrivning 01.01	9 369
Årets avskrivning	1 375
Omregningsdifferanse	-71
Av-/nedskrivning 31.12	10 673
Balanseført verdi 31.12	39 632

2010	Investeringseiendom
Anskaffelseskost 01.01	46 519
Årets tilgang	2 966
Årets avgang/utrangering/korreksjon	-209
Omregningsdifferanse	-83
Anskaffelseskost 31.12	49 193
Av/nedskrivning 01.01	8 143
Årets avskrivning	1 414
Avgang/Utrangering/Korreksjon	-209
Omregningsdifferanse	21
Av-/nedskrivning 31.12	9 369
Balanseført verdi 31.12	39 824

Investeringseiendommer – spesifikasjon	Borgestad Poland Sp z o.o.		Borgestad Næringspark AS	
	2011	2010	2011	2010
Leieinntekter 2011	485	1 030	5 749	5 500
Driftskostnader 2011	542	463	5 717	6 192
Avskrivninger 2011	166	208	1 209	1 206
Balanseført verdi 31.12.11	5 381	6 221	34 251	33 603
Prosentsats lineære avskrivninger	3 %	3 %	2-5 %	2-5 %

Takst foretatt i desember 2009 ga en verdi på investeringseiendom i Borgestad Poland Sp .z o.o. på PLN 6,07 MNOK 10,7. Eiendommen har vært markedsført for salg og markedet indikerer en pris som er 15 prosent under nivået for 2009, dette representerer en verdi på MPLN 6,16/MNOK 9,1.

Takst foretatt i februar 2012 vedrørende investeringseiendommer i Borgestad Næringspark AS ga et verdianslag på mellom MNOK 60–63.

Leiekontrakter

Konsernets inngår kontrakter for utleie av fast eiendom (investeringseiendom). For ikke kanselerbare leiekontrakter forfaller minimum leieinntekter for konsoliderte investeringseiendommer som følger:

Leiekontrakter	2011	2010
Innen 1 år	3 124	3 756
Mellom 1 og 5 år	5 702	7 031
Over 5 år	1 446	2 382
Sum	10 272	13 169

Av- og nedskrivninger

Konsernets driftsmidler avskrives og vurderes mht. nedskrivning etter prinsippene beskrevet innledningsvis. Avskrivning er beregnet ved bruk av den lineære metode over følgende brukstid:

Driftsløsøre	3 – 20 år
Bygg	20 – 50 år
Investeringseiendommer	20 - 50 år
Tomt	Avskrives ikke

Estimatusikkerhet knyttet til avskrivninger

Ved beregning av avskrivninger for driftsmidlene, er den økonomiske levetiden og restverdien ved endt brukstid basert på estimater.

NOTE 13 : INVESTERING I FELLESKONTROLLERT OG TILKNYTTET VIRKSOMHET

2011	Borgestad Industries ASA	Grenland Arena AS	Borgestad Utvikling AS**	Teomaki AS	Norwegian Crew Management AS	Bridge Eiendom AS	Grenmar Eiendoms-forvalt-ning AS	Braaten + Pedersen Plus Partners	Istrail Invest AS	Total
Balanse										
Anleggsmidler	181 302	238 835	739	1 925	0	70 332	0	704 092	56 807	1 254 032
Omløpsmidler	217 968	8 761	74 114	2 469	17 298	2 644	734	30 737	39 831	394 556
Langsiktig gjeld	-87 937	-204 063	-54 277	-4 807	0	-71 773	0	-812 591	-20 863	-1 256 311
Kortsiktig gjeld	-151 604	-5 369	-13 780	-1 895	-10 970	-2 332	-636	-14 732	-60 940	-262 258
Egenkapital	159 729	38 164	6 796	-2 308	6 328	-1 129	98	-92 494	14 835	130 019
Borgestads andel	17,78 %	48,72 %	30,00 %	37,09 %	33,33 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	21 %	
Andel egenkapital	28 400	18 594	2 039	-856	2 109	-564	49	-46 247	3 115	6 639
Mer/mindreverdier i konsern*	-8 528	0	0	655	-146	-258	0	-18 845	1 971	-25 151
Balanseført verdi i konsern	19 872	18 594	2 039	-201	1 963	-822	49	-65 092	5 086	-18 512
Investeringer med positiv verdi										47 402
Investeringer med negativ verdi										-822
Negativ andel i Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. ført mot utlån fordi dette anses som en del av netto investeringen										-65 092
Sum investering i tilknyttet og felleskontrollert selskap										-18 512

2011	Borgestad Industries ASA	Grenland Arena AS	Borgestad Utvikling AS**	Teomaki AS	Norwegian Crew Management AS	Bridge Eiendom AS	Grenmar Eiendoms-forvalt-ning AS	Braaten + Pedersen Plus Partners	Istrail Invest AS***	Total
Omsetning	545 616	59 792	3 306	7 363	14 273	3 848	1 001	55 468	118 935	809 602
Kostnader	-531 181	-77 245	-4 219	-14 117	-12 522	-6 187	-1 785	-141 556	-120 141	-908 953
Skatt	-3 955	518	0	0	-492	239	0	0	625	-3 065
Minoritet	-2 870	4 079	0	0	0	0	0	0	-232	977
Korreksjon av resultat før eierperioden									-958	-958
Resultat	7 610	-12 856	-913	-6 754	1 259	-2 100	-784	-86 088	-1 771	-102 396
Borgestads andel	17,78 %	48,72 %	30,00 %	37,09 %	33,33 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	21 %	
Andel resultat	1 353	-6 263	-275	-2 505	420	-1 050	-392	-43 044	-372	-52 128
Justeringer konsern*	569	-821	-111	-1 431	0	0	0	279	0	-1 515
Andel resultat i konsern	1 922	-7 084	-386	-3 936	420	-1 050	-392	-42 765	-372	-53 643

* Justering Borgestad Industries ASA gjelder delvis reversering av tidligere nedskrivning. Da verdi av investeringen etter egenkapitalmetoden ville vært høyere enn andel av selskapets børsverdi, er investeringen balanseført til børskurs 31.12. Justering Braaten + Pedersen Plus Partners gjelder eliminering av aktiverte renter i BPPP belastet fra Borgestad, som er eliminert mot resultatandelen.

** Basert på foreløpige regnskapstall.

*** Istrail Invest resultat er korrigert for eierperiode i 2011.

2010	Borgestad Industries ASA	Grenland Arena AS	Borgestad Utvikling AS	Teomaki AS	Norwegian Crew Management AS	Bridge Eiendom AS	Grenmar Eiendoms-forvalt-ning AS	Braaten + Pedersen Plus Partners	Total
Balanse									
Anleggsmidler	134 508	259 116	485	2 462	0	71 455	76	700 814	1 168 916
Omløpsmidler	195 560	25 717	27 205	3 340	16 279	4 694	1 060	43 188	317 043
Langsiktig gjeld	-54 825	-207 099	0	0	0	-71 216	0	-701 368	-1 034 508
Kortsiktig gjeld	-124 949	-25 029	-19 607	-1 898	-8 210	-5 983	-254	-74 382	-260 312
Egenkapital	150 294	52 705	8 083	3 904	8 069	-1 050	882	-31 748	191 139
Borgestads andel	18,50 %	48,72 %	30,00 %	37,09 %	33,33 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	-
Andel egenkapital	27 804	25 678	2 425	1 448	2 689	-525	441	-15 874	44 086
Mer/mindreverdier i konsern*	-8 247	0	0	2 287	-146	-249	0	-17 025	-23 380
Balanseført verdi i konsern	19 557	25 678	2 425	3 735	2 543	-774	441	-32 899	20 706
Investeringer med positiv verdi									54 379
Investeringer med negativ verdi									-33 673
Sum investering i tilknyttet og felleskontrollert selskap									20 706

2010									
	Borgestad Industries ASA	Grenland Arena AS	Borgestad Utvikling AS	Teomaki AS	Norwegian Crew Management AS	Bridge Eiendom AS	Grenmar Eiendomsforvaltning AS	Braaten + Pedersen Plus Partners	Total
Resultat									
Omsetning	398 424	13 093	2 900	10 588	15 470	4 726	1 036	7 000	453 237
Kostnader	-386 915	-14 291	-3 926	-10 565	-13 737	-4 587	-1 261	-30 718	-466 000
Skatt	-3 524	790	0	0	-491	239	62	-9 499	-12 423
Minoritet	-1 682	-500	0	0	0	0	0	0	-2 182
Resultat	6 303	-908	-1 026	23	1 242	378	-163	-33 217	-27 368
Borgestads andel	18,50 %	48,72 %	30,00 %	37,09 %	33,33 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	
Andel resultat	1 166	-454	-308	9	414	189	-81	-16 609	-15 673
Justeringer konsern *	652	0	0	0	0	0	0	-17 698	-17 047
Andel resultat i konsern	1 818	-454	-308	9	414	189	-81	-34 307	-32 720

Spesifikasjon av bevegelse på investeringer i FKV og TS	2011	2010
Balanseført verdi 01.01	20 706	33 425
Resultatandel	-53 643	-32 720
Årets tilgang	6 750	20 217
Årets avgang	-975	0
Mottatte utbytter	-1 634	-665
Valutaomregning	18 746	-8
Swap avtaler ført mot EK	-8 118	0
Andre endringer	-344	-877
Balanseført verdi 31.12	-18 512	20 706

Årets tilgang gjelder andel i Istrail Invest AS samt Bridge Eiendom AS. Årets avgang gjelder salg av aksjer i Borgestad Industries ASA. Beløp vedrørende Swap avtaler samt valutaomregning vedrører i hovedsak Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.

Testing for verdifall

I de tilfeller der indikasjoner på verdifall er observert, er gjenvinnbart beløp beregnet. Gjenvinnbart beløp er høyeste av virkelig verdi fratrukket salgsutgifter og bruksverdi. I det følgende beskrives resultatene fra de vesentligste verdifallstestene. Beregning av bruksverdi innebærer bruk av estimater. Beregningenes sensitivitet ovenfor endring i ulike forutsetninger beskrives derfor nærmere.

Bridge Eiendom AS

Det ble i februar 2011 innhentet takst på eiendommen i Brevik fra DNB NOR Næringsmegling. Eiendommen ble taksert til MNOK 68-72, mot bokført MNOK 67.

Grenland Arena AS

Gjenvinnbart beløp for selskapets utleieeiendom er vurdert gjennom bruksverdiregning. Bygget ble ferdigstilt i oktober 2010 og har ved utgangen av året en balanseført verdi på MNOK 235,3. Bygget var fullt utleid ved ferdigstillelse. Det er ikke lagt inn vekst i inntekter utover inflasjon verken i den definerte eller udefinerte perioden i bruksverdiregningen. Beregnet bruksverdi overstiger balanseført verdi ved utgangen av året. Beregningen er mest følsom ovenfor endringer i det vektete risikopåslaget.

Braaten+ Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.

Selskapet har et kjøpesenter i den polske byen Bytom. Senteret ble åpnet 15. november 2010. Senteret er taksert til MEUR 100,7. Det er inngått leiekontrakter på ca. 90 prosent av arealet i senteret. Taksten på bygget er høyere enn anskaffelseskost. Det er forutsatt at det oppnås en utleiegrad på 94 prosent for 2012 og 98 prosent fra 2013 og fremover. Leieinntektene i prognosen som verdsettelsen bygger på gjenspeiler for øvrig inntektsnivået i inngåtte kontrakter.

Fordringer tilknyttet selskap og FKV

Langsiktig fordring tilknyttet selskap og FKV består av	2011	2010
Braaten + Pedersen Plus Partners 50 % FKV	343 634	349 057
Bridge Eiendom AS 50 % FKV	3 713	5 608
Borgestad Industries ASA med datterselskap	0	4 807
Teomaki AS	2 066	280
Sum langsiktige fordringer på tilknyttet selskap og FKV	349 413	359 752
Herav negativ andel i Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.	-65 092	
Netto langsiktig fordring tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet	284 321	359 752

BPPP er fremmedkapitalisert gjennom et banklån på MEUR 58,5, samt rentebærende aksjonærlån fra Borgestad. Rentebetingelser på lån til Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (BPPP) er 8 prosent på MPLN 45 av fordringene. Av overskytende beregnes 20 prosent rente. Årets renteinntekt vedrørende BPPP utgjorde TNOK 53 876 i 2011 og TNOK 47 810 i 2010 og er tillagt hovedstol. I underkant av 50 prosent av årlige renteinntekter på rentebærende fordring mot BPPP ble reversert i konsernregnskapet frem til ferdigstillelse av bygget i 2010. Tilbakeføringen skjedde fordi rentene ble aktivert som en del av anskaffelseskost på kjøpesenteret under bygging i Bytom.

I 2011 det tilbakebetalt MEUR 4,5 på fordringen. Fordi BPPP har vesentlige innlån til 20 prosent p.a., øker risikoen for verdifall på fordringen dersom refinansiering eller salg av senteret trekker ut i tid.

Fordringen fordeler seg i valuta som følger:

Valuta	Valutabeløp	Norske kroner
PLN	191 853	NOK 337 245
EUR	820	NOK 6 389
	Sum	NOK 343 634

Konsernets netto eksponering mot Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. etter fratrekk for negativ regnskapsført verdi av eierandelen utgjør TNOK 290 943. Virkelig verdi av denne netto eksponeringen vil bestemmes av den fremtidige kontantstrømmen som mottas fra det underliggende eiendomsprosjektet. Basert på takst på MEUR 100,7 har BPPP en estimert negativ verdijustert egenkapital på MEUR 1,7. BPPP forventes å gå med underskudd i 2012 som følge av høye rentekostnader til Borgestad. For øvrig vises det til note 9 vedrørende valutarisiko.

NOTE 14 : BANKINNSKUDD OG LIKVIDITET

	2011	2010
Bank	44 870	25 890
Skattetrekk	626	590
Sum	45 496	26 480
Ubenyttede trekkrettigheter	8 963	633
Bundne midler	-626	-590
Tilgjengelig likviditet	53 833	26 523

NOTE 15 : AKSJER, RENTEPAPIRER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2011	2010
Nettoresultat av kortsiktig investeringer		
Netto urealisert tap verdipapirer holdt for handelsformål	-1 000	-9 913
Netto realisert tap verdipapirer holdt for handelsformål	-191	-3 974
Utbytte og renteinntekter verdipapirer	11	1 725
Nettoresultat av kortsiktige investeringer	-1 180	-12 162

Finansielle omløpsmidler holdt for handelsformål		
Kostpris 31.12	90 483	90 821
Brutto urealisert gevinst	17 581	17 179
Brutto urealisert tap	-30 926	-32 240
Balanseført verdi 31.12	77 138	75 760

Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg		
Andre aksjer - anskaffelseskost	5 269	5 269
Virkelig verdi justering - tap	-1 755	-1 044
Balanseført verdi 31.12	3 514	4 225

Andre langsiktige fordringer		
BPP Holding Aps	12 402	11 625
Istrail Invest AS	0	2 915
Odd Stadion Vest	876	1 224
Vierli Eiendom	0	23
Balanseført verdi 31.12	13 278	15 787

Lånet til BPP Holding Aps er gitt i PLN og tilsvarer PLN 7 066 633. Rentesats er 20 prosent og lånet er avdragsfritt frem til innløsning.

Lån gitt til Odd Stadion Vest har en rente på 4,0 prosent.. Lånet nedbetales årlig med NOK 348.000.

	Antall aksjer	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi 31.12.11
i) Omløpsaksjer			
Aker Floating Productions ASA	500 000	21 293	1 425
Skiens Aktiemølle ASA	1 400	181	126
Solvang ASA	3 900	78	76
Sum børsnoterte aksjer		21 552	1 627
Unoterte aksjer			
NBT AS	3,97 %	27 132	37 888
Maximilianhöfe	7,60 %	39 770	30 418
Shellback Ltd.	N/A	5 586	5 586
Omløpsaksjer totalt		94 040	75 519

	Antall aksjer	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi 31.12.11
ii) Øvrige finansielle instrumenter klassifisert som omløpsmidler			
Øvrige investeringer	N/A	1 650	0
Storebrand Pensjonskonto	N/A	1 000	1 619
Sum øvrige finansielle instrumenter		2 650	1 619

Balanseført verdi samsvarer med notert markedsverdi per 31. desember 2011 med unntak av aksjene i NBT AS , Maximilianhöfe og Shellback Ltd. hvor balanseført verdi samsvarer med estimert markedsverdi, emisjonskurs eller egne beregninger. Se nedenfor om estimatusikkerhet.

	Eierandel	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi 31.12.11
iii) Anleggsaksjer			
BTV Fond AS	3,5 %	4 100	3 514
Grenland Fotball ASA	2,9 %	1 159	0
Diverse selskaper	N/A	10	0
Sum andre aksjer		5 269	3 514

Balanseført verdi samsvarer med estimert markedsverdi, emisjonskurs eller egne beregninger.

Estimatusikkerhet ved beregning av virkelig verdi for finansielle eiendeler

Det knytter seg risiko knyttet til verdsettelse av aksjer der det ikke finnes en observerbar markedsverdi på tidspunkt for avleggelse av regnskap. Konsernet baserer sine estimat på en rekke observasjoner som støttes av beregninger for å komme frem til best mulig estimat på eiendelenes verdi. Disse observasjonene består av emisjonsbeløp ved åpen tegning, ulike aktørers pristilbud og verdsettelse ved salg av deler av selskap, kostpris ved nylig kjøp av aksjer, eksterne takster samt egne vurderinger av neddiskontert kontantstrøm og verdijustert egenkapital.

Virkelig verdi av aksjeposten i Maximilianhöfe er beregnet med utgangspunkt i mottatt bud fra den salgsprosess som pågår. Det tilbud som er gitt vil gi en salgsproveny for Borgestad som er svært nær balanseført verdi.

Virkelig verdi av aksjeposten i NBT AS er basert på siste gjennomførte emisjonskurs i 2010, NOK 37,50 per aksje. Det anses ikke å ha skjedd vesentlige verdiendringer fra siste emisjon og fram til balansedato.

Sensitivitetsanalyse av aksjeinvesteringer

Ved en eventuell endring i markedsverdien på aksjer klassifisert som omløpsmidler med +/- 10 prosent vil dette påvirke resultatet med TNOK +/- 7 500 ettersom disse aksjene er holdt for omsetning med verdiendringer over resultatet.

Ved en eventuell endring i markedsverdien på aksjer klassifisert som anleggsmidler med +/- 10 prosent vil en økning gi en egenkapitaleffekt på ca. TNOK 350 mens resultateffekten ved en reduksjon også vil være ca. TNOK 350.

NOTE 16 : RENTEBÆRENDE LÅN

	Rentebetingelser 31.12. 2011	Gj.snitt Rente i 2011	2011	2010
Langsiktig gjeld				
Pantelån Borgestad Næringspark AS	4,60 %	4,55 %	0	4 822
Pantelån Borgestad Næringspark AS	NIBOR + 2,25 %	-	20 000	0
Obligasjonslån amortisert Borgestad ASA	10,00 %	11,33 %	0	58 509
Pantelån Borgestad ASA (Nordea) amortisert	5,38 %	5,12 %	99 542	100 000
Pantelån Borgestad ASA (Nordea) amortisert	5,88 %	5,93 %	24 781	0
Sum			144 323	163 331
Kortsiktig gjeld				
Obligasjonslån amortisert Borgestad ASA	10,00 %	11,33 %	59 214	0
Kassekreditt Sparebank1	5,10 %	5,09 %	41 712	29 957
Sum			100 926	29 957

Forfallsoversikt:	2012	2013	2014	2015	2016	Deretter
Pantelån og obligasjonslån:	60 000	25 556	101 111	1 111	17 222	0

Amortisert honorar og gebyr som inngår i obligasjonslånet utgjør MNOK 0,8, amortisert gebyr som inngår i Nordea lånene utgjør MNOK 0,7.

Pantelån
Hovedklausulene gjelder vesentlige endringer i aksjonærforhold, minimum bokført egenkapital, minimum egenkapitalandel i prosent samt minimum fri likviditet. Konsernet tilfredsstilte alle lånebetingelsene ved årsslutt.

Vedrørende pantstillelser og sikkerhetsstillelser vises det til note 11.

NOTE 17 : RESULTAT PER AKSJE

Resultat per aksje beregnes ved å dividere majoritetens resultat knyttet til ordinære aksjeeiere i morselskapet med et veid gjennomsnittlig antall utestående aksjer i regnskapsåret.

Utvannet resultat per aksje beregnes ved å dividere majoritetens resultat knyttet til ordinære aksjeeiere i morselskapet med gjennomsnittlig antall utestående aksjer i regnskapsåret pluss et vektet gjennomsnitt av de aksjer, konverteringsretter eller opsjoner som potensielt kan konverteres til ordinære aksjer. Per 31. desember 2011 og 2010 var det ingen forskjell mellom resultat per aksje og utvannet resultat per aksje i Borgestad.

Beregningsgrunnlag	2011	2010
Vektet gjennomsnittlig antall ordinære aksjer	1 941	1 949
Effekt av utvanning	0	0
Vektet gjennomsnittlig antall ordinære aksjer korrigert for utvanning	1 941	1 949

Resultat per aksje	2011	2010
Resultat knyttet til aksjeeiere i morselskapet	-42 356	-37 593
NOK per aksje resultat	-21,8	-19,3

NOTE 18 : UTBYTTE

	2011	2010
Følgende utbytte er vedtatt og utbetalt i løpet av året:	0	9 704
Forslag til utbytte fra Borgestad ASA (ikke gjeld per 31.12)	0	9 704
NOK per aksje (forslag til utbytte)	0	5

NOTE 19 : INFORMASJON OM AKSJEKAPITAL OG EGNE AKSJER

Selskapets største aksjonærer per 31.12.11:

Aksjeeier	Antall aksjer	Prosent
Reform AS	717 778	37,00
Dione AS	117 388	6,05
Bemacs As	117 000	6,03
Regent AS	111 300	5,73
Myra Matsenter AS	107 000	5,51
Substantia AS	102 562	5,28
Pippen AS	74 330	3,83
Analyseinvest AS	74 000	3,81
Herdebred AS	30 235	1,56
Knudsen, Nina Signe	28 997	1,49
Tollefsen, Susanne	27 248	1,40
M. Schiøtts legat for bønder i Gjerpen	25 872	1,33
Skiens Aktiemølle AS	25 853	1,33
MP Pensjon PK	25 000	1,29
Suveren AS	19 880	1,02
Nore-Invest AS	17 050	0,88
Skagen Vekst	14 550	0,75
Knudsen, Anna Apesland	12 159	0,63
Knudsen, Severin	11 069	0,57
Skogsborg AS	10 460	0,54
Sum	1 669 731	86,03
Øvrige aksjonærer	271 067	13,97
Totalt	1 940 798	100,00

Aksjeinformasjon

Selskapets aksjekapital er NOK 19 407 980 fordelt på 1 940 798 aksjer à NOK 10,00 per aksje.

Egne aksjer

I generalforsamling i juni 2011 ble styret gitt fullmakt til erverv av inntil 10 prosent egne aksjer.

Selskapet eier 8 561 egne aksjer per 31. desember 2011. Det er kjøpt egne aksjer i 2011 til en kostpris på totalt NOK 744 380. Beholdning av egne aksjer per 31.desember 2011 har en samlet kostpris på NOK 1 645 865.

NOTE 20 : DATTERSELSKAPER OG NÆRSTÅENDE PARTER

Det konsoliderte konsernregnskapet inkluderer regnskapet til Borgestad ASA med datterselskaper og nærstående parter som oppsummert:

Navn	Land	Eierandel 2011	Eierandel 2010
Datterselskaper:			
Borgestad Shipping AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Properties AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Næringspark AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Business Partner AS	Norge	100 %	100 %
GZMO Sp. z o.o.	Polen	100 %	100 %
Borgestad Poland Sp. z o.o.	Polen	100 %	100 %

Navn	Land	Eierandel 2011	Eierandel 2010
Tilknyttede og felleskontrollerte selskap:			
Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.	Polen	50,0 %	50,0 %
Bridge Eiendom AS	Norge	50,0 %	50,0 %
Grenmar Eiendom AS	Norge	50,0 %	50,0 %
Borgestad Industries ASA	Norge	17,8 %	18,5 %
Grenland Arena AS	Norge	48,7 %	48,7 %
Teomaki AS	Norge	37,1 %	37,1 %
Norwegian Crew Management AS	Norge	33,3 %	33,3 %
Borgestad Utvikling AS	Norge	30,0 %	30,0 %
Istrail Invest AS	Norge	21,0 %	

Aksjer eiet og kontrollert av selskapets ledelse, styret og deres nærstående per 31. desember 2011:

Aksjeeier	Antall aksjer	Prosent
Christen Knudsen ¹ adm. direktør	815 846	42,0
Gudmund Bratrud ² styremedlem	414 742	21,4
Bertel O. Steen ³ styreleder	121 800	6,3
Sverre Stavseth, styremedlem	1 100	0,1
Totalt	1 353 488	69,8

1. Inkluderer aksjer eid og kontrollert av Pippen AS, der Christen Knudsen er eneaksjonær, samt aksjer eid av nærmeste familie. Pippen AS har aksjemajoriteten i selskapet AS Reform.
2. Gjelder selskapet Regent AS, Myra Matsenter AS, Substantia AS, Analyseinvest AS og Suveren AS der Gudmund Bratrud er hovedaksjonær
3. Gjelder selskapet Bemacs AS og SES AS. Bemacs AS eies av Bertel O. Steen og nærstående, i SES har Bertel O. Steen bestemmende innflytelse.

Det har ikke vært vesentlige transaksjoner mellom konsernet og nærstående parter i 2011 med unntak av renter og utlån mot tilknyttede selskap og FKV, jfr. note 9 og 13.

RESULTATREGNSKAP
BORGESTAD ASA MORSELSKAP

		NGAAP	
(NOK 1 000)	NOTE	2011	2010
DRIFTSINTEKTER OG DRIFTSKOSTNADER			
Disponenthonorar		4 650	3 304
Andre inntekter		1 418	1 665
Driftsinntekter		6 068	4 969
Lønn, arbeidsgiveravgift og pensjonskostnader	(8,11)	-9 280	-10 076
Andre administrasjonskostnader	(3)	-10 298	-7 681
Avskrivninger	(6)	-401	-352
Driftskostnader		-19 979	-18 109
Driftsresultat		-13 911	-13 140
FINANSINTEKTER OG FINANSKOSTNADER			
Inntekt på investering i datterselskap	(5)	15 000	8 996
Renteinntekter		7 915	6 783
Renteinntekter i konsern		14 715	13 460
Inntekt/kostnad på investering i TS og FKV	(13)	-6 750	2 483
Verdiregulering av finansielle oml. midler	(14)	-625	5 935
Nedskrivning/reversering av finansielle eiendeler		-701	-1 238
Øvrige finanskostnader/inntekter		-1 680	-1 958
Renteutgifter i konsern		-1 460	-1 666
Agio/(disagio)		-4 738	-1 577
Rentekostnader		-13 134	-11 934
Netto finansposter		8 542	19 284
Ordinært resultat før skattekostnad		-5 369	6 144
Skattekostnad	(9)	3 418	-1 220
ÅRSRESULTAT		-1 951	4 924
Overføringer og disponeringer:			
Foreslått utbytte	(10)	0	-9 704
Overført (til)/fra annen egenkapital		1 951	4 780
Sum overføringer og disponeringer	(10)	1 951	-4 924

BALANSE

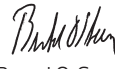
BORGESTAD ASA MORSELSKAP

		NGAAP	
(NOK 1 000)	NOTE	31.12.11	31.12.10
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler			
Utsatt skatt eiendel	(9)	5 570	2 152
Varige driftsmidler			
Bygninger og forretningseiendommer	(6,12)	7 656	7 839
Driftsløsøre	(6)	770	964
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i datterselskap	(5)	72 695	72 695
Investering i tilknyttet selskap	(13)	53 556	57 371
Mellomværende datterselskap	(7)	316 899	302 054
Fordring tilknyttet selskap og FKV	(13)	40 717	34 324
Pensjonsmidler	(8)	1 074	728
Andre langsiktige fordringer		0	2 938
Andre aksjer	(4)	3 264	3 975
Sum anleggsmidler		502 201	485 040
Omløpsmidler			
Fordringer			
Fordring datterselskap	(7)	0	2 087
Andre fordringer		168	102
Investeringer			
Markedsbaserte aksjer	(4)	28 759	33 409
Øvrige finansielle instrumenter	(4)	1 619	1 178
Bankinnskudd og kontantekvivalenter			
Bankinnskudd	(2)	37 048	15 053
Sum omløpsmidler		67 595	51 829
Sum eiendeler			
		569 796	536 869

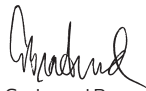
		NGAAP	
(NOK 1 000)	NOTE	31.12.11	31.12.10
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Aksjekapital	(10)	19 408	19 408
Egne aksjer	(10)	-86	-45
Overkursfond	(10)	7 663	7 663
Sum innskutt egenkapital		26 985	27 026
Annen egenkapital	(10)	268 646	271 276
Sum opptjent egenkapital		268 646	271 276
Sum egenkapital		295 631	298 302
Langsiktig gjeld			
Avsetninger for forpliktelser			
Pensjonsforpliktelser	(8)	4 056	5 198
Annen langsiktig gjeld			
Obligasjonslån	(12,15)	59 214	58 509
Gjeld til kredittinstitusjoner	(12,15)	124 323	100 000
Gjeld til konsernselskap	(7)	41 620	30 204
Sum langsiktig gjeld		229 213	193 911
Kortsiktig gjeld			
Kassekreditt	(12,15)	41 712	29 957
Leverandørgjeld		682	1 409
Skyldige offentlige avgifter		605	614
Utbytte	(10)	0	9 704
Mellomværende konsernselskap	(7)	0	1 438
Annen kortsiktig gjeld		1 953	1 534
Sum kortsiktig gjeld		44 952	44 656
Sum egenkapital og gjeld		569 796	536 869

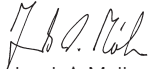
Borgestad, 31. desember 2011

21. mars 2012


Bertel O. Steen
(Styreleder)

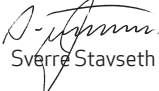

Live Hauvik Aker


Gudmund Bratrud


Jacob A. Møller


Mari Line Myren


Sissel Grefsrud


Sverre Stavseth


Christen Knudsen
(Adm. direktør)

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

BORGESTAD ASA MORSELSKAP

(NOK 1 000)	NOTE	NGAAP	
		2011	2010
Resultat før skattekostnad og minoritet		-5 369	6 144
Tilbakeført resultatposter aksjer		-6 924	-16 176
Ordinære avskrivninger		401	352
Tilbakeføring av inntektsførte renter vedrørende TK/FKV		-7 040	-5 523
Endring kortsiktige fordringer og gjeld		-1 816	-8 135
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-20 748	-23 338
Investering i driftsmidler, goodwill		-23	-2 103
Investering i datter- og tilknyttet selskap		-5 250	-9 686
Mottatt utbytte fra datter- og tilknyttet selskap		636	665
Utlån til datter, tilknyttet og FKV		13 866	-52 233
Salg og utbytte fra øvrige aksjer og verdipapir		4 219	20 681
Kjøp av øvrige aksjer og verdipapir		0	-2 771
Inn-/utbetaling knyttet til andre investeringer/salg		2 938	-2 914
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		16 386	-48 361
Innbetaling ved opptak av ny langsiktig gjeld		25 028	20 633
Kjøp av egne aksjer		-744	-1 048
Utbetaling av utbytte		-9 682	-9 704
Kontantstrøm fra finansielle aktiviteter		14 602	9 881
Kontantstrøm gjennom året		10 240	-61 818
Likviditetsbeholdning 01.01.		-14 904	46 914
Likviditetsbeholdning 31.12		-4 664	-14 904
Bank og kassebeholdning		37 048	15 053
Trukket kassekreditt		-41 712	-29 957
Likviditetsbeholdning 31.12	(2)	-4 664	-14 904
Disponibel likviditet 31.12	(2)	44 916	14 639

NOTER

BORGESTAD ASA MORSELSKAP

NOTE 1: REGNSKAPSPRINSIPPER

GENERELT
Årsregnskapet for Borgestad ASA er utarbeidet i henhold til Lov om årsregnskap, regnskapsstandarder og god regnskapsskikk i Norge.

RAPPORTERINGSVALUTA
Regnskapet for morselskapet er ført i norske kroner.

INNTEKTSFØRINGSPRINSIPPER
Honorarer inntektsføres når de anses opptjent. Gevinster ved salg av driftsmidler inntektsføres på salgstidspunktet. Renteinntekter regnskapsføres når de er opptjent etter effektiv rentemetode, mens utbytte inntektsføres når det er godkjent av generalforsamlingen. Utbytte og konsernbidrag fra datterselskaper inntektsføres imidlertid samme år som det avsettes i datterselskapet.

Realiserte gevinster og tap ved salg av verdipapirer resultatføres når elektronisk handel er utført eller det er inngått bilateral avtale med kjøper. Gevinster/-tap inngår blant finansinntekter og -kostnader.

BRUK AV ESTIMATER
I forbindelse med utarbeidelsen av årsregnskapet brukes beste estimat basert på den informasjonen som er tilgjengelig når årsregnskapet avlegges. Faktiske resultat kan avvike fra estimater. Virkningen av endringer i regnskapsestimater resultatføres i den periode estimatet endres.

VARIGE DRIFTSMIDLER
Avskrivbare eiendeler er inkludert i balansen til anskaffelseskost, fratrullet akkumulerte avskrivninger og nedskrivninger. Lineære avskrivninger er beregnet på bakgrunn av driftsmiddelets antatte økonomiske levetid. Avskrivningsperiode og metode blir vurdert årlig for å sikre at metoden og perioden som brukes samsvarer med de økonomiske realiteter til anleggsmidlene. Når det er indikasjoner på nedskrivningsbehov foretas vurderinger av gjenvinnbart beløp. Gjenvinnbart beløp er det høyeste av netto salgsverdi og bruksverdi (diskonterte kontantstrømmer). Dersom gjenvinnbart beløp av driftsmiddelet er lavere enn balanseført verdi foretas nedskrivning til gjenvinnbart beløp.

AKSJER DATTERSELSKAP
I selskapsregnskapet er aksjer i datterselskap klassifisert som anleggsmidler og vurdert etter kostmetoden. Aksjene nedskrives til virkelig verdi når det foreligger objektive kriterier for at investeringen har falt i verdi. Avgitte konsernbidrag til datterselskap eller til døtre av disse, regnskapsføres som en økning av investering i datterselskap etter fratrekk for eventuell skatt.

TILKNYTTETE OG FELLESKONTROLLERTE SELSKAP
Tilknyttede selskap og felleskontrollerte selskap er enheter hvor selskapet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll (normalt ved eierandel mellom 20 og 50 prosent), over den finansielle og operasjonelle styringen. Regnskapet fra tilknyttede og felleskontrollerte selskaper er regnskapsført etter kostmetoden fra det tidspunktet betydelig innflytelse oppnås og inntil slik innflytelse opphører. Investering i tilknyttede og felleskontrollert virksomhet nedskrives når det er objektive kriterier for at investeringen har falt i verdi.

MARKEDSBASERTE FINANSIELLE OMLØPSMIDLER/AKSJER
Børsnoterte aksjer som inngår i en handelsportefølje som kjøpes og selges løpende, er vurdert til virkelig verdi.

Aksjer som ikke er klassifisert som markedsbaserte finansielle omløpsmidler er balanseført til laveste verdi av markedsverdi og historisk kostpris.

PENGEPOSTER OG GJELD I UTENLANDSK VALUTA
Pengeposter i utenlandsk valuta blir vurdert til kursen på balansedagen.

FINANSIELLE INSTRUMENTER
Finansielle kontrakter defineres som enten sikrings- eller handelskontrakter. Inngåtte sikringskontrakter periodiseres og klassifiseres på samme måte som de tilhørende sikringsobjekter eller fremtidige transaksjoner. Handelskontrakter måles til markedsverdi og endringen i markedsverdi bokføres i resultatregnskapet.

FORDRINGER
Fordringer er oppført til nominell verdi med fradrag for forventet tap. Konvertible lån regnskapsføres til amortisert kost.

PENSJONER
Innskuddsordninger
Innskuddsordninger er pensjonsavtaler hvor selskapet yter tilskudd til den ansattes pensjonssparing. Selskapet har ingen forpliktelser til å betale ytterligere tilskudd selv om fondet ikke har tilstrekkelige eiendeler til å betale de ansatte fulle pensjonsbeløp i den aktuelle eller tidligere perioder. For innskuddsordninger betaler selskapet tilskuddene til offentlig eller privat administrerte pensjonsordninger. Bidragene bokføres som pensjonskostnader når de forfaller. Forskuddsbetalinger bokføres som en eiendel hvis beløpet vil bli tilbakebetalt eller kan benyttes til dekning av fremtidige pensjonsbetalinger. Selskapets norske selskaper har innført innskuddsordninger for sine ansatte.

Ytelsesbaserte ordninger
En ytelsesbasert pensjonsavtale definerer de ansattes rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser som normalt er avhengig av faktorer som alder, antall år ansatt og lønnsvilkår.

Den pensjonsforpliktelse som regnskapsføres i balansen knyttet til ytelsesbaserte pensjonsavtaler er nåverdien av pensjonsforpliktelsene på balansetidspunktet fratrullet virkelig verdi av pensjonsmidlene som er avsatt for betaling av ytelsene sammen med korreksjoner for ikke bokførte estimatavvik og kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening. Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av uavhengige aktuarer basert på en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av en pensjonsforpliktelse i henhold til en ytelsesbasert pensjonsavtale beregnes ved å diskontere de fremtidige utbetalinger basert på markedets effektive rente på balansetidspunktet for langsiktige statsobligasjoner.

Aktuarmessige gevinster og tap som skyldes ny informasjon og forandringer i aktuarmessige forutsetninger resultatføres når netto akkumulerte ikke

bokførte gevinster eller tap for hver enkelt plan ved utgangen av foregående regnskapsår oversteg 10 prosent av det høyeste av pensjonsforpliktelsen og markedsverdien av pensjonsmidlene. Slike gevinster og tap fordeles over det antall år de ansatte forventes å være i arbeid.

AFP

Alle ansatte i selskapet er tilknyttet Fellesordningen og har rett til AFP (avtalefestet pensjon). AFP ordningen ble vesentlig endret i 2010 både i forhold til finansieringsform og ved at ytelsene fra og med 2011 har blitt livsvarige.

Bortfall av gammel AFP medførte at avsetning for egenandeler for ansatte som fortsatt er aktive i selskapet ble tilbakeført i 2010.

Ny AFP

Den nye AFP-ordningen er en ytelsesbasert flerforetakspensjonsordning, og finansieres gjennom premier som fastsettes som en prosentsats av lønn. Foreløpig foreligger ingen pålitelig måling og allokering av forpliktelse og midler i ordningen. Regnskapsmessig blir ordningen derfor behandlet som en innskuddsbasert pensjonsordning hvor premiebetalingen kostnadsføres løpende, og ingen avsetning foretas i regnskapet.

KLASSIFISERING AV POSTER I BALANSEN

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter anskaffelsestidspunktet, samt poster som er knyttet til varekretsløpet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmidler/langsiktig gjeld. Finansielt motiverte aksjeinvesteringer klassifiseres som omløpsmidler, mens strategiske investeringer er klassifisert som anleggsmidler.

EGNE AKSJER

Selskapets beholdning av egne aksjer er ført opp til pålydende under innskutt egenkapital. Forskjellen mellom pålydende og anskaffelseskost er ført under annen egenkapital.

AVSETNINGER

Avsetninger regnskapsføres når det oppstår en forpliktelse i selskapet (rettslig eller selvpålagt) som resultat av en inntruffet hendelse, og det er sannsynlig at det vil skje et konkret økonomisk oppgjør, og forpliktelsen kan estimeres pålitelig.

HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN

Ny informasjon om forhold som eksisterer på balansedagen er innarbeidet i estimatene. Hendelser som har sammenheng med forhold som er oppstått etter balansedagen er omtalt i noter.

SKATTER

Skattekostnaden består av betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt og skattefordel er beregnet med 28 prosent på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer ved utgangen av regnskapsåret mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, og skattemessige underskudd til fremføring. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller, inklusive fremførbare underskudd som reverseres eller kan reverseres i samme periode, er utlignet. Utsatt skatt og utsatt skattefordel føres opp til nominell verdi og er klassifisert som immateriell eiendel (langsiktig forpliktelse) i balansen. Utsatt skattefordel som er sannsynlig gjort gjennom fremtidig inntjening og som kan anvendes mot de skattereduserende midlertidige forskjeller er balanseført som immateriell eiendel.

Betalbar skatt og utsatt skatt regnskapsføres direkte mot egenkapitalen når skattepostene relaterer seg til egenkapitaltransaksjoner.

BETINGEDE INNTEKTER

Betingede gevinster/inntekter bokføres ikke.

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Likviditetsbeholdningen omfatter betalingsmidler (kontanter/bankinnskudd) fratrullet eventuelle trekk på kassekreditt. Tilgjengelig likviditet opplyses om i oppstillingen. Kontantstrømseffekten vedrørende endringer i langsiktig mellomværender med datter- og tilknyttede selskaper er klassifisert som investeringsaktiviteter.

KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter inkluderer kassebeholdninger, bankinnskudd og kassekreditter. Kontanter og kontantekvivalenter bokføres til nominelle verdier i balansen. Bundne midler er inkludert i kontanter og kontantekvivalenter. Kassekreditt medtas som lån under kortsiktig gjeld i balansen. I kontantstrømoppstillingen inngår kassekreditt i verdien av kontanter og kontantekvivalenter, også når kassekreditten er påtrukket.

NOTE 2 : BANKINNSKUDD OG LIKVIDITET		
(NOK 1 000)	2011	2010
Bank	36 628	14 639
Skattetrekk	420	414
Sum bankinnskudd	37 048	15 053
Ubenyttet trekkrettighet	8 288	0
Bundne midler	-420	-414
Tilgjengelig likviditet	44 916	14 639

NOTE 3 : ANDRE ADMINISTRASJONSKOSTNADER		
(NOK 1 000)	2011	2010
Vedlikehold og reparasjon av driftsmidler	1 221	321
Administrasjonskostnader	7 708	6 753
Øvrige kostnader	1 369	607
Sum andre administrasjonskostnader	10 298	7 681

NOTE 4 : MARKEDSBASERTE FINANSIELLE OMLØPSMIDLER			
i) Omløpsaksjer (NOK 1 000)	Antall aksjer	Anskaffelseskost	Bokført verdi 31.12.11
Aker Floating Productions ASA	500 000	21 293	1 425
Skien Aktiemølle ASA	1 400	181	126
Solvang ASA	3 900	78	76
Unoterte aksjer			
NBT AS (aksjer)	1 010 338	27 132	27 132
Sum omløpsaksjer		48 684	28 759

Bokført verdi samsvarer med notert markedsverdi per 31. desember 2011 med unntak av aksjene i NBT AS hvor bokført verdi samsvarer med emisjonskurs.

ii) Øvrige finansielle instrumenter klassifisert som omløpsmidler (NOK 1 000)	Antall aksjer	Anskaffelseskost	Bokført verdi 31.12.11
Storebrand Pensjonskonto	N/A	1 000	1 619
Øvrige investeringer	N/A	1 650	0
Sum øvrige finansielle instrumenter		2 650	1 619

Bokført verdi samsvarer med markedsverdi per 31. desember 2011.

iii) Anleggsaksjer (NOK 1 000)	Total Aksjekapital	Antall aksjer	Anskaffelseskost	Bokført verdi 31.12.11
BTV Fond AS	106 567	3 250	3 850	3 264
Grenland Fotball ASA	10 835	122 000	1 159	0
Sum andre aksjer			5 009	3 264

Bokført verdi følger laveste verdis prinsipp.

NOTE 5 : AKSJER I DATTERSELSKAP

Selskap (NOK 1 000)	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel/ st.andel	100 % Egenkapital 31.12.11	100 % Resultat 2011	Bokført verdi 31.12.11	Bokført verdi 31.12.10
Borgestad Properties AS	1998	Skien, Norge	100 %	95 662	-37 969	72 695	72 695
Borgestad Shipping AS	2007	Skien, Norge	100 %	-243	-15	0	0
Sum						72 695	72 695

Det er i 2011 gitt konsernbidrag fra Borgestad Properties AS til Borgestad ASA på TNOK 15 000. Konsernbidraget er inntektsført i Borgestad ASA da det representerer overføring av opptjent fortjeneste i eierperioden.

NOTE 6 : VARIGE DRIFTSMIDLER

(NOK 1 000)	Kostpris 01.01.11	Tilgang i året	Avgang i året	Akk.av-/ nedskr. 31.12.11	Bokført verdi 31.12.11	Årets avskr.	Lineær avskr. prosent
Driftsløsøre	3 874	0	0	-3 104	770	194	20-30
Bygninger	10 160	23	0	-2 527	7 656	207	2
Sum	14 034	23	0	-5 631	8 426	401	

NOTE 7 : MELLOMVÆRENDE MED KONSERNSELSKAPER

Selskap (NOK 1 000)	2011 Langsiktig fordring	2010 Langsiktig fordring	2011 Langsiktig gjeld	2010 Langsiktig gjeld
Borgestad Properties AS	314 776	297 887	0	0
Borgestad Næringspark AS	0	0	41 620	30 204
Borgestad Poland Sp. z o.o.	2 123	4 167	0	0
Sum	316 899	302 054	41 620	30 204

Alle langsiktige fordringer forfaller i utgangspunktet mer enn 1 år fra balansedagen. Det er ingen bestemt nedbetalingsplan.

Selskap (NOK 1 000)	2011 Kortsiktig fordring	2010 Kortsiktig fordring	2011 Kortsiktig gjeld	2010 Kortsiktig gjeld
Borgestad Business Partner AS	0	0	0	1 438
Borgestad Properties AS	0	2 087	0	0

Rentesatser i konsern følger utviklingen i markedsrentene.

NOTE 8 : PENSJONER

Selskapet er pliktig til å ha tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon. Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i denne lov. De fleste ansatte er tilknyttet en innskuddspensjonsordning, mens det er en lukket ytelsesbasert ordning for de eldste ansatte.

I tillegg har selskapet pensjonsforpliktelser som ikke er forsikringsmessig dekket. Hovedtyngden av de usikrede ordningene gjelder før-/gavepensjon.

Ved beregning av fremtidige pensjoner er følgende forutsetninger lagt til grunn:

Generelle forutsetninger:	31.12.11	31.12.10
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %
AFP uttakstilbøyighet 62–67 år	70,0 %	70,0 %
Turnover	5,0 %	5,0 %

Forutsetninger for beregning av årets pensjonskostnad:

Diskonteringsrente	3,75 %	4,40 %
Årlig lønnsregulering	4,00 %	4,25 %
Årlig G-regulering	3,75 %	4,00 %
Årlig regulering av pensjoner	1,00 %	1,30 %
Avkastning	5,00 %	5,00 %

Forutsetninger for beregning av brutto pensjonsforpliktelse 31.12

Diskonteringsrente	2,60 %	3,75 %
Årlig lønnsregulering	3,50 %	4,00 %
Årlig G-regulering	3,25 %	3,75 %
Årlig regulering av pensjoner	0,10 %	1,00 %

Antall personer i ordningen per 31.12.11 ved de ulike ytelsesbaserte pensjonsordningene:	Sikrede	Usikrede
Antall aktive	4	4
Antall pensjonister	16	3

Årets pensjonskostnad fremkommer således:

(NOK 1 000)	2011	2010
Nåverdi av pensjonsopptjening	424	417
Rentekostnad på pensjonsforpliktelsen	698	777
Avkastning på pensjonsmidlene	-771	-860
Administrasjonskostnader	122	123
Resultatføring av estimatavvik	-30	-143
Resultatført planendring	0	2 254
Beregnet pensjonskostnad/-inntekt for ytelsesbaserte ordninger	443	2 568
Kostnad innskuddsbaserte ordninger	343	232
Sum pensjonskostnad	786	2800

Spesifikasjon av resultatført planendring 2010

Tidligere perioders opptjening ved innføring av ny førpensjonsordning	2 800
Bortfall av tidligere avsatte egenandeler for ansatte som fortsatt er aktive	-337
Tilbakeført akkumulert positivt estimatavvik på AFP ordning 1.1.10	-209
Netto planendringeskostnad 2010	2 254

Sammensetning av balanseførte pensjoner

(NOK 1 000)

a) Sikrede ordninger:	31.12.11	31.12.10
Pensjonsmidler	-15 799	-15 541
Brutto pensjonsforpliktelse	14 434	14 229
Netto pensjonsmidler(-)/pensjonsforpliktelser før estimatavvik	-1 366	-1 313
Ikke resultatførte estimatavvik	292	584
Netto pensjonsmidler(-)/pensjonsforpliktelser	-1 074	-728
b) Usikrede ordninger:		
Brutto pensjonsforpliktelse	5 132	5 723
Ikke resultatførte estimatavvik	-1 077	-525
Pensjonsforpliktelse usikrede ordninger	4 056	5 198
Total pensjonsforpliktelse	2 982	4 470
Herav balanseførte midler overfinansiert ordning	1 074	728
Balanseførte pensjonsforpliktelser	4 056	5 198

Endringer i brutto pensjonsforpliktelse	2011	2010
Brutto forpliktelse 01.01	19 952	18 446
Nåverdi av pensjonsopptjening	368	417
Rentekostnader	698	777
Utbetalte pensjoner	-2 253	-2 344
Estimatavvik gevinst-/tap	802	402
Planendringseffekter	0	2 254
Brutto pensjonsforpliktelse 31.12	19 566	19 952

Endringer brutto pensjonsmidler:

Brutto midler 01.01	15 541	15 403
Forventet avkastning (etter administrasjonskostnader)	649	738
Tilskudd fra arbeidsgiver	465	555
Utbetaling av pensjoner	-853	-803
Estimatavvik tap	-3	-351
Brutto midler 31.12	15 799	15 541

Faktisk avkastning på pensjonsmidler:

Avkastning for 2010 var 5,1 prosent. Virkelig verdi av pensjonsmidlene 31. desember 2011 er basert på en forventet avkastning på 4,1 prosent.

Pensjonsmidlenes sammensetning	2011	2010
Aksjer	6 %	14 %
Eiendom	18 %	20 %
Omløpsobligasjoner	29 %	19 %
Anleggsobligasjoner	44 %	45 %
Annet	3 %	2 %

Innskuddsplan

Innskuddsplanen omfatter heltids- og deltidsansatte og utgjør mellom 3 og 5 prosent av lønnen. Per 31. desember 2011 var det 4 medlemmer i ordningen.

NOTE 9 : SKATTER

Spesifikasjon over forskjellen mellom det regnskapsmessige resultat før skattekostnad og årets skattegrunnlag

(NOK 1 000)	2011	2010
Resultat før skattekostnad	-5 369	6 144
Mottatt skattefritt konsernbidrag	-15 000	0
Permanente forskjeller knyttet til aksjer innenfor fritaksmetoden	-2 003	-3 917
Andre permanente forskjeller	85	133
Nedskrivning finansielt anleggsmiddel	10 081	988
Endring i midlertidige forskjeller	-2 095	990
Reduksjon fremførbart skattemessig underskudd og godtgjørelse	0	-2 900
Årets skattegrunnlag før avgivelse av konsernbidrag	-14 301	1 438
Grunnlag for betalbar skatt	-14 301	

Midlertidige forskjeller er knyttet til følgende hovedposter for 2010 og 2011

(NOK 1 000)	2011	2010
Omløpsmidler	-641	-726
Varige driftsmidler	-1 111	-1 163
Usikrede pensjonsforpliktelser-/midler	-2 982	-4 470
Obligasjonslån, tilretteleggingshonorar	786	1 491
Finansielle instrumenter	-1 643	-2 818
Sum midlertidige forskjeller	-5 591	-7 686
Akkumulert fremførbart underskudd	-14 301	0
Grunnlag for beregning av utsatt skattefordel	-19 892	-7 686
Utsatt skattefordel 28 %	5 570	2 152

Årets skattekostnad består av

	2011	2010
Betalbar skatt	0	403
Endring utsatt skatt knyttet til resultatførte poster	-3 418	817
Sum skattekostnad/skatteinntekt	-3 418	1 220

Forklaring av effektiv skattesats

	2011	2010
28 % skatt av resultat før skatt	-1 503	1 720
28 % av permanente forskjeller	-1 914	- 500
Sum skattekostnad/inntekt	-3 418	1 220
Effektiv skattesats	63,67 %	19,86 %

Balanseført utsatt skatt eiendel

Utsatt skatt eiendel er beregnet med bakgrunn i midlertidige forskjeller som antas å reverseres i overskuelig fremtid. Det er vurdert at selskapet vil kunne motta skattepliktig konsernbidrag i fremtiden og utsatt skatt eiendel er balanseført på dette grunnlaget.

NOTE 10: EGENKAPITAL

(NOK 1 000)	Aksjekapital	Egne aksjer	Overkurs-fond	Annen egenkapital	Sum
Egenkapital per 31.12.10	19 408	-45	7 663	271 276	298 302
Kjøp av egne aksjer		-41		-703	-744
Sletting av egne aksjer					
Tilbakeført avsatt utbytte 2010					
Årets resultat				-1 951	-1 951
Andre endringer				24	24
Egenkapital per 31.12.11	19 408	-86	7 663	268 646	295 631

Selskapets aksjekapital er NOK 19 407 980 fordelt på 1 940 798 aksjer à NOK 10,00 per aksje.

Egne aksjer

I generalforsmaling i juni 2011 ble styret gitt fullmakt til erverv av inntil 10 prosent egne aksjer.

Selskapet eier 8 561 egne aksjer per 31. desember 2011. Det er kjøpt egne aksjer i 2011 til en kostpris på totalt NOK 744 380. Beholdning av egne aksjer per 31.desember 2011 har en samlet kostpris på NOK 1 645 865.

Nærstående parter

Aksjer eiet og kontrollert av selskapets ledelse, styret og deres nærstående:

Aksjeeier	Antall aksjer	Prosent
Christen Knudsen ¹ , adm. direktør	815 846	42,0
Gudmund Bratrud ² , styremedlem	414 742	21,4
Bertel O. Steen ³ , styreleder	121 800	6,3
Sverre Stavseth, styremedlem	1 100	0,1
Totalt	1 353 488	69,8

1) Inkluderer aksjer eid og kontrollert av Pippen AS, der Christen Knudsen er eneksjonær, samt aksjer eid av nærmeste familie. Pippen AS har aksjemajoriteten i selskapet AS Reform.
2) Gjelder selskapet Regent AS, Myra Matsenter AS, Substantia AS, Analyseinvest AS og Suveren AS der Gudmund Bratrud er hovedaksjonær
3) Gjelder selskapet Bemacs AS og SES AS. Bemacs AS eies av Bertel O. Steen og nærstående, i SES har Bertel O. Steen bestemmende innflytelse.

Det har ikke vært transaksjoner mellom konsernet og ovenstående nærstående parter i 2011.

Som nærstående parter anses også datterselskap, felleskontrollerte selskap og tilknyttede selskap som følger:

Navn	Land	Eierandel 2011	Eierandel 2010
Datterselskaper			
Borgestad Shipping AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Properties AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Næringspark AS	Norge	100 %	100 %
Borgestad Business Partner AS	Norge	100 %	100 %
GZMO Sp. z o.o.	Polen	100 %	100 %
Borgestad Poland Sp. z o.o.	Polen	100 %	100 %

Navn	Land	Eierandel 2011	Eierandel 2010
Tilknyttede og felleskontrollerte selskap			
Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.	Polen	50,00 %	50,00 %
Bridge Eiendom AS	Norge	50,00 %	50,00 %
Grenmar Eiendom AS	Norge	50,00 %	50,00 %
Borgestad Industries ASA	Norge	17,80 %	18,50 %
Grenland Arena AS	Norge	48,40%	48,40%
Teomaki AS	Norge	37,10 %	37,10 %
Norwegian Crew Management AS	Norge	33,30 %	33,30 %
Borgestad Utvikling AS	Norge	30,00 %	30,00 %
Istrail Invest AS	Norge	21,00 %	-

Transaksjoner mellom selskapet og tilknyttede og felleskontrollerte selskap har i hovedsak bestått av utlån og renter.

Selskapets største aksjonærer per 31.12.2011

Aksjeeier	Antall aksjer	Prosent
Reform AS	717 778	37,00
Dione AS	117 388	6,05
Bemacs As	117 000	6,03
Regent AS	111 300	5,73
Myra Matsenter AS	107 000	5,51
Substantia AS	102 562	5,28
Pippen AS	74 330	3,83
Analyseinvest AS	74 000	3,81
Herdebred AS	30 235	1,56
Knudsen, Nina Signe	28 997	1,49
Tollefsen, Susanne	27 248	1,40
M. Schiøtts legat for bønder i Gjerpen	25 872	1,33
Skien's Aktiemølle AS	25 853	1,33
MP Pensjon PK	25 000	1,29
Suveren AS	19 880	1,02
Nore-Invest AS	17 050	0,88
Skagen Vekst	14 550	0,75
Knudsen, Anna Apesland	12 159	0,63
Knudsen, Severin	11 069	0,57
Skogsborg AS	10 460	0,54
Sum	1 669 731	86,03
Øvrige aksjonærer	271 067	13,97
Totalt	1 940 798	100,00

NOTE 11 : LØNSKOSTNADER, ANTALL ÅRSVERK, GODTGJØRELSE R M.M.

Lønnskostnader (NOK 1 000)	2011	2010
Lønninger inklusiv styrehonorar	6 890	5 837
Arbeidsgiveravgift	1 326	1 182
Pensjonskostnader	786	2 800
Andre ytelser	278	257
Totalt	9 280	10 076
Gjennomsnitt antall årsverk	4	6

Ytelser til ledende ansatte og styret 2011

(NOK 1 000)	Styrehonorar	Lønn	Bonus	Ytelser	Pensjon	Sum
Ledende ansatte						
Christen Knudsen, administrerende direktør		1 790	300	212	85	2 387
Geir Vala, finansdirektør		1 158	192	19	75	1 444
Lill Sanni, økonomidirektør		675	0	20	49	744
Styret						
Bertel O. Steen, styreleder	200					200
Live Haukvik Aker, styremedlem	150					150
Gudmund Bratrud, styremedlem	150					150
Sissel Grefsrud, styremedlem	150					150
Sverre Stavseth, styremedlem	150					150
Jacob Møller, styremedlem	150					150
Mari Line Myren, styremedlem	150					150
Godtgjørelse	1 100	3 623	492	251	209	5 675

Erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til administrerende direktør og andre ledende ansatte

Erklæringen er i samsvar med allmennaksjeloven § 6-16a og vil dekke administrerende direktør, økonomidirektør og finansdirektør. I 2011 var disse stillingene besatt av følgende personer: Christen Knudsen, Lill Sanni og Geir Vala.

Lønnsnivået for ledelsen skal gjenspeile ansvaret som er tillagt stillingene og samtidig være markedsmessig konkurransedyktig i de områdene man opererer, både med hensyn på segment og geografi.

Når det gjelder fastsettelsen av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte vil dette i inneværende år skje i samsvar med ovennevnte hovedprinsipper. Hovedprinsippene som beskrevet over har også vært retningsgivende for lederlønnfastsettelsen i 2011.

Administrerende direktør disponerer fri bil i sin stilling. Ledelsen har dekket mobiltelefon og bredbånd til hjemmeadresse samt personalforsikringer i samsvar med selskapets øvrige ansatte. Administrerende direktør har i tillegg dekket 2 aviser.

Administrerende direktør vil kunne motta bonus dersom styret med bakgrunn i oppnådde resultater finner det riktig. Finansdirektøren og økonomidirektøren vil motta sin naturlige del av bonusen som deles ut til de ansatte i konsernet. Administrerende direktør vil i samarbeid med styret fastsette rammene for denne utbetalingen.

Det finnes ingen avlønningsordninger knyttet til aksjer, tegningsrettigheter, opsjoner eller andre former for godtgjørelse som er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen i selskapet eller i andre selskaper innenfor det samme konsernet.

Ledelsen er tilknyttet bedriftens pensjonsforsikringsordninger. Administrerende direktør samt økonomi- og finansdirektør er knyttet til innskuddsbaserte løsninger.

Bedriften er tilknyttet AFP ordningen som også gjelder finans- og økonomidirektøren. I tillegg til dette har administrerende direktør en avtale som gir mulighet til fratreden fra fylte 60 år. Garantert total pensjon vil gradvis trappes opp jo lenger man sitter i stillingen.

Administrerende direktør har en avtale som gir krav på 24 måneders etterlønn ved annen avslutning av arbeidsforholdet enn ordinær oppsigelse fra arbeidstaker. Finansdirektør har en avtale som gir krav på 12 måneders etterlønn ved annen avslutning av arbeidsforholdet enn ordinær oppsigelse fra arbeidstaker.

Ytelser til ledende ansatte og styret 2010

(NOK 1 000)	Styrehonorar	Lønn	Bonus	Ytelser	Pensjon	Sum
Ledende ansatte						
Christen Knudsen, administrerende direktør		1 518	0	192	80	1 790
Geir Vala, økonomi- og finansdirektør		1 036	150	16	70	1 272
Sverre Stavseth, direktør (tom 30.06.10)		652	0	78	669	1 399
Styret						
Bertel O. Steen, styreleder	200					200
Live Haukvik Aker, styremedlem	150					150
Gudmund Bratrud, styremedlem	150					150
Sissel Grefsrud, styremedlem	150					150
Sverre Stavseth, styremedlem	150					150
Jacob Møller, styremedlem	150					150
Mari Line Myren, styremedlem	0					0
Godtgjørelse	950	3 206	150	286	819	5 411

For Sverre Stavseth er det i 2010 i pensjon utbetalt TNOK 431 som er medtatt i ovenstående tall.

Revisor	2011	2010
Lovpålagt revisjon	632	487
Andre attestasjonstjenester	1	9
Skatterådgivning	79	57
Andre tjenester utenfor revisjon	381	485
Sum	1 093	1 038

Beløp er eksklusive mva.

NOTE 12 : PANTSTILLELSER/LÅNEFORHOLD

Pantesikret gjeld og trekkrettigheter (NOK 1 000)	2011	2010
Benyttet trekkrettighet	166 711	129 957
Ubenyttet trekkrettighet	8 289	43
Sum	175 000	130 000
Gjeld som forfaller etter 5 år:	0	0

Bokført verdi av eiendeler stillet som sikkerhet for denne gjeld (NOK 1 000)	2011	2010
Bygninger Borgestad Næringspark AS	33 057	33 603
Bygning hovedkontor Borgestad ASA	7 656	7 839
Sum	40 713	41 442

Nordea Bank har i tillegg pant i innestående på Borgestad ASAs VPS konti samt pant i aksjer i Borgestad Properties AS.

I tillegg til ovenstående pantstillelser har selskapet stillet en proratarisk sikkerhet for forfalte renter og avdrag på pantelån i Grenland Arena AS. Det er også stillet en proratarisk sikkerhet for trekkrettighet i Istrail Invest AS.

Det er stillet en garanti på MNOK 2 til Rickmers Reederei for tjenester levert av Teomaki AS. Denne sikkerheten utløper 30. april 2012.

For pantelån i Pekao Bank i Polen gitt til Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. har Borgestad ASA stillet en garanti på MEURO 5.

	Rentebetingelser 31.12. 2011	Gj.snitt rente i 2011	2011	2010
Langsiktig gjeld				
Obligasjonslån amortisert Borgestad ASA	10,00 %	11,33 %	59 214	58 509
Pantelån Nordea amortisert	5,38 %	5,12 %	99 542	100 000
Pantelån Nordea amortisert	5,88 %	5,93 %	24 781	
Sum			183 537	158 509
Kortsiktig gjeld				
Kassekreditt Sparebank1	5,10 %	5,09 %	41 712	29 957
Sum			41 712	29 957

Amortisert gebyr som inngår i Nordea lånene utgjør MNOK 0,7. Amortisert kost Obligasjonslån utgjør MNOK 0,8. Obligasjonslånet forfaller i desember 2012.

NOTE 13 : TILKNYTTETE SELSKAP

Selskap (NOK 1 000)	Forretnings kontor	Eierandel	Stemme- andel	Bokført verdi 31.12.11	Egenkapital 31.12.11	Resultat 31.12.11
Borgestad Industries ASA	Skien	17,8 %	17,8 %	19 872	159 729	10 480
Grenland Arena AS	Skien	48,4 %	48,4 %	26 686	38 164	-13 342
Teomaki AS	Oslo	37,1 %	37,1 %	1	-2 308	-6 755
Norwegian Crew Management AS	Oslo	33,3 %	33,3 %	1 748	6 328	1 259
Istrail Invest AS	Ulefoss	21,0 %	21,0 %	5 250	16 736	-551

Inntekt/utgift på investering i TS og FKV (NOK 1 000)	2011	2010
Borgestad Industries ASA utbytte	636	665
Norwegian Crew Management utbytte	999	0
Verdiregulering Borgestad Industries ASA	996	1 818
Nedskrivning aksjer i Teomaki AS	-9 381	0
Resultatført inntekt	-6 750	2 483

Verdiendring (NOK 1 000)	2011	2010
Balanseført verdi 01.01	57 371	45 867
Verdiregulering Borgestad Industries ASA	996	1 818
Salg andel Borgestad Industries ASA	-681	0
Kjøp andel Istrail Invest AS	5 250	9 686
Nedskrivning aksjer i Teomaki AS	-9 380	0
Balanseført verdi 31.12	53 556	57 371

Nedskrivningsvurdering

I de tilfeller der indikasjoner på verdifall er observert, er gjenvinnbart beløp beregnet. Gjenvinnbart beløp er høyeste av virkelig verdi fratrasket salgsutgifter og bruksverdi. I det følgende beskrives resultatene fra de vesentligste nedskrivningsvurderingene. Beregning av bruksverdi innebærer bruk av estimater. Beregningenes sensitivitet ovenfor endring i ulike forutsetninger beskrives derfor nærmere.

Grenland Arena AS

Gjenvinnbart beløp for selskapets utleieeiendom er vurdert gjennom bruksverdiregning. Bygget ble ferdigstilt i oktober 2010 og har ved utgangen av året en bokført verdi på MNOK 235,1. Bygget er fullt utleid. Det er ikke lagt inn vekst i inntekter utover inflasjon verken i den definerte eller udefinerte perioden i bruksverdiregningen. Beregnet bruksverdi overstiger bokført verdi ved utgangen av året. Beregningen er mest følsom ovenfor endringer i det vektete risikopåslaget. Man har salgsopsjon på aksjer/bygg i Grenland Arena AS.

Borgestad Industries ASA

Borgestad Industries ASA er børsnotert. Det er foretatt reversering av tidligere nedskrivning til virkelig verdi tilsvarende markedsverdien av aksjeposten 31. desember 2011.

Teomaki

Selskapet har hatt en negativ utvikling gjennom 2011. Det er negativ egenkapital i selskapet og aksjeposten er nedskrevet til NOK 1,00.

Fordringer tilknyttet selskap og FKV

Langsiktig fordring tilknyttet selskap og FKV består av (NOK 1 000)	2011	2010
Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. (50 % FKV av Borgestad Properties AS)	38 257	33 717
Höganäs Bjuf AB (datterselskap til Borgestad Industries ASA)	327	327
Borgestad Fabrikker AS (datterselskap av Högnäs Bjuf AB)	67	
Teomaki AS	2 066	280
Sum langsiktige fordringer på tilknyttet selskap og FKV	40 717	34 324

Fordring på Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o. er i PLN. Fordring på Teomaki AS er et konvertibelt lån. For øvrige fordringer er ingen nedbetalingsplan avtalt.

NOTE 14 : VERDIREGULERING AV FINANSIELLE OMLØPSMIDLER		
Nettoresultat av kortsiktig investeringer (NOK 1 000)	2011	2010
Netto urealisert tap/gevinst verdipapirer	-738	8 904
Netto realisert tap/gevinst verdipapirer	101	-4 014
Utbytte og renteinntekter verdipapirer	12	1 045
Nettoresultat av kortsiktige investeringer	-625	5 935

NOTE 15 : FINANSIELL MARKEDSRISIKO

Finansiell risiko

Rutiner for risikostyring er vedtatt av styret. De viktigste finansielle risikoer selskapet er utsatt for er knyttet til renterisiko, likviditetsrisiko, valutarisiko og kredittisiko. Selskapets ledelse har en løpende vurdering av disse risikoene og fastsetter retningslinjer for hvordan disse skal håndteres og i samsvar med selskapets strategi for rente- og valutaeksponering benytter selskapet enkelte ganger finansielle derivater for å redusere denne risikoen.

i) Renterisiko

Selskapet er eksponert for renterisiko gjennom plassering og finansieringsaktiviteter. Per 31. desember 2011 hadde selskapet flytende rente for alle vesentlige innskudd, fordringer og lån, med unntak av fordringer og lån til datterselskap og tilknyttede selskap samt obligasjonslånet. Følgende tabell viser selskapets sensitivitet for potensielle endringer i rentenivået. Beregningen tar utgangspunkt i rentebærende fordringer og bankinnskudd fratrasket rentebærende gjeld. Det er ikke inngått kontantstrømssikringer slik at hele effekten hadde kommet over resultatet.

År	Endring i rentenivået i prosentpoeng	Effekt på resultat før skatt (NOK 1 000)	Effekt på egenkapitalen (NOK 1 000)
2011	+/-1 % poeng	-/+1 280	0
2010	+/-1 % poeng	-/+1 111	0

ii) Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for at selskapet ikke vil være i stand til å betjene sine finansielle forpliktelser etter hvert som de forfaller. Selskapets strategi for å håndtere likviditetsrisiko er å ha tilstrekkelig med likvider til enhver tid for å kunne innfri sine finansielle forpliktelser ved forfall, både under normale og ekstraordinære omstendigheter, uten å risikere uakseptable tap eller på bekostning av selskapets rykte. Ubenyttede kredittmuligheter er omtalt i note 12. Overskuddslikviditet er for det meste investert i børsnoterte aksjer, og rentepapirer (inklusive bankinnskudd), jfr note 4.

Selskapet har obligasjonslån med forfall i desember 2012 samt trekkrettigheter som fornyes årlig. I tillegg banklån med 2 og 3 års forfall.

iii) Valutarisiko

Selskapet er utsatt for valutarisiko i den grad fordringer og gjeld er i utenlandsk valuta. Videre har datterselskaper virksomhet som til dels er valutaeksponert. Indirekte er man valutaeksponert mot Euro gjennom fordring på Borgestad Properties som igjen har fordring på Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o.

iv) Kredittisiko

Selskapet handler kun med godkjente kredittverdige motparter. Alle motparter som får kreditt hos konsernet skal godkjennes og underlegges en vurdering av kredittverdighet. Største enkeltstående debitor er datterselskapet Borgestad Properties AS hvor det totalt er lånt ut TNOK 314 776. Videre utgjør fordringer på det felleskontrollerte selskapets Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o (Bytom) totalt TNOK 38 257. Største debitor i Borgestad Properties AS er også Braaten + Pedersen Plus Partners Sp. z o.o (Bytom).

Maksimal risikoeksponering er representert ved balanseført verdi av de finansielle eiendelene, inkludert eventuelle derivater, i balansen. Da motparten i derivathandelen og innestående i bank normalt er banker anses kredittrisikoen knyttet disse postene å være svært lav. Videre er motpart for pensjonsmidler et norsk forsikringselskap og risiko knyttet til dette anses minimal. Konsernet anser derfor sin maksimale risikoeksponering å være balanseført verdi av langsiktige fordringer (TNOK 357 549).



Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS
Melkevegen 13, NO-3919 Porsgrunn
Postboks 64, NO-3901 Porsgrunn
Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf.: +47 35 56 42 00
Fax: +47 35 55 98 20
www.ey.no
Medlemmer av Den norske Revisorforening

Til generalforsamlingen i Borgestad ASA

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Borgestad ASA, som består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av balanse per 31. desember 2011, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2011, resultatregnskap, oppstilling over totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapitalen og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styrets og administrerende direktørs ansvar for årsregnskapet

Styret og administrerende direktør er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge for selskapsregnskapet og i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU for konsernregnskapet, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon om selskapsregnskapet og vår konklusjon om konsernregnskapet.

A member firm of Ernst & Young Global Limited



2

Konklusjon om selskapsregnskapet

Etter vår mening er selskapsregnskapet for Borgestad ASA avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2011 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Konklusjon om konsernregnskapet

Etter vår mening er konsernregnskapet for Borgestad ASA avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2011 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen og redegjørelsen om eierstyring og selskapsledelse

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen og redegjørelsen om eierstyring og selskapsledelse om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til disponering av resultatet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at styret og administrerende direktør har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Porsgrunn, 21. mars 2012
ERNST & YOUNG AS

Odd Knustad
Odd Knustad
statsautorisert revisor

ERKLÆRING
I HENHOLD TIL VERDIPAPIRHANDELLOVENS § 5-5

Vi bekrefter at konsernets og selskapets årsregnskap for 2011 etter vår beste overbevisning er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettvisende bilde av konsernets og selskapets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet.

Årsberetningen gir en rettvisende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til konsernet og selskapet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer konsernet står overfor.

Borgestad, 31. desember 2011

21. mars 2012



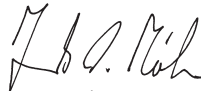
Bertel O. Steen
(Styreleder)



Live Haukvik Aker



Gudmund Bratrud



Jacob A. Møller



Mari Line Myren



Sissel Grefsrud



Sverre Stavseth



Christen Knudsen
(Adm. direktør)



Geir Vala
(Finansdirektør)

ANNUAL REPORT 2011

DIRECTOR’S REPORT

INTRODUCTION

This Director’s Report aims to fulfil the formal requirements for Norwegian public companies (ASA).

The Borgestad Group’s results for 2011 are strongly influenced by both start-up and winding up costs, but they provide a good foundation for improvement in 2012. The loss for the year was NOK 36.8 million, which is on par with the previous year, but the fourth quarter results showed an improvement over 2010.

OPERATIONS AND LOCATION

The object of the company is to invest in ship-owning, industrial and trading activities, as well as investments in other companies. The company was established in 1904 and has been listed since 1917. The company’s head office is located at Borgestad in the Municipality of Skien. The company’s business activities are managed from the head office.

Borgestad is today an investment company with real estate and financial investments as its main activities. Real estate comprises the largest and most important business area. Other activities are shown as a third business area. The segment distribution is specified in Note 3 to the consolidated financial statements.

HIGHLIGHTS OF 2011

- The occupancy rate of the Agora Bytom shopping centre is around 90 per cent, and 92 shops have opened so far. In 2011 around 5 million people visited the centre and the shops reported positive footfalls and sales.
- In April 2011 an agreement was entered into with Bank Pekao in Poland concerning an investment loan of EUR 58.5 million for the shopping centre Agora Bytom, and the construction loan was re-deemed at the same time.
- An agreement was entered into with Nordea for NOK 145 million in long-term financing.
- The commercial building Grenland Arena is fully let at satisfactory terms.
- The company’s book equity ratio was 52.0 per cent as at 31 December 2011, compared with 59.5 per cent as at 31 December 2010.
- The company’s cash flow improved significantly in 2011.
- The Board of Directors will recommend to the General Meeting on 24 May 2012 that no dividend be paid for the 2011 financial year.

Events after year-end

- In competition with more than 300 shopping centres in Poland, Agora Bytom was recently named the third best centre with respect to arranging activities for its visitors.
- The positive sales and visitor trend for Agora Bytom has continued in January and February 2012.

KEY FIGURES – PRESENTATION OF THE GROUP’S ANNUAL ACCOUNTS

The Borgestad Group’s accounts have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standard (IFRS), the Norwegian Accounting Act and other current regulations, which are described in greater detail in the notes to the accounts.

(Amounts in MNOK)	Q4 2011	Q4 2010	2011	2010
Net operating revenue	1,9	3,0	10,5	11,4
Operating expenses	7,3	8,5	30,7	29,9
Operating profit/loss (EBIT)	-5,3	-5,5	-20,1	-18,6
Net financial items	- 15,0	-20,0	- 16,7	-16,4
Profit/loss on ordinary activities before tax	-20,3	- 25,5	-36,8	-34,9

FINANCIAL REVIEW

All amounts in brackets refer to the previous corresponding period or balance sheet date, unless otherwise stated.

Income statement

The Borgestad Group’s loss before tax was NOK 36.8 million in 2011, compared with a loss of NOK 34.9 million in 2010. The operating loss was NOK 20.1 million, compared with a loss of NOK 18.6 million for the previous year. The results are not satisfactory, and the Board of Directors will therefore propose to the General Meeting in Porsgrunn on 24 May that no dividend will be paid for the 2011 financial year.

The financial results for the year are marked by a demanding start-up year for Borgestad’s largest investment, Agora Bytom. The marketing costs were significantly higher as a result of a difficult start, for example. In addition, there have been high costs related to certain tenants as a result of the effects of the financial crisis in Europe. Despite this, Agora Bytom has shown a positive development throughout the year, and a continued improvement is expected in 2012.

The financial results for the year are also marked by impairment losses and winding up costs for other investments.

Borgestad Industries ASA, a company in which Borgestad owns around 18 per cent of the shares, reported a record-high turnover of NOK 546 million and an operating profit of NOK 18.6 million despite a difficult market.

Cashflow and Investments

The Group’s cash flow from operating activities was negative with NOK 40.3 million (NOK –24.1 million). Cash flow from investing activities was positive with NOK 19.5 million (NOK –43.9 million), while the cash flow from financing activities was positive with NOK 28.0 million (NOK 8.1 million).

As a result of this, the cash flow for the year was positive with NOK 7.3 million (negative NOK 59.9 million). The cash flow improvement of NOK 67.2 million over the previous year is a consequence of increased borrowing and the fact that the Group is now in an operating phase, since the shopping centre Agora Bytom and the commercial building Grenland Arena have been completed and are operational. The Group has no R&D activities.

Balance Sheet and Liquidity

The Group had total assets of NOK 539.0 million (NOK 594.3 million) as of 31 December 2011. Equity totalled NOK 282.3 million (NOK 352.7 million). This corresponds to an equity ratio of 52.0 per cent (59.5 per cent). The Group has significant exposure towards PLN through a shareholder loan to Agora Bytom. As a result of the weakening of PLN against NOK and EUR throughout the year, a foreign exchange loss of NOK 9.6 million after tax has been recognised. This amount has been charged directly towards equity, since loans to BPPP are regarded as part of the net investment in the company. After the end of the year, PLN has strengthened against EUR and NOK.

The Group’s current assets amounted to NOK 129.6 million (NOK 104.2 million), NOK 122.6 million (NOK 102.2 million) of which was in the form of bank deposits and securities.

Non-current liabilities amounted to NOK 149.9 million (NOK 203.3 million) and current liabilities amounted to NOK 106.8 million (NOK 38.2 million). This increase can be explained by the fact that the

bond loan has been reclassified as a current liability since there is less than 12 months until maturity.

At the end of the year, the Group’s working capital (current assets less current liabilities) was NOK 22.8 million, compared with NOK 66.0 million as at 31 December 2010.

The Group is in compliance with all the covenants in its loan agreements.

Financial risk

A number of factors may have a negative impact on Borgestad ASA’s activities and future development. These factors include financial risk, such as the interest rate, exchange rate and credit risk, risk related to the operations, market risk, and environmental and legal risk, as well as risk related to projects in which the company is involved.

The Group’s greatest financial risk is related to Agora Bytom, where the company has significant receivables in PLN and high exposure to price fluctuations in the Polish real estate market. A change of NOK 0.01 in the NOK/PLN exchange rate changes the Group’s result by NOK 2.2 million. In addition, the Group is exposed to changes in the required yield for shopping centres in Poland, which is currently around 6.75 per cent p.a. A change in the yield by 50 basis points changes the value of Agora Bytom by EUR 8.8 million, given an annual NOI of EUR 7.0 million.

For the EUR 58.5 million investment loan related to Agora Bytom, 70 per cent of the interest is hedged for a period of three years.

With the Group’s strong financial position and solid equity, the company is well equipped to handle various types of risk.

Going concern

The accounts have been prepared on a going concern basis pursuant to section 3–3a of the Norwegian Accounting Act.

PARENT COMPANY’S ACCOUNTS AND ALLOCATION OF THE PROFIT/LOSS FOR THE YEAR

In 2011 the parent company Borgestad ASA had a loss for the year of NOK 2.0 million, compared with a profit of NOK 4.9 million in 2010. The company’s equity totalled NOK 295.6 million as at 31 December 2011, NOK 268.6 million of which was retained earnings.

At the General Meeting in Porsgrunn on 24 May 2012, the Board of Directors will propose that no dividend be paid for the 2011 financial year. Loss for the year of NOK 1,951,000 will be covered as follows:

Transferred from other reserves	NOK 1 951 000
Total transfers and allocations	NOK 1 951 000

The company’s free equity as at 31 December 2011 is NOK 238.6 million.

HEALTH, SAFETY AND ENVIRONMENT

The Group’s working environment is considered satisfactory. The company’s aim is to provide development opportunities for its employees through varied and challenging tasks.

The parent company had four employees at the end of the year. The Group employed twelve persons, eight of which were women. Three (43 per cent) of the members of the Board of Directors are women.

The Group’s employees had an absence rate due to illness of 2.67 per cent. The Group did not have any recorded work-related injuries in 2011.

Borgestad ASA acknowledges that the company’s activities have consequences for people inside and outside the company. The company’s strategic prerequisites are for the operations to be governed in such a way that social, environmental and ethical considerations are taken into account and incorporated into all the activities of the Group.

Borgestad ASA acknowledges the company’s responsibility to protect the environment. To achieve this it is essential to minimise pollution from our operations. The Group’s activities are managed in accordance with national and international laws and regulations.

CORPORATE GOVERNANCE AND MANAGEMENT

The company is continuously working on problems associated with corporate governance. Good corporate governance is characterised by an appropriate and clear division of roles between the shareholders, Board of Directors and company’s management. The objective is to ensure a good foundation for long-term growth and value creation. All stakeholders should be confident that the company is managed in a proper manner and that the governing bodies are adequately independent in order to carry out their functions.

The Board of Directors acknowledges the company’s responsibility with regard to security, safety, the environment and society in general. Provisions are made for controlled and profitable growth of the company through good corporate governance. Borgestad ASA complies with the laws, regulations and internal guidelines that regulate its operations.

At the board meeting on 21 March 2012, the Board of Directors of Borgestad ASA discussed the “Norwegian Code of Practice for Corporate Governance” dated 21 October 2010 and the adjustments made from the autumn of 2011. Borgestad ASA complies with the principles for corporate governance that are recommended here with the exception of the recommendation concerning an independent chairman for the General Meeting, since this conflicts with the company’s Articles of Association, and the recommendation that the General Meeting shall establish guidelines for the work of the Nomination Committee due to the company’s shareholder structure.

A total of ten board meetings have been held in 2011, compared with eight board meetings in 2010.

The Board of Directors’ statement on corporate governance can be found on pages 14–15 of the Directors’ Report.

SHAREHOLDER INFORMATION

As at 31 December 2011 the company had 1,940,798 shares with a nominal value of NOK 10.00, divided among 711 shareholders. In 2011 a total of 34,485 shares were traded, which corresponds to 1.8 per cent of the share capital.

Of the company’s 1,940,798 shares, 99.7 per cent are owned by Norwegian shareholders, while 0.3 per cent are owned by foreign nationals and companies.

At year-end the company owned 8,561 treasury shares.

Borgestad ASA’s Annual Report is also available on the company’s website, www.borgestad.no. This website also provides a comprehensive presentation of the business areas.

OUTLOOK FOR 2012

The Board of Directors is expecting a positive development in 2012 as a result of a continuous improvement in the underlying results from Agora Bytom. This is supported by the fact that both Agora Bytom and Grenland Arena will be in a more normal operating phase in 2012.

The Board of Directors emphasises in this context the significance of the Agora Bytom shopping centre to the company’s future results and valuation.

Borgestad, 31st December 2011

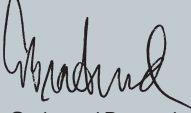
21st March 2012



Bertel O. Steen
(Chairman)



Live Haukvik Aker



Gudmund Bratrud



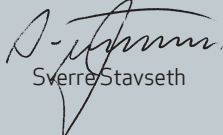
Jacob A. Møller



Mari Line Myren



Sissel Grefsrud



Sverre Stavseth



Christen Knudsen
(CEO)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

BORGESTAD GROUP

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		2011	2010
OPERATING INCOME AND OPERATING EXPENSES			
Operating income	(3)	10 563	11 395
Wages, salaries and social costs	(5,6)	-14 870	-14 896
Depreciation	(12)	-1 942	-1 886
Other operating costs	(6)	-13 851	-13 172
Total operating expenses		-30 663	-29 954
Operating result		-20 100	-18 558
FINANCIAL INCOME AND FINANCIAL EXPENSES			
Interest income	(9)	56 548	51 532
Net gain/loss on financial current assets	(15)	-1 180	-12 162
Foreign currency gain/loss		-3 129	-9 032
Interest expenses	(9)	-13 554	-12 225
Other financial income/expenses		-1 771	-1 748
Share of result and loss in associated companies and joint ventures	(13)	-53 643	-32 720
Net financial income		-16 729	-16 355
Income before taxes		-36 830	-34 914
Income tax	(8)	-5 527	-2 679
NET INCOME		-42 356	-37 593
Earnings per share (NOK)	(17)	-21,8	-19,3
Statement of comprehensive income and expenses		2011	2010
Net income		-42 356	-37 593
Exchange differences on transation of consolidated companies		9	-37
Change in cash flow hedge	(9)	-8 258	-292
Tax effect on change in cash flow hedge	(9)	139	82
Unrealized currency loss on investments in associated and joint ventures	(9)	-38 541	0
Tax on unrealized currency loss on investments in associated and joint ventures	(9)	10 791	0
Unrealized currency gain on financial investments in EURO	(9)	18 193	0
Change in available for-sale investments		0	-850
Other comprehensive income and expenses		-17 667	-1 097
Result for the year after total comprehensive income and expenses		-60 023	-38 690

BALANCE SHEET
 BORGESTAD GROUP

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		31.12.11	31.12.10
ASSETS			
Non-current assets			
Tangible assets			
Buildings and plant	(11,12,16)	7 656	7 839
Fixtures, machinery and vehicles	(12)	1 117	1 437
Investment properties	(11,12,16)	39 632	39 824
Other Financial assets			
Intangible assets		0	6
Deferred tax asset	(8)	11 348	6 082
Other financial assets	(9,15)	13 278	15 787
Receivables on associated companies and joint ventures	(9,13)	284 321	359 752
Other shares	(9,15)	3 514	4 225
Share in associated companies and joint ventures	(13)	47 402	54 379
Net pension assets	(7)	1 074	728
Total non-current assets		409 341	490 060
Current assets			
Debtors			
Accounts receivables	(9)	2 260	1 307
Other receivables	(6,9)	4 736	648
Investments			
Shares	(9,15)	75 519	74 582
Other financial instruments	(9,15)	1 619	1 178
Cash and cash equivalents			
Bank deposits	(9,14)	45 496	26 480
Total current assets		129 630	104 196
Total assets			
		538 971	594 256

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		31.12.11	31.12.10
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
Share capital	(19)	19 408	19 408
Treasury shares		-86	-45
Paid in capital		7 663	7 663
Total restricted equity		26 985	27 026
Reserve for valuation		-9 193	-1 074
Foreign currency translation		-5 190	4 358
Retained earnings		269 674	322 415
Other equity		255 291	325 699
Total equity		282 276	352 725
Long term liabilities			
Pension liabilities	(7)	4 760	6 318
Mortgage debt	(9,16)	144 323	104 821
Bond loan	(9,16)	0	58 509
Provisions	(13)	822	33 673
Total non-current liabilities		149 905	203 322
Short term liabilities			
Bank overdraft	(9,14,16)	41 712	29 957
Listed loan	(5)	59 214	0
Trade payables	(9)	1 360	3 953
Public duties payable	(9)	1 614	852
Other short-term liabilities	(6,9)	2 890	3 448
Total current liabilities		106 790	38 210
Total equity and liabilities		538 971	594 256

Borgestad, 31st December 2011

21st March 2012



Bertel O. Steen
(Chairman)



Live Haukvik Aker



Gudmund Bratrud



Jacob A. Møller



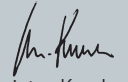
Mari Line Myren



Sissel Grefsrud



Sverre Stavseth



Christen Knudsen
(CEO)

CASH FLOW STATEMENT

BORGESTAD GROUP

(NOK 1 000)	NOTE	IFRS	
		2011	2010
Profit before taxes and minority interest		-36 829	-34 914
Profit/loss on shares and other investment activities		54 382	44 882
Currency gain/loss on investment activities		3 129	485
Depreciation	(12)	1 942	1 886
Interest regarding associated and joint venture companies		-53 876	-47 810
Change in short term receivables, liabilities and inventories		-9 073	11 419
Cash flow from operating activities		-40 325	-24 052
Investment in fixed assets and intangible fixed assets	(12)	-2 074	-5 185
Payments for investments in associated companies and joint ventures		-34 952	-55 243
Proceeds from associated companies and joint ventures		55 540	665
Sale and dividends from other shares and bonds		4 103	21 202
Purchase of shares and other financial instruments		-5 586	-2 771
Net cash flow from other investments/sales		2 509	-2 567
Cash flow from investment activities		19 540	-43 899
Proceeds from issuance of long term debt		45 029	20 000
Repayment of long term loans	(16)	-6 557	-1 171
Payments own shares	(6)	-744	-1 048
Dividends paid	(18)	-9 682	-9 704
Cash flow from financial activities		28 046	8 077
Net cash flow this year		7 261	-59 874
Bank and cash deposits		26 480	98 412
Bank overdraft		-29 957	-42 015
Cash position January 1st		-3 477	56 397
Bank and cash deposits		45 496	26 480
Bank overdraft		-41 712	-29 957
Cash position December 31st	(14)	3 784	-3 477
Liquidity reserves December 31st	(14)	53 833	26 523

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

BORGESTAD ASA

(NOK 1 000)	NOTE	NGAAP	
		2011	2010
OPERATING INCOME AND OPERATING EXPENSES			
Management income		4 650	3 304
Other income		1 418	1 665
Revenue		6 068	4 969
Salaries, social costs	(8,11)	-9 280	-10 076
Other administration costs	(3)	-10 298	-7 681
Depreciation	(6)	-401	-352
Operating expenses		-19 979	-18 109
Operating income		-13 911	-13 140
FINANCIAL INCOME AND FINANCIAL EXPENSES			
Dividends from subsidiaries	(5)	15 000	8 996
Interest income		7 915	6 783
Interest income from subsidiaries		14 715	13 460
Income/expenses from investment in accociates	(13)	-6 750	2 483
Net gain/loss on financial current assets	(14)	-625	5 935
Reassessment of financial assets		-701	-1 238
Other financial expenses/income		-1 680	-1 958
Interest expenses to subsidiaries		-1 460	-1 666
Foreign currency gain (loss)		-4 738	-1 577
Interest expenses		-13 134	-11 934
Net financial income		8 542	19 284
Income before taxes		-5 369	6 144
Income tax	(9)	3 418	-1 220
NET INCOME		-1 951	4 924
Appropriation of result for the year:			
Proposed dividends	(10)	0	-9 704
Transfer from / (to) other equity		1 951	4 780
Total	(10)	1 951	-4 924

BALANCE SHEET
BORGESTAD ASA

(NOK 1 000)	NOTE	NGAAP	
		31.12.11	31.12.10
ASSETS			
Non-current assets			
Intangible assets			
Deferred tax asset	(9)	5 570	2 152
Tangible assets			
Buildings and plant	(6,12)	7 656	7 839
Fixtures, machinery and vehicles	(6)	770	964
Financial assets			
Investments in subsidiaries	(5)	72 695	72 695
Investment in associates	(13)	53 556	57 371
Due from subsidiaries	(7)	316 899	302 054
Receivables on associated and joint venture companies	(13)	40 717	34 324
Net pension asset	(8)	1 074	728
Other long term receivables		0	2 938
Other shares	(4)	3 264	3 975
Total non-current assets		502 201	485 040
Current assets			
Receivables			
Receivables from subsidiaries	(7)	0	2 087
Other receivables		168	102
Investments			
Market based financial instruments	(4)	28 759	33 409
Other financial instruments	(4)	1 619	1 178
Cash and cash equivalents			
Bank deposits	(2)	37 048	15 053
Total current assets		67 595	51 829
Total assets			
		569 796	536 869

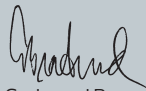
(NOK 1 000)	NOTE	NGAAP	
		31.12.11	31.12.10
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
Share capital	(10)	19 408	19 408
Own shares	(10)	-86	-45
Share premium reserve	(10)	7 663	7 663
Total restricted equity		26 985	27 026
Retained earnings	(10)	268 646	271 276
Retained earnings		268 646	271 276
Total equity		295 631	298 302
Long term liabilities			
Provisions			
Pension liabilities	(8)	4 056	5 198
Other long term liabilities			
Listed loan	(12,15)	59 214	58 509
Loan from Credit institutions	(12,15)	124 323	100 000
Loans to subsidiaries	(7)	41 620	30 204
Total long term liabilities		229 213	193 911
Short term liabilities			
Bank overdraft	(12,15)	41 712	29 957
Creditors/suppliers		682	1 409
Public duties payable		605	614
Dividend	(10)	0	9 704
Due to subsidiaries	(7)	0	1 438
Other short-term liabilities		1 953	1 534
Total current liabilities		44 952	44 656
Total equity and liabilities		569 796	536 869

Borgestad, 31st December 2011

21st March 2012


Bertel O. Steen
(Chairman)

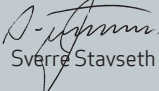

Live Haukvik Aker


Gudmund Bratrud


Jacob A. Møller


Mari Line Myren


Sissel Grefsrud


Sverre Stavseth


Christen Knudsen
(CEO)

CASH FLOW STATEMENT
BORGESTAD ASA

(NOK 1 000)	NOTE	NGAAP	
		2011	2010
Profit before taxes and minority interest		-5 369	6 144
Reallocation of profit/loss regarding shares		-6 924	-16 176
Depreciations		401	352
Reversal of interest regarding associatged and joint venture companies		-7 040	-5 523
Change in short term receivables and liabilities		-1 816	-8 135
Cash flow from operating activities		-20 748	-23 338
Investment in fixed assets and intangible fixed assets		-23	-2 103
Investment in subsidiaries and associated companies		-5 250	-9 686
Received dividends from subsidiaries and associated companies		636	665
Receivables on subsidiaries, associated and joint venture companies		13 866	-52 233
Sale and dividends from other shares and bonds		4 219	20 681
Purchase of shares and other financial instruments		0	-2 771
Disbursements related to other investments/sales		2 938	-2 914
Cash flow investment activities		16 386	-48 361
Proceeds from issuance of long term debt		25 028	20 633
Payments own shares		-744	-1 048
Payment of dividend		-9 682	-9 704
Cash flow from financial activities		14 602	9 881
Net cash flow this year		10 240	-61 818
Cash position January 1.		-14 904	46 914
Cash position December 31		-4 664	-14 904
Bank and cash deposits		37 048	15 053
Bank overdraft		-41 712	-29 957
Cash position December 31	(2)	-4 664	-14 904
Liquidity reserves December 31	(2)	44 916	14 639

FOR 100 ÅR SIDEN...

AKTIESELSKABET BORGESTAD

REGNSKAP

OG

OTTENDE ÅRSBERETNING.

1. JANUAR—31. DESEMBER 1911.

„PORSGRUNDS TIDENDE“S BOKTRYKKERI.

Faksimiler fra årsberetning for 1911

Det er hundre år og mye historie som skiller trykksaken du holder i hendene og den vi her presenterer et utdrag fra:
Aktieselskabet Borgestads Regnskap og ottende årsberetning.
Rapporten inneholdt i tillegg separate regnskapssider for selskapets ni skip, følgende formaning til slutt i beretningsdelen:
«Som utsigterne er nu, maa man fraraade salg».

Regnskapet for det forløpne aar viser fremgang. Som det i forrige beretning antydedes er der i løpet av aaret indtraadt en fragtkonjunktur, som ser lovende ut. Overskuddet av virksomheten er kr. 297,000, hvilket er adskillig høiere end ifjor, uagtet baade „Brand“ og „Bleid“ har hat betydelige utgifter til det ordinære 4-aarige Veritaseftersyn, som for begge baate tilsammen utgjør kr. 60,000.
Skatteforholdene. Den i sidste aarsberetning omskrevne skattetvist er nu avgjort av høiesteret. Efter den faldne dom vil skattegodtgjørelse bli utbetalt de utenbygds aktionærer som før. Den til Gjerpen formeget betalte kommuneskat for 1910 er blit selskapet tilbakebetalt og blev utbetalt til aktionærerne i august f. a. For statsskattens vedkommende har tilbakebetaling fundet sted først i denne maaned. Den utgjør kr. 1,30 pr. aktie og vil bli sendt aktionærerne sammen med skattegodtgjørelsen for ifjor. Jeg gjentar, hvad jeg uttalte ifjor at i tilfælde av salg bør man være opmærksom paa, at eventuel tilbakebetaling av skat for ifjor og iaar vil bli betalt til den, der paa den tid betaling sker, er i besiddelse av aktiebrevet, medmindre der ved salget sker forbehold, og hvorom selskapet isaafald maa underrettes.

Med hensyn til skibenes fart i 1911 kan meddeles følgende:

1. *D/S «Borgestad»* var som nævnt i forrige aarsberetning ved aarsskiftet sluttet i timecharter til en fragt av £ 900 pr. maaned og blev tilbakeleveret 7. mai. Den avgik derefter til Canada, hvor den paabegyndte kulfarten i St. Lawrencefloden med den tidligere sluttede fragt £ 1300 pr. maaned. Den blev tilbakeleveret den 18de novbr. og paabegyndte derefter et nyt maanedscerteparti med amerikanske befragtere til en fragt av £ 1400 pr. maaned i fart paa Vestindien i vintermaanederne. For indeværende aar er endnu intet videre sluttet, da fragterne er i stigende. Farten paa St. Lawrencefloden er ifølge sidste meddelelse aapen for utlændinger endnu i 2 aar.
Overskuddet av driften er kr. 80,808.22.
2. *D/S «Chr. Knudsen»* var i vintermaanederne sluttet i timecharter paa samme maate som „Borgestad“ til en fragt av £ 850. Den blev tilbakeleveret i Staterne 21. april og paabegyndte derefter den 1. mai sin fart for Dominion Coal Co. med en fragt av £ 1270 pr. maaned. For vintermaanederne er den sluttet paa samme maate som „Borgestad“ med en fragt av £ 1340. Den er endnu ikke sluttet for sommermaanederne.
Overskuddet av driften er kr. 92,417.19.
3. *D/S «Bratsberg»* har som i forrige beretning meddelt været bortfragtet i timecharter i europæisk fart med £ 900 pr. maaned. Den gaar fremdeles herunder, i regelen ut til Middelhavet med kul og tilbake med malm eller korn. Dens certeparti utløper i mai. Av samme grund som anført for „Borgestad“ er den endnu ikke sluttet for videre fart.
Overskuddet av driften er kr. 79,846.67.
4. *D/S «Brynhild»*, som blev indkjøpt ved aarsskiftet ifjor, fortsatte det timecharter, som den hadde, da vi kjøpte baaten. Fragten var £ 540. Egentlig var baaten bunden yterligere i aar til en noget høiere fragt, men mot en godtgjørelse av £ 150 gav befragterne slip paa baaten, og den blev da sluttet i St. Lawrencefarten til £ 750 pr. maaned. Den blev sluttet med kul fra Scotland til St. Johns N. F. til 6/— pr. ton og paabegyndte farten i St. Lawrencefloden den 4. mai og avsluttede samme 7. novbr. For vintermaanederne er den sluttet i amerikansk fart til £ 700 pr. maaned. For indeværende sommer er den sluttet i Østersjøfart til £ 750 pr. maaned.
Overskuddet av driften er kr. 50,403.73.

5. *D/S «Bratland»* blev som nævnt i forrige beretning indkjøpt og blev overtat i West Hartlepool den 10. februar. Den gik derfra til Sarpsborg, hvor den paabegyndte et timecharter for den norske Mexicolinie til en fragt av £ 550. Den foretok en rundtur paa Vestindien og blev tilbakeleveret 24. mai, hvorefter den 29. mai paabegyndte et nyt timecharter til £ 650 i Østersjøfart. Den tilbakeleveres 25. novbr. og avgik da til Maryport, hvor den lastet jern m. v. for Sydney C. B. til en fragt av 8/6 pr. ton. Den ankom til Sydney 23. desbr. og er sluttet tilbake fra samme havn med bek til Antwerpen til en fragt av 12/6. Denne baat er sluttet for sommermaanederne til £ 750 pr. maaned.
Overskuddet av driften er kr. 25,631.14.
6. *D/S «Britannic»*. Den i forrige beretning omhandlede proces med de skotske bjergere er forlikt mot en godtgjørelse av £ 2000. Saken er endnu ikke helt oppgjort, men utgifterne lir dækket av assurandørerne i alt væsentligt, saa tapet for rederiet blir ikke stort.
Baaten gik i vintermaanederne i amerikansk timecharter til £ 600 pr. maaned, hvorefter den 15. mai paabegyndte kulfart i St. Lawrencefloden til £ 725. Den tilbakeleveres 2. novbr. og paabegyndte umiddelbart derefter et kort timecharter til £ 1000 pr. maaned for en tur paa New Foundland og derefter til Europa, hvor den tilbakeleveres 21. desbr. Derefter lastede den kul i Hartlepool for Piraeus 10/6 pr. ton.
Overskuddet av driften er kr. 40,627.30.
7. *D/S «Brand»*. Saken angaaende den i forrige beretning omhandlede toldmulkt av \$ 96,000 er ved overretten nedsat til \$ 15,000, men av toldvæsenet appelleret til den franske høiesteret, hvor nu saken er under behandling.
Efter at det 4-aarige Veritaseftersyn var gjennomgaaet i Hongkong med en utgift av kr. 30,000 og et ophold av 50 dage paabegyndtes et nyt timecharter til \$ 5500 pr. maaned den 18. mars. Da dette var avløpet 6. septbr. var det næsten umulig at faa en rimelig sysselsættelse for skibet, og det blev derfor sluttet med sukker fra Java til Marseille, fragt 30/— pr. ton. I Marseille var sukkerlasten utlosset den 18. novbr., hvorefter indtokes en ladning malm i en nærliggende havn for Antwerpen, fragt frs. 11 00 pr. ton. Efter utlosning 29. desbr. paabegyndtes et 2½ maanedes timecharter til Middelhavet og tilbake til £ 600 pr. maaned.
Driften viser et underskud av kr. 5,625.86, idet utgifterne i Hongkong altsaa endnu ikke er helt dækket.
8. *D/S «Bridge»* har i hele aaret gaaet i fart mellem Singapore og Bangkok til den ifjor opgivne fragt av 4250 Singapore dollars. Dens nuværende certeparti løper ut i september.
Overskuddet av driften er 31,650.10.
9. *D/S «Bleid»* har ogsaa i det forløpne aar gaaet i fart mellem Singapore og Bangkok efter en fragt av 4000 Singapore dollars. Certepartiet løper ut i juni. Den har gjennomgaaet sin 4-aarige Veritasbesigtelse i Hongkong med en utgift av kr. 30,000 og et tidstap av 18 dage.
Driften viser et underskud av kr. 864.50 og utgifterne i Hongkong er saaledes paa det nærmeste dækket av driften.
10. *Driftsoverskuddet for 1911* er som det vil sees av Gevinst- og Taps konto kr. 297,776.64, der av bestyrelsen er besluttet anvendt paa følgende maate:
a. til aktieeierne utbetales 6 % kr. 130,500.00
b. til de utenfor Gjerpen boende aktieeiere, skattegodtgjørelse kr. 5.00 pr.
aktie for 1881 aktier a kr. 500.00 „ 9,155.00
c. balance „ 158,121.64

kr. 297,776.64
11. Av *balansen* kr. 158,121.64 har bestyrelsen besluttet anvendt til *avskrivning* paa de beløp, hvorfor skibene er opført i bøkene, saaledes at paa:

D/S „Borgestad“	avskrives . . .	kr. 50,000.00
D/S „Chr. Knudsen“	— . . .	„ 30,000.00
D/S „Bratsberg“	— . . .	„ 50,000.00
D/S „Bridge“	— . . .	„ 25,000.00
	Tilsammen	kr. 155,000.00



Gunnar Knudsensveg 144
Postboks 1093, 3905 Porsgrunn
Telefon: +47 35 54 24 00
Telefax: +47 35 54 24 01
E-post: borgestad@borgestad.com
www.borgestad.no