

Erfarenhet och beslutsamhet

Pandox – Excellence in hotel ownership and operations



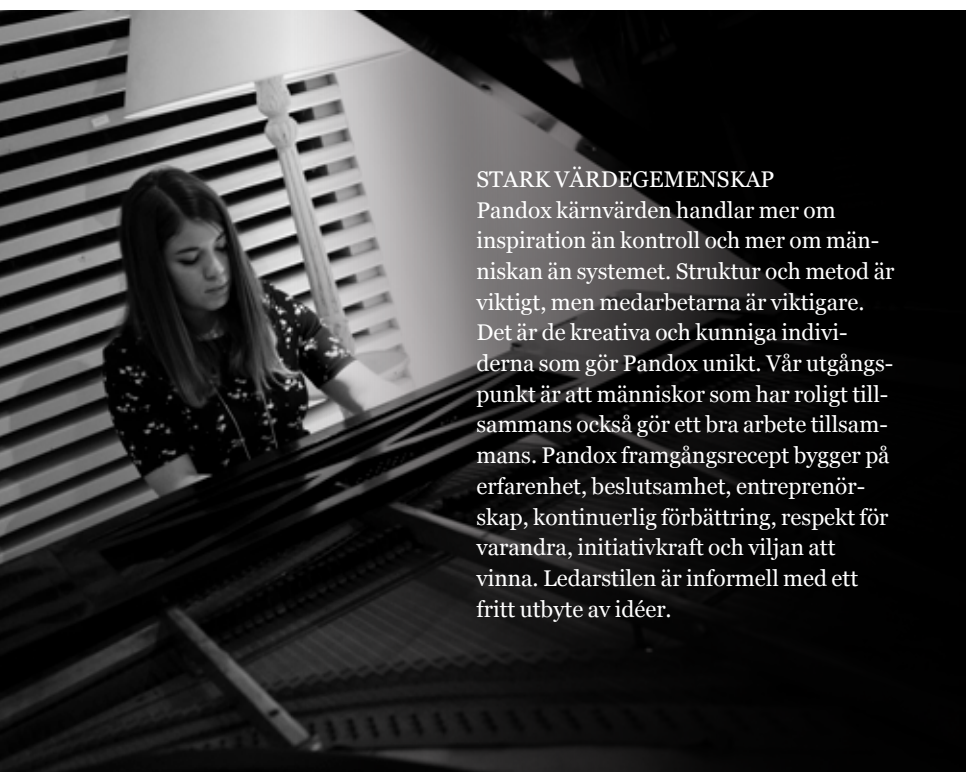


Välkommen "behind the scenes of Pandox"





Pandox Spirit – vinnarkultur ger rätt fokus



STARK VÄRDEGEMENSKAP

Pandox kärnvärden handlar mer om inspiration än kontroll och mer om människan än systemet. Struktur och metod är viktigt, men medarbetarna är viktigare. Det är de kreativa och kunniga individerna som gör Pandox unikt. Vår utgångspunkt är att människor som har roligt tillsammans också gör ett bra arbete tillsammans. Pandox framgångsrecept bygger på erfarenhet, beslutsamhet, entreprenörskap, kontinuerlig förbättring, respekt för varandra, initiativkraft och viljan att vinna. Ledarstilen är informell med ett fritt utbyte av idéer.



Ett år i Pandoxtempo

Pandox redovisar en god tillväxt och hög lönsamhet med en ökning i total cash earnings och substansvärde om 29¹⁾ respektive 18²⁾ procent 2017. Drivkrafterna bakom den goda resultatutvecklingen är välpresterande förvärv, ökad lönsamhet i både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet samt en stabil hotellmarknad.

Pandox förvärvar totalt 23 hotellfastigheter, varav 21 i Storbritannien och Irland med långa hyresavtal och får därmed en betydande marknadsnärvaro på en av världens största och mest välutvecklade hotellmarknader.

Pandox tecknar nya omsättningsbaserade hyresavtal för totalt nio hotellfastigheter, varav två med NH Hotels Group i Bryssel.

Pandox genomför en riktad kontant nyemission som tillför bolaget 1 480 MSEK före transaktionskostnader, vilket tillsammans med avyttring av en butiksfastighet i Bryssel säkerställer en fortsatt god finansiell flexibilitet.

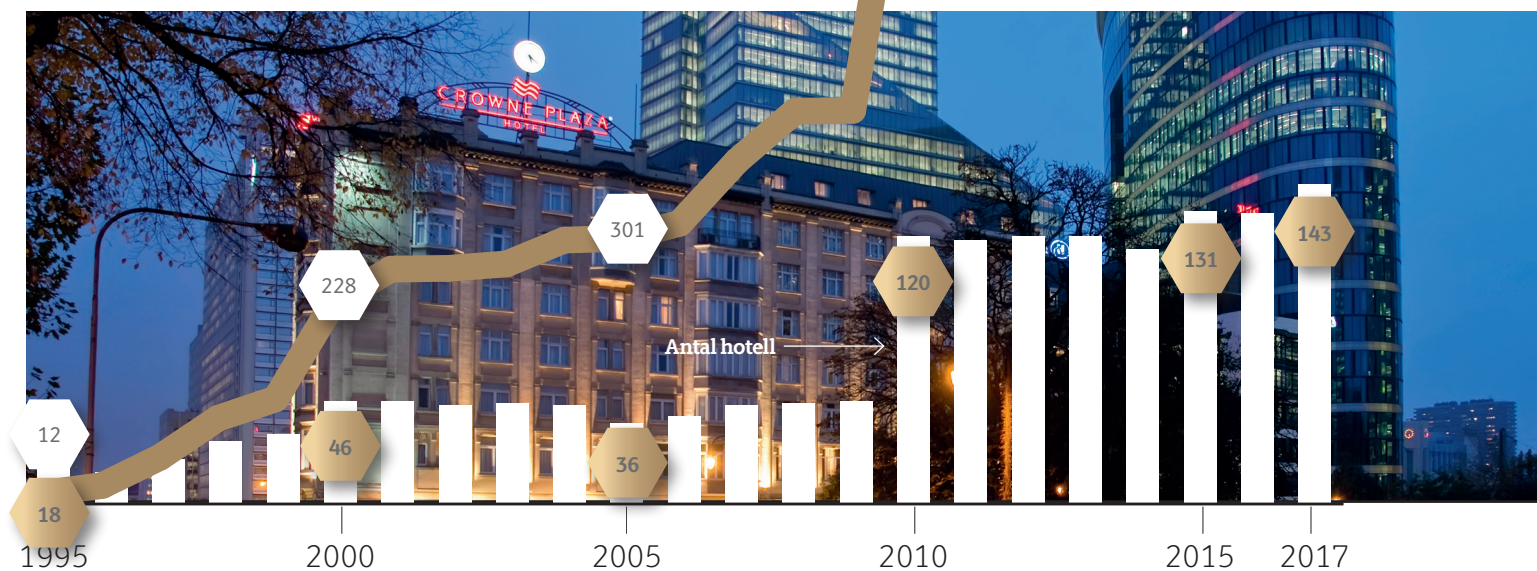
Pandox äger 143 hotellfastigheter med totalt 31 613 rum i femton länder vid slutet av året. 126 av hotellfastigheterna tillhör Fastighetsförvaltning och 17 Operatörsverksamhet.

¹⁾ Inklusive positiva engångsposter om totalt 60 MSEK, varav 47 MSEK återbetald skatt och 13 MSEK finansiell intäkt.

²⁾ Mätt som tillväxt i EPRA NAV i årstakt med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

Cash earnings, MSEK →

22
år i högt
tempo



INNEHÅLL

VD-ord	4	Marknaden	20	Pandoxaktien	32
Detta är Pandox	8	Trender och drivkrafter	22	Verksamheten	36
Strategi som skapar värde	10	Marknadsöversikt	26	Fastighetsförvaltning	40
Pandox bidrag till sina intressenter	14	Fokus Storbritannien och Irland	28	Operatörsverksamhet	42
Pandox i praktiken	16	Hotellmarknadsdagen 2017	30	Hållbarhetsredovisning	44

Sammandrag (MSEK)	2017	2016	Förändring, %
Intäkter Fastighetsförvaltning	2 202	1 787	23
Driftnetto Fastighetsförvaltning	1 882	1 495	26
Driftnetto Operatörsverksamhet	494	439	13
EBITDA	2 252	1 817	24
Årets resultat	3 148	2 214	42
Resultat per aktie, SEK	19,89	14,65	36
Cash earnings	1 660	1 289	29 ¹⁾
Cash earnings per aktie, SEK	10,46	8,49	23
Räntebärande nettoskuld	25 474	18 314	39
Soliditet, %	36,7	39,7	n.m.
Belåningsgrad fastigheter, %	50,8	47,9	n.m.
Räntetäckningsgrad, ggr	4,2	4,0	n.m.
Marknadsvärde fastigheter	50 121	38 233	31
EPRA NAV per aktie, SEK	144,54	126,24	18 ²⁾

¹⁾ Inklusive positiva engångsposter om totalt 60 MSEK, varav 47 MSEK återbetald skatt och 13 MSEK finansiell intäkt.

²⁾ Mätt som tillväxt i EPRA NAV i årstakt med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

För definitioner se sidan 154.

”Pandox strategi och affärsmodell är väl beprövad och har skapat god avkastning för aktieägarna över tid.”

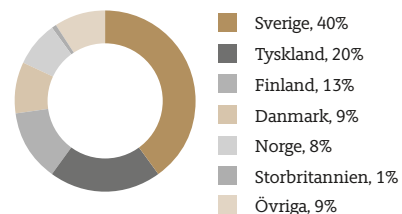


VD-ORD

”2017 var året då Pandox på allvar etablerade sig som en fullfjädrad europeisk spelare.”

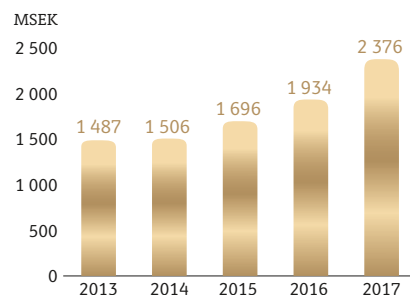
Läs mer på sidan 4

HYRESINTÄKTER PER LAND 2017, %



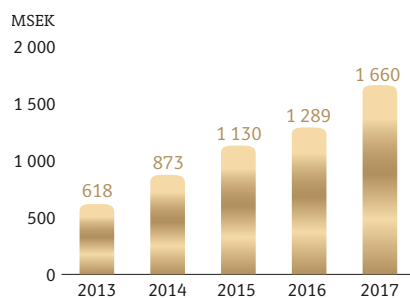
Andelen hyresintäkter utanför Norden ökade 2017.

TOTALT DRIFTNETTO, MSEK



Driftnettot ökade 2017 med stöd av förvärv, organisk tillväxt och ökad lönsamhet.

CASH EARNINGS, MSEK



God tillväxt i cash earnings 2017.

Fastighetsportfölj	56	Finansiella rapporter och noter	92	Ledande befattningshavare	146
Fastighetsförteckning	72	Revisionsberättelse	132	Pandox GRI-redovisning	149
Risker och riskhantering	80	Ordförandeord	137	Flerårsöversikt och kvartalsdata	152
CFO-ord	86	Bolagsstyrningsrapport	138	Definitioner	154
Förvaltningsberättelse	87	Styrelse och revisorer	144	Aktieägarinformation	155



Aktiv och långsiktig

Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som bygger på att ingå långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer.

VD-ord En större och starkare affärsposition

Pandox höll ett högt affärstempo under 2017. Parallellt med arbetet med stora förvärv, omfattande investeringar samt nyuthyrning drev Pandox den befintliga portföljen framåt med kraft. Totalt driftnetto och total cash earnings ökade med 23 respektive 29 procent. Tillväxten i substansvärde var 18 procent.

Året som gått ▶

2017 var året då Pandox gick upp en division och på allvar etablerade sig som en fullfjädrad europeisk spelare genom en kombination av större förvärv och en god resultatutveckling. Pandox har nu lyft sin affärsposition till en ny nivå med exponering mot fler, större och mer dynamiska hotellmarknader baserat på företagets ursprungliga affärsmodell med omsättningsbaserade hyresavtal och ett aktivt ägande. Strategin har också gett ett tydligt finansiellt avtryck. Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet för hotellfastighetsportföljen till drygt 50 miljarder kronor fördelat på 143 hotell med totalt 31 613 rum i 15 länder och 20 olika varumärken. Mätt från börsintroduktionen

i juni 2015 har driftnettot ökat med 58 procent. EPRA NAV har under samma period ökat med 60 procent med återlagda utdelningar och avdrag för nyemissioner. Med en väl diversifierad hotellfastighetsportfölj, sett till efterfrågan och varumärken, samt en god underliggande intjäning har Pandox lagt en stark grund för fortsatt lönsam tillväxt.

ÄNNU ETT ÅR I HÖGT TEMPO

När jag ser tillbaka på 2017 finns det många saker att lyfta fram. Jag är särskilt nöjd med att vi lyckats driva både förvärvsprocesser och befintlig verksamhet framåt med kraft, kvalitet och goda resultat under året.



Viktigare milstolpar är:

1. En fortsatt god resultatutveckling.
2. Etablering i Storbritannien och Irland genom förvärv av 22 hotellfastigheter.
3. Avtal om uthyrning av nio operatörsfastigheter.
4. Investeringar om 714 MSEK i befintlig fastighetsportfölj med god avkastningspotential.
5. Förstärkt organisation med ny spetskompetens inom finans, skatt och juridik.

Den kanske viktigaste strategiska prestationen under året är att vi introducerat Pandox affärsmodell med omsättningsbaserade hyresavtal till nya geografiska marknader i samarbete med starka affärspartners som Fattal Hotel Group (Leonardo) och NH Hotels Group. Det bekräftar affärsmodellens attraktivitet och Pandox förmåga att agera med lönsamhet på nya internationella marknader.

LÅNGA HYRESAVTAL OCH EGEN DRIFT

Pandox är ett fastighetsbolag specialiserat på hotell och som kombinerar långa omsättningsbaserade hyresavtal med rörelsedrivande verksamhet. Affärsmodellen bygger på aktivt ägande grundat på specialistkunskap om både fastigheter och hotellverksamhet. Hotellfastigheter skiljer sig från andra fastigheter genom att de är produktionsenheter som kräver ständig interaktion mellan fastighetsägare och hyresgäst. En hotellfastighet värderas på det kassaflöde som verksamheten genererar, vilket i sin tur är en funktion

Nuläge ▶

”Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet för hotellfastighetsportföljen till drygt 50 miljarder kronor”.

av hyresgästens prestation. Det kräver att Pandox måste vara nära både hyresgäst och hotellmarknad för att tidigt fånga upp förändringar som påverkar hyresintäkter och lönsamhet på både kort och lång sikt.

Värdet av djup kunskap om hotellmarknaden och hotell drift har ökat som en konsekvens av konsolidering och förändrade affärsmodeller i marknaden, vilket i sin tur lett till en förändring i riskprofilen mellan hotellägare och hotelloperatörer. Pandox svar är en proaktiv strategi där bolaget tar den position i värdekedjan som gynnar företaget mest i varje enskilt fall. Det skapar handlingsutrymme när förutsättningarna för en lönsam hyresrelation saknas, eftersom Pandox då kan välja att driva hotellrörelsen i egen regi. Kombinationen av långa hyresavtal med stabila intäkter och förmågan att ta över och driva hotell skapar tillväxt samtidigt som det minskar riskerna.

HYRESAVTAL CENTRALA FÖR VÄRDESKAPANDET

Pandox har under de senaste åren expanderat hyresportföljen i Europa och ser ett ökat intresse för avtalsmodellen. För Pandox som hotellfastighetsägare är hyresavtalet en central del i värdeskapandet i hotellverksamheten. Hyresavtalet skapar gemensamma incitament mellan fastighetsägare och hyresgäst genom delade investeringar och delad affärsrisk. Det gör också den underliggande tillgången mer likvid.

EN STÖRRE OCH STARKARE AFFÄRSPLATTFORM

Pandox goda resultatutveckling speglar dels en god hotellmarknad, dels företagets arbete med att skapa en större, starkare och mer effektiv affärsplattform. Pandox har sedan återkomsten till börsen i juni 2015 fram till slutet av 2017 förvärvat totalt 49 hotellfastigheter i Tyskland, Storbritannien, Irland, Österrike, Belgien och Nederländerna för mer än 17 miljarder kronor. Hotellen har attraktiva lägen och drivs övervägande under långsiktiga omsättningsbaserade hyresavtal med starka operatörer. Pandox har under samma period tagit över driften av sex hotell och tecknat avtal om uthyrning av tio hotell, däribland Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont i Bryssel, en marknad som historiskt dominerats av franchise- och managementavtal. Samtidigt har Pandox investerat närmare 1,5 miljarder kronor i befintlig portfölj och företaget har en fortsatt betydande pipeline med beslutade investeringar med god förväntad avkastning i både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

Totalt sett har kvaliteten i Pandox hotellfastighetsportfölj ökat och företaget har blivit mer geografiskt diversifierat samtidigt som affärsmodellen förblivit densamma. Med en ökad geografisk diversifiering har beroendet av enskilda hotellmarknader minskat och därmed också risken. Samtliga Pandox förvärv under perioden 2015–2017 har skett på stora och dynamiska hotellmarknader utanför Norden som till exempel Tyskland och Storbritannien, vilket minskat Sveriges andel av hotellportföljens marknadsvärde från cirka 47 procent till cirka 29 procent.

Resultat

Pandox har haft ett högt affärstempo sedan börsnoteringen 2015. Viktiga tillväxtfaktorer under perioden 2015–2017 sammanfattas till höger.

TILLVÄXTFAKTORER

FÖRVÄRV

17 miljarder kronor i expansiva förvärv utanför Norden

Större portfölj med stora hotell i stora städer

Större marknader som Tyskland och Storbritannien

Långa hyresavtal med en högre lönsamhet

INVESTERINGAR

1,5 miljarder kronor i investeringar som förädlat befintlig portfölj

Förtätning med fler bäddar i befintliga rum

Konvertering av improduktiva ytor till nya rum

Utbyggnad av nytt våningsplan eller ny huskropp

NYA HYRESAVTAL

Mer än 60 nya hyresavtal, varav huvuddelen med nya affärspartners utanför Norden

Export av hyresmodellen till nya marknader med nya affärspartners

En skalbar affärsmodell

Strukturell tillväxt i turism- och resemarknaden

ETT FÖRSTÄRKT LAGBYGGE

Pandox har de senaste åren arbetat systematiskt med att förstärka laget i takt med att företaget blivit större och mer internationellt. Pandox har alltid haft en stark kommersiell och teknisk spets när det gäller hotell- och fastighetsfrågor, vilket gjort det möjligt att ta över komplicerade projekt och skapa stora värden genom förändring och förbättring. Med ett totalt fastighetsvärde på cirka 50 miljarder kronor tar legala och finansiella frågor större plats och vi har förstärkt laget med specialister inom finans, skatt och juridik. Det gör det möjligt att driva mer komplicerade processer i högt tempo och med god kvalitet. Utan dessa rekryteringar hade vi inte kunnat genomföra vårt senaste förvärv i Storbritannien och Irland som var mycket komplext och tidspressat. Förvärvet visar både för oss själva och omvärlden att Pandox har en unik förmåga att lyckas med det som på papperet verkar helt omöjligt att genomföra. Det är människorna som gör skillnad över tid och de är Pandox starkaste konkurrensfördel.

VIKTIGARE STRATEGISKA UTMANINGAR

Pandox har en stark affärsmodell och hotellfastigheterna utvecklas generellt sett väl i sina respektive delmarknader. Även om vi har mycket att vara stolta över så har Pandox även ett antal strategiska utmaningar:

1. Ökad komplexitet till följd av verksamhet på fler marknader med nya affärspartners och nya typer av hotellprodukter, vilket kräver mer arbete med att utveckla laget och stärka våra interna processer.

2. Ökad konkurrens om förvärv till följd av att hotellfastigheter blivit mer attraktiva som investeringsobjekt, vilket betyder högre priser, högre risk för att förvärvsprocesser inte går i mål samt att Pandox kan överväga att förvärva hotellfastigheter med högre operativ risk och större förbättringspotential.
3. Ökad konkurrens i hotellmarknaden till följd av kapacitetstillskott på enskilda marknader, vilket betyder att RevPAR sätts under press på kort sikt.

ETT LÅNGSIKTIGT ANSVAR

Hållbarhet och socialt ansvarstagande är självklarheter för de flesta. Pandox hållbarhetsarbete sker affärsnära och bygger på den samlade kraften i många små förändringar samt väl fungerande metoder för att följa upp resultat. Hotellbranschen var relativt tidigt ute med att integrera hållbarhet i sin affärsstrategi och har nu fått många följare. Pandox har under året haft särskilt fokus på energi, miljöledning och definition av hållbarhetsrisker. Vi har bland annat genomfört CDP-rapportering (Scope 1–2) med resultat C, väsentligt minskat koldioxidutsläppen i Operatörsverksamhet samt certifierat huvudkontoret och Fastighetsförvaltning i Sverige och Danmark enligt ISO 14001. Under det kommande året vill vi fördjupa diskussionerna med våra hyresgäster om hållbarhetsfrågor och undersöka om vi tillsammans ytterligare kan minska förvaltningsfastigheternas energikonsumtion med riktade och lönsamma investeringar.

◀ Framtid

UTFALL

Ökad diversifiering

58%
tillväxt
i driftnetto

60%
tillväxt
i EPRA NAV

Högre lönsamhet



KONJUNKTUR OCH OMVÄRLDSTRENDER DRIVER RESANDET

Den positiva utvecklingen på hotellmarknaden drivs av flera starka omvärldstrender. Hotellkonjunkturen följer normalt den globala ekonomiska utvecklingen. Därutöver påverkas hotellmarknaden av en rad specifika trender, som till exempel ett ökat välbefinnande med en växande global medelklass, billiga flygresor och en effektiv paketering och distribution av resetjänster i digitala kanaler. Ett ökat fokus på upplevelser och en ökad vilja att lägga en större andel av disponibel inkomst på resor är också bidragande faktorer. Vi har också sett en positiv utveckling för hotellmarknaden i många regionstäder som bidragit till att göra hotellmarknaden mer robust. Säkerhet och terror har så här långt visat sig ha relativt begränsade effekter på det globala resandet även om effekterna för enskilda länder och destinationer kan vara betydande på kort sikt.

STABILA UTSIKTER

Utsiktorna för turism- och resemarknaden är långsiktigt positiva. För perioden 2017–2027 förväntar sig World Travel and Tourism Organisation (WTTC) en årlig tillväxt mätt i värde på 4 procent globalt. För 2018 förutspår United Nations World Tourism Organisation (UNWTO) en ökning av internationella ankomster på 3,5–4,5 procent i Europa.

Hotellefterfrågan i Europa var starkare än förväntat 2017. Vi går därmed in i 2018 på en högre nivå med överlag goda marknadsförutsättningar.

”

Vi lutar oss inte tillbaka. Vi är redo för nästa steg. Häng med!”



Den underliggande trenden är stabil men Pandox förväntar sig en mer ojämn marknadstillväxt på grund av kapacitetsökningar på vissa av företagets marknader. Gjorda förvärv och viss organisk tillväxt drivet av marknad samt lönsamma investeringar i befintlig portfölj skapar förutsättningar för att öka cash earnings 2018.

TACK FÖR ERT STÖD, NU TAR VI NÄSTA STEG

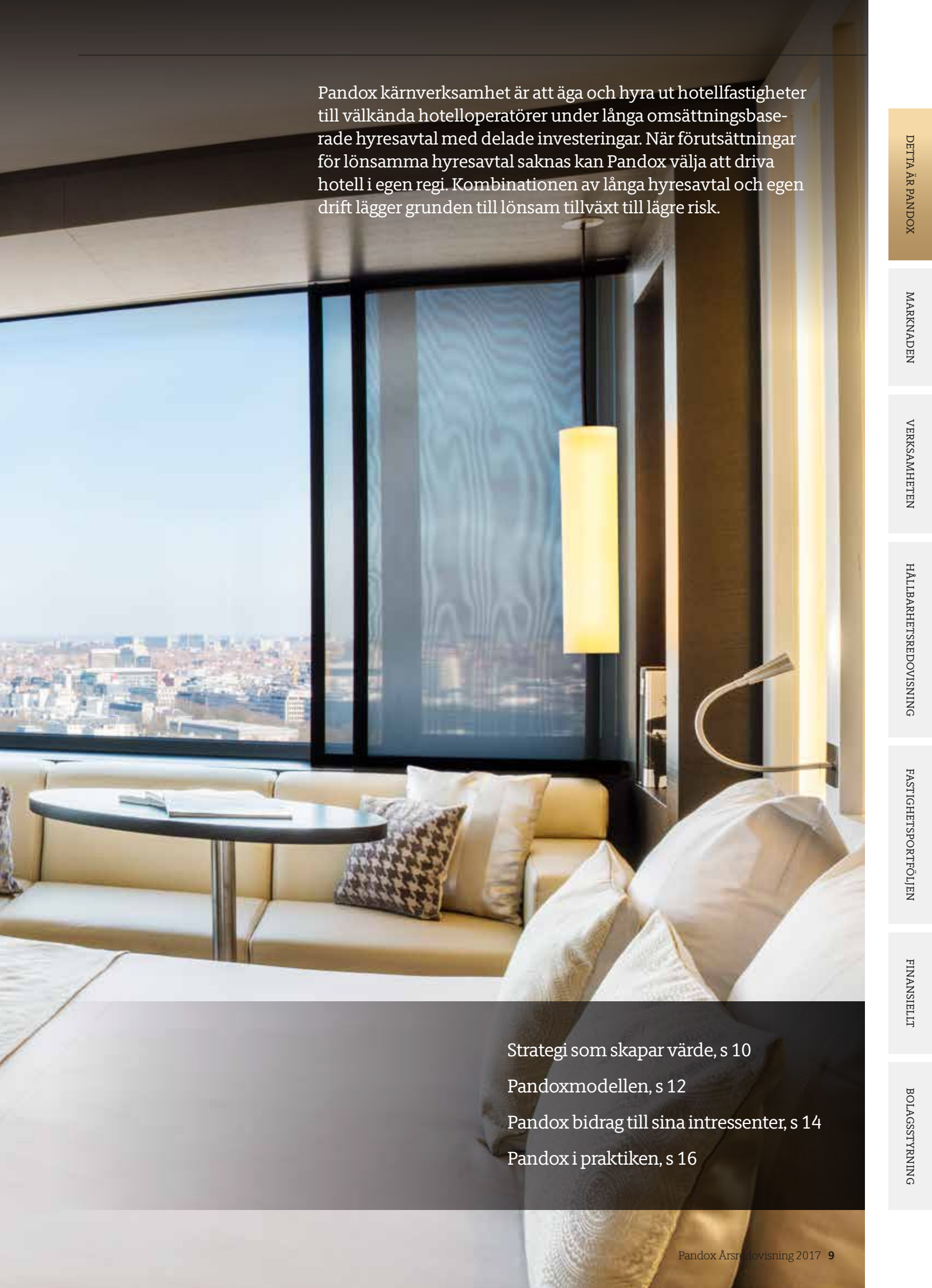
När jag summerar 2017 gör jag det med ett stort leende. 2017 var ett bra år på många sätt. Ett starkt resultat, stora förvärv med expansion av hyresmodellen till nya marknader, en ny corporate dog, nya starka spelare i laget samt en stabil laginsats som lyfte Pandox till en ny nivå. Jag vill tacka alla medarbetare, affärspartners, ägare och andra viktiga intressenter för ert stöd under 2017. Samtidigt vill jag säga: Vi lutar oss inte tillbaka. Vi är redo för nästa steg. Häng med!

Stockholm i mars 2018
Anders Nissen

Detta är Pandox

Vision och vägen till framgång





Pandox kärnverksamhet är att äga och hyra ut hotellfastigheter till välkända hotelloperatörer under långa omsättningsbase-
rade hyresavtal med delade investeringar. När förutsättningar
för lönsamma hyresavtal saknas kan Pandox välja att driva
hotell i egen regi. Kombinationen av långa hyresavtal och egen
drift lägger grunden till lönsam tillväxt till lägre risk.

Strategi som skapar värde, s 10

Pandoxmodellen, s 12

Pandox bidrag till sina intressenter, s 14

Pandox i praktiken, s 16

Strategi som skapar värde

Pandox vision

Att vara ett av de ledande hotellfastighetsbolagen i världen när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell.

Mål

Öka värdet för Pandox aktieägare genom ett högre kassaflöde och substansvärde.

Skapa attraktiva hotellprodukter tillsammans med Pandox affärspartners.

Bidra till en positiv utveckling för Pandox medarbetare.

Strategi

Fokus på enbart hotellfastigheter

Stora hotellfastigheter i goda lägen på större marknader

Långa omsättningsbaserade hyresavtal med de bästa operatörerna

Fastighetsportfölj av hög kvalitet med hållbart avtryck

Geografisk diversifiering som minskar svängningar

Förmåga att vara aktiv över hela hotellvärdekedjan sänker risk och skapar möjligheter

Lönsam och ansvarsfull tillväxt med ett positivt bidrag till våra intressenter.

Läs mer om Pandox bidrag till sina intressenter på sidan 14. →

Padox affärsidé

Padox affärsidé är att äga hotellfastigheter och hyra ut dessa till starka hotelloperatörer under långa omsättningsbaserade hyresavtal. Padox har med sin specialistkompetens för aktivt ägande förmåga att agera genom hela hotellvärdekedjan, vilket sänker risken och skapar affärsmöjligheter.

Så här jobbar vi

Högpresterande och högavkastande

Med Padox kan du alltid förvänta dig hög kvalitet, djup kunskap och känsla för detaljer. Vi är ett högpresterande företag som levererar det vi lovar, år in och år ut, till en balanserad risk.

Krävande men givande

Att arbeta med Padox innebär att du måste lyfta ditt spel och vara beredd på att agera i hotellmarknadens framkant. Det kräver en extra ansträngning som i slutändan alltid är värd insatsen.

Från möjlighet till resultat

Padox har sedan första början utvecklat och drivit hotellfastighetsmarknaden framåt. Individer som ett team arbetar ständigt med att hitta nya lösningar och forma nya partnerskap för att fortsätta vinna.

Ständigt bättre affärer

En utmanare med glimten i ögat

Från första början har Padox varit en utmanare och en pionjär. För att lyckas måste Padox vara bättre än sina konkurrenter. Vi tar alltid ett utifrån-och-in-perspektiv samtidigt som vi förflyttar gränserna för vad som är möjligt. Dag in och dag ut arbetar vi hårt för att nå våra mål, lära av våra misstag och ha roligt på vägen till framgång.

En unik position för värdeskapande

Padox kunder och partners vet att vi alltid levererar. När vi vinner nya affärer eller ingår nya partnerskap, är det alltid med individer som kan skapa det unika som andra inte kan.

Förtroende genom måluppfyllelse

Padox verksamhet handlar om förtroende. I Padox fall bygger förtroendet på vår förmåga att leva upp till omvärldens förväntningar. Med tiden förädlar vi förtroende till lojalitet genom att alltid göra det lilla extra för att skapa något som ligger bortom vad andra kan föreställa sig.

Organisation och genomförande

Läs mer om Padox affärssegment på sidorna 38–43.

Fastighetsförvaltning

Vi äger och hyr ut hotellfastigheter.

Operatörsverksamhet

Vi äger och driver hotell.

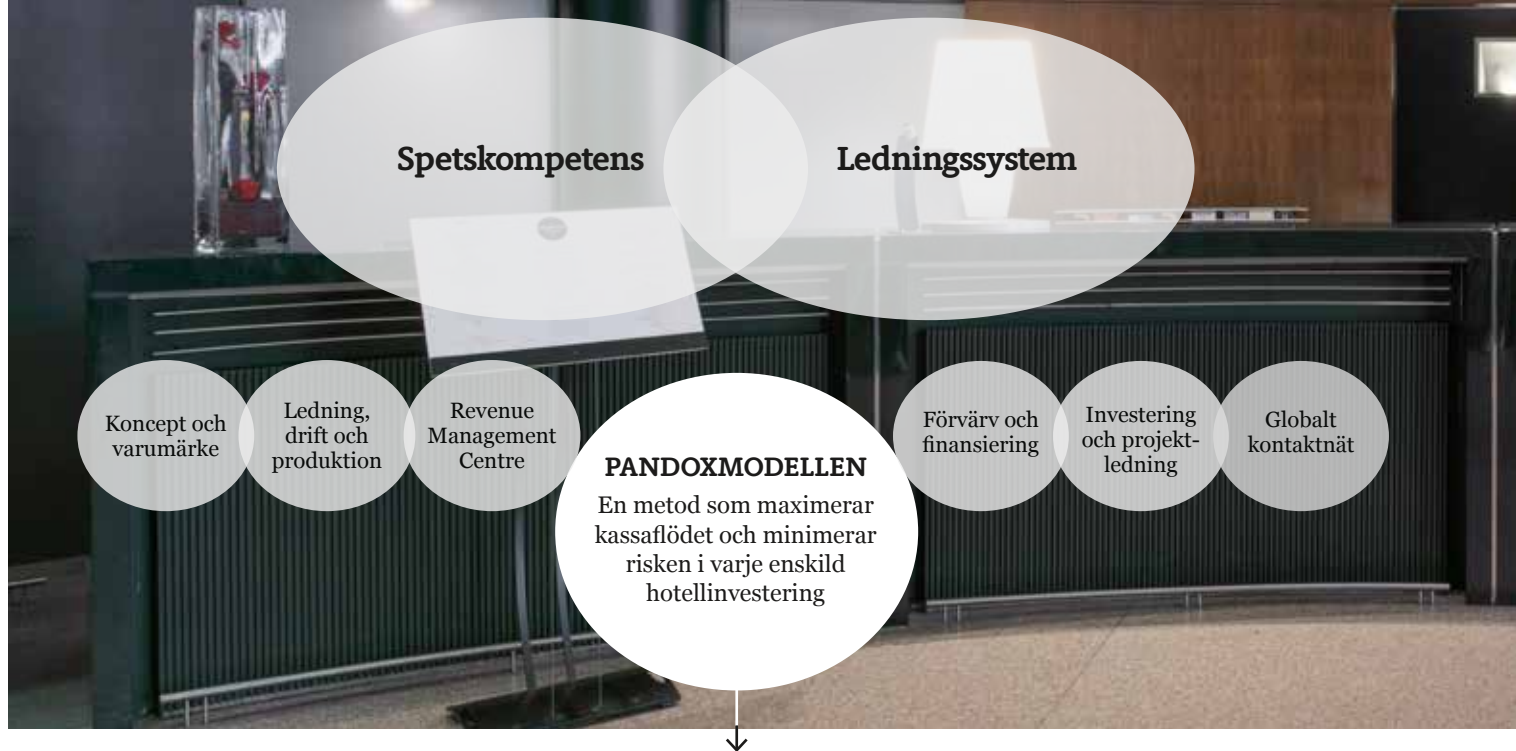
Asset management

Vi förvaltar andras hotellfastigheter.

Spetskompetens och goda ledningssystem

Läs om Padoxmodellen på sidan 12.

Pandoxmodellen Kompetens och system



Möjlighet att förvärva en hotellfastighet

Utvärdering av hotellfastighet och hotellportfölj

Marknadsstrategi
En strategisk plan etableras för varje hotellfastighet baserat på hotellets specifika förutsättningar, dess lokala marknad och position. Hotellfastighetens framtida verksamhetsytta och struktur utvärderas som en del av arbetet med den strategiska planen.

Marknadsanalys
En marknadsanalys genomförs med syfte att bedöma hotellets lönsamhetspotential och förmåga att betala den överenskomna hyran. Den lokala marknaden definieras och analyseras med avseende på efterfrågan, konkurrens samt nuvarande och framtida produkt-erbjudande.



Jonas Törner, SVP, Business Intelligence

Vilken är din roll på Pandox? Jag leder business intelligence-teamet som ansvarar för affärs- och marknadsanalys, portföljvärdering samt stöttar organisationen i förvärvsprocesser.



VINNARKULTUR GER RÄTT FOKUS

På Pandox arbetar vi för att skapa en positiv vinnarkultur där vi minimerar risken för tekniska fel. Logiken är att när vi gör få fel så skapar vi utrymme för medarbetarna att gå framåt, utvecklas och att med kraft och tempo ta sig an de uppgifter som skapar största möjliga värde för Pandox och företagets intressenter. Det gör vi bland annat genom Pandoxmodellen som är en arbetsmetodik för marknadsanalys, marknadsstrategi, lönsamhetsoptimering och avtalsoptimering. Pandoxmodellen lägger grunden för den löpande resultatuppföljning som sker hotell för hotell. Slutmålet är en affärsnära analys- och strategiprocess med hög kvalitet som ökar kassaflödet och minskar risken för varje enskild hotellinvestering.

Lönsamhetsoptimering

Lönsamhetsoptimering

Eftersom en hotellfastighets värde påverkas av lönsamheten i hotellverksamheten är hotelloperatören Pandox viktigaste partner. Pandox analyserar och värderar löpande hotelloperatörens prestation för att säkerställa en god utveckling av verksamheten och därmed hotellfastighetens värde.

Avtalsoptimering

Avtalsoptimering

Det optimala kassaflödet från varje hotellfastighet delas mellan hotelloperatören, Pandox och övriga intressenter genom ett hyres-, franchise- eller managementavtal. Avtalet utformas på sådant sätt att alla parter har ett incitament att löpande förbättra hotellfastighetens lönsamhet och därmed dess värde.

Konkret åtgärds- och aktivitetsplan

Vad arbetar du med på Pandox? En vanlig arbetsdag är relativt blandad med många olika kommersiella och finansiella frågor. Det blir en hel del arbete baserat på Pandoxmodellen som är en arbetsmetodik för analys av varje hotellfastighets kommersiella förutsättningar och prestation. Kopplat till den finns alltid en lång

lista med frågor som handlar om allt från investeringar och hyresavtal till fastighetsvärdering.

Vilken är din viktigaste uppgift? Det är framför allt att vara ett strategiskt beslutsstöd till Pandox kommersiella organisation.

Intäkter i enlighet med strategin

Pandox bidrag till sina intressenter

Värdeskapande affärsmodell

Uthållig och lönsam tillväxt

VÄRDESKAPANDE

ÖKAT KASSAFLÖDE

HÖGRE FASTIGHETSVÄRDE

FINANSIELL STABILITET

BYGGSTENAR

Finansiellt kapital

Kapital från aktieägare om 24 211 MSEK och räntebärande skuld från långivare om 25 474 MSEK.

Humankapital

Kompetenta och motiverade medarbetare med specialistkompetens inom hotellfastigheter, hotelldrift och aktivt ägande.

Tillverkat kapital

Hotellfastigheter till ett värde om 50 121 MSEK med rätt storlek och läge.

Strukturellt kapital

Effektiva system och metoder för hotelldrift och fastighetsutveckling. *Pandoxmodellen*.

Naturkapital

Insatsvaror i form av råvaror och naturresurser.

Socialt kapital

Starka relationer med affärspartners, gäster, kapitalmarknad och samhälle.

VÄRDEGRUND

LEAD

LEARN

LOVE

FAIR PLAY

FUNDAMENT

Lönsam drift är själva fundamentet för Pandox värdeskapande

Våra intressenter

PRESTATION

AKTIEÄGARE

29 respektive 18 procents tillväxt i cash earnings respektive substansvärde (EPRA NAV)

MEDARBETARE

1 130 medarbetare i olika delar av världen med en medarbetarnöjdhet om 79 procent i Operatörsverksamhet

AFFÄRSPARTNERS

143 hotellfastigheter av hög kvalitet, varav 126 uthyrda till externa partners och 17 i egen drift

HOTELLGÄSTER

Cirka 7,8 miljoner gästnätter i hotell i Fastighetsförvaltning och cirka 1,8 miljoner gästnätter i hotell i Operatörsverksamhet samt 81 procents gästnöjdhet i det senare segmentet

KLIMAT OCH MILJÖ

Miljöpåverkan i form av 7 281 ton i växthusgasutsläpp och 246 343 m³ i vattenförbrukning.

Under 2017 minskade energi- och vattenkonsumtionen per gästnatt med 6 respektive 1 procent, i jämförbar portfölj, i Operatörsverksamhet.

Vårt intressentbidrag

VÄRDE (MSEK)

INTRESSENTBIDRAG

Intressenter	Värde (MSEK)	2017	2016
Aktieägare	Utdelning	646	570
Aktieägare	Avkastning på eget kapital ¹⁾	18%	20%
Långivare	Räntor och avgifter	534	457
Medarbetare	Ersättningar	845	896
Hotellgäster	Intäkter	4 269	3 945
Hyresgäster	Hyresintäkter	2 202	1 717
Hyresgäster	Investeringar	425	173
Leverantörer	Betalningar	2 676	2 484
Samhälle	Skatter och avgifter	359	348

¹⁾ Mätt som tillväxt i EPRA NAV med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

SOCIALT BIDRAG OCH SAMHÄLLSBIDRAG

- Direkta och indirekta arbetstillfällen.
- Socialt sammanhang och personlig utveckling för medarbetare.
- Produktiva miljöer för möten och rekreation.
- Positiv utveckling av närmiljö.
- Krav på affärspartners att följa uppförandekod.

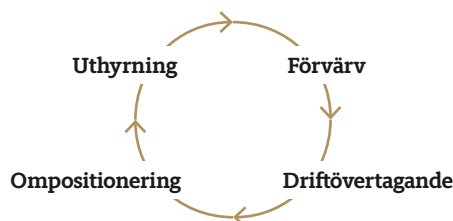
MILJÖMÄSSIGT BIDRAG

- Genom miljömässigt kloka investeringar i hotellens infrastruktur och effektiv drift kan resursanvändning per m² och gästnatt minska när det gäller energi/koldioxid och vatten.
- Genom återvinning av förbrukningsvaror och förändrade driftsprocesser kan hotellen minska sin miljöpåverkan och i vissa fall även generera ett ekonomiskt överskott.
- Läs mer om Pandox hållbarhetsarbete på sidan 44–55.

Pandox i praktiken Värdeskapande på fem olika sätt

1. Portföljförvärv
2. Uthyrning till starka operatörer
3. Singelförvärv
4. Driftövertagande
5. Hyresförlängning och investering

OLIKA STEG AV AKTIVT ÄGANDE



1

Nytt stort portföljförvärv etablerar Pandox i Storbritannien och Irland

- Total köpeskilling om 800 MGBP
- 21 hotellfastigheter i 20 städer
- 4 694 rum

I december 2017 förvärvade Pandox en portfölj med 37 hotellverksamheter i Storbritannien och Irland tillsammans med Leonardo. Portföljen innehåller 36 operatörsrörelser under varumärket Jurys Inn, 20 förvaltningsfastigheter samt en operatörsfastighet med tillhörande operatörsrörelse under varumärket Hilton Garden Inn. Total köpeskilling uppgick till 800 MGBP på skuldfri basis. Efter tillträdet inleddes en omorganisering av portföljen för att separera hotellfastigheterna från operatörsrörelserna, där Pandox efter slutförande behåller de 20 förvaltningsfastigheterna samt operatörsfastigheten med tillhörande operatörsrörelse, och Leonardo förvärvade de 36 operatörsrörelserna under varumärket Jurys Inn. Förvaltningsfastigheterna kommer att drivas av Leonardo under långa omsättningsbaserade hyresavtal.

Under 2018 förväntas hotellfastighetsportföljen bidra med motsvarande cirka 450 MSEK i driftnetto respektive 200 MSEK i cash earnings. Hotellfastighetsportföljen, inklusive operatörsfastigheten, har ett direktavkastningskrav om cirka 5,8 procent. Förvärvet tydliggör Pandox förmåga att kunna genomföra sin affärsstrategi i internationell konkurrens och växa med god lönsamhet även på nya marknader.

DRIVKRAFTER FÖR FÖRVÄRVET

- Hotellfastigheterna passar väl in i Pandox förvärvsstrategi.
- Hotellfastighetsportföljen är genomgående av hög kvalitet i det övre mellanprissegmentet.

- Pandox etableras i 20 nya städer, varav fyra nya huvudstäder, och når en betydande marknadsnärvaro i Storbritannien och Irland.
- Hotellens lägen och marknadspositioner är genomgående starka.
- Inhemsk efterfrågan som på många marknader kompletteras av betydande internationell efterfrågan.
- Leonardo driver de 20 förvaltningsfastigheterna under 25-åriga omsättningsbaserade hyresavtal med garanterad miniminivå och delade investeringar, vilket är kärnan i Pandox's affärsmodell.
- God potential genom nyligen genomförda renoveringar som ännu inte fått full effekt.

PORTFÖLJÖVERSIKT

Hotellfastighetsportföljen omfattar totalt 21 hotell på 20 orter i Storbritannien och Irland med sammanlagt 4 694 rum. Samtliga förvaltningsfastigheter drivs under varumärket Jurys Inn och operatörsfastigheten under varumärket Hilton Garden Inn. Hotellen är fullservicehotell i den övre mellanprisklassen med en mix av lokal och internationell efterfrågan. Hotellen har starka centrala lägen för affärs-, konferens- och fritidssegmenten. Portföljförvärvet ger Pandox en betydande marknadstäckning i den femte största hotellmarknaden i Europa, mätt i antal gästnätter, samt i ett geografiskt område med totalt cirka 70 miljoner invånare.

Se sidan 28–29 för mer information om marknaden och hotellen.



Jurys Inn Belfast



Jurys Inn Oxford



Jurys Inn Hinckley Island



Jurys Inn Brighton Waterfront

PANDOX-PROFILEN



Jacob Rasin, Director of Business Development

Vad har du för bakgrund?

Jag har en bred hotellbakgrund och en examen i företagsekonomi från Cornell University samt en Swiss Management Hotel Diploma från Hotel Institute Montreux.

Vad arbetar du med på Pandox?

Jag arbetar dels med förvärv, dels med konceptutveckling till exempel när vi tar över hoteldriften och behöver utveckla och ompositionera hotellet.

Vilka är dina viktigaste uppgifter?

Att säkerställa ett högt tempo och en hög kvalitet i Pandox förvärvsprocesser. När det gäller utveckling av nya koncept så är det viktigt att hela tiden hålla sig uppdaterad om både korta och långa trender inom rese- och hotellbranschen så att vi kan skapa konkurrenskraftiga hotellprodukter.

2 Uthyrning till starka operatörer

Pandox har under 2017 ingått avtal om att hyra ut sju hotell i Norden till Scandic Hotels Group samt Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont i Bryssel till NH Hotel Group, samtliga från Operatörsverksamhet. Avtalen är ett resultat av Pandox strategi att vara aktiv över hela hotellvärdekedjan och ta över underpresterande hotellfastigheter, ompositionera dem och därefter hyra ut dem igen till starka hotelloperatörer till konkurrenskraftiga hyresvillkor. I samtliga fall har Pandox framgångsrikt förädlad hotellen genom en kombination av investeringar i hotellprodukten och en mer effektiv drift.



3 Singelförvärv med och utan ompositionering



SINGELFÖRVARV OCH OMPOSITIONERING

I maj 2017 förvärvade Pandox Hotel Berlaymont i Bryssel. Hotellet har 212 rum och en konkurrenskraftig mötesprodukt. Hotellet är beläget i direkt anslutning till EU-parlamentet. Hotellprodukten är underpresterande och erbjuder god förbättringspotential med stöd av sitt starka mikroläge och goda kommunikationer både till city och till flygplats. Arbetet med

att lyfta hotellprodukten är i full gång med rumsrenovering och produktivetsförbättring. Hotellfastigheten tillför ytterligare värde till Pandox redan starka hotellfastighetsportfölj i Bryssel.

KOMPLETTERANDE SINGELFÖRVARV

I juli 2017 förvärvade Pandox premiumhotellet Hilton London Heathrow Airport. Hotellet har 398 rum i premiumsegmentet och ett starkt läge i anslutning till Terminal 4

vid London Heathrow Airport. Vid terminalen finns snabb access till London via tunnelbana vilket gör hotellet attraktivt för alla typer av gäster. Hotellet drivs av Hilton under ett långsiktigt omsättningsbaserat hyresavtal i en delmarknad med hög beläggning och goda snittpriser. Hilton London Heathrow Airport utnämndes 2017 till världens ledande flygplatshotell av World Travel Awards.

4 Driftövertagande

En naturlig del av Pandox aktiva ägande är att driva hotell i egen regi. Det kan vara aktuellt till exempel när ett hotell är i behov av en större uppgradering och det inte finns någon möjlighet att ingå ett konkurrenskraftigt hyresavtal med en långsiktig partner. Pandox strategi är då att ta rollen som både ägare och operatör för att säkra hotellfastighetens långsiktiga värdeutveckling. Målet är att träffa nya hyresavtal till kommersiellt attraktiva nivåer.

THE HUB HOTEL & LIVINGROOM

Pandox tog över driften av Mr Chip Hotel 2015 i Kista strax utanför Stockholm. Hotellet, som har 149 rum, genomgick under 2016 en omfattande konceptutveckling och uppgradering och relansades under namnet The Hub Hotel & Livingroom. Hotellet ligger i hjärtat av Science City och erbjuder nya spännande gästlösningar och rumstyper. Målgruppen är framförallt affärsresenärer och medarbetare från internationella företag som stannar både längre och kortare tid samt uppskattar en roligare och personligare hotellmiljö.

LILLEHAMMER HOTEL OCH MEETINGPOINT HAFJELL

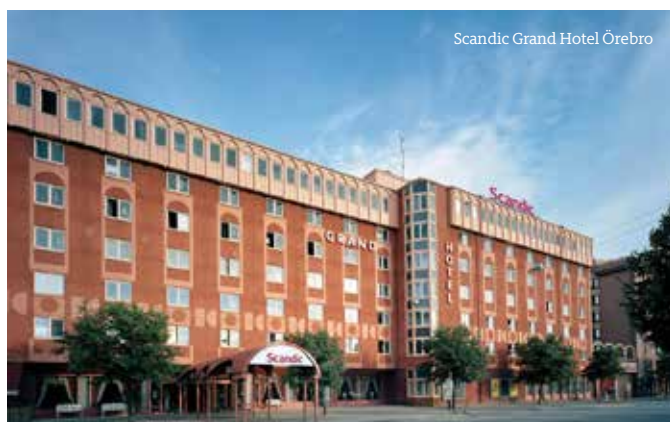
Pandox tog över driften av de norska hotellen Radisson Blu Lillehammer och Quality Hotel Hafjell 2015 respektive 2016. I samband med övertagandena bytte hotellen namn till Lillehammer Hotel och Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort. Hotellen ligger nära varandra i direkt anslutning till attraktiva skidanläggningar med utmärkta förutsättningar för möten, events och upplevelser under årets samtliga årstider. Tillsammans utgör hotellen omkring hälften av Lillehammerregionens totala rumskapacitet. Sedan övertagandena har målsättningen varit att skapa två av Norges absolut bästa destinationshotell med tydlig sportprofil för både fritids och affärgäster. Hotellen genomgick omfattande renoveringar efter övertagandena.



Samtliga hotell ovan drivs idag av Scandic under långa omsättningsbaserade hyresavtal.

Scandic Lillehammer

5 Hyresförlängningar i Norden



Scandic Grand Hotel Örebro

Pandox arbetar fortlöpande med hyresförlängningar som oftast innehåller gemensamma investeringsprogram. I juni 2016 ingick Pandox avtal med Scandic Hotels Group om en förlängning av hyresavtalen för 19 hotellfastigheter i Norden, inklusive ett gemensamt investeringsprogram på totalt 470 MSEK, där Pandox andel utgör cirka hälften. I programmet ingår renovering av närmare 1 600 hotellrum och badrum, uppgradering av Food & Beverageutbud, konferensutrymmen och publika ytor samt tillskapande av 73 nya hotellrum. Investeringsprogrammet genomförs 2017–2020 och följer den samarbetsmodell som Pandox och Scandic använt i det tidigare genomförda Sharkprojektet där Pandox och Scandic tillsammans renoverade, uppgraderade och utvecklade 40 hotell i Norden. Hyresförlängningarna bekräftar Pandox strategi och affärsmodell med långa omsättningsbaserade hyresavtal med starka operatörer och gemensamma investeringar. Avtalet bidrar till en ökning av intäktspotentialen för både Pandox och Scandic genom mer konkurrenskraftiga hotellprodukter.



Scandic Plaza Borås

”Delade investeringar med delad risk lägger grunden för framtida tillväxt.”

- 714 MSEK investerat 2017.
- 870 MSEK ”pipeline” vid utgång av 2017 i befintlig portfölj.

Marknaden

Hotell och turism är världens största servicesektor



Pandox är verksamt inom hotell och turism som är världens största servicesektor och en av de snabbast växande näringarna i världen. Hotell- och turism har visat positiv tillväxt de senaste sex decennierna.

Hotell och turism är en stor motor
"10 procent av global BNP (2017)"



Stabil tillväxt i internationellt resande
"International Tourist Arrivals"



Källa: UNWTO
alla siffror

Trender och drivkrafter, s 22

Struktur och utveckling, s 24

Marknadsöversikt, s 26

Fokus Storbritannien och Irland, s 28

Trender och drivkrafter på hotellmarknaden



DEMOGRAFI OCH EKONOMI

Befolkningsstillväxt

Jordens befolkning ökar. Fram till år 2025 förväntas jordens befolkning öka till 8 miljarder människor (Källa: FN), vilket stödjer rese- och hotellindustrins långsiktiga tillväxtförutsättningar.

Urbanisering

Både tillväxtländer och mer mogna länder urbaniseras i snabb takt. Städerna blir fler, större och deras ekonomiska betydelse ökar. I kölvattnet ökar också efterfrågan på affärs- och fritidsresor för möten, konferenser, events och upplevelser.

Växande global medelklass

Allt fler får det allt bättre ekonomiskt. Nya stora kundgrupper har nu möjlighet att resa internationellt. Det har redan satt ett avtryck på hotellindustrin både när det gäller tillväxt och krav på att skapa produkter som möter nya kundgruppers behov.

Aldrande befolkning

Människor lever allt längre och är friskare än tidigare. Den snabbast ökande befolkningsgruppen i dag är människor över 65 år (Källa: FN). Många äldre är köpstarka och på jakt efter nya reseupplevelser.



TEKNISK UTVECKLING

Billiga flygresor

Vi reser idag längre, bekvämare och billigare än någonsin tidigare. Lågprisflyg på både korta och långa distanser är en stark underliggande positiv drivkraft för hotellindustrin.

Digitalisering

Digitaliseringen har på många sätt krympt världen och suddat ut gränsen mellan arbete och fritid. Den har också skruvat upp förändringstakten på många områden och förändrat hur konsumenterna köper produkter och tjänster. För hotellindustrin innebär digitaliseringen förändringar på flera områden, framförallt när det gäller marknadsföring och distribution. Se sidan 30–31 om Pandox hotellmarknadsdag 2017.

Förändrade distributions- och bokningsmönster

De digitala resebyråerna (OTA:s) fortsätter att växa och utmana de traditionella affärsmodellerna och bokningskanalerna. De nya kanalerna skapar helt nya möjligheter för oberoende varumärken att driva logiomsättning genom effektiv marknadsföring. De minskar också de stora traditionella hotellvarumärkenas inflytande i hotellmarknaden. Bokningar inom samtliga resesegment görs med kortare framhållning än tidigare. Spetskompetens inom bokningsmönster, distribution och trender i rese- och hotellindustrin blir därför allt viktigare.

► Vad gör Pandox?

- Diversifierad hotellportfölj för att möta nya kundbehov.
- Nya personliga och inspirerande hotellkoncept profilerade utifrån livsstil.
- Specifika anpassningar i hotellmiljön för att tillgodose nya kundkrav.
- Aktivt arbete för destinationsutveckling på strategiskt viktiga orter för bolaget.

► Vad gör Pandox?

- Ett koncerngemensamt Revenue Management Center (RMC).
- Individuella distributionsstrategier för varje hotell.
- Förenkling av bokningar via internet och mobilt.
- Automatiserad in- och utcheckning.
- Mobila kommunikationslösningar med hög kapacitet.
- Systematiskt lärande från kunskapsledande personer och företag.

Megatrender är stora globala samhällsförändringar som påverkar hotellindustrin på olika sätt. Genom att förstå trenderna och dess drivkrafter kan Pandox snabbare och med högre precision utveckla hotellprodukter som möter kundernas behov.



Jakten på det personliga

Den nya generationens konsumenter är mer intresserade av att samla på upplevelser än materiella ting. De letar efter den bästa destinationen, det bästa boendet och den bästa menyn. Hotell är inte längre bara en plats för övernattnings utan en del av en livsstil. Dagens hotellgäster förväntar sig mer individuella och unika produkter än tidigare. När de hittar den så delar de gärna med sig på sociala medier.

Hållbarhet allt viktigare

Intresseförskjutningen mot ökad hållbarhet har pågått länge och fördjupas i takt med att konsumenternas kunskap och samhällets krav ökar. Konsumenter vill också i ökad utsträckning att den tjänst man köper matchar de värderingar man själv har.

Delningsekonomi skapar ny efterfrågan

Bostadsdelningstjänster som Airbnb är ett bra komplement till hotell och har skapat en ny typ av efterfrågan, som hotellindustrin i ökad utsträckning fångar upp genom nya hotellkoncept.

Det ålderslösa samhället

Dagens äldre har bättre hälsa och har det bättre ställt än tidigare generationer. De går i pension senare och identifierar sig inte som äldre. De vill ha ett aktivt liv med upplevelser, resor (där de ofta stannar längre på destinationerna) eller andra former av självförverkligande. Att ungdomar innan studier och arbete lägger mycket tid på resor har länge varit en etablerad trend, och den växer sig fortsatt starkare. Särskilt utpräglad är trenden i öppna länder. Båda dessa trender förstärks av en fortsatt prispress på resor och effektiv destinationspaketering genom de digitala resebyråerna.



Frågan om säkerhet och trygghet för gäster och medarbetare är mycket viktig. De senaste åren har frågan om terror och dess påverkan på hotellnäringsen aktualiserats på olika sätt. Terrorhändelser får ofta stor uppmärksamhet i media och upplevelsen av våldet som drabbar oskyldiga kan delas av många. Bakom varje oskyldigt offer finns en människa, familj och vänner.

På global nivå har rese- och turismindustrin inte påverkats nämnvärt av de senaste årens terrorhändelser (Källa: WTTC). För en enskild destination kan en terrorhändelse få betydande påverkan framförallt på kort sikt. Återhämtningen går olika fort för olika kundgrupper. Affärsresenärer återvänder normalt sett först till en drabbad destination medan det tar längre tid för fritidsresenärer och mötesgäster. Få resenärer väljer dock att stanna hemma. Istället bokar de om sin resa till ett annat resmål som upplevs säkrare.

► Vad gör Pandox?

- Fördjupad analys av kundbehov och drivkrafter.
- Personliga och inspirerande hotellkoncept med innovativa boendelösningar.
- Destinations- och profilhotell.
- Fokus på hållbar resursanvändning och innovation.

► Vad gör Pandox?

- Aktivt arbete med fokus på trygga gäster inom Operatörsverksamhet.
- Kontinuerlig utveckling av krisplaner och säkerhetspolicys.
- Nära samarbete med hyresgäster inom Fastighetsförvaltning.
- Hotellfastighetsportfölj med god geografisk diversifiering.

En förändrad hotellmarknad öppnar nya möjligheter för Pandox

Hotellvärdekedjan består enkelt uttryckt av fastighetsägande, hotell drift och marknadsföring/distribution. Aktörerna på hotellmarknaden är hotellfastighetsägare, hotelloperatörer och stora hotellkedjor med egna varumärkesportföljer. Dessutom finns oberoende operatörsbolag samt internetbaserade bokningstjänster (OTA:er). En aktör kan vara positionerad i ett eller flera segment. Pandox är både hotellfastighetsägare och hotelloperatör och rör sig fritt över hela hotellvärdekedjan.

FOKUS PÅ DISTRIBUTION OCH VARUMÄRKE

Under de senaste årtiondena har den internationella hotellmarknaden genomgått en omfattande strukturförändring. Stora internationella hotellkedjor, som Hilton, InterContinental och Marriott, har förändrat sina affärsmodeller genom att de gradvis avyttrat sina hotellfastigheter och lämnat den traditionella operatörsverk-

samheten. Istället har de utvecklat olika former av "asset light"-strategier. Något förenklat innebär detta att företaget reducerar sitt kapitalbehov genom att styra verksamheten mot distribution (bokningar) och varumärkesutveckling (franchising). Till exempel äger Marriott endast en mindre del av de hotell som drivs under koncernens olika varumärken. Hotellen drivs istället framförallt genom franchise- och managementavtal, inte sällan av oberoende hotelloperatörer.

NYA STRATEGIER DRIVER KONSOLIDERING

I en "asset light"-strategi består intäkterna primärt av franchise- och bokningsavgifter. Affärsmodellen kräver stora volymer för lönsamhet. Det övergripande målet är att öka antalet franchisetagare och rumsbokningar, helst genom egna distributionskanaler där en större del av avgifterna tillfaller företaget. Affärsmodellen kräver inte bara stora marknadsinvesteringar utan också en stadig ökning av antalet rum i portföljen, vilket lett till en konsolidering bland de större internationella hotellkedjorna.

FÄRRE OPERATÖRER, FLER VARUMÄRKEN

Samtidigt som konsolideringen bland varumärkesägarna ökat så har antalet

varumärken blivit fler. Hotellkedjorna har lagt stora resurser på varumärkesutveckling för att definiera nya typer av marknadssegment och möta ny kundefterfrågan. Till exempel Marriott och Hilton har idag 30 respektive 14 olika varumärken i sina portföljer.

VÄRDET AV GOD OPERATÖRSKUNSKAP ÖKAR

I takt med att större hotellkedjor rört sig mot en mer varumärkesorienterad modell har värdet av djup operatörskunskap ökat. Skälet är enkelt. Det varumärkeslöfte som avges i digitala kanaler ska omsättas till en positiv gästupplevelse i en fysisk miljö, det vill säga på hotellet. Det kräver kunskap om hur man skapar en attraktiv hotellprodukt genom en kombination av effektiv drift och värdeskapande investeringar.

Här har skickliga hotelloperatörer och varumärkesägare tillsammans med ett växande antal oberoende hotelloperatörer flyttat fram positionerna. Utvecklingen har också gjort det naturligt för hotellfastighetsägare som Pandox att ta över hotell drift när förutsättningarna för lönsamma hyresavtal saknas.

NYCKELFRÅGOR FÖR HOTELLFASTIGHETSÄGARE



Omsättningsbaserade hyresavtal är en central del av hotellens värdeskapande

EN TYDLIG RENÄSSANS FÖR HYRESAVTAL

Pandox har under de senaste åren expanderat hyresportföljen i Europa och ser ett ökat intresse för avtalsmodellen. Förklaringar är en ökad segmentering av hotellmarknaden och framväxten av starka regionala hotelloperatörer som delar synen på avtalsformens fördelar. För Pandox som hotellfastighetsägare är hyresavtalet en central del av värdeskapandet i hotellverksamheten eftersom det bidrar till delade investeringar och delad risk samt gör den underliggande tillgången mer likvid.

HYRESAVTAL HAR MÅNGA FÖRDELAR

Pandox arbetar med omsättningsbaserade hyresavtal, ofta med en garanterad minimihyra, eftersom de erbjuder tydliga incitament för båda parter att öka hotellets lönsamhet och därmed hotellfastighetens värde. Modellen med omsättningsbaserade hyresavtal är väl inarbetad på många stora hotellmarknader i Europa och har flera fördelar:

- Gemensamma incitament att skapa en konkurrenskraftig hotellprodukt.
- Balanserade investeringar med delad risk.
- Produktivitet och lönsamhet ökar konkurrenskraften.
- Långsiktigt perspektiv ger stabilitet.

Många starka regionala hotelloperatörer i Europa ser goda affärsmöjligheter i omsättningsbaserade hyresavtal. Pandox har under 2017 expanderat hyresportföljen i Norden med Scandic Hotels Group och MEININGER, i Belgien med NH Hotel Group samt Storbritannien och Irland med Leonardo.

SÅ FUNGERAR ETT OMSÄTTNINGSBASERAT HYRESAVTAL

Ett omsättningsbaserat hyresavtal är knutet till hotellrörelsens omsättning och innebär att Pandox tar del av hotellets tillväxt, eftersom hyrorna ökar proportionellt i förhållande till en ökning av hotellrörelsens omsättning. Hotellfastighetsägare och

hotelloperatör delar både uppsida och nedside, där kapital, potential och risk är rimligt fördelade mellan parterna. Avtalsstrukturen motiverar operatören att öka sina intäkter, sänka sina kostnader och göra långsiktiga investeringar i hotellprodukten.

Andra former är resultatbaserade hyresavtal, som innebär att hotellfastighetsägaren får en del av hotelloperatörens rörelseresultat, samt fasta hyresavtal, som innebär att en fast hyra betalas och justeras typiskt sett med inflationen. Dessa avtalsformer är mindre vanliga.

MANAGEMENTAVTAL VANLIGA I NORDAMERIKA

Ett managementavtal kan liknas med ett slags agentavtal där hotellfastighetsägaren även äger hotellrörelsen och genom ett managementavtal uppdrar en hotelloperatör att driva och förvalta hotellet för hotellfastighetsägarens räkning. För detta betalar fastighetsägaren en managementavgift till operatören som ofta är omsättningsbaserad. I vissa fall kan ytterligare en incitamentsavgift tillkomma baserat på hotellets bruttovinst, men denna utgör normalt en mindre del av den totala ersättningen.

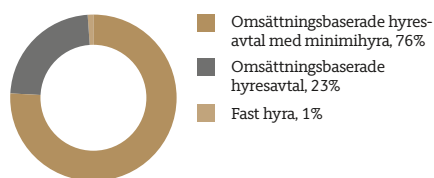
Managementavtal är ofta mycket långa och innebär att operatören förbinder sig att driva hotellet enligt givna varumärkesstrategier. Med denna avtalsstruktur bär hotellfastighetsägaren samtliga investeringsåtaganden, vilket innebär ett ekonomiskt ansvar för både operatörsverksamhet och fastighet.

FRANCHISEAVTAL VANLIGA I PANDOX OPERATÖRSVERKSAMHET

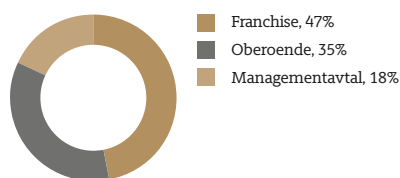
I fall då en hotellfastighetsägare äger både hotellfastigheten och hotellrörelsen kan ett franchiseavtal träffas med en lämplig varumärkesägare. Hotellfastighetsägaren kan då dra fördel av franchisegivarens varumärke och distributionskraft. Vanligen betalar franchisetagaren royaltyavgifter baserade på omsättningen samt ytterligare avgifter för tillgång till tjänster.

AVTALSTYP PER SEGMENT

FASTIGHETSFÖRVALTNING (andel avtal)



OPERATÖRSVERKSAMHET (andel avtal)



POTENTIAL FÖR HYRESAVTAL PÅ UTVALDA MARKNADER

Marknad	Norden	Nordamerika	Storbritannien
Avtalstradition	Hyresavtal	Managementavtal	Blandad
Potential för hyresavtal	Goda möjligheter	Begränsade möjligheter	Goda möjligheter
Större hotellfastighetsägare	Pandox, Olav Thon Gruppen, Weenasgruppen, CapMan Hotels, Home Properties, Balder, KLP Eiendom	Host Hotel & Resorts, Westmont, Wyndham Hotel Group, Blackstone, IHG	Whitbread, Interstate Europe, Pandox
Större operatörer	Scandic Hotels Group, Nordic Choice, Elite Hotels	Marriott, IHG, Hilton, Hyatt, Carlson Group	Whitbread, IHG, Travelodge, Accor, Hilton, Marriott, Rezidor, Britannia

Marknadsöversikt

Ännu ett år med god tillväxt

Hotellkonjunkturcykeln följer normalt den globala ekonomiska utvecklingen. Därutöver påverkas hotellmarknaden av en rad specifika tillväxtfaktorer. En brett förankrad ekonomisk tillväxt och ett ökat internationellt resande bidrog till god global hotell-efterfrågan 2017.

HÖG EFTERFRÅGAN GLOBALT

En synkroniserad global ekonomisk tillväxt bidrog till en fortsatt god hotellefterfrågan globalt under året. För 2017 som helhet bidrog en jämnt fördelad tillväxt mellan länder och segment till en överraskande stark tillväxt i Europa. Enligt UNWTO ökade antalet internationella ankomster i Europa under året med cirka 50 miljoner. Det motsvarar en tillväxt på 8 procent, vilket är högt ur ett historiskt perspektiv.

GOD TILLVÄXT I USA OCH KANADA

Hotellmarknaderna i USA visade robust tillväxt och RevPAR ökade med 3 procent 2017. Beläggningen nådde rekordnivå trots färre internationella ankomster på grund av inreserestriktioner för vissa länder.

GOD TILLVÄXT PÅ NYCKELMARKNADER

RevPAR-utveckling kvartalsvis förändring (i lokal valuta)

	År 2014	År 2015	År 2016	År 2017
USA	8%	6%	3%	3%
New York ¹⁾	3%	-2%	-2%	0%
Montreal	10%	7%	9%	12%
Europa	6%	7%	2%	6%
London	3%	2%	-1%	4%
Bryssel	3%	2%	-18%	19%
Berlin	5%	8%	4%	2%
Frankfurt	-2%	9%	-2%	4%
Köpenhamn	4%	11%	13%	2%
Stockholm	2%	9%	8%	-1%
Oslo	1%	8%	3%	12%
Helsingfors	2%	2%	7%	9%

Källa: STR (USA, Kanada, Europa, Finland), Benchmarking Alliance (Sverige, Norge, Danmark).

¹⁾ Pandox har ingen direkt affärs exponering mot denna marknad men den är viktig för bedömningen av den globala hotellmarknaden.

I Kanada var utvecklingen ännu starkare och RevPAR ökade 8 procent drivet av hög ekonomisk aktivitet, en relativt svag valuta med ökad internationell efterfrågan som följd samt fortsatt begränsade kapacitetstillskott i marknaden. Montreal fortsatte sin goda trend och RevPAR ökade med 12 procent med stöd av stark internationell efterfrågan och en tät eventkalender.

STARK UTVECKLING I EUROPA

I Europa ökade RevPAR med 6 procent med stöd av både ökad efterfrågan och förbättrade snittpriser, framförallt i länder och städer som tidigare påverkats negativt av terrorhändelser och säkerhetsläge. Bryssel är ett exempel som under 2017 såg en stark återhämtning i efterfrågan och där RevPAR ökade med 19 procent.

I Tyskland ökade RevPAR med 3 procent framförallt drivet av ett starkt företagssegment med kongresser och mässor. I Frankfurt och Berlin ökade RevPAR med 4 respektive 2 procent. Utvecklingen i många regionstäder som till exempel Düsseldorf och Köln var starkare. I Storbritannien ökade RevPAR med 4 procent, framförallt drivet av en god utveckling utanför London genom regionstäder som Sheffield, Leeds och Brighton.

EN ÖVERLAG GOD UTVECKLING I NORDEN

De nordiska länderna gynnades fortsatt av en god ekonomisk utveckling. Finland och Norge hade den högsta tillväxten i hotellmarknaden i Norden 2017. I Helsingfors ökade RevPAR med 9 procent. En förbättrad finsk ekonomi med ökad sysselsättning och konsumtion bidrog även till en god

utveckling på flertalet regionala marknader. I Oslo ökade RevPAR med 12 procent med stöd av förbättrade snittpriser och högre beläggning, delvis som en följd av kapacitetsuttag i marknaden genom tillfälliga stängningar av hotell på grund av renoveringar. I Stockholm minskade RevPAR med 1 procent. Underliggande efterfrågan ökade under året men kunde inte fullt ut kompensera för den ökning av hotellkapacitet, på cirka 6 procent, som framförallt skett i city under året. I Köpenhamn ökade RevPAR med 2 procent. Utsikterna för dansk ekonomi är goda och Köpenhamns attraktionskraft är fortsatt stark. Utmaningen för hotellmarknaden i Köpenhamn är planerade större hotellöppningar de kommande åren, med start i det andra kvartalet 2018.

Kortsiktiga marknadstrender

Hotellkonjunkturer

Stabil efterfrågan från fritidssegmentet samt på möten och events.

Kapacitetstillskott

Tillskott av nya hotellrum påverkar vissa enskilda marknader negativt som till exempel Stockholm och Köpenhamn. Planerade kapacitetstillskott på global nivå är dock något lägre än historisk trend.

RevPAR-utveckling

RevPAR drivs framförallt av högre snittpriser.

Långsiktiga marknadstrender

Marknad

Konsolidering i operatörsledet.

Varumärken

Konsolidering bland varumärkesägare, parallellt med en ökad spridning och fragmentering av hotellvarumärken.

Rankning

Stjärnsystem förlorar betydelse för gästerna, svårare att mäta upplevelser och mjuka värden.

Pandox och marknaden

Pandox hotellportfölj är väl diversifierad med avseende på länder, orter, segment och delmarknader. Eftersom Pandox inte äger en exakt kopia av den portfölj som extern marknadsdata baserar sig på för en given marknad kan Pandox tillväxt avvika från rapporterad marknadstillväxt. För en rättvis bedömning måste Pandox tillväxt därför utvärderas mot en relevant konkurrentgrupp på varje enskild delmarknad.

Vad är en bra prestation?

Utvecklingen på en delmarknad beror på en rad faktorer, till exempel kongresser, mässor, events, nya hotell som öppnats, renovering av befintliga hotell och säsongsmonster. Pandox jämför en uppsättning nyckeltal för varje hotellfastighet/hotell med en grupp konkurrerande hotell – ett så kallat "compset" – för att se hur väl hotellet presterar i förhållande

till sina utvalda konkurrenter. Underlaget ligger sedan till grund för diskussion med hotelloperatören om vilka eventuella åtgärder man gemensamt kan vidta för att förbättra hotellets konkurrenskraft.

Fokus Amsterdam

Amsterdam är en stor fritids- och affärsdestination och flygplatsen Schiphol är en av världens transitflygplatser. Pandox förvärvade under 2016 Park Hotel Amsterdam med 189 rum som en del av ett större portföljförvärv. Hotellet har en premiumposition med ett mycket starkt cityläge och drivs under ett långsiktigt omsättningsbaserat hyresavtal med Grand City Hotels som ett oberoende varumärke.

Antal invånare:

1,3 miljoner

Amsterdam Schiphol Airport:

69 miljoner passagerare

Efterfrågan 2017:

11 miljoner rum

Källa: STR Global, Amsterdam Airport Schiphol



Park Hotel Amsterdam

Fokus Wien

Wien är Österrikes huvudstad och en etablerad internationell destination med flera stora globala institutioner, bland andra de oljeproducerande staternas organisation OPEC och Internationella atomenergiorganet IAEA. Wien är en attraktiv destination för möten och har en rik historia med ett attraktivt utbud för fritidsresenärer. Pandox förvärvade under 2017 NH Vienna Airport med 499 rum. Hotellet ligger i direkt anslutning till Vienna International Airport och tillhör det övre fullservicesegmentet med efterfrågan från affärs-, mötes- och fritidssegmenten.

Antal invånare:

1,8 miljoner

Vienna International Airport:

24 miljoner passagerare

Efterfrågan 2017:

9 miljoner rum

Källa: STR Global, Flughafen Wien AG

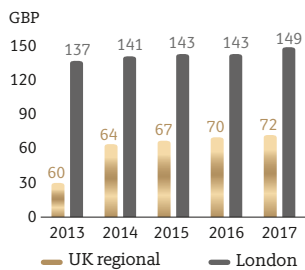


NH Vienna Airport

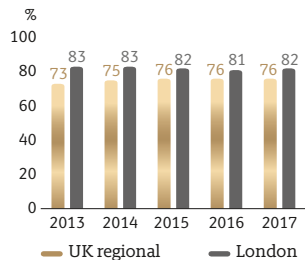
Fokus Storbritannien och Irland

En av världens mest välutvecklade hotellmarknader

SNITTPRIS



BELÄGGNING



Källa: Christie & Co Research and Analysis

- Internationell toppdestination med övervägande internationell efterfrågan
- Regional centralort med både inhemsk och internationell efterfrågan
- Lokal centralort med övervägande inhemsk efterfrågan

En balanserad marknad

Hotellmarknaden i Storbritannien består av två delar. Dels London som är en internationell toppdestination med en hög andel internationell efterfrågan, dels regionstäder med en hög andel inhemsk efterfrågan.

Pandox marknadstäckning mätt i antal invånare (ca.)

70 miljoner

Källa: Centre For Cities, NRS Scotland, Central Statistics Office Ireland

8,5%

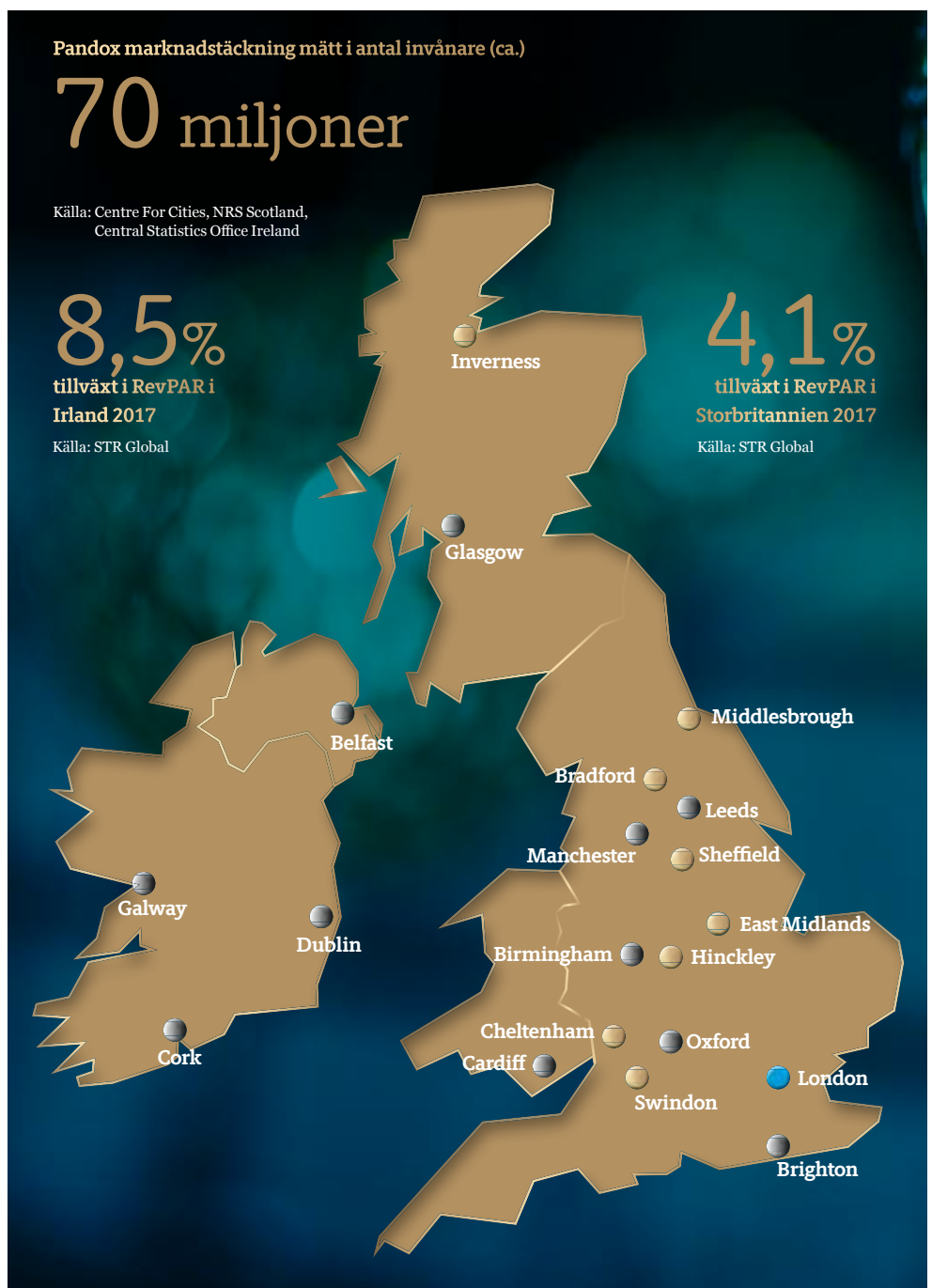
tillväxt i RevPAR i Irland 2017

Källa: STR Global

4,1%

tillväxt i RevPAR i Storbritannien 2017

Källa: STR Global



STORBRITANNIEN ÄR EN AV VÄRLDENS MEST ATTRAKTIVA DESTINATIONER

Storbritannien är världens sjunde största ekonomi med drygt 65 miljoner invånare. Storbritannien är den femte största hotellmarknaden i Europa mätt i antal gästnätter (Eurostat) och den femte mest välutvecklade hotellmarknaden i världen enligt World Economic Forum (WEF) med en god mix av affärs-, mötes- och fritidsresenärer.

Huvuddelen av de internationella hotellgästerna utgörs av människor från andra europeiska länder men den snabbast ökande andelen gäster kommer från Asien. Hotellmarknaden i Storbritannien består av två delar. Den ena är London som utgör drygt hälften av marknaden och den andra är regionala hotellmarknader som utgör resten. London är en av världens mest attraktiva och dynamiska destinationer med en övervägande andel internationell efterfrågan. Den regionala hotellmarknaden i Storbritannien är mer balanserad med en kombination av inhemsk och internationell efterfrågan i stora regionala centralorter och en stabil inhemsk efterfrågan i andra

stora städer. Manchester, Birmingham, Leeds, Glasgow, Belfast och Cardiff är exempel på de förstnämnda och Sheffield, Bradford och Swindon på de sistnämnda. RevPAR är ungefär dubbelt så hög i London jämfört med den regionala hotellmarknaden.

IRLAND HAR MYCKET GEMENSAMT MED STORBRITANNIEN

Irland har cirka 6,5 miljoner invånare och är en mindre marknad än Storbritannien men med en liknande mix av lokal, regional och internationell efterfrågan med Dublin som ekonomiskt och kulturellt centrum.

TILLSAMMANS UTGÖR DE PANDOX NÄST STÖRSTA MARKNAD

Storbritannien och Irland är efter förvärv av sammanlagt 22 hotellfastigheter under 2017 Pandox näst största marknad efter Sverige mätt i andel av hotellportföljens marknadsvärde.

PANDOX HOTELL I STORBRITANNIEN OCH IRLAND

Stad	Rum
London	1 002
Birmingham	445
Hinckley	362
Glasgow	321
Manchester	265
Sheffield	259
Leeds	248
Oxford	240
Swindon	229
Brighton	210
Bradford	198
Belfast	190
Dublin	182
Derby	164
Cardiff	142
Cork	133
Middlesbrough	132
Galway	130
Cheltenham	122
Inverness	118
Totalt	5 092

För mer information om investerarklimat och transaktionsmarknad i Storbritannien och andra länder, se sidan 71. För en fullständig förteckning över Pandox hotellfastigheter i Storbritannien, se sidan 76–79.

1 LONDON

London är en av världens enskilt största destinationer med en hög andel internationell efterfrågan från affärs-, fritids- och mötessegmenten. Pandox har tre hotell i London, varav två flygplatshotell vid London Heathrow och ett cityhotell i London Croydon.

Efterfrågan 2017:

41 miljoner rum

London Heathrow Airport:

76 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 82% Snittpris £149

RevPAR £122

2 MANCHESTER

Manchester är en stad i nordvästra England med cirka 2,5 miljoner invånare. Manchester är den tredje mest besökta staden i Storbritannien och en viktig knutpunkt både industriellt och kulturellt.

Efterfrågan 2017:

5 miljoner rum

Manchester Airport:

26 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 79% Snittpris £79

RevPAR £63

3 GLASGOW

Glasgow är Skottlands största stad och den fjärde mest besökta staden i Storbritannien. Glasgow är ett regionalt ekonomiskt och kulturellt nav med ett diversifierat näringsliv och ett attraktivt utbud för fritidsresenärer.

Efterfrågan 2017:

3 miljoner rum

Glasgow Airport:

9 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 82% Snittpris £72

RevPAR £59

4 BIRMINGHAM

Birmingham är Storbritanniens näst största stad med cirka 2,5 miljoner invånare och sex universitet. Birmingham har en välutvecklad servicesektor och är ett regionalt nav för transport, detaljhandel, events och konferenser.

Efterfrågan 2017:

3 miljoner rum

Birmingham Airport:

12 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 75% Snittpris £69

RevPAR £51

5 DUBLIN

Dublin är i Irlands huvudstad och ekonomiska center med närmare 2 miljoner invånare. Många stora internationella företag har sina europeiska huvudkontor i Dublin. Staden har också ett attraktivt nöjesutbud och många internationella besökare.

Efterfrågan 2017:

7 miljoner rum

Dublin Airport:

28 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 83% Snittpris €137

RevPAR €113

6 BELFAST

Belfast är Nordirlands huvudstad och den näst största staden på den irländska ön. Belfast är Nordirlands ekonomiska centrum och har på senare år gynnats av både ett växande näringsliv och en ökad attraktivitet som fritidsresmål.

Efterfrågan 2017:

1 miljon rum

Belfast International Airport:

5 miljoner passagerare

Nyckeltal 2017:

Beläggning 76% Snittpris £72

RevPAR £55

Hotellmarknadsdagen 2017

Tema: En dynamisk och osäker värld – Innebörd för hotellsektorn

Mer än 300 deltagare från 15 länder gästade Pandox Hotellmarknadsdag 2017. Pandox introducerade Hotellmarknadsdagen redan 1996 med målet att spegla och analysera viktiga omvärldsförändringar och bidra till att öka kunskapsnivån i hotellbranschen. Sedan dess har dagen utvecklats till en dynamisk mötesplats för beslutsfattare i den internationella hotellindustrin.

VAD BETYDER SAMHÄLLSDYNAMIKEN FÖR HOTELLSEKTORN?

Världen är i dag mera dynamisk och osäker än kanske någonsin tidigare. Utvecklingen inom ett flertal vetenskapliga områden ställer etablerade sanningar på ända. Tiden

från upptäckt till kommersiell användning är förkortad och tillvaron förändras för många människor. Förändringarna leder i vissa fall till ångslan och konflikter. Temat för Pandox Hotellmarknadsdag 2017 var ”En dynamisk och osäker värld – Innebörd för hotellsektorn”.

Med hjälp av kvalificerade experter på samhällsutveckling analyserades ett antal viktiga frågor för hotellindustrin:

- Risker och möjligheter i vår värld
- Makroekonomi på lång sikt
- Framtidens arbetsmarknad
- Disruptiv förändring
- Nya hotellkoncept



Anders Nissen introducerar Pandox Hotellmarknadsdag 2017

EXTERN TALARLISTA HOTELLMARKNADSDAGEN 2017:
Risker och möjligheter i vår dynamiska och komplexa värld
 Ian Goldin, Professor, Oxford University

Makroekonomin ur ett långsiktigt strukturellt perspektiv
 Annika Winsth, Chefsekonom, Nordea

Framtidens arbete: Är det annorlunda denna gång?
 Carl Benedikt Frey, Oxford Martin Citi Fellow & Co-Director of the
 Oxford Martin Programme on Technology & Employment, Oxford
 University

Den stukade världen: Disruptiv förändring i en tid av volatilitet
 Chris Sanderson, Co-founder, The Future Laboratory

Hotellkoncept för en ny era
 Hans Meyer, Co-Founder and Managing Director, Zoku

För mer information om Pandox Hotellmarknadsdag, se
www.pandox.se. Där kan du också ta del av det fullständiga
 programmet samt talarnas presentationer.



Pandoxaktien

God långsiktig avkastning

Pandox mål är att skapa en god riskjusterad totalavkastning i företagets aktie.

ANTAL AKTIER OCH RÄTTIGHETER

Pandox AB:s B-aktier är sedan den 18 juni 2015 noterade på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnet PNDX B. Totalt antal aktier uppgår till 167 499 999, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier. Aktierna är denominerade i SEK och varje aktie har ett kvotvärde om 2,50 SEK. Endast B-aktierna är noterade på börs. Bolagsordningen innehåller ett omvandlingsförbehåll och ett hembudsförbehåll för bolagets A-aktier.

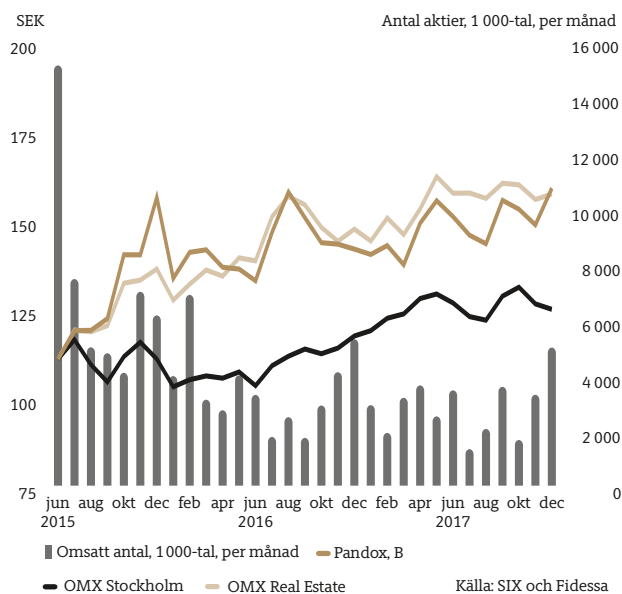
Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara. Varje A-aktie i Pandox berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

KURSVÄRDE OCH BÖRSVÄRDE

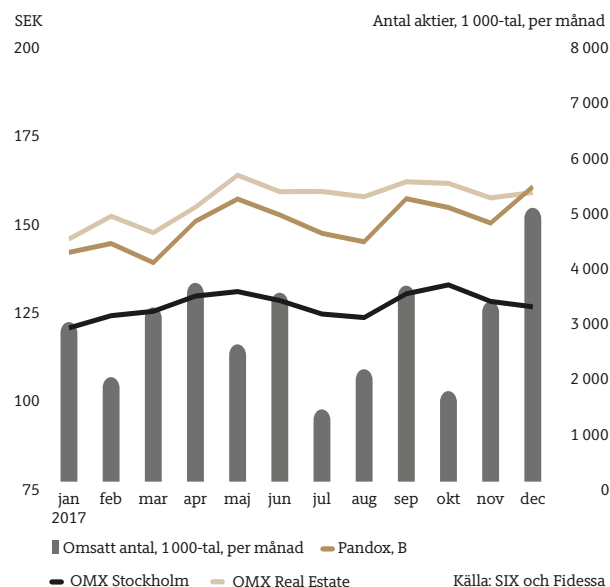
Per 31 december 2017 var sista betalkurs för B-aktien 158,50 (141,40) kronor och det synliga börsvärdet var 14 661 (11 665) MSEK. Inräknat de onoterade A-aktierna till samma kurs som B-aktierna var börs-

värdet 26 549 (22 240) MSEK. Räknat från första handelsdag den 18 juni 2015 hade värdet på Pandoxaktien vid årsskiftet 2017 stigit med 50 procent jämfört med 40 procent för OMX Stockholm Real Estate PI index och 7 procent för OMX Stockholm Benchmark PI index. Under 2017 ökade värdet på Pandoxaktien med 12 (-9) procent, jämfört med OMX Stockholm Benchmark PI index som steg med 7 (5) procent och OMX Stockholm Real Estate PI index som steg med 7 (8) procent. Med återlagd

KURSVÄRDE OCH OMSÄTTNING
18 JUNI 2015 – 31 DECEMBER 2017



1 JANUARI 2017 – 31 DECEMBER 2017



AKTIEKAPITALET UTVECKLING

År	Händelse	Förändring i antal aktier		Antal aktier efter transaktionen			Aktiekapital, SEK	
		B	A	B	A	Totalt	Förändring	Totalt
1994	Bildande	2 500	—	2 500	—	2 500	150 000	150 000
1995	Nyemission	1 250 000	—	1 252 500	—	1 252 500	75 000 000	75 150 000
1995	Fondemission	1 247 500	—	2 500 000	—	2 500 000	74 850 000	150 000 000
1997	Split 4:1	7 500 000	—	10 000 000	—	10 000 000	—	150 000 000
1998	Nyemission	5 000 000	—	15 000 000	—	15 000 000	75 000 000	225 000 000
2000	Nyemission	9 900 000	—	24 900 000	—	24 900 000	148 500 000	373 500 000
2013	Nyemission	100 000	—	25 000 000	—	25 000 000	1 500 000	375 000 000
2015	Nytt aktieslag och aktiesplit 6:1	50 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	150 000 000	—	375 000 000
2016	Nyemission	7 499 999	—	82 499 999	75 000 000	157 499 999	18 749 998	393 749 998
2017	Nyemission	10 000 000	—	92 499 999	75 000 000	167 499 999	25 000 000	418 749 998

utdelning om 4,10 kronor per aktie ökade värdet på Pandoxaktien med 15 procent 2017. Den högsta kurs som betalades för aktien under året var 161,70 (158,30) kronor och den lägsta var 134,30 (121,50) kronor.

Handeln på Nasdaq Stockholm svarade för 61 (64) procent av all handel i Pandoxaktien under 2017. Löpande handel med direktavslut på börsen uppgick till cirka 38 (44) procent och OTC-handel med rapportering på börs uppgick till cirka 45 (39) procent. Handel under börsens öppnings- och stängningsförfarande samt i dark pools uppgick till cirka 9 (10) procent respektive 9 (7) procent av handelsvolymen.

Under året omsattes cirka 34 (42) miljoner B-aktier, motsvarande 37 (51) procent av utestående B-aktier, till ett värde om drygt 5,1 (5,9) miljarder kronor. Genomsnittlig dagsomsättning uppgick under samma period till 135 226 (167 589) aktier, vilket motsvarade cirka 20 (23) MSEK i värde.

RIKTAD KONTANT NYEMISSION

Pandox genomförde den 14 december 2017, en riktad kontant nyemission om 10 000 000 aktier av serie B, varigenom bolaget tillfördes 1 480 MSEK före transaktionskostnader. Teckningskursen fastställdes till 148 kronor genom ett så kallat "accelerated book-building"-förfarande.

Nyemissionen genomfördes med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöll på bolagets årsstämma den 29 mars 2017. Skälet till avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt var att på ett tids- och kostnadseffektivt sätt möjliggöra en kapitalanskaffning för att finansiera förvärv och öka bolagets finansiella flexibilitet och handlingsutrymme för fortsatt värdeskapande. Nyemissionen tecknades av ett flertal svenska och internationella investerare, däribland Eienomsspar Sverige AB, Christian Sundt AB, Alecta, AMF, Handelsbanken Fonder och Swedbank Robur Fonder.

PANDOX ÄGARE

Per 31 december 2017 hade Pandox 3 785 (3 627) aktieägare. Pandox största ägare var Eiendomsspar Sverige AB, Christian Sundt AB och Helene Sundt AB. Övriga större ägare var i fallande ordning AMF Försäkring och Fonder, Swedbank Robur Fonder och Länsförsäkringar Fondförvaltning AB.

AKTIEFÖRDELNING PER 31 DECEMBER 2017

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
1-500	2 995	374 948	0,2	0,1
501-1 000	238	206 388	0,1	0,1
1 001-5 000	246	603 486	0,4	0,2
5 001-10 000	63	466 152	0,3	0,2
10 001-15 000	24	297 546	0,2	0,1
15 001-20 000	27	483 967	0,3	0,2
20 001-	192	165 067 512	98,6	99,2
Summa	3 785	167 499 999	100	100

Källa: Euroclear

STÖRSTA AKTIEÄGARE PER 31 DECEMBER 2017

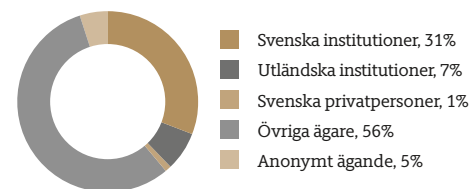
De femton största registrerade aktieägarna efter röstetal:

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
Eiendomsspar Sverige AB	37 314 375	8 964 375	27,6%	38,1%
Christian Sundt AB	18 657 187	4 427 188	13,8%	19,0%
Helene Sundt AB	18 657 188	3 657 187	13,3%	18,8%
AMF Försäkring & Fonder		16 069 172	9,6%	5,1%
Swedbank Robur Fonder		9 394 295	5,6%	3,0%
Länsförsäkringar Fonder		6 624 030	4,0%	2,1%
Alecta Pensionsförsäkring		6 096 647	3,6%	1,9%
Handelsbanken Fonder		3 618 124	2,2%	1,1%
Norges Bank		2 114 622	1,3%	0,7%
Fjärde AP-Fonden		1 825 256	1,1%	0,6%
BlackRock		1 682 463	1,0%	0,5%
Vanguard		1 527 649	0,9%	0,5%
AFA Försäkring		1 265 080	0,8%	0,4%
Cohen & Steers		1 035 105	0,6%	0,3%
Catella Fonder		991 999	0,6%	0,3%
Summa 15 ägare	74 628 750	69 293 192	85,9%	92,3%
Övriga ägare	371 250	23 206 807	14,1%	7,7%
Summa	75 000 000	92 499 999	100%	100%

Källa: Monitor

ÄGARE PER KATEGORI

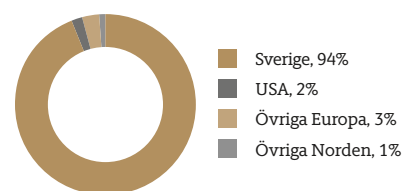
I procent av kapitalet, 31 december 2017



Källa: Monitor

ÄGARE PER LAND

I procent av kapitalet, 31 december 2017



Källa: Monitor

UTDELNINGSGRAD OCH KAPITALSTRUKTURMÅL

Pandox har ett utdelningsmål och ett kapitalstrukturmål. Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings¹⁾, med en genomsnittlig utdelningsandel över tid på cirka 50 procent.

Framtida utdelningar, och storleken på sådana utdelningar, beror framförallt på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och investeringsplaner. När det gäller kapitalstruktur är Pandox målsättning en

belåningsgrad²⁾ på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter.

FÖRSLAG TILL UTDELNING

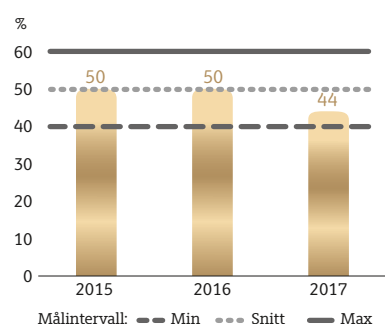
Styrelsen föreslår årsstämman 2018 att en utdelning om totalt 737 (646) MSEK lämnas för räkenskapsåret 2017, vilket motsvarar 4,40 (4,10) SEK per aktie. Utdelningsandelen uppgår till 44 (50) procent av total cash earnings vilket är i den nedre delen av Pandox finansiella målintervall. Den lägre utdelningsandelen jämfört med föregående år ska ses i ljuset av fortsatt attraktiva förvärvsmöjligheter.

FINANSIELL MÅLUPPFYLLELSE

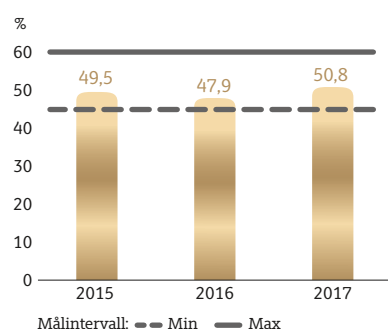
För 2017 uppgick utdelningsandelen till 44 (50) procent av total cash earnings. Belåningsgraden uppgick vid utgången av 2017 till 50,8 (47,9) procent. Både utdelnings- och kapitalstrukturmålen har legat väl inom respektive målintervall under perioden 2015–2017.

Utfall i förhållande till Pandox finansiella mål

UTDELNINGSANDEL AV CASH EARNINGS, %



BELÅNINGSGRAD, %



¹⁾ Definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

²⁾ Definieras som räntebärande skulder minus likvida medel i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

Nyckeltal	2017	2016	2015	2014	2013
Nyckeltal per aktie, efter utspädnings effekter ^{1) 2)}					
Totalt driftnetto, SEK	15,05	12,87	11,31	10,04	9,95
Årets resultat, SEK	19,89	14,65	14,21	8,35	6,31
Cash earnings, SEK ⁵⁾	10,46	8,49	7,53	5,82	4,10
Eget kapital, SEK ⁵⁾	119,38	95,75	80,61	69,35	69,52
Substansvärde (EPRA NAV), SEK	144,54	126,24	107,71	92,11	82,60
Utdelning, SEK ³⁾	4,40	4,10	3,80	1,00	1,40
Börsvärde och avkastning					
Börsvärde, MSEK	26 549	22 240	23 385	—	—
Avkastning, Pandoxaktien, % ⁴⁾	12,1	-9,3	47,1	—	—
Avkastning OMX Stockholm Benchmark Index, % ⁴⁾	6,6	5,0	-4,3	—	—
Avkastning OMX Stockholm Real Estate Index, % ⁴⁾	6,7	8,2	21,4	—	—
Utdelningsandel av cash earnings, %	42,1	50,1	50,5	—	—
Utdelningsandel av EPRA NAV, %	3,0	3,2	3,5	—	—
Direktavkastning, %	2,8	2,9	2,4	—	—
Aktien					
Stängningskurs B-aktien, SEK	158,50	141,40	155,90	—	—
Högsta kurs under året, SEK	161,70	158,30	158,70	—	—
Lägsta kurs under året, SEK	134,30	121,50	106,20	—	—
Genomsnittskurs under året, SEK	147,87	139,02	121,06	—	—
Genomsnittlig dagsomsättning, antal B-aktier ⁴⁾	135 226	167 589	362 044	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, före utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	75 000	75 000	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	75 000	75 000	—	—
Antal A-aktier vid periodens slut, tusental ¹⁾	75 000	75 000	75 000	—	—
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, före utspädnings effekter, tusental ¹⁾	82 856	75 266	75 000	150 000	149 412
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	82 856	75 266	75 000	150 000	149 412
Antal B-aktier vid periodens slut, tusental ¹⁾	92 499	82 499	75 000	150 000	149 412
Viktat genomsnittligt antal aktier totalt, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	157 856	150 266	150 000	150 000	149 412
Totalt antal aktier vid periodens slut, tusental ¹⁾	167 499	157 499	150 000	150 000	149 412

¹⁾ För perioden 2012–2015 retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 för jämförbarhet vid beräkning av nyckeltal.

²⁾ För definitioner av nyckeltal se sidan 154.

³⁾ För 2017 anges styrelsens förslag till utdelning.

⁴⁾ För 2015 mänt från första noteringsdagen den 18 juni 2015.

⁵⁾ Hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Varför investera i Pandox?

Goda tillväxtmöjligheter

Hög tillväxt i turism- och resemarknaden

+4,0%

Förväntad årlig tillväxt 2017 – 2027 (WTTC)

Låg marknadsandel i hotellfastighetsmarknaden

<1%

Mätt i tillgängliga rum på samtliga Pandox marknader

Stark marknadsposition

Hög lönsamhet och god finansiell flexibilitet

50,8%

Belåningsgrad 2017

Kunskap och kapital gör oss till en attraktiv samarbetspartner

Specialistkunskaper inom hotellmarknad, hoteldrift och hotellinvesteringar

Balanserad risk

Förmåga att agera genom hela värdekedjan

Förmåga att driva hotell i egen regi sänker risk och skapar möjligheter

Diversifierad portfölj ger motståndskraft

70/30

Fördelning inhemsk och internationell efterfrågan

För mer information om Pandoxaktiens utveckling, vanliga frågor och analytiker som följer Pandox se www.pandox.se

PANDOX-PROFILEN



Anders Berg, Head of Communications and IR

Hur arbetar Pandox med extern kommunikation?

Pandox tre primära målgrupper är aktieägare, affärspartners och medarbetare. Investerar kommunikation utgör den största delen av den externa kommunikationen. Pandox har idag analytäckning från sju banker och en väldiversifierad och stark institutionell ägarbild. Täckningen i finansiell media är också god både i Sverige och internationellt. Sammantaget är förutsättningarna för en rättvisande värdering av företaget och dess aktie goda. Pandox IR-arbete styrs framförallt av företagets finansiella kalender och större affärshändelser som till exempel stora förvärv och samarbetsavtal. Viktigare kommunikativa hållpunkter under året är: (1) delårsrapporter, (2) kapitalmarknadsdag, (3) hotellmarknadsdag, (4) årsredovisning och årsstämma samt löpande affärshändelser. 2017 har i det avseendet varit ett aktivt år för Pandox.

Hur möter ni investerarna?

Pandox strategi är att vara öppet och tillgängligt. Vi har under 2017 arrangerat en kapitalmarknadsdag och en hotellmarknadsdag i Stockholm med ett stort antal deltagare. Vi har också haft lunchmöten och ett stort antal individuella möten i anslutning till presentation av Pandox kvartalsrapporter. Därutöver har vi genomfört flera internationella roadshows samt deltagit i olika seminarier arrangerade av både nordiska och internationella investmentbanker. Däremellan har vi haft många möten och hotellvisningar i Stockholm samt presenterat Pandox på flera medlemmöten hos Aktiespararna.


Vilka utmaningar ser du?

I takt med att Pandox vuxit och blivit mer internationellt har intresset för företaget och därmed kraven på kommunikation och tillgänglighet ökat. Till det kommer MiFID 2 som riskerar att försämra genomlysningen av noterade bolag och därmed skapa mer arbete för Pandox.

Verksamheten

Affärsmöjligheter över hela värdekedjan





Pandox är en aktiv hotellfastighetsägare med en affärsmodell som bygger på att ingå långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamheterna i egen regi. Förmågan att vara aktiv över hela värdekedjan skapar nya affärsmöjligheter samtidigt som det minskar risken.

Översikt, s 38

Fastighetsförvaltning, s 40

Operatörsverksamhet, s 42

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

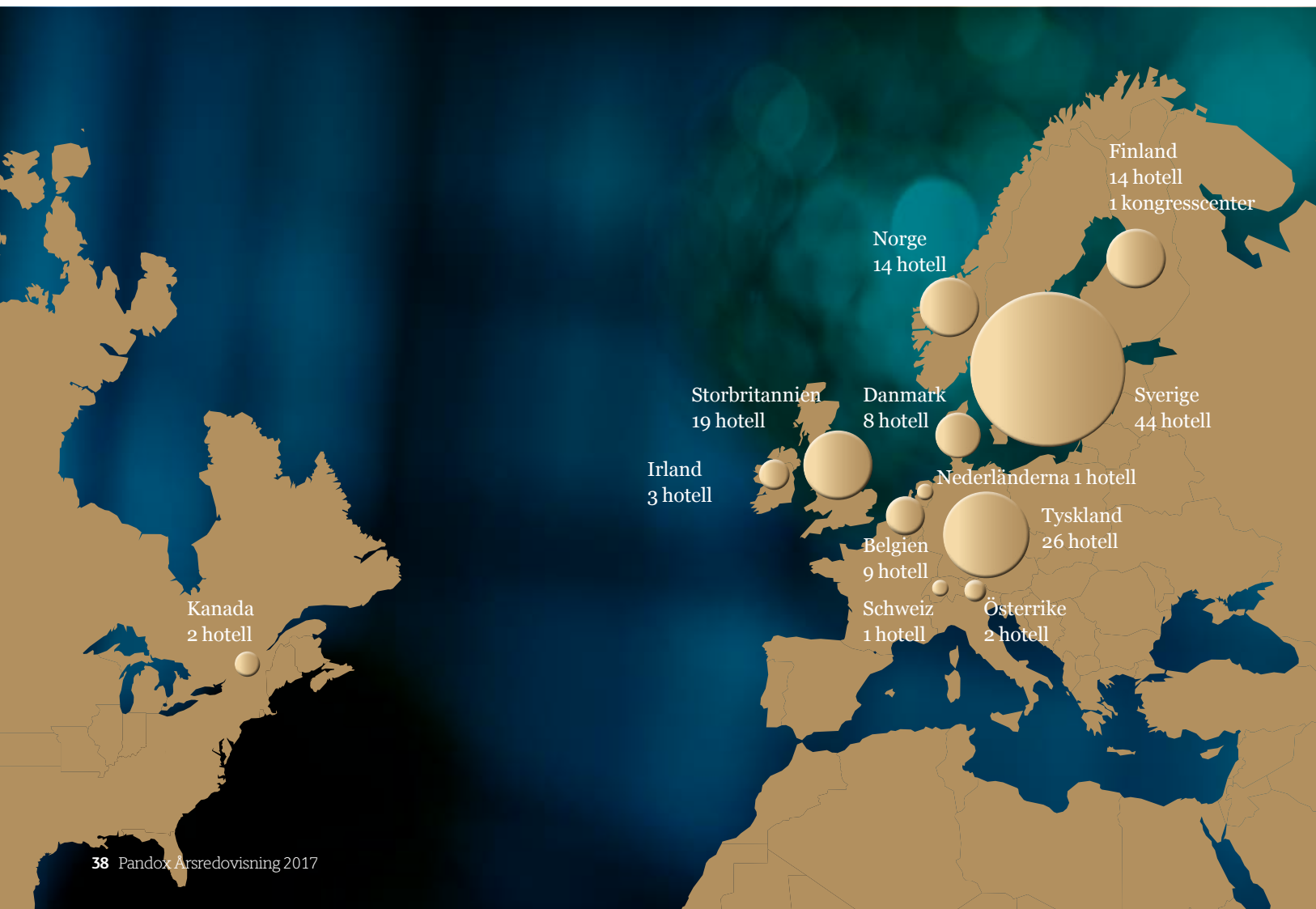
Ett fastighetsbolag specialiserat på hotell

En aktiv hotellfastighetsägare

Pandox strategi är att äga och hyra ut stora hotellfastigheter i övre mellan- till högprissegmentet med strategiska lägen på viktiga fritids- och företagsdestinationer. Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som bygger på att ingå långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamheterna i egen regi. Detta skapar affärsmöjligheter över hela hotellvärdekedjan.

Långa omsättningsbaserade hyresavtal med välkända hyresgäster

Vid årsskiftet 2017 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 143 hotell med sammanlagt 31 613 hotellrum i 15 länder med ett marknadsvärde på 50 121 MSEK. 126 av hotellfastigheterna är uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken vilket ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. 17 hotellfastigheter ägs och drivs av Pandox. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för tio hotell.



Fastighetsförvaltning

Läs mer på sidan 40

126
Ägda och uthyrda

Pandox kärnaffär är att äga och hyra ut hotellfastigheter till marknadens bästa operatörer. Per den 31 december 2017 hade fastigheterna en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,6 år.

85%
42 548 MSEK
Portföljvärde

Huvuddelen av hotellfastighetsportföljen består av fastigheter med långa omsättningsbaserade hyreskontrakt och stabila kassaflöden.

5,6%
Direktavkastningskrav

Förvaltningsfastigheterna marknadsvärderas löpande.

Operatörsverksamhet

Läs mer på sidan 42

17
Ägda och under egen drift

Om förutsättningarna för hyresavtal saknas kan Pandox välja att driva hotellverksamheten i egen regi för säkerställa hotellfastighetens värde och utveckling.

15%
7 573 MSEK
Portföljvärde

En viss del av hotellfastighetsportföljen består av fastigheter i vilka Pandox driver hotellverksamheten i egen regi.

7,3%
Direktavkastningskrav

Rörelsefastigheterna marknadsvärderas löpande men redovisas endast i informationssyfte.

Pandox totalt

143
Hotellfastigheter

Pandox hotellfastighetsportfölj består av totalt 143 fastigheter i Europa med en genomsnittstorlek om 221 rum.

50 121 MSEK
Totalt marknadsvärde

Under 2017 har marknadsvärdet för den totala hotellfastighetsportföljen ökat med 31 procent.

Fastighets- förvaltning

God tillväxt och ökad lönsamhet

För 2017 redovisade Fastighetsförvaltning en tillväxt i driftnetto på 26 procent drivet av välpresterande förvärv, ökad lönsamhet och en god hotellmarknad. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter var ökningen 4 procent.



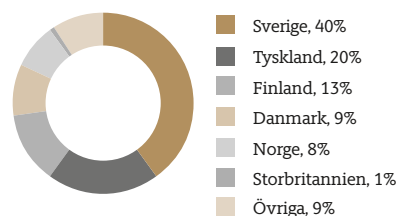
Pandox rörelsesegment Fastighetsförvaltning bestod vid årsskiftet 2017 av 126 (98) Förvaltningsfastigheter med 26 386 (20 024) hotellrum i 14 (9) länder och utgjorde cirka 85 (79) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2017 uppgick totala fastighetsintäkter för Fastighetsförvaltning till 2 202 (1 787) MSEK och driftnettot till 1 882 (1 495) MSEK.

Under året har 21 hotell förvärvats i Storbritannien och Irland. Åtta hotell (Urban House by MEININGER, Scandic Sørlandet, Scandic Valdres, Scandic Kista Stockholm, Scandic Sluseholmen, Scandic Lillehammer, Scandic Hafjell, Scandic Prince Philip) omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första och andra kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med MEININGER och Scandic Hotels Group. Scandic Grand Place omklassificerades till Opera-

törsverksamhet till följd av driftsövertagande i det fjärde kvartalet. Den 1 februari 2018 omklassificerades Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont till Fastighetsförvaltning till följd av ett tidigare ingått omsättningsbaserat hyresavtal med hyresgästen NH Hotels Group.

Fastighetsförvaltning är kärnan i Pandox affärsmodell och bygger på omsättningsbaserade hyreskontrakt med lång löptid, goda garantihyresnivåer och stabil intjäning. Hotellfastigheterna hyrs ut till välrenommerade hyresgäster som driver hotellen under välkända hotellvarumärken. De nordiska länderna svarar för 70 (80) procent och Sverige för 40 (49) procent av segmentets intäkter. Minskningen jämfört med föregående år förklaras av förvärv utanför Norden och Sverige. För mer information om avtalstyper och marknadsförhållanden se sidan 24–29 och avsnittet om Pandox marknader.

HYRESINTÄKTER PER LAND 2017, %



Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2017 för Fastighetsförvaltning.

HYRESGÄSTER PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2017

Hyresgäst	Antal hotell	Antal rum
Scandic	50	10 851
Jurys Inn*	20	4 330
Leonardo	16	2 922
Nordic Choice Hotels**	12	1 955
Radisson Blu	5	1 358
NH	5	1 162
Hilton	4	1 115
Holiday Inn	2	494
Elite Hotels	2	480
First Hotels	2	403
MEININGER	1	218
Cumulus	1	135
Best Western	1	103
Oberoende	5	860
Summa	126	26 386

* Leonardo är hyresgäst men driver hotellen under varumärket Jurys Inn.

**Nordic Choice Hotels brands omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

VÄLKÄNDA OCH STARKA HYRESGÄSTER

Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken. Hyresgästerna är dels regionala operatörer, till exempel Scandic Hotels Group (den största hotelloperatören i Norden), Fattal (Leonardo, Jurys Inn), Nordic Choice Hotels och Meininger, dels globala operatörer, till exempel Hilton, Rezidor (Radisson Blu) och NH Hotels Group.

HYRESAVTAL MED RÄTT INCITAMENT

Pandox hyresavtal är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning och innehåller normalt en garanterad minimihyra. Det ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad som skydd vid nedgång i en sämre marknad. Pandox föredrar omsättningsbaserade hyresavtal som normalt inkluderar två hyresnivåer:

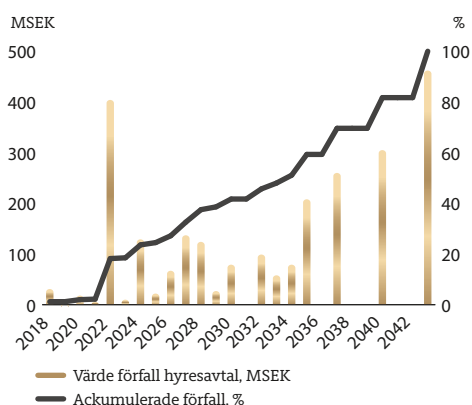
- (1) En högre procentuell hyra som baseras på operatörens rumsintäkter samt operatörens intäkter från uthyrning av konferensrum.
- (2) En lägre procentuell hyra på andra operatörsintäkter, främst intäkter från mat och dryck, men även på operatörsintäkter som kan vara specifika för hotellets verksamhet som till exempel garage och spa.

Omsättningsbaserade hyresavtal innebär att fastighetsägaren och operatören har gemensamma incitament att utveckla hotellfastighetens lönsamhet och avkastning. Ett bra exempel är det utvecklingsprojekt som Pandox drivit tillsammans med Scandic Hotels Group där 40 hotell har renoverats och uppgraderats för sammanlagt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgick till cirka 1 000 MSEK.

Pandox arbetar löpande med att tillsammans med hyresgästen identifiera möjliga kassaflödesdrivande investeringar i den befintliga fastighetsportföljen. Gemensamma investeringsprojekt omfattar normalt en förlängning av hyresavtalsperioden och justering av den procentuella hyran. Nya eller omförhandlade hotellhyresavtal löper vanligtvis på 10–25 år.

Den 31 december 2017 hade Pandox hyresportfölj en viktad kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,6 (13,9) år. Hyresavtalens förfalloprofil diversifierades ytterligare 2017 genom förvärv av 21 Förvaltningsfastigheter i Storbritannien och Irland.

HYRESAVTALENS FÖRFALLOPROFIL 31 DECEMBER 2017



Pandox hyresavtal är i huvudsak kopplade till hotellintäkter och omfattar normalt en minimihyresnivå som erbjuder operationell uppsida samt skydd i händelse av en sämre utveckling för hotelloperatören.

DELADE INVESTERINGAR MINSKAR RISK

Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgäst och fastighetsägare i hotellhyresavtal är en viktig faktor som särskiljer hotellfastigheter från andra fastighetsslag som kontorsfastigheter. Hotellhyresgäster är normalt ansvariga för underhållet av alla hotellrum, restauranger, lobbyområdet och andra allmänna utrymmen, inklusive inventarier. Fastighetsägaren är normalt sett ansvarig för tekniska investeringar och installationer, tekniskt underhåll och i normalfallet badrum. Investeringar höjer hotellets standard och ökar konkurrenskraften och lönsamheten, vilket betyder ökad lönsamhet för operatören och därmed en högre omsättningsbaserad hyra för Pandox. Hyresavtalens långa löptider tillsammans med hyresgästens ansvar för underhåll och kassaflödesdrivande investeringar betyder att Pandox som hotellfastighetsägare har ett mindre beloppsmässigt ansvar för investeringar jämfört med en ägare av en typisk kontorsfastighet. Pandox bedömer att hotellhyresgäster bidrar med mer än 50 procent av de totala investeringarna över tid.

ASSET MANAGEMENT GER VÄRDEFULL KUNSKAP

Pandox Asset Management utgör en mindre del av affärssegmentet Fastighetsförvaltning och förvaltar hotellfastigheter för externa ägares räkning. Pandox Asset Management inrättades 2015 som ett instrument för att skapa nya relationer i hotellmarknaden samt förbättra Pandox möjligheter att följa utvecklingen i branschen och marknaden. Aktuell portfölj består av nio hotell med sammanlagt 1 795 hotellrum i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort på ön Grand Bahama med 186 rum. Fastighetsportföljen i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort ägs av Eien-domsspar AS respektive bolag närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS, vilka är närstående till Pandox AB. Intäkter från förvaltningsuppdragen redovisas under Fastighetsförvaltning, med undantag för hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort, som redovisas under Operatörsverksamhet.

EXTERNA FÖRVALTNINGSUPPDRAG 31 DECEMBER 2017

Hotell	Antal rum
Oslo, Norge	
Clarion Collection Hotel Folketeatret	160
Clarion Collection Hotel Gabelshus	114
Grand Hotel Oslo by Scandic	283
Scandic Gardermoen	135
Scandic Helsfyr	253
Scandic Holberg	133
Scandic Holmenkollen Park	343
Scandic Oslo City	175
Scandic Victoria	199
Lucaya, Bahamas	
Pelican Bay, Lucaya, Grand Bahama Island	186
Summa	1 981

Operatörs- verksamhet Återhämtning i Bryssel stärkte resultatet



För 2017 redovisade Operatörsverksamhet en tillväxt i driftnetto på 13 procent med stöd av en stark återhämtning i Bryssel. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade driftnettot med 28 procent.

Pandex rörelsesegment Operatörsverksamhet bestod vid årsskiftet 2017 av 17 (22) Rörelsefastigheter med sammanlagt 5 227 (6 216) hotellrum i 5 (7) länder och utgjorde cirka 15 (21) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2017 uppgick omsättningen för Operatörsverksamhet till 2 067 (2 158) MSEK och driftnettot till 494 (439).

AKTIVT ÅGANDE MINSKAR RISK

Operatörsverksamheten är en viktig del av Pandex strategi att vara aktiv över hela värdekedjan och speglar bolagets aktiva ägarmodell. Kunskapen om och förmågan att driva hotell i egen regi skapar strategiskt handlingsutrymme. Pandex kan välja att driva hotellverksamheten i egen regi om det inte möjligt att ingå ett hyresavtal på attraktiva villkor och därmed balansera effekten av förändrade affärsmodeller och ökad konsolidering på hotellmarknaden. Förmågan att ta över driften av ett hotell

minskar den operativa risken när hyresavtal förfaller, om hyresgästen inte kan fullgöra sina skyldigheter eller i situationer då hotell måste renoveras från grunden och det för tillfället inte är finansiellt intressant att hyra ut till tredje part. Målet är att träffa nya hyresavtal till kommersiellt attraktiva nivåer. Pandex djupa kunskap om hoteldrift möjliggör dessutom effektiv uppföljning av hyresgästernas prestation i hela portföljen. Operatörskunskapen skapar också möjligheter att kunna genomföra förvärv av blandade portföljer som innehåller med både hotellfastigheter och hoteldrift.

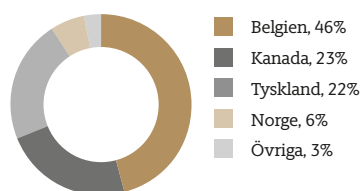
FULL RÖRELSEEXPONERING

Inom segmentet Operatörsverksamhet tillfaller hotellens intäkter och driftnetto Pandex i sin helhet. Intäkter inkluderar rumsintäkter, det vill säga antalet sålda hotellrum multiplicerat med det genomsnittliga rumspriset, intäkter från mat och dryck, konferensrumsintäkter och andra intäktsströmmar för hotellen. Kostnaderna inkluderar personal, som är den enskilt största kostnads-posten, för till exempel reception, städning och restaurang. Övriga kostnadsposter inkluderar bland annat kostnad för sålda varor, indirekta kostnader och andra hotellrelaterade kostnader. Pandex arbetar aktivt med intäcks- och distributionsstrategier för att optimera hotellens totalresultat. På kostnadssidan är de viktigaste faktorerna för en god lönsamhetsutveckling produktivitet, vilket inkluderar prognostisering, planering och uppföljning av personalresurser vid varje given tidpunkt för varje enskilt hotell.

EXTERNA OCH EGNA VARUMÄRKEN

Pandex marknadsför hotellen i Operatörsverksamhet antingen under internationellt kända hotellvarumärken, som t ex Radisson Blu eller Hyatt Regency, eller under egna oberoende hotellvarumärken anpassade till specifika marknadsförhållanden. Per 31

INTÄKTER OPERATÖRSVERKSAMHET PER LAND 2017, %



Procentuell fördelning av intäkter per land 2017 för Operatörsverksamhet.



Hilton London Heathrow Airport

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

december 2017 drivs åtta hotellfastigheter inom Operatörsverksamhet genom franchiseavtal (Crowne Plaza två, Hilton två, Radisson Blu två, Holiday Inn två), tre genom managementavtal (Hilton, Hyatt och InterContinental). Resterande fastigheter drivs under oberoende varumärken som ägs av Pandox.

UTHYRNINGAR OCH ÖVERTAGANDEN 2017

Urban House by MEININGER omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första kvartalet. Scandic Sørlandet, Scandic Valdres, Scandic Kista Stockholm, Scandic Sluseholmen, Scandic Lillehammer, Scandic Hafjell och Scandic Prince Philip omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det andra kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med Scandic Hotels Group.

Pandox frånträdde i samband med detta också sitt hyresavtal med den närliggande fastighetsägaren Eiendomsspar AS avseende driften av Grand Hotel Oslo. Därutöver omklassificerades Scandic Grand Place till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertagande i det fjärde kvartalet. Under året förvärvades dessutom Hotel Berlaymont och Hilton Garden Inn London Heathrow, samt träffades två tjugoföråriga omsättningsbaserade hyresavtal med hyresgästen NH Hotel Group för Hotel Berlaymont och Hotel BLOOM! i Bryssel. Hyresavtalsperioden inleddes den 1 februari 2018 då hotellfastigheterna också omklassificerades till Fastighetsförvaltning. Med hyresavtalen i Bryssel bröt Pandox ny mark på en marknad som historiskt dominerats av franchise- och managementavtal.



Hotel Berlaymont



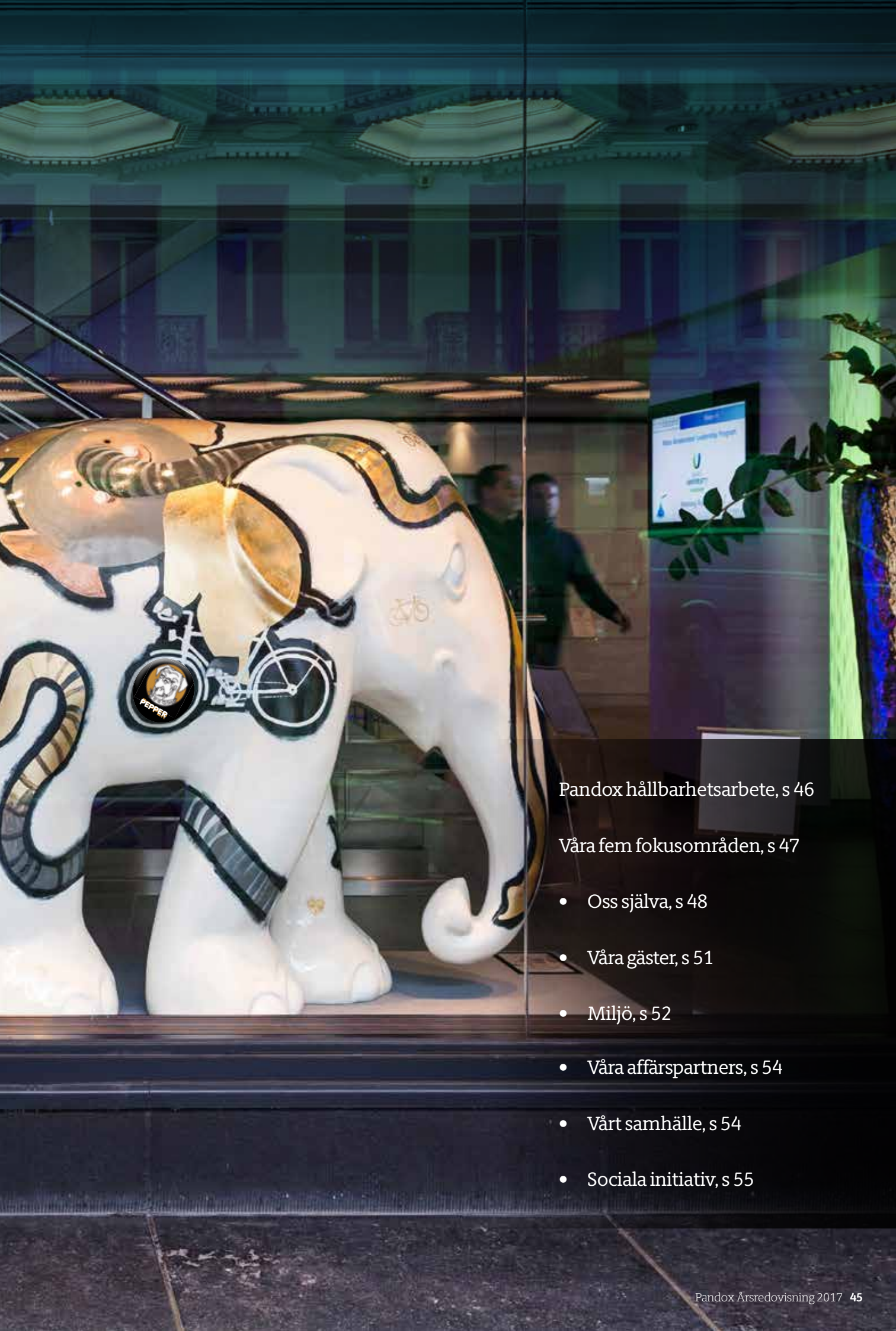
Hilton Grand Place

Hållbarhetsredovisning

Ett affärsdrivet hållbarhetsarbete

hotelbloom

www.hotelbloom.com



Pandox hållbarhetsarbete, s 46

Våra fem fokusområden, s 47

- Oss själva, s 48
- Våra gäster, s 51
- Miljö, s 52
- Våra affärspartners, s 54
- Vårt samhälle, s 54
- Sociala initiativ, s 55

PANDOX BIDRAG TILL SAMHÄLLET

Pandox vision är att vara ett världsledande hotellfastighetsbolag när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell. Att vara ledande innebär att ständigt skapa hållbart värde för våra intressenter och att förtjäna deras förtroende.

Om den här rapporten

Pandox Hållbarhetsredovisning omfattar sidorna 44–55. och baseras på företagets fem fokusområden. Rapporten bygger på GRI:s globala riktlinjer. Det innebär att Pandox genomfört både en intressentdialog och materialitetsanalys för att få en komplett bild av vilka aspekter som är väsentliga för verksamheten. GRI-index återfinns på sidan 149–151.

Pandox uppförandekoder

Pandox uppförandekoder för medarbetare och affärspartners bygger på Pandox Fair Play och är centrala styrdokument. De speglar företagets fem fokusområden och väsentliga hållbarhetsaspekter. Kunskapen om uppförandekodernas innehåll upprätthålls bland annat genom en koncerngemensam online-utbildning på flera språk.

Avgränsningar

Information som presenteras under respektive fokusområde avser, om inget annat anges, verksamhet vid Pandox huvudkontor i Stockholm och hotell inom Operatörsverksamhet. Hotell som omklassificerats under året ingår inte. Hotell som drivs via hyresavtal, samt hotell som drivs av operatörer genom managementavtal med Pandox är exkluderade eftersom möjligheterna att påverka hotellens löpande drift är begränsade.

Pandox hållbarhetsarbete bedrivs affärsnära. Företaget arbetar med hållbarhets- och miljöfrågor på flera nivåer dels på koncernledningsnivå, dels i styrgrupper med deltagare från affärs-, fastighets- och hållbarhetsområdet.

KONTAKTPERSON

Director of Sustainable Business
Caroline Tivéus

Hållbarhetsredovisning

Pandox Fair Play

Pandox hotell är en viktig del av infrastrukturen i besöksnäringen, vilken i sin tur fyller en viktig funktion i samhället. Pandox har ett stort ansvar men också stora möjligheter att agera långsiktigt hållbart genom proaktiva och preventiva insatser på områden där hotellens avtryck är som störst. Samtidigt är det viktigt att detta arbete sker affärsnära för bästa effekt.

Pandox har under 2017 arbetat med frågor kopplade till företagets fokusområden och då särskilt energi, miljöledningssystem, uppförandekoder samt analys av hållbarhetsrisker av väsentlig betydelse.

Pandox har under året:

- Väsentligt minskat utsläppen av växthusgaser i Operatörsverksamhet genom övergång till förnybar el.
- Slutfört certifiering av 7 hotell samt påbörjat certifiering av 9 hotell i Operatörsverksamhet enligt Green Key.
- Certifierat huvudkontoret samt Fastighetsförvaltning i Sverige och Danmark enligt ISO 14001.
- Genomfört CDP-rapportering (scope 1–2) för år 2016 med resultat C.
- Kartlagt och värderat strategiska och operativa hållbarhetsrisker.

Pandox fokus för 2018 är:

- Utveckla organisationen genom en Director of Sustainable Business.
- Formulera en strategisk hållbarhetsplan med tydliga mål på kort och lång sikt.
- Utveckla hållbarhetsredovisningen.
- Identifiera 1–3 profilfrågor där Pandox kan vara vara tongivande.
- Fortsatt arbete i linje med tidigare definierade mål.

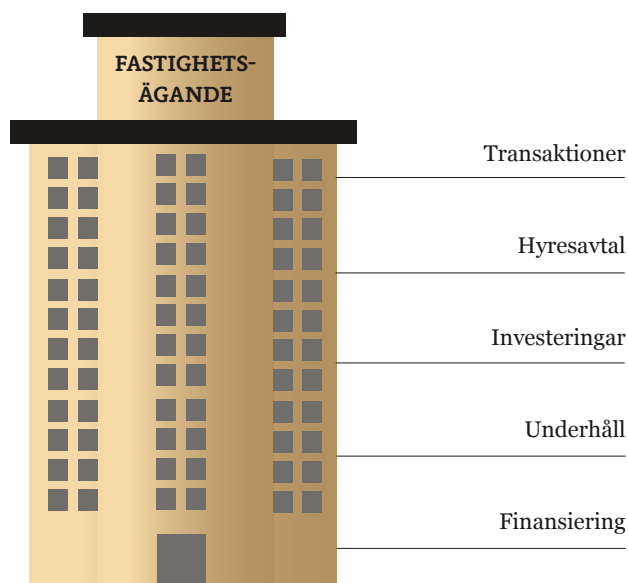
Fair Play helt enkelt!

Anders Nissen,
VD Pandox



PANDOX HÅLLBARHETSKEDJA

Pandox huvudsakliga verksamhet är att äga och hyra ut hotellfastigheter till externa operatörer. I dessa fall är hållbarhetsfrågorna i huvudsak kopplade till den fysiska fastigheten utan möjlighet att påverka hotellens löpande drift. I de fall Pandox också driver hotellverksamheten i fastigheten skapas möjligheter att arbeta aktivt även med hållbarhetsfrågor i hotellens löpande drift.



HOTELL-DRIFT

Nöjda
Gäster

Kompetenta
Medarbetare

Kvalificerade
Leverantörer

Affärsnära
Miljöarbete

INTRESSENTDIALOG IDENTIFIERAR VIKTIGA FRÅGOR

Pandox hållbarhetsarbete vilar på idén om lönsam och hållbar tillväxt samt förståelse för omvärldens krav och förväntningar. Till grund för hållbarhetsarbetet ligger en process där vi tillsammans med våra viktigaste intressenter identifierar relevanta hållbarhetsfrågor genom hela värdekedjan. Baserat på intressentdialogen definierar och fast-

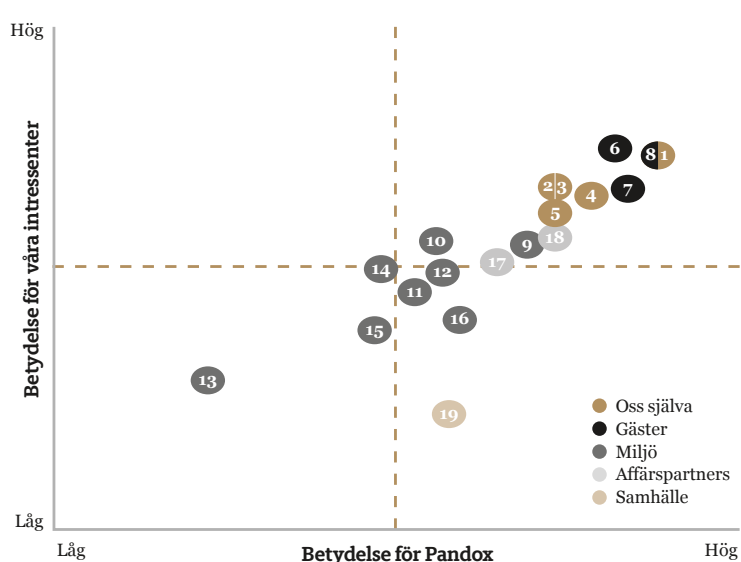
ställer vi väsentliga hållbarhetsfrågor och fokusområden i en materialitetsanalys, med hänsyn taget till intressenternas och ledningsgruppens bedömning av frågornas ekonomiska, miljömässiga och sociala påverkan. Resultaten diskuteras och valideras i en bred grupp av ledande befattningshavare inom Pandox.

- Pandox viktigaste intressenter**
- Aktieägare
 - Hotelloperatörer och affärspartners
 - Medarbetare
 - Hotellgäster
 - Analytiker och media
 - Intresseorganisationer
 - Samhälle



MATERIALITETSANALYSEN SKAPAR FOKUS

Med relevans för ekonomisk, miljömässig och social påverkan



VÄSENTLIGA FRÅGOR

Oss själva

- 1 Hälsa, trygghet och säkerhet för anställda
- 2 Rättvisa arbetsförhållanden (inklusive mångfald och jämställdhet)
- 3 Medarbetarnöjdhet
- 4 Kompetens och tillgänglighet av utbildad personal
- 5 Antikorruption

Våra gäster

- 6 Gästnöjdhet
- 7 Integritet och informationssäkerhet
- 8 Hälsa, säkerhet och trygghet för våra gäster

Miljö

- 9 Energi (& utsläpp)
- 10 Avfall
- 11 Vatten
- 12 Materialval
- 13 Miljöpåverkan vid transporter
- 14 Kemikalier
- 15 Användande av certifierade produkter
- 16 Byggnadscertifieringar av våra hotell

Affärspartners

- 17 Hållbarhetsrutiner för upphandling och inköp
- 18 Rättvisa arbetsförhållanden för våra affärspartners



Vårt samhälle

- 19 Socialt ansvar i samhället



PANDOX FEM FOKUSOMRÅDEN

Baserat på intressentdialogen och materialitetsanalysen har fem fokusområden för Pandox hållbarhetsarbete formulerats:

				
<p>Oss själva Medarbetarens val</p>	<p>Våra gäster Gästens val</p>	<p>Miljö Grönt fotavtryck</p>	<p>Affärspartners Kvalitet i värdekedjan</p>	<p>Vårt samhälle Intresseföreningar</p>
<p>Aspekter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hälsa, säkerhet och trygghet • Rättvisa arbetsförhållanden • Kompetens och tillgänglighet • Antikorruption 	<p>Aspekter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gästnöjdhet • Integritet och informationssäkerhet • Hälsa, säkerhet och trygghet 	<p>Aspekter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Energi och utsläpp • Vatten • Avfall 	<p>Aspekter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rutiner för upphandling och inköp • Rättvisa arbetsförhållanden 	<p>Aspekter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Socialt ansvar



Oss själva



Pandex medarbetare är företagets viktigaste tillgång och därmed en av de viktigaste intressentgrupperna. Utan motiverade och kompetenta medarbetare kan Pandex inte skapa hållbar tillväxt. Utifrån materialitetsanalysen har företaget identifierat (1) hälsa, (2) säkerhet och trygghet, (3) rättvisa arbetsförhållanden, (4) kompetens och tillgänglighet, samt (5) anti-korruption som väsentliga frågor. Pandex uppgift är att leverera på dessa områden för att ge dem rätt förutsättningar att lyckas i sin roll och vara nöjda medarbetare.

VÄRDERINGAR FRÅN HANDBOLLEN

Pandex strävar efter en snabbrörlig, kreativ och affärsdriven företagskultur med stöd av spetskompetens och effektiva ledningssystem. Individerna gör Pandex unikt

och vi arbetar därför kontinuerligt med kompetensutveckling och karriärplanering. Pandex företagskultur delar samma värdegrund som i handboll. Handboll är en av världens tuffaste sporter med hög intensitet och spänning, samtidigt som är det en mycket jämlik sport med lika många kvinnliga som manliga utövare. Lägg till det individuella frihet, ömsesidig respekt, förtroende, samarbete, kreativitet, passion och integritet så får vi Pandex Fair Play. En miljö där medarbetarna tillsammans skapar hållbar tillväxt.

MEDARBETARNÖJDHET

Medarbetarnöjdhet mäts löpande i Operatörsverksamhet med strävan att ständigt förbättra utfallet. Under 2017 uppgick den genomsnittliga medarbetarnöjdheten (sammanvägning av olika mätningar från

respektive hotell) i Operatörsverksamhet till 79 (75) procent.

Målet är att inom tre år öka den genomsnittliga medarbetarnöjdheten till över 85 procent för hotell som ingått i Operatörsverksamhet ett år eller mer. Medarbetarnöjdhet är en funktion av många olika faktorer, men är ofta lägre i underpresterande och nyligen övertagna hotell och högre i utvecklade och välpresterande hotell.

SÄKERHET OCH TRYGGHET

Pandex vill erbjuda alla medarbetare en trygg och säker arbetsmiljö. Pandex säkerställer att medarbetarna har den kunskap och utbildning som krävs för att de ska kunna följa de säkerhetsrutiner som är tillämpliga i deras respektive roller och arbetsområden samt för att kunna vara uppmärksamma på eventuella risker i det dagliga arbetet. Under verksamhetsåret har Pandex inte haft några fall av klagomål rörande arbetsförhållanden.

Skyddskommitté och skyddsombud

Under 2017 har samtliga hotell inom Operatörsverksamhet haft regelbundna möten med representanter från ledning tillsammans med skyddsombud och medarbetare, som representerar samtliga anställda vid respektive hotell. Syftet är att systematiskt utveckla och främja en god arbetsplatsmiljö och god personhälsa samt att identifiera och förebygga eventuella risker kopplade till arbetsplatsen. På dessa möten



diskuteras den fysiska och sociala arbetsmiljön, säkerhetsrutiner, kompetensutveckling och relevant utbildning för medarbetarna.

Under 2017 har utbildning i hjärt- och lungräddning genomförts på huvudkontoret och hjärtstartare installerats.

Friska medarbetare är glada medarbetare

På Pandex gillar vi idrott och vi erbjuder ett konkurrenskraftigt friskvårdsbidrag.

Inom ramen för Pandex Movement uppmuntrar vi våra medarbetare att utmana sig själva och varandra, till exempel genom motions- och tävlingslopp till fots, med cykel eller på skidor. Pandex Movement deltar ofta i olika välgörenhetslopp.

RÄTTVISA ARBETSFÖRHÅLLANDEN

Vi strävar efter att alla medarbetare ska ha en rättvis och god arbetsmiljö. Vi följer internationella och nationella lagar och riktlinjer gällande mänskliga rättigheter och lika värde. Samtliga medarbetare ska ha skriftliga anställningskontrakt och rätt till en skäligen ersättning som motsvarar den högsta nivån av lagstadgad minimilön eller tillämpliga industristandarder samt ha rätt till lagstadgad ledighet och förmåner.

Mångfald och jämställdhet

Alla människors lika värde är en grundpelare i Pandex värderingar. Vi strävar bland annat efter mångfald och jämställdhet. Alla våra medarbetare ska behandlas jämlikt och med respekt oavsett etniskt och nationellt ursprung, hudfärg, utbildningsnivå, ålder, funktionsnedsättning, sexuell läggning, kön eller religion. Samtliga Pandex medarbetare ska erbjudas och ha rätt till en arbetsmiljö fri från diskriminering, trakasserier, kränkningar, bestraffning och hot. Inga fall av diskriminering rapporterades under 2017.

ETIK, LAGAR OCH TRANSPARENS

Pandex har uppförandekoder som speglar företagets fem fokusområden och väsentliga hållbarhetsaspekter. Vi utbildar våra medarbetare i väsentliga frågor bland annat genom en obligatorisk koncerngemensam onlineutbildning. Antikorruption

utgör en väsentlig del av utbildningen tillsammans med säkerhet och affärsetik.

Målet är att alla medarbetare ska genomföra utbildningen årligen. Under 2017 genomförde 30 (40) procent, motsvarande 679 (560) personer, utbildningen. Det betyder att huvuddelen av medarbetarna nu genomfört utbildningen sedan den infördes 2015. Därutöver genomförs ett flertal lokalt anpassade utbildningar varje år inom Operatörsverksamhet. Det kan till exempel handla om hållbart ledarskap, energieffektivisering, säkerhet och hälsa, miljö, kundservice och andra specifika kompetenser.

Visselblåsartjänst

Pandex har en oberoende visselblåsarfunktion som är öppen för samtliga medarbetare och externa intressenter. Där kan misstänkta allvarliga oegentligheter, incidenter eller avvikelser från Pandex etiska riktlinjer rapporteras anonymt. Rapporteringsfunktionen tillhandahålls av en extern part för att säkerställa oberoende. Inga överträdelse rapporterades 2017.

Pandex uppförandekoder för medarbetare och för samarbetspartners finns på www.pandex.se/hallbarhet.

Upplysningar för 2017¹⁾

- Antal inrapporterade fall av klagomål rörande arbetsförhållanden: 0
- Antal inrapporterade fall av diskriminering: 0
- Antal överträdelse i visselblåsartjänsten: 0
- Andel medarbetare som utbildats i anti-korruption (som en del av den koncerngemensamma online-utbildningen): 30 procent (motsvarande 679 personer).
- Andel medarbetare som omfattas av skyddskommittéer: 100 procent.
- Andel medarbetare som omfattas av kollektivavtal: 85 procent.
- Frekvens av arbetsrelaterade sjukdomar: <0,09%.
- Medarbetarnöjdhet inom Operatörsverksamhet: 79 procent.

Målbild

- 100 procent av Pandex medarbetare ska ha genomgått den koncerngemensamma utbildningen om våra uppförandekoder, samt antikorrupktion, på årlig basis.
- Kontinuerliga förbättringar inom Operatörsverksamhet med en medarbetarnöjdhet överstigande 85 procent, inom tre år, för hotell som ingått i affärssegmentet ett år eller mer.

¹⁾ Avseende avgränsningar, se sidan 46.

PANDOX-PROFILEN



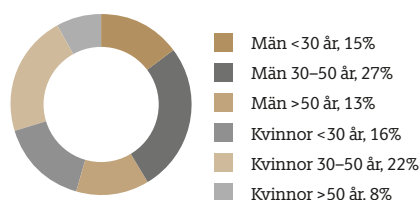
Eric Hvesser, SVP, Director of Property Management Nordics

Vad har du för bakgrund? Jag har arbetat länge i hotellbranschen och känner den operativa miljön väl. Jag började på Pandex 2006 och har sedan dess arbetat i gränslandet mellan hotellfastigheter och hotelldrift.

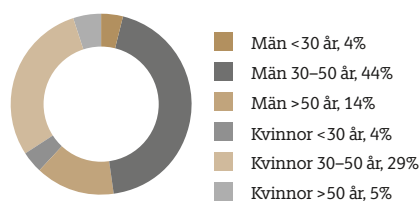
Vilka är de viktigaste hållbarhetsfrågorna? Hotellfastigheter omfattar många olika hållbarhetsfrågor. Det handlar framförallt om energi, vatten och avfall. I mitt affärsområde är det hyresgästerna som ansvarar för den dagliga hotelldriften och vi arbetar tillsammans med dem för hitta gemensamma projekt på hållbarhetsområdet. Det kan handla om enkla insatser från LED-belysning och snålspolande toaletter till mer komplicerade energiprojekt som solceller.

Kan man tala om kommersiella mål på hållbarhetsområdet? Ja, vi försöker ha ett affärsnära perspektiv på hållbarhetsfrågorna, det vill säga hitta projekt med en positiv avkastning både för Pandex och hyresgästen. Hållbarhet är en viktig del i arbetet med att skapa konkurrenskraftiga hotellprodukter och vi har som mål att komma ännu närmare våra hyresgäster i dessa frågor.

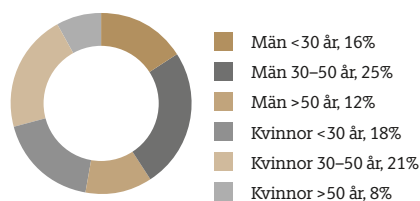
KÖN- OCH ÅLDERSFÖRDELNING,
OPERATÖRSVERKSAMHET



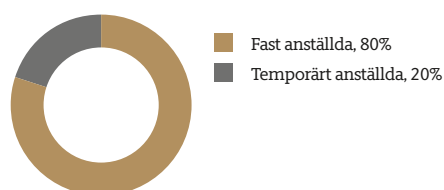
KÖN- OCH ÅLDERSFÖRDELNING,
LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE
OPERATÖRSVERKSAMHET



KÖN- OCH ÅLDERSFÖRDELNING,
ÖVRIGA ANSTÄLLDA
OPERATÖRSVERKSAMHET



ANSTÄLLNINGSFORM
OPERATÖRSVERKSAMHET



Medeltalet anställda under 2017 uppgick till 1 214 (1 422) personer
Fördelningen per land och kön framgår nedan.

Medelantal anställda	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Kvinnor	590	695	13	12
Män	624	727	14	13
Summa	1 214	1 422	27	25
Styrelse				
Kvinnor	3	2	3	2
Män	5	5	5	5
Summa	8	7	8	7
Ledande befattningshavare				
Kvinnor	2	3	2	3
Män	8	5	6	4
Summa	10	8	8	7
Hotelldirektörer¹⁾				
Kvinnor	1	4	—	—
Män	16	15	—	—
Summa	17	19	—	—
Medelantal anställda per land				
Sverige	37	58	27	25
Belgien	493	418	—	—
Tyskland	258	262	—	—
Kanada	318	350	—	—
Danmark	10	58	—	—
Finland	24	25	—	—
Norge	74	251	—	—
Summa	1 214	1 422	27	25

¹⁾ Avseende operatörsverksamhet (exklusive hotell som drivs av operatörer under managementavtal med Pandox).

GENOMSnittlig utbildningstid operatörsverksamhet, timmar

	2017	2016 ¹⁾
Kvinnor	2,9	—
Män	3,0	—
Totalt	3,0	—

¹⁾ Ingen uppgift.

FÖRDELNING ANTAL TIMMAR PER UTBILDNINGSSOMRÅDE OPERATÖRSVERKSAMHET

	2017	2016 ¹⁾
Övrig utbildning	2,6	—
Fair Play	0,4	—

¹⁾ Ingen uppgift.

MEDARBETARNÖJDHET OPERATÖRSVERKSAMHET

	2017	2016
Medarbetarnöjdhet, sammanvägt i %	79	75



Våra gäster

Pandox främsta uppgift är att leverera utmärkta gästupplevelser. Det förutsätter dels att företagets medarbetare har rätt kompetens och att de kontinuerligt erbjuds individuell och verksamhetsnära vidareutbildning, dels att hotellprodukten är attraktiv och konkurrenskraftig. Det är en förutsättning för hållbar tillväxt.

GÄSTNÖJDHET

I Operatörsverksamhet har Pandox under 2017 investerat cirka 300 MSEK i renoveringar och uppgraderingar för att förbättra gästupplevelsen genom till exempel modernare rum och attraktivare publika ytor. Större renoveringar har genomförts på Hyatt Regency Montreal, Hotel Berlin, Berlin, Hotel Berlaymont i Bryssel och Hilton Grand Place i Bryssel.

Genom en kombination av förbättring av den fysiska hotellprodukten, hotellens styrning och ledning samt medarbetarnas insatser ökade den genomsnittliga gästnöjdheten i Operatörsverksamhet till 81 (78) procent under 2017. Pandox långsiktiga målsättning är att gästnöjdheten ska överstiga 80 procent för de hotell som ingått i Operatörsverksamhet ett år eller mer.

INTEGRITET OCH INFORMATIONSSÄKERHET

Datasäkerhet och kundintegritet är väsentliga frågor. Utbildning sker lokalt

på varje hotell samt via den obligatoriska koncerngemensamma onlineutbildningen som även omfattar datasäkerhet och kundintegritet. Riktlinjer och instruktioner rörande datasäkerhet och kundintegritet finns på alla hotell inom Operatörsverksamhet. Inga underbyggda klagomål gällande överträdelser av kundsekretess och förlust av kunddata rapporterades 2017.

SÄKERHET OCH AFFÄRSETIK

Samtliga Pandox hotell inom Operatörsverksamhet har krisplaner och säkerhetspolicys. Medarbetare utbildas fortlopande i säkerhet och affärsetik, vilket även ingår i den koncerngemensamma onlineutbildningen. Inga fall av bristande efterlevnad gällande produkter och tjänsters påverkan på hälsa och säkerhet rapporterades 2017.

Därutöver har ett flertal lokalt anpassade utbildningar om säkerhet genomförts på hotell inom Operatörsverksamhet.



Wall of fame

Selected awards



URBAN HOUSE COPENHAGEN

Runner up for best Hostel on Rough Guides.
Guest Review Award Winner on Booking.com.
Certificate of Excellence on TripAdvisor.



CROWNE PLAZA BRUSSELS – LE PALACE

Luxury Travel Awards Winner
Guest Review Award Winner on Booking.com
Cvent Top 50 Meeting Hotels in Europe.



LILLEHAMMER HOTEL

Trip Advisor's Travellers Choice 2017
Top 100 Ski Hotels, # lovedbyguest on Hotels.com



INTERCONTINENTAL MONTREAL

Hotelia Prize,
Executive Chef, Matthieu Saunier.

HILTON BRUSSELS CITY

Vald till Belgiens ledande affärshotell för andra året i rad. World Travel Awards.

HILTON HELSINKI KALASTAJATORPPA

Vald till Finlands bästa affärshotell. World Travel Awards.

HILTON HELSINKI STRAND

Vald till Finlands bästa hotell. World Travel Awards.

Pandox strävar efter att minimera verksamhetens miljöeffekter genom att utnyttja naturresurser som energi, vatten och material på ett ansvarsfullt och hållbart sätt.

Det gör vi genom att kartlägga miljöeffekter i våra fastighetsinvesteringar och fortlöpande genomföra effektivitets- och förbättringsprojekt i vår verksamhet.

Pandox har en miljöpolicy som beskriver de förväntningar vi har på oss själva och våra samarbetspartners. Miljöpolicyen ingår som en del av den koncerngemensamma onlineutbildningen. Miljöpolicyen är dessutom en del av introduktionen för nyanställda och bifogas samtliga anställningskontrakt från och med hösten 2016. Pandox förväntar sig också att företagets affärspartners respekterar denna miljöpolicy. Pandox tillämpar också Försiktighetsprincipen.

ETT POSITIVT MILJÖAVTRYCK TILLSAMMANS MED STARKA OPERATÖRER

Pandox arbetar aktivt med flera hyresgäster som haft ett effektivt miljöarbete under

många år, däribland Scandic Hotels Group. Pandox och Scandic Hotel Groups gemensamma investeringsprojekt, benämnt Shark, är ett exempel på ett nära samarbete som bidragit till minskad miljöpåverkan. Under perioden 2011–2017 renoverade och uppgraderade Pandox och Scandic tillsammans 40 hotellfastigheter för sammanlagt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgick till cirka 1 000 MSEK.

I projektet valdes material med låg miljöpåverkan och tekniska lösningar med en god miljöeffekt, som till exempel snålspolande toaletter och blandare, nya behovsstyrda ventilationssystem med värmeåtervinning, belysningsystem som styrs med nyckelkort, golvvärme med tidsinställning samt moderna uppvärmningslösningar i övrigt. Därutöver omfattade projektet fönsterbyten och byte av belysning till LED-lampor i flertalet hotellfastigheter. Projektet har resulterat i minskad energi och vattenanvändning.

Scandic Backadal i Göteborg och Scandic Sundsvall Nord är två hotell som omfattats av investeringsprogrammet där tydliga

besparingar uppnåtts. Mätt från 2010 till 2017 minskade Scandic Backadals totala årliga energikonsumtion med 27 procent. För Scandic Sundsvall Nord var minskningen 25 procent. Uttryckt i energikonsumtion per gästnatt var minskningen 38 respektive 32 procent.

MILJÖCERTIFIERINGAR

Huvuddelen av Pandox hotellfastigheter har någon form av miljöcertifiering (se sidan 72–79). Företagets långsiktiga mål är att miljöcertifiera samtliga hotell för att öka kvaliteten och därmed effektiviteten i Pandox övergripande miljöarbete. I Operatörsverksamhet har Pandox möjligheten att påverka processen full ut och där pågår Green Key-certifiering i hela portföljen. I Fastighetsförvaltning finns olika typer av miljöcertifieringar, varav Svanen är den vanligaste genom Scandics val av denna miljömärkning.

RAPPORTERING TILL CDP

Pandox rapporterade under 2017 för första gången sina utsläpp av växthusgaser till

NYCKELTAL MILJÖ – OPERATÖRSVERKSAMHET¹⁾

	2015	2016	2017
Miljö			
Energi (MWh) ²⁾	9 058	9 967	5 067
Elektricitet (MWh)	25 467	24 460	19 229
Gas(MWh) ³⁾	25 463	26 675	25 610
Totalt (MWh)	59 988	61 101	49 905
kWh per gästnatt	38	37	44
kWh per kvadratmeter	221	230	226
Vatten (L) per gästnatt	214	191	216
Utsläpp (Ton CO₂e)⁴⁾			
Från energi	929	906	374
Från elektricitet	7 762	6 779	2 207
Från gas	4 683	4 906	4 700
Totala utsläpp (Ton CO₂e)	13 374	12 591	7 281
Kg CO ₂ e per gästnatt	8,5	7,7	6,4
Kg CO ₂ e per kvadratmeter	49,4	46,5	33,0

¹⁾ Avser Operatörsverksamhet, exkl. hotell som drivs av operatörer genom managementkontrakt med Pandox samt de hotell som omklassificerats under 2017. Kvadratmeter per hotell avser uppvärmd hotellarea.

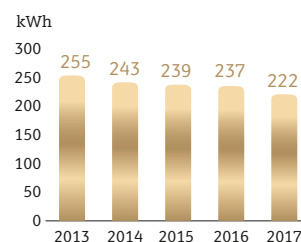
²⁾ Avser energi från fjärrvärme och fjärrkyla som används för att driva hotellen genom t.ex. ventilation, belysning och drift samt pellets (försumbar del). Pandox prioriterar fjärrvärme för uppvärmning och fjärrkyla framför lokala kylsystem.

³⁾ Avser naturgas, town gas, LPG, diesel olja och annat bränsle.

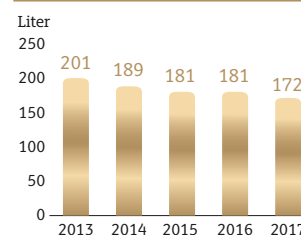
⁴⁾ Omvandlingsfaktorer baserade på erhållna värden från leverantörer (market based).

Resursförbrukning i hotellfastigheter där Scandic är operatör.

ENERGIANVÄNDNING PER M² OCH ÅR



VATTENFÖRBRUKNING PER GÄSTNATT



Baserat på hotellens inrapporterade data (exklusive Hilton Helsinki Strand och Hilton Kalastajatorppa vilka drivs av Scandic genom avtal med Hilton).

Carbon Disclosure Project (CDP). Resultatet (scope 1–2) var C för rapporteringsåret 2016.

ISO 14001

Under 2017 certifierades Pandox huvudkontor samt Fastighetsförvaltning i Sverige och Danmark i enlighet med miljöledningssystemet ISO 14001. Miljöledningssystemet hjälper till att systematisera och strukturera Pandox arbetssätt med investeringsprojekt och underhållsåtgärder. Detta för att identifiera energibesparingspotential samt möjliggöra hållbara val. Målet är att även certifiera verksamheten i andra länder enligt denna standard.

Green Key

Vid utgången av 2017 var sju hotell inom Operatörsverksamhet certifierade enligt Green Key samtidigt som certifiering av ytterligare nio hotell pågick. Huvuddelen av Pandox hotell inom Operatörsverksamhet ligger i länder utanför Norden där Green Key är en välkänd miljöcertifiering. Green Keycertifierade hotell följer högt ställda kriterier som fastställts av Foundation for Environmental Education (FEE), anpassade efter nationella förutsättningar. Certifieringen kräver en årlig uppföljning och kontroll med krav på grundlig dokumentation av miljömässiga och sociala faktorer och involverar ledningen på respektive hotell samt på affärsområdesnivå. Vidare sätter Green Key stort fokus på att informera och involvera gästerna i hotellens miljö och hållbarhetsarbete samt kräver att hotellpersonal är välinformerad och utbildad inom hållbarhetsområdet. Ett Green Keycertifierat hotell måste ständigt anpassa sin verksamhet efter nya hållbara metoder för drift samt ny teknik, för att minska den totala miljöpåverkan genom lägre energi och vattenanvändning samt minskat avfall.

Svanen

Vid utgången av 2017 var 45 av 50 hotellfastigheter med Scandic som operatör Svanenmärkta. Resterande hotell beräknas bli Svanenmärkta under 2018. Svanen är Nordens ledande miljömärkning och därmed en märkning som svarar mot hotellens geo-

grafiska läge och huvudsakliga gästbas. Likt Green Key har Svanen tuffa kriterier krav vad gäller energi, vatten, kemikalier, avfallshantering och återvinnig. Svanen är dessutom ett viktigt hållbarhetsverktyg för offentliga och privata upphandlingar och inköp.

ANDELEN FÖRNYBAR ENERGI ÖKAR

Andelen förnybar energi i Operatörsverksamhet har ökat under 2017. I mars 2017 bytte Pandox elleverantör för sex hotell i Belgien och gick därmed helt över till grön el producerad genom vindkraft. I Tyskland växlade tre hotell över till grön el när befintliga elavtal löpte ut. Det återstående hotellet i Tyskland övergick till grön el den 1 januari 2018. Övergången bidrog till en minskning av de totala utsläppen av växthusgaser, i jämförbar portfölj i Operatörsverksamhet, med cirka 42 procent jämfört med 2016. Mätt i förhållande till antal gästnätter minskade utsläppen av växthusgaser med 18 procent.

LADDNINGSTATIONER FÖR ELBILAR

Flera av hotellen inom Operatörsverksamheten har installerat laddningsstationer för att underlätta och främja användandet av miljöbilar. Under 2017 har arbetet fortsatt med att skapa utrymme för fler laddningsstationer.

VI MÅTER OCH FÖLJER UPP

Pandox har implementerat informationssystem för de belgiska hotellen inom Operatörsverksamhet som mäter vatten och energianvändning med målet att förbättra effektiviteten. Systemen registrerar omedelbart avvikelser i den dagliga resursanvändningen, vilket gör det möjligt att tidigt fånga upp eventuella vattenläckage, snabbt begränsa skadorna och därmed minimera kostnaderna för eventuell sanering och renovering till följd av ett läckage. Systemen bidrar därmed till att begränsa riskerna i den löpande verksamheten samtidigt som de lägger grunden för ett mer effektivt resursutnyttjande i linje med Pandox mål.

Upplysningar för 2017¹⁾

- Totala växthusgasutsläpp: 7 281 ton CO_{2e}, vilket motsvarar 6,4 kg CO₂ per gästnatt och 33,0 kg CO₂ per kvadratmeter.
- Vattenförbrukning: total förbrukning 246 343 liter (216 liter per gästnatt).
- Antal Green Keycertifierade hotell: sju hotell inom Operatörsverksamhet samt ytterligare nio där certifiering pågår.
- Huvudkontoret samt Fastighetsförvaltning i Sverige och Danmark certifierade enligt ISO 14001.

Målbild

- Halvering av växthusgasutsläpp till 2020 i Operatörsverksamhet mätt i jämförbar portfölj.
- Certifiera övriga länder i Norden enligt ISO 14001.
- Inleda och fördjupa samarbeten med våra största hyresgäster.
- Fortsatt arbete för att inkludera och engagera hotellgäster i vår strävan att minska miljöpåverkan.

¹⁾ Avseende avgränsningar, se sidan 46.





Våra affärspartners

Pandex äger och driver stora fullservice-hotell med strategiska lägen på stora marknader och har ett stort antal samarbetspartners såsom hyresgäster, leverantörer och investerare. Pandox har ett långsiktigt perspektiv och strävar efter långsiktiga samarbeten. Den genomsnittliga återstående hyresavtalstiden inom Fastighetsförvaltning uppgick vid utgången av 2017 till 15,6 år.

Med respekt för god affärsetik och sunda affärsmetoder vill Pandox bidra till ett hållbart samhälle där företag tar ekonomiskt, socialt och miljömässigt ansvar.

Pandex förutsätter att företagets affärspartners respekterar våra värderingar och ambitioner för hållbart företagande.

Under 2016 formulerades en uppförandekod för affärspartners. Koden bygger på Pandox fem fokusområden för hållbarhet och de tio principerna i FN:s Global Compact (www.unglobalcompact.org) och beskriver de förväntningar Pandox har på sina affärspartners (leverantörer, entreprenörer, konsulter och servicepartners). Vid årsskiftet 2017 hade cirka 75 procent av Pandox affärspartners godkänt uppförandekoden. Från och med hösten 2016 är koden en del av dokumentationen när Pandox ingår nya eller förnyar befintliga avtal. Inom Pandox största affärssegment, Fastighetsförvaltning, har samarbeten inom hållbarhet med några av våra största hyresgäster fördjupats under 2017.

Upplysningar för 2017¹⁾

- Vid årsskiftet 2017 hade cirka 75 procent av Pandox affärspartners godkänt Pandox uppförandekod för affärspartners.

Målbild

- Mer än 75 procent av befintliga affärspartners ska godkänna Pandox uppförandekod.
- Uppförandekoden ska ingå i alla nytecknade väsentliga leverantörs- och franchisekontrakt.
- Kontinuerligt vidareutveckla samarbeten med våra hyresgäster i Fastighetsförvaltning.
- Utveckla och implementera ett rapportsystem för självskattnig.

¹⁾ Avseende avgränsningar, se sidan 46.



Vårt samhälle

Förutom att ta ett ekonomiskt och miljömässigt ansvar vill Pandox bidra till att främja social utveckling inom områden där företaget har särskild kunskap, kompetens och intresse. Detta kan även ske i partnerskap med andra. Pandox har startat samt stödjer ett antal sociala initiativ inom ramen för denna ambition.

PANDOX YOUTH HANDBALL MOVEMENT, KENYA

2012 startade Pandox tillsammans med MSG, en lokal kenyansk handbollsförening i staden Nyeri, nordväst om Nairobi, ett projekt för att skapa bättre framtidsmöjligheter för utsatta barn och ungdomar genom en meningsfull fritid. Syftet var att lägga grunden för en verksamhet som efter fem år skulle stå på egna ben. Pandox stöd består framförallt av finansiering av utbildning av ledare och handbollstränare samt att säkerställa att verksamheten har en tydlig plan vad gäller expansion, seriespel samt stipendieprogram för att möjliggöra studier, något som följs upp och utvärderas tillsammans med den lokala organisationen. Sedan 2012 har antalet aktiva klubbmedlemmar vuxit från 400 till över 2 100. Därutöver har Pandox bidragit till årliga

träningläger för barn och ungdomar där handbollsträning kombinerats med information och rådgivning om relationer, HIV och hållbarhetsfrågor. I februari 2017 arrangerades Pandox Training Course för sjätte året i rad. Omkring 350 barn deltog i träningslägret 2017 som likt tidigare år anordnades i anslutning till landets största handbollsturnering. Under 2017 övergick projektet och verksamheten till att drivas i MSG:s egen regi.

Utveckling Mount Kenya Sports Group (MSG) Fakta 2017 jämfört med startår 2012

Medlemmar:	2 400 (400)
MSG Center:	25 (8)
Tränare:	48 (11)
Stipendium (14–17 år)	80 sedan 2012
Seriespel:	4 (2)
Deltagande handbollslag, Pandox Kenya Trophy	120 (69)
Spelade matcher:	840 (224)
Viktiga händelser:	
2012	Invigning MSG:s kontor
2013	Seriespel påbörjas



Ett urval av sociala initiativ från våra hotell

KRETSLOPPSTANKE ...

Pandox vill bidra till en hållbar utveckling och verka lokalt. När det var dags för First Hotel Copenhagen att byta till nya täcken och kuddar till hotellets 215 rum bestämde sig ledningen för att skänka de uttrangerade produkterna till hemlösa och andra behövande i närområdet. Hotellet stod för transport och produkterna fördelades mellan ett boende för hemlösa män på Vesterbro, ett härbärge för män och kvinnor på Frederiksberg och SOS barnbyar i stadsdelen Amager. Donationen av täcken och kuddar var mycket uppskattad och hotellet uppmuntar andra att göra likadant.

Flertalet andra hotell inom Operatörsverksamhet gör liknande lokala insatser och har bland annat donerat sängkläder, hygienartiklar samt kläder till hemlösa. Det finns många behövande och det är viktigt att tänka lokalt när det gäller klok återanvändning.

... OCH MEDMÄNSKLIGHET

I Bryssel gör flera av våra hotell insatser för hemlösa människor. Bland annat samarbetar Crowne Plaza – Le Palace med Röda Korset och erbjuder boende för hemlösa familjer under de kallaste vinterveckorna. Hotel Bloom! skänker buffémat till Semu Social, en organisation som sedan fördelar

Upplysningar för 2017¹⁾

- Samarbeta med Bryssels stadsförvaltning avseende temporärt boende för asylsökande familjer.
- Stöd till Elephant Parade som plattform för ökad interaktion i närmiljön i Bryssel.
- Samtliga hotell inom Operatörsverksamhet arbetade aktivt med olika lokala sociala initiativ. Projekten beskrivs och utvärderas två gånger per år i rapportsystemet för Pandox hotell inom Operatörsverksamhet.

Målbild

- Leva där vi verkar.
- Följa riktlinjer för social hållbarhet inom ramen för Green Key-certifiering.
- Identifiera och följa upp sociala initiativ på basis av Pandox Fair Play.

¹⁾ Avseende avgränsningar, se sidan 46.

maten bland stadens hemlösa. Kring jul samlar våra belgiska hotell in gåvor att skänka vidare genom Les Samaritains ”skokartongsprojekt”. Varje kartong innehåller över tio matprodukter och drycker som slås in som en julklapp för att sedan distribueras till behövande via olika organisationer. Liknande insatser kring juletid görs på Radisson Blu Bremen, Radisson Blu Dortmund, Lillehammer Hotel och Urban House Copenhagen. Även anställda vid Pandox huvudkontor slår gemensamt in julklappar som sedan skänks till behövande kvinnor och barn i skyddat boende.

... MED FOKUS PÅ NÄROMRÅDE

Pandox tog över driften av Scandic Grand Place i Bryssel den 1 december 2017 när hyreskontraktet gick ut. I väntan på reno-

vering ställde Pandox hotellet till Bryssels stadsförvaltnings föfogande som boende för asylsökande familjer. Även om detta var en temporär insats så var det ett bidrag till att mildra effekterna av en stor samhällsutmaning.

Under hösten 2017 köpte Pandox belgiska hotell in åtta utsmyckade elefanter från det sociala företaget Elephant Parade som arbetar med att förbättra livsvillkoren för elefanter i Asien. Förutom att stödja det arbete som Elephant Parade gör ville Pandox skapa intresse för hotellen och engagera människor i hotellens närmiljö. Bilder på elefanterna, i sin naturliga hotellmiljö, finns på olika sidor i årsredovisningen. Initiativet väckte stort intresse och nådde många människor, inte minst i sociala medier.

Pandox AB (publ)
Styrelsen den 5 mars 2018

Revisorns granskning av hållbarhetsrapporten

Till bolagsstämman i Pandox AB, org.nr 556030-7885

UPPDRAG OCH ANSVARSFÖRDELNING

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2017 på sidorna 46–55 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 Revisorns

yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionsmetodik i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

UTTALANDE

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 5 mars 2018
Pricewaterhouse Coopers AB

Patrik Adolfson Helena Ehrenborg
Auktoriserad revisor Auktoriserad
Huvudansvarig revisor
revisor

Fastighetsportfölj

Rätt modell till rätt hotell

PANDOX-PROFLEN



Lars Häggström, Executive SVP
Asset Management and Development

Vad har du för bakgrund? Jag har arbetat med hotellfastigheter i olika former så länge jag kan minnas, mer än 17 år på Pandox och dessförinnan på Scandic Hotels Group.

Vad arbetar du med på Pandox? Jag ansvarar för hotellfastighetsportföljen ur ett tekniskt perspektiv, det vill säga att fastigheterna är i ett gott skick och att vi genomför beslutade investeringar i tid och med kvalitet. Jag arbetar också en hel del med teknisk due diligence



vid förvärv där det är viktigt att snabbt kunna värdera kvaliteten i både enskilda fastigheter och större fastighetsportföljer.

Vilka är dina viktigaste uppgifter? Att tillsammans med affärsansvariga göra verklighet av investeringsplaner och utvecklingsprojekt samt skapa nya kassaflöden för Pandox.

Fastighetsportfölj per land, s 58

Fastighetsportfölj och värdeförändring, s 70

Fastighetsförteckning, s 72

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Fastighetsportfölj per land

Belgien

ANDEL AV PANDOX TOTALT



6%

Hotell 9



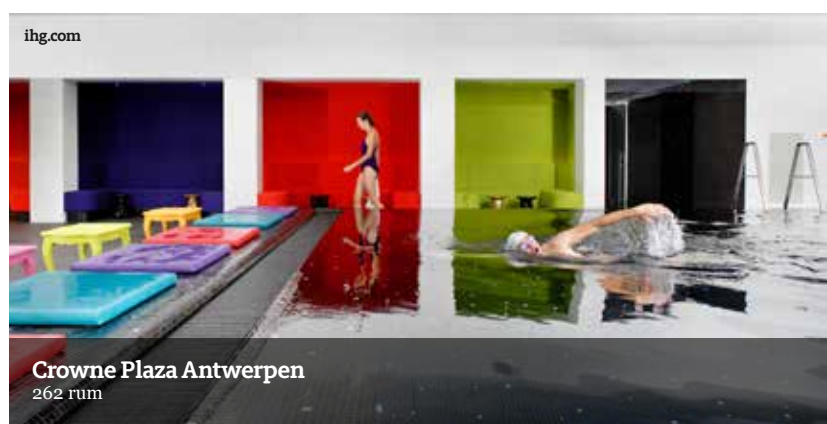
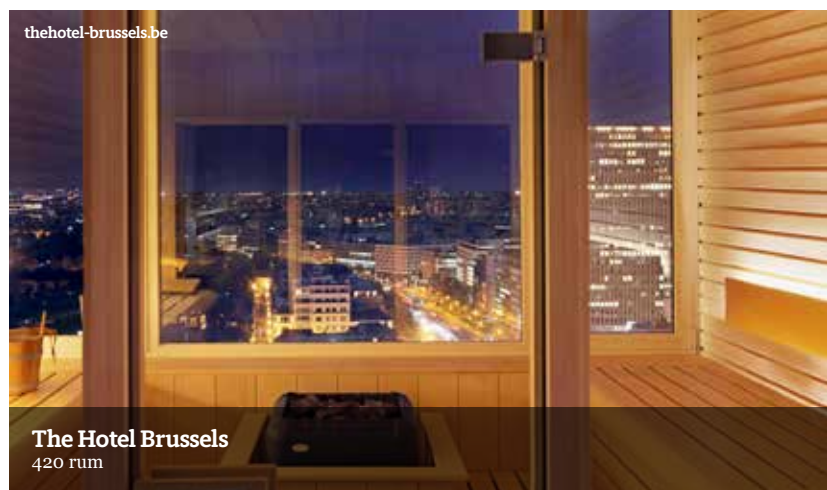
8%

Rum 2 471



2%

Städer 2



ANDEL AV PANDOX TOTALT



Hotell 8



Rum 1 835



Städer 2

Danmark



Scandic Hvidovre, Köpenhamn
207 rum



First Mayfair, Köpenhamn
203 rum



Scandic Copenhagen
486 rum



Scandic Sluseholmen
215 rum



Urban House Copenhagen by MEININGER
1 018 bäddar – 225 rum

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

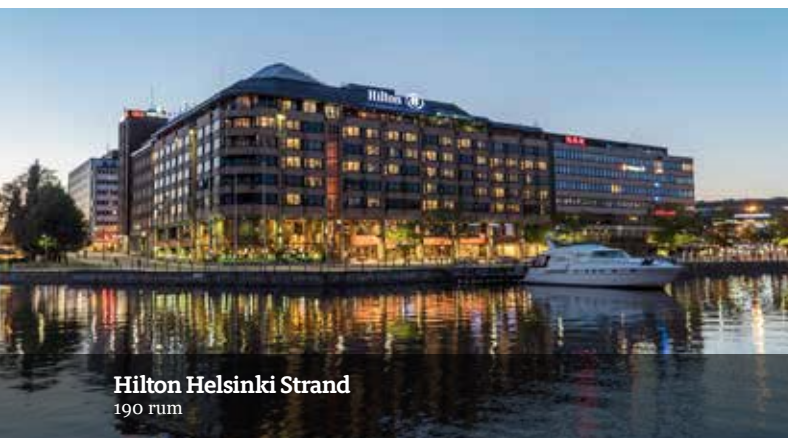
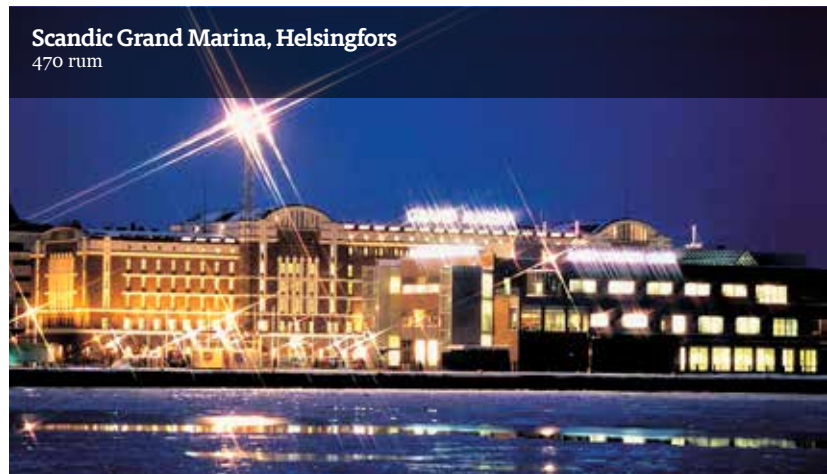
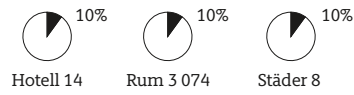
FASTIGHETSPORTFOLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Finland

ANDEL AV PANDOX TOTALT



Kanada

ANDEL AV PANDOX TOTALT



Hotell 2



Rum 952



Städer 1

InterContinental, Montreal
357 rum



Hyatt Regency Montreal
607 rum



montreal.hyatt.com



DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFOLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

ANDEL AV PANDOX TOTALT

Nederländerna



parkhotel.nl



Park Hotel Amsterdam
189 rum



ANDEL AV PANDOX TOTALT

Norge



scandichotels.com



Scandic Lillehammer
303 rum



scandichotels.com



Scandic Hafjell
210 rum

scandichotels.com



Scandic Valdres
138 rum



scandichotels.com

Scandic Ringsaker, Hamar
176 rum



Comfort Børsparke
248 rum

nordicchoicehotels.se



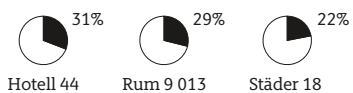
Scandic Solli, Oslo
226 rum



Scandic Bodø
113 rum

Sverige

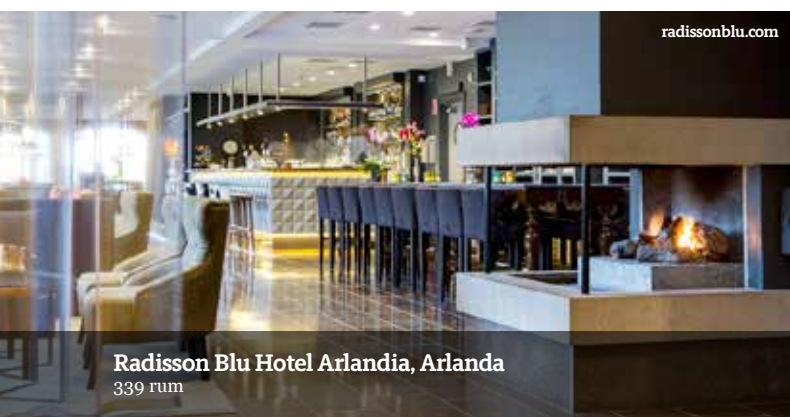
ANDEL AV PANDOX TOTALT



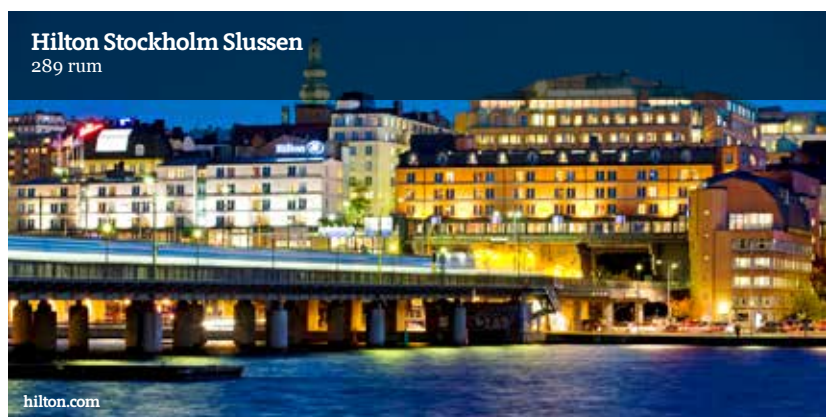
Scandic Malmen, Stockholm
332 rum



Scandic Järva Krog
215 rum



Radisson Blu Hotel Arlandia, Arlanda
339 rum



Hilton Stockholm Slussen
289 rum



Scandic Kista Stockholm
149 rum



Scandic Kalmar Väst
148 rum

Schweiz

ANDEL AV PANDOX TOTALT



Radisson Blu Hotel Basel
206 rum



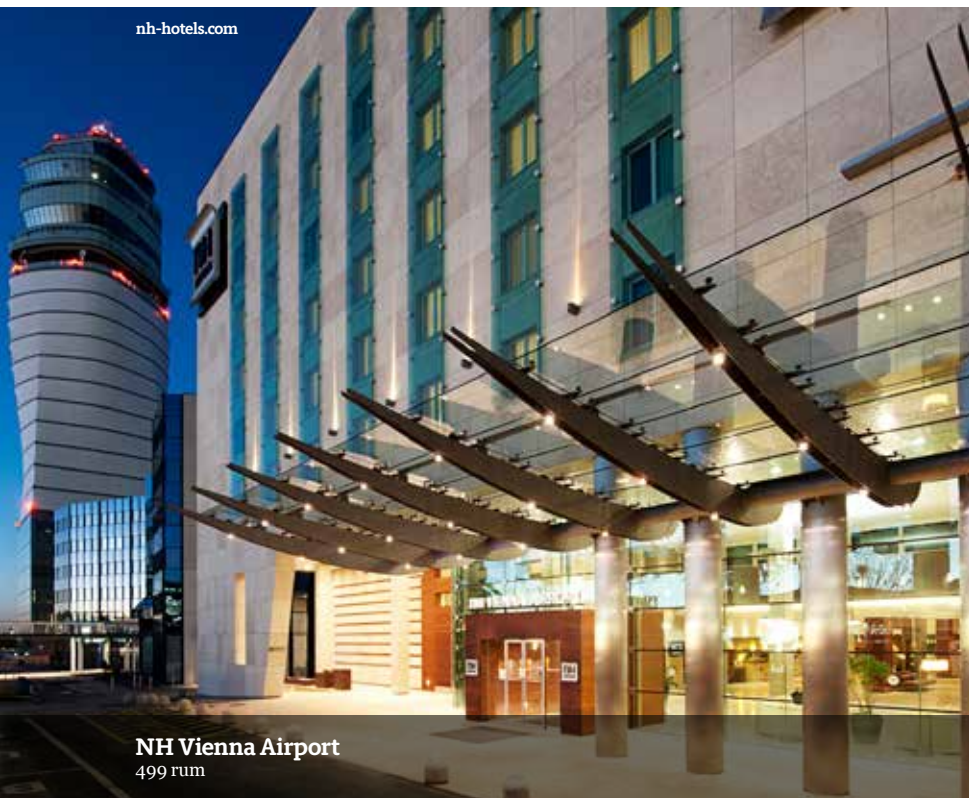
radissonblu.com/en/hotel-basel

Österrike

ANDEL AV PANDOX TOTALT



nh-hotels.com



NH Vienna Airport
499 rum

nh-hotels.com



NH Salzburg City
140 rum

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

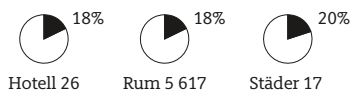
FASTIGHETSPORTFOLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Tyskland

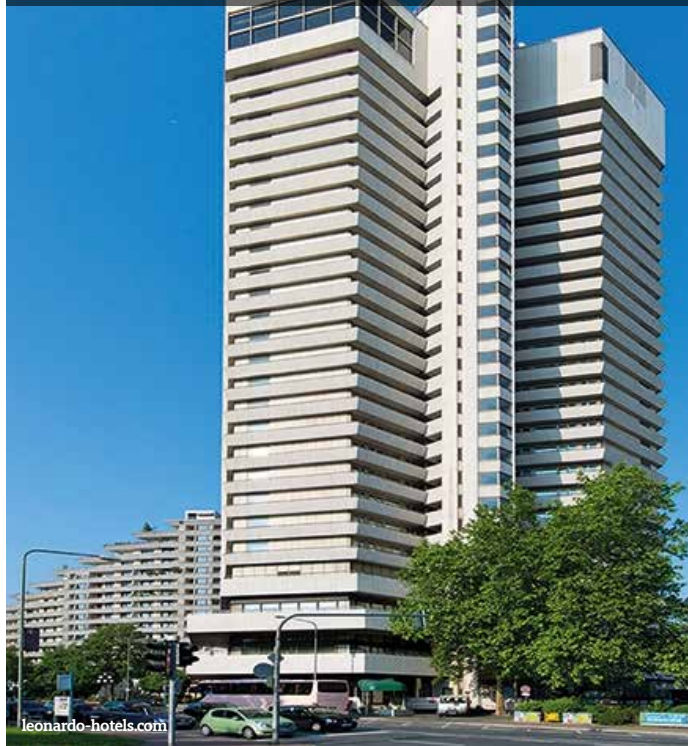
ANDEL AV PANDOX TOTALT



Leonardo Hotel Mönchengladbach
128 rum



Leonardo Royal Hotel Frankfurt
449 rum



NH Collection Hamburg
129 rum



Leonardo Hotel Hannover Airport
213 rum



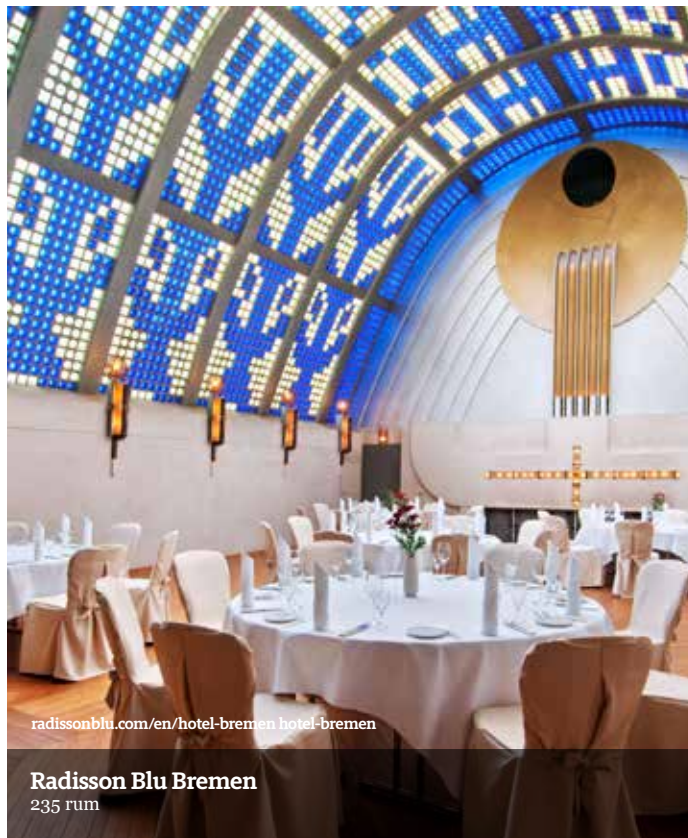
Leonardo Royal Hotel Baden-Baden
121 rum





radissonblu.com/en/hotel-dortmund

Radisson Blu Dortmund
190 rum



radissonblu.com/en/hotel-bremen

Radisson Blu Bremen
235 rum



Hotel Berlin, Berlin
701 rum

hotel-berlin.de



radissonblu.com/en/hotel-cologne

Radisson Blu Cologne
393 rum



ihg.com

Holiday Inn Lübeck
159 rum

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFOLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Storbritannien

ANDEL AV PANDOX TOTALT



13%

Hotell 19



15%

Rum 4 647



20%

Städer 17



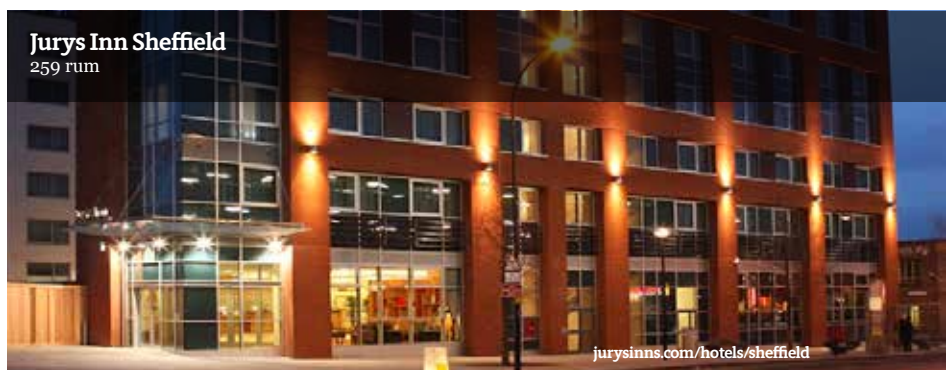
Jurys Inn Leeds
248 rum

jurysinns.com/hotels/leeds



Jurys Inn Manchester
265 rum

jurysinns.com/hotels/manchester



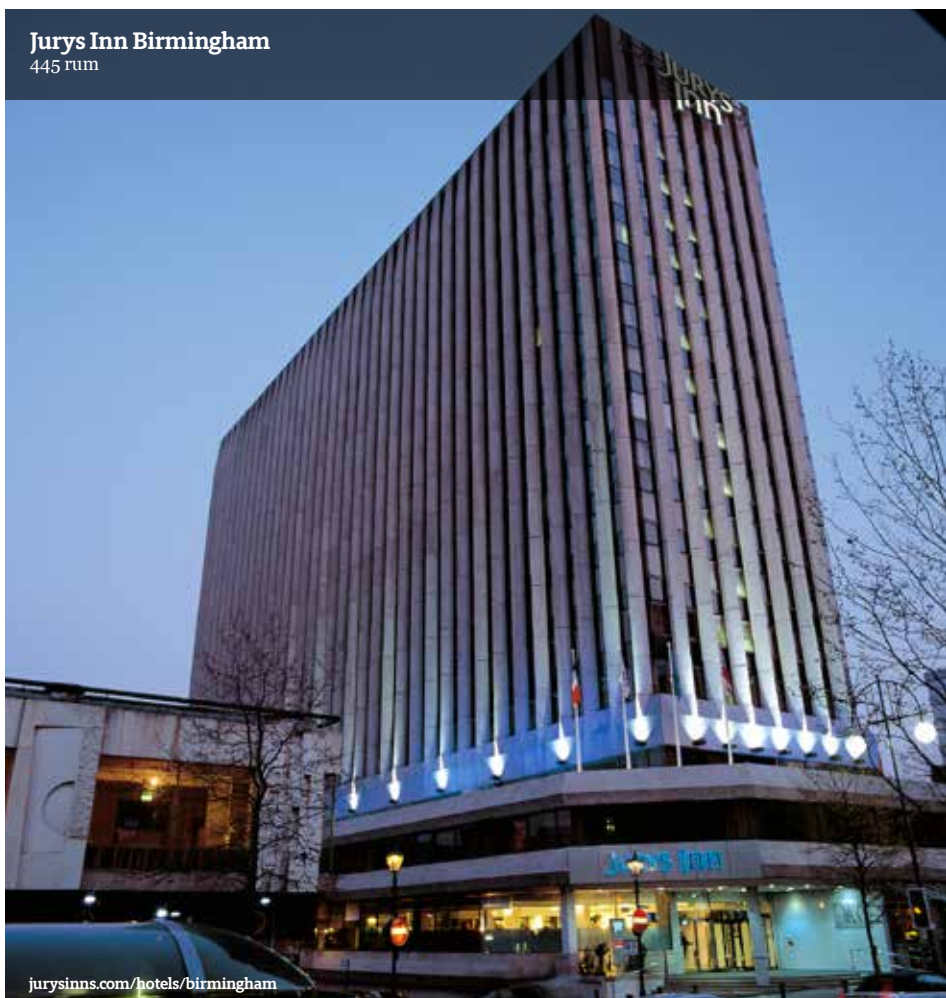
Jurys Inn Sheffield
259 rum

jurysinns.com/hotels/sheffield



Hilton London Heathrow Airport
398 rum

hiltonhotels.com/



Jurys Inn Birmingham
445 rum

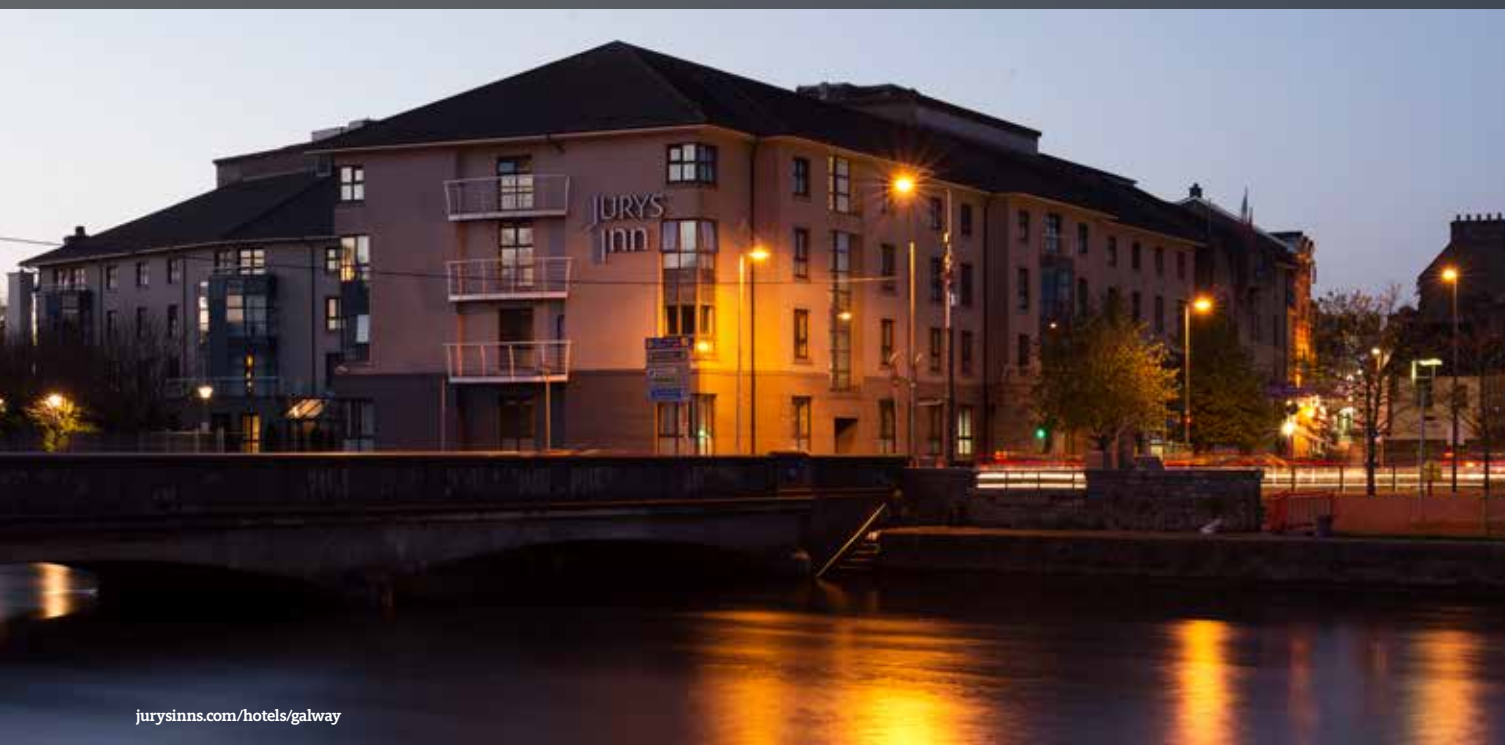
jurysinns.com/hotels/birmingham

Irland

ANDEL AV PANDOX TOTALT



Jurys Inn Galway 130 rum



jurysinns.com/hotels/galway

Jurys Inn Cork 133 rum



jurysinns.com/hotels/cork

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Fastighetsportfölj 2017

Vid utgången av 2017 bestod Pandox fastighetsportfölj av 143 (120) hotellfastigheter med 31 613 (26 240) hotellrum i 15 (10) länder. Norden utgjorde cirka 52 (60) procent av fastighetsportföljen mätt i marknadsvärde. 126 av hotellfastigheterna hyrs ut till externa parter, vilket innebär att cirka 85 procent av fastighetsport-

följens marknadsvärde täcks av externa långsiktiga hyreskontrakt. De återstående 17 hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox.

Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken på respektive marknad.

PORTFÖLJÖVERSIKT PER SEGMENT OCH LAND 31 DECEMBER 2017

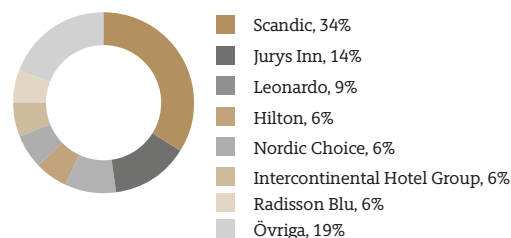
Fastighetsförvaltning Förvaltningsfastigheter	Antal hotell	Antal rum	Fastighetsvärde (MSEK)	Fastighetsvärde i % av total	Värde per rum (MSEK)
Sverige	44	9 013	14 539	29%	1,6
Tyskland	22	4 332	6 662	13%	1,5
Storbritannien	18	4 283	7 083	14%	1,7
Finland	13	2 919	3 533	7%	1,1
Norge	14	2 525	3 037	6%	1,4
Danmark	8	1 835	3 345	7%	1,7
Österrike	2	639	1 326	3%	2,1
Irland	3	445	1 377	3%	3,1
Schweiz	1	206	695	1%	3,4
Nederländerna	1	189	951	2%	5,0
Summa Förvaltningsfastigheter	126	26 386	42 548	85%	1,6
Operatörsverksamhet Rörelsefastigheter					
Belgien	9	2 471	3 795	8%	1,5
Tyskland	4	1 285	2 163	4%	1,7
Kanada	2	952	1 208	2%	1,3
Storbritannien	1	364	388	1%	1,1
Finland	1	155	20	0%	0,1
Summa Rörelsefastigheter	17	5 227	7 573	15%	1,4
Totalt ägda fastigheter	143	31 613	50 121	100%	1,6

PORTFÖLJÖVERSIKT PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2017

Varumärke	Antal hotell	Antal rum	Länder
Scandic	50	10 851	SE, NO, FI, DK
Jurys Inn	20	4 330	GB, IRL
Leonardo	16	2 922	DE
Hilton	7	1 987	SE, FI, BE, GB
Nordic Choice Hotels*	12	1 955	SE, NO
Radisson Blu	7	1 783	SE, NO, CH, DE
NH	5	1 162	DE, AU
Holiday Inn	4	963	BE, DE
Crowne Plaza	2	616	BE
Hyatt	1	595	KAN
Elite Hotels	2	480	SE
First Hotels	2	403	DK
InterContinental	1	357	KAN
MEININGER	1	218	DK
Cumulus	1	135	FI
Best Western	1	103	SE
Oberoende varumärken	11	2 753	SE, FI, BE, DE, NL
Totalt	143	31 613	15

*Nordic Choice Hotels varumärken omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

RUM PER VARUMÄRKE, 31 DECEMBER 2017



PANDOX EGNA VARUMÄRKEN, 31 DECEMBER 2017

The Hotel.
BRUSSELS

hotelbloom!
Brussels

HOTELLI KORPILAMPI



Värdetförändring fastigheter 2017

Vid utgången av 2017 hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 50 121 (38 233) MSEK, varav 42 548 (30 163) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 7 573 (8 070) MSEK för Rörelsefastigheter. Under året har totalt 21 förvaltningsfastigheter i Storbritannien och Irland samt två operatörsfastigheter i Belgien och Storbritannien förvärvats. Dessutom har totalt åtta hotellfastigheter omklassificerats till Förvaltningsfastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte och ingår i EPRA NAV. Rörelsefastigheter redovisas till anskaffningsvärde minus avskrivningar och eventuella nedskrivningar.

VÄRDEFÖRÄNDRING FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

	MSEK
Förvaltningsfastigheter, ingående balans (1 januari, 2017)	30 163
+ Förvärv ¹⁾	8 395
+ Investeringar i befintlig portfölj	425
- Avyttringar	—
+/- Omklassificeringar ²⁾	1 496
+ Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet ²⁾	112
+/- Värdetförändring orealiserad	1 649
+/- Värdetförändring realiserad ³⁾	6
+/- Valutakursförändring	303
Förvaltningsfastigheter, utgående balans (31 december, 2017)	42 548

VÄRDEFÖRÄNDRING RÖRELSEFASTIGHETER, REDOVISAS ENDAST I INFORMATIONSSYFTE

	MSEK
Rörelsefastigheter, ingående balans (1 januari, 2017)	8 070
+ Förvärv ⁴⁾	712
+ Investeringar i befintlig portfölj	289
- Avyttringar ⁵⁾	-207
+/- Omklassificeringar ²⁾	-1 608
+/- Värdetförändring orealiserad	155
+/- Värdetförändring realiserad ⁵⁾	42
+/- Valutakursförändring	121
Rörelsefastigheter, utgående balans (31 december, 2017)	7 573

¹⁾ Avser förvärv av 21 hotellfastigheter i Storbritannien och Irland.

²⁾ Avser omklassificering av åtta hotellfastigheter till Fastighetsförvaltning och en till Operatörsverksamhet.

³⁾ Avser avyttring av del av fastighet i Hafjell, Norge.

⁴⁾ Avser förvärv en hotellfastighet i Belgien och en hotellfastighet i Storbritannien.

⁵⁾ Avser avyttring av butiksfastighet i Bryssel, Belgien samt avyttring inventarier Grand Hotel Oslo, Norge.

Vid utgången av perioden hade Rörelsefastigheter ett redovisat värde på 5 668 (6 415) MSEK. Minskningen är i huvudsak ett resultat av omklassificeringar.

Vid utgången av 2017 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Förvaltningsfastigheter till 5,6 (5,7) procent och för Rörelsefastigheter till 7,3 (7,5) procent.

VISS ÖKNING PÅ TRANSAKTIONSMARKNADEN 2017

Volymen på den globala hotelltransaktionsmarknaden ökade 5 procent till 63 miljarder dollar 2017. Det kan jämföras med toppnoteringen från 2015 på 85 miljarder dollar. För Europa, Mellanöstern och Afrika (EMEA) ökade volymen med cirka 5 procent till cirka 22 miljarder dollar 2017.

Trender på transaktionsmarknaden:

- Ökat intresse för hotellfastigheter generellt.
- Ökat intresse för förvärv i länder som återhämtat sig efter terrorhändelser som Frankrike och Belgien.
- Ökad andel institutionella köpare.
- Asiatiskt kapital aktivt.

POSITIVT INVESTERARKLIMAT I EUROPA

Med stöd av en positiv ekonomisk utblick och fortsatt tillväxt i internationella ankomster förväntas många hotellmarknader i Europa se en ökning i transaktionsvolymerna 2018.

Källa: JLL Hotel Investment Outlook 2018.

Fastighetsförteckning

Fastighetsförvaltning

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering	Avtalsform ¹⁾
Sverige				
Best Western Royal Star, Älvsjö	Stockholm	Mässområde	Green Key	OG
Clarion Grand, Helsingborg	Helsingborg	Stadskärna	ISO14001	OG
Clarion Grand, Östersund	Östersund	Stadskärna	ISO14001	OG
Elite Park Avenue, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	Green Key	OG
Elite Stora Hotellet, Jönköping	Jönköping	Stadskärna	Green Key	OG
Hilton Stockholm Slussen	Stockholm	Stadskärna	ISO 14001, LightStay	O
Mora Hotell & Spa	Mora	Stadskärna		OG
Quality Ekoxen, Linköping	Linköping	Stadskärna	ISO14001	OG
Quality Grand, Borås	Borås	Stadskärna	ISO 14001	OG
Quality Luleå	Luleå	Stadskärna	ISO14001	OG
Quality Park, Södertälje	Södertälje	Stadskärna	ISO14001	O
Quality Winn, Göteborg	Göteborg	Ringled	ISO14001	OG
Radisson Blu Arandia	Stockholm	Flygplats	Green Key	OG
Radisson Blu Malmö	Malmö	Stadskärna	Green Key	OG
Scandic Alvik, Stockholm	Stockholm	Ringled	Svanen	OG
Scandic Backadal, Göteborg	Göteborg	Ringled	Svanen	OG
Scandic Crown, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Elmia, Jönköping	Jönköping	Mässområde	Svanen	OG
Scandic Ferrum, Kiruna	Kiruna	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Grand, Örebro	Örebro	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Hallandia, Halmstad	Halmstad	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Hasselbacken, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Helsingborg Nord	Helsingborg	Ringled	Svanen	OG
Scandic Järva Krog, Stockholm	Stockholm	Ringled	Svanen	O
Scandic Kalmar Väst	Kalmar	Flygplats	Svanen	OG
Scandic Kista	Stockholm	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Kramer, Malmö	Malmö	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Kungens Kurva, Stockholm	Stockholm	Ringled	Svanen	OG
Scandic Linköping Väst	Linköping	Ringled	Svanen	OG
Scandic Luleå	Luleå	Ringled	Svanen	OG
Scandic Malmen, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Mölndal, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Norrköping Nord	Norrköping	Ringled	Svanen	OG
Scandic Park, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Plaza, Borås	Borås	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Prince Philip	Stockholm	Ringled	Certifiering pågår	O
Scandic St Jörgen, Malmö	Malmö	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Segevång, Malmö	Malmö	Ringled	Svanen	OG
Scandic Star Sollentuna	Stockholm	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Sundsvall Nord	Sundsvall	Ringled	Svanen	OG
Scandic Södertälje	Södertälje	Ringled	Svanen	OG
Scandic Winn, Karlstad	Karlstad	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Örebro Väst	Örebro	Ringled	Svanen	OG
Vildmarkshotellet, Kolmården	Norrköping	Resort	Svanen	OG
Norge				
Clarion Collection Arcticus, Harstad	Harstad	Stadskärna	ISO14001	OG
Clarion Collection Bastion, Oslo	Oslo	Stadskärna	ISO14001	O
Comfort Børsparken, Oslo	Oslo	Stadskärna	ISO14001	OG
Comfort Holberg, Bergen	Bergen	Stadskärna	ISO14001	OG
Quality Alexandra, Molde	Molde	Stadskärna	ISO14001	OG
Radisson Blu Bodø	Bodø	Stadskärna	Green Key	OG
Scandic Bergen Airport	Bergen	Flygplats	Svanen	O
Scandic Bodø	Bodø	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Hafjell	Øyer	Resort	Certifiering pågår	O
Scandic Lillehammer	Lillehammer	Stadskärna	Certifiering pågår	O
Scandic Ringsaker	Hamar	Ringled	Svanen	OG
Scandic Solli, Oslo	Oslo	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Sørlandet	Kristiansand	Resort	Certifiering pågår	O
Scandic Valdres	Fagernes	Resort	Certifiering pågår	O

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Privat/Best Western	103	Best Western
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	158	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	197	Nordic Choice Hotels
Elite/Elite Hotels	317	Elite Hotels
Elite/Elite Hotels	135	Elite Hotels
Hilton/Hilton	289	Hilton
Privat/Oberoende	140	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	209	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	158	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	220	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	157	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	121	Nordic Choice Hotels
Rezidor/Radisson Blu	339	Radisson Blu
Rezidor/Radisson Blu	229	Radisson Blu
Scandic/Scandic	324	Scandic
Scandic/Scandic	236	Scandic
Scandic/Scandic	338	Scandic
Scandic/Scandic	287	Scandic
Scandic/Scandic	171	Scandic
Scandic/Scandic	221	Scandic
Scandic/Scandic	156	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	238	Scandic
Scandic/Scandic	215	Scandic
Scandic/Scandic	148	Scandic
Scandic/Scandic	149	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	257	Scandic
Scandic/Scandic	150	Scandic
Scandic/Scandic	160	Scandic
Scandic/Scandic	332	Scandic
Scandic/Scandic	208	Scandic
Scandic/Scandic	151	Scandic
Scandic/Scandic	201	Scandic
Scandic/Scandic	169	Scandic
Scandic/Scandic	208	Scandic
Scandic/Scandic	288	Scandic
Scandic/Scandic	168	Scandic
Scandic/Scandic	270	Scandic
Scandic/Scandic	160	Scandic
Scandic/Scandic	131	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	208	Scandic
Privat/Oberoende	213	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection Hotel	75	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection Hotel	99	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Comfort Hotel	248	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Comfort Hotel	149	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	165	Nordic Choice Hotels
Rezidor/Radisson Blu	191	Radisson Blu
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	210	Scandic
Scandic/Scandic	303	Scandic
Scandic/Scandic	176	Scandic
Scandic/Scandic	226	Scandic
Scandic/Scandic	210	Scandic
Scandic/Scandic	138	Scandic



Elite Park Avenue, Göteborg



Scandic Lillehammer

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering	Avtalsform ¹⁾
Danmark				
Scandic Sluseholmen	Köpenhamn	Ringled	Green Key	O
First Mayfair, Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	Green Key	OG
First Twentyseven, Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	Green Key	OG
Scandic Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	Svanen	O
Scandic Glostrup	Köpenhamn	Ringled	Svanen	O
Scandic Hvidovre	Köpenhamn	Ringled	Svanen	O
Scandic Kolding	Kolding	Ringled	Svanen	OG
Urban House Copenhagen by Meininger	Köpenhamn	Stadskärna		OG
Finland				
Airport Hotel Bonus Inn, Vantaa	Vantaa	Flygplats		OG
Airport Hotel Pilotti, Vantaa	Vantaa	Flygplats		O
Hilton Helsinki Kalastajatorppa	Helsingfors	Ringled	ISO 14001, LightStay	OG
Hilton Helsinki Strand	Helsingfors	Stadskärna	ISO 14001, LightStay	OG
Cumulus Resort Imatran Valtionhotelli	Imatra	Stadskärna		OG
Scandic Esbo	Esbo	Ringled	Svanen	O
Scandic Grand Marina, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Jyväskylä	Jyväskylä	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Kajanus, Kajaani	Kajaani	Mässområde	Svanen	O
Scandic Kuopio	Kuopio	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Park, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	Svanen	OG
Scandic Rosendahl	Tammerfors	Resort	Svanen	O
Scandic Tampere City	Tammerfors	Stadskärna	Svanen	OG
Övriga				
Tyskland				
Holiday Inn Düsseldorf Airport Ratingen	Düsseldorf	Flygplats	IHG Green Engage	OG
Holiday Inn Frankfurt Airport North	Frankfurt	Flygplats	IHG Green Engage	OG
Leonardo Aachen	Aachen	Stadskärna		OG
Leonardo Düsseldorf City Center	Düsseldorf	Stadskärna		OG
Leonardo Hamburg City Nord	Hamburg	Stadskärna		OG
Leonardo Hannover Airport	Hannover	Flygplats		OG
Leonardo Hannover	Hannover	Stadskärna		OG
Leonardo Heidelberg	Heidelberg	Stadskärna		OG
Leonardo Heidelberg-Walldorf	Heidelberg	Stadskärna		OG
Leonardo Karlsruhe	Karlsruhe	Stadskärna		OG
Leonardo Köln-Bonn Airport	Köln	Flygplats		OG
Leonardo Mannheim City Center	Mannheim	Stadskärna		OG
Leonardo Mönchengladbach	Mönchengladbach	Stadskärna		OG
Leonardo Royal Baden-Baden	Baden-Baden	Stadskärna		OG
Leonardo Royal Düsseldorf Königsallee	Düsseldorf	Stadskärna		OG
Leonardo Royal Frankfurt	Frankfurt	Stadskärna		OG
Leonardo Royal Köln am Stadtwald	Köln	Stadskärna		OG
Leonardo Wolfsburg City Center	Wolfsburg	Stadskärna		OG
NH Collection Hamburg	Hamburg	Stadskärna	Green Leaders	F
NH Frankfurt Airport	Frankfurt	Flygplats	Green Leaders	OG
NH München Airport	München	Flygplats	ISO14001, Green Leaders	OG
Radisson Blu Köln	Köln	Mässområde	Green Key	OG
Schweiz				
Radisson Blu Hotel, Basel	Basel	Stadskärna	Green Key	OG
England				
Hilton London Heathrow Airport	London	Flygplats	ISO 14001, LightStay	OG

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Scandic/Scandic	215	Scandic
First/First Hotels	203	First Hotels
First/First Hotels	200	First Hotels
Scandic/Scandic	486	Scandic
Scandic/Scandic	120	Scandic
Scandic/Scandic	207	Scandic
Scandic/Scandic	186	Scandic
Meininger/ Meininger	225	Meininger
Private/Oberoende	211	Oberoende
Private/Oberoende	112	Oberoende
Scandic/Hilton	238	Hilton
Scandic/Hilton	190	Hilton
Restel/Rantasipi	135	Rantasipi
Scandic/Scandic	96	Scandic
Scandic/Scandic	470	Scandic
Scandic/Scandic	150	Scandic
Scandic/Scandic	181	Scandic
Scandic/Scandic	137	Scandic
Scandic/Scandic	523	Scandic
Scandic/Scandic	213	Scandic
Scandic/Scandic	263	Scandic
Fattal/Holiday Inn	199	Holiday Inn
Fattal/Holiday Inn	295	Holiday Inn
Fattal/Leonardo	99	Leonardo
Fattal/Leonardo	134	Leonardo
Fattal/Leonardo	182	Leonardo
Fattal/Leonardo	213	Leonardo
Fattal/Leonardo	178	Leonardo
Fattal/Leonardo	169	Leonardo
Fattal/Leonardo	161	Leonardo
Fattal/Leonardo	147	Leonardo
Fattal/Leonardo	177	Leonardo
Fattal/Leonardo	148	Leonardo
Fattal/Leonardo	128	Leonardo
Fattal/Leonardo	121	Leonardo
Fattal/Leonardo	253	Leonardo
Fattal/Leonardo	449	Leonardo
Fattal/Leonardo	150	Leonardo
Fattal/Leonardo	212	Leonardo
NH/NH Collection	129	NH
NH/NH	158	NH
NH/NH	236	NH
Rezidor/Radisson Blu	393	Radisson Blu
Rezidor/Radisson Blu	206	Radisson Blu
Hilton/Hilton	398	Hilton



Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering	Avtalsform ¹⁾
Jurys Inn Birmingham	Birmingham	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Bradford	Bradford	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Brighton Waterfront	Brighton	City	Green Tourism Silver	OG
Jurys Inn Cheltenham	Cheltenham	City	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn East Midlands Airport	Derby	Flygplats	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn Hinckley Island	Hinckley	City	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn Leeds	Leeds	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn London Croydon	Croydon	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Manchester	Manchester	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Middlesbrough	Middlesbrough	City	Green Tourism Silver	OG
Jurys Inn Oxford	Oxford	City	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn Sheffield	Sheffield	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Swindon	Swindon	City	Green Tourism Gold	OG
Skottland				
Jurys Inn Glasgow	Glasgow	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Inverness	Inverness	City	Green Tourism Silver	OG
Wales				
Jurys Inn Cardiff	Cardiff	City	Certifiering pågår	OG
Nordirland				
Jurys Inn Belfast	Belfast	City	Green Tourism Gold	OG
Irland				
Jurys Inn Cork	Cork	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Dublin Christchurch	Dublin	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Galway	Galway	City	Green Tourism Gold	OG
Österrike				
NH Salzburg City	Salzburg	Stadskärna	Green Leaders	OG
NH Vienna Airport	Wien	Flygplats	ISO14001, Green Leaders	OG
Nederländerna				
Park Hotel Amsterdam	Amsterdam	Stadskärna	Green Globe	OG

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal



Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Leonardo/Jurys Inn	445	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	198	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	210	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	122	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	164	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	362	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	248	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	240	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	265	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	132	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	240	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	259	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	229	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	321	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	118	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	142	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	190	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	133	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	182	Jurys Inn
Leonardo/Jurys Inn	130	Jurys Inn
NH/NH	140	NH
NH/NH	499	NH
Grand City Hotels/Oberoende	189	Oberoende



Operatörsverksamhet

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering	Avtalsform ¹⁾
Finland				
Hotel Korpilampi, Esbo	Esbo	Resort	Certifiering pågår	IO
Belgien				
Crowne Plaza Antwerpen	Antwerpen	Ringled	IHG Green Engage	FR
Crowne Plaza Brussels – Le Palace	Bryssel	Stadskärna	IHG Green Engage	FR
Hilton Brussels City	Bryssel	Stadskärna	ISO 14001, Green Key	FR
Hilton Grand Place	Bryssel	Stadskärna	ISO 14001, Green Key	M
Holiday Inn Brussels Airport	Bryssel	Flygplats	IHG Green Engage	FR
Hotel Berlaymont	Bryssel	Stadskärna	Green Key	IO
Hotel BLOOM!, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	Green Key	IO
The Hotel, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	Certifiering pågår	IO
Tidigare Scandic Grand Place	Bryssel	Stadskärna	Green Key	-
Storbritannien				
<i>England</i>				
Hilton Garden Inn London Heathrow	London	Flygplats	ISO 14001, LightStay	FR
Tyskland				
Holiday Inn Lübeck	Lübeck	Ringled	IHG Green Engage	FR
Hotel Berlin, Berlin	Berlin	Stadskärna	Certifiering pågår	IO
Radisson Blu Bremen	Bremen	Stadskärna	Green Key	FR
Radisson Blu Dortmund	Dortmund	Mässområde	Green Key	FR
Kanada				
Hyatt Regency, Montreal	Montreal	Stadskärna	Green Key	M
InterContinental Montreal	Montreal	Stadskärna	Green Key	M

Externa förvaltningsavtal

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform ¹⁾
Norge			
Clarion Collection Hotel Folketeatret*	Oslo	Stadskärna	AM
Clarion Collection Hotel Gabelshus*	Oslo	Stadskärna	AM
Grand Hotel Oslo by Scandic*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Helsfyr*	Oslo	Ringled	AM
Scandic Holberg*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Holmenkollen Park*	Oslo	Resort	AM
Scandic Oslo City*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Victoria*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Gardermoen*	Oslo	Flygplats	AM
Bahamas			
Pelican Bay, Grand Bahama Island**	Lucaya	Resort	AM

* Ägs av Eiendomsspar AS som är en av Pandox huvudaktieägare. Pandox uppstår ersättning baserat på en procentsats av hotellhyresintäkterna.

** Ägs av Sundt AS, närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS som är en av Pandox huvudaktieägare. Pandox uppstår ersättning baserat på en procentsats av hotellomsättningen.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN EFTER 31 DECEMBER 2017

Som ett resultat av tidigare kommunicerade avtal kommer Hotel Berlaymont och Hotel BLOOM! att omklassificeras till Fastighetsförvaltning den 1 februari 2018 till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med NH Hotel Group.

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Pandox/Oberoende	151	Oberoende
Pandox/Crowne Plaza	262	Crowne Plaza
Pandox/Crowne Plaza	354	Crowne Plaza
Pandox/Hilton	284	Hilton
Hilton/Hilton	224	Hilton
Pandox/Holiday Inn	310	Holiday Inn
Pandox/Oberoende	210	Oberoende
Pandox/Oberoende	304	Oberoende
Pandox/Oberoende	420	Oberoende
-	100	-
Pandox/Hilton	364	Hilton Garden Inn
Pandox/Holiday Inn	159	Holiday Inn
Pandox/Oberoende	701	Oberoende
Pandox/Radisson Blu	235	Radisson Blu
Pandox/Radisson Blu	190	Radisson Blu
Pandox/Hyatt Hotels	607	Hyatt
Pandox/InterContinental	357	InterContinental

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	160	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	114	Nordic Choice Hotels
Scandic/Scandic	283	Scandic
Scandic/Scandic	253	Scandic
Scandic/Scandic	133	Scandic
Scandic/Scandic	336	Scandic
Scandic/Scandic	175	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	135	Scandic
Sundt AS/Oberoende	186	Oberoende



Hotel Berlaymont, Bryssel



Hilton Grand Place, Bryssel



The Hotel, Brussels

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Risker och riskhantering

Ett systematiskt arbete med tydliga roller

Det finns en rad faktorer som påverkar, eller skulle kunna påverka, Pandox verksamhet, både direkt och indirekt. Pandox arbetar löpande och strukturerat med att identifiera verksamhetens risker för att kunna hantera dem så medvetet och effektivt som möjligt.

Pandox definierar risk som en osäkerhetsfaktor som kan påverka företagets förmåga att uppnå sina mål. Det är därför av största vikt för Pandox att kunna identifiera och värdera dessa osäkerhetsfaktorer. Styrelsen har det övergripande ansvaret för riskhantering medan det operativa arbetet är delegerat till CEO, CFO och affärsområdesansvariga inom Pandox.

Pandox strategi är att investera i hotellfastigheter med omsättningsbaserade hyresavtal med de bästa hotelloperatörerna, samt när så behövs kunna driva hotellverksamhet i egen regi. Givet denna strategi har Pandox klassificerat risker i fem kategorier (oaktat rangordning och väsentlighet):

- **Strategirisker:** Tillgång till specialistkompetens för förvärv, investeringar och drift, finansiell styrka samt omvärldens förtroende är faktorer som kan påverka Pandox möjligheter genomföra sin strategi och nå sina mål. Pandox styrelse och ledning följer och utvärderar fortlöpande företagets strategirisker för att säkerställa att strategin gör det möjligt att nå uppsatta mål.
- **Operativa risker:** Faktorer som påverkar möjligheterna att realisera strategin, till exempel organisationens struktur, effektivitet och förmåga att skapa lönsam tillväxt och värde för Pandox intressenter. Här ingår även efterlevnadsrisker som rör Pandox förmåga att leva upp till externa

KÄNSLIGHETSANALYS

I känslighetsanalysen nedan beskrivs de finansiella effekterna av förändringar i vissa nyckelparametrar kopplade till risker. När det gäller den finansiella rapporteringen, avseende såväl resultat som finansiell ställning, så är det framförallt fluktuerande räntenivåer, förändring i RevPAR och direktavkastningskrav som har störst påverkan. Finansiella effekter av förändringar i vissa nyckelparametrar per 31 december 2017:

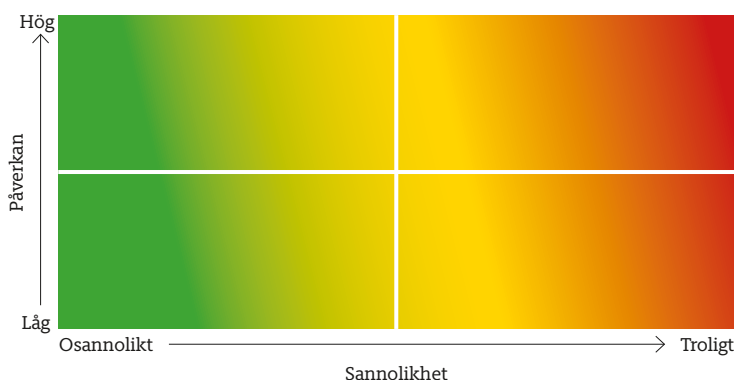
Förvaltningsfastigheter, påverkan verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt, MSEK
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-3 504 / +4 194
Valutakursförändring	+/- 1%	+/- 280
Driftnetto	+/- 1%	+/- 404

Förvaltningsfastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt, MSEK
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/-22

Rörelsefastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt, MSEK
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 16

Finansiell känslighetsanalys, resultateffekt	Förändring	Resultat före värdeförändringar, MSEK
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	-/+ 100
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 265
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 640

VÄSENTLIGHETSANALYS AV RISKER



krav, regler och lagar. Hanteringen av riskerna regleras i olika policys antagna av företagets styrelse samt andra styrdokument och instruktioner. Pandox ledning och företagets kontrollfunktioner följer och utvärderar löpande företagets operativa riskhantering och värdeskapande.

- **Finansiella risker:** Faktorer som till exempel fluktuerande räntenivåer, fel i värderingar av fastigheter, fluktuerande valutakurser, refinansieringsrisk, likviditetsrisk och motpartrisk. Riskerna regleras framförallt i Pandox finanspolicy som är antagen av företagets styrelse samt andra policydokument.
- **Omvärldsrisker:** Externa faktorer som till exempel ekonomisk konjunktur, hotellkapacitet, förändrade affärsmodeller, geopolitiska händelser och terrorism är faktorer som kan påverka

resemarknaden och därmed hotellefterfrågan. Pandox styrelse och ledning följer och utvärderar regelbundet omvärldsrisker och de möjligheter som skapas genom omvärldsförändringar.

- **Hållbarhetsrisker:** Strategiska och operativa risker hänförliga till miljö, mänskliga rättigheter, sociala och personrelaterade förhållanden samt korruption. Riskerna regleras i uppförandekoder för medarbetare och leverantörer antagna av styrelsen, Pandox miljöpolicy, företagets värdegrund och aktiv uppföljning och styrning i egen regi i Operatörsverksamhet och i samarbete med hyresgäster i Fastighetsförvaltning.

Pandox värderar varje risk baserat på dess bedömda påverkan (från obetydlig till mycket stor) om den händelse som utlöser risken inträffar och sannolikheten (från

mycket låg till mycket hög) att risken då realiserar. Värderingen ligger sedan till grund för en bedömning av hur risken ska prioriteras, om den kräver särskild åtgärd eller om den kan hanteras inom ramen för Pandox normala förvaltning. Effektiviteten hos befintliga åtgärder för att motverka risker bedöms på en skala som sträcker sig från låg till hög kontroll.

En ny riskbedömning har gjorts

Pandox har under året, inom ramen för sin verksamhetsplanering, gjort en riskbedömning där risker identifierats och bedömts utifrån koncernens mål. Bland annat har en riskworkshop med ledande befattningshavare genomförts där de identifierade riskerna har dokumenterats i en riskkarta och förklarats i en riskförteckning, vilken fastställts av koncernledning och revisionsutskott.

TOPPRISKER




En sammanställning över Pandox tio enskilt största risker före (brutto) och efter (netto) motverkande faktorer, följer nedan. Som framgår av tabellen så utgörs de största nettoriskerna för Pandox av omvärldsrisker, som företaget i huvudsak motverkar genom sin strategi och affärsmodell.


Pandox tio topprisker, brutto	Typ av risk	Pandox tio topprisker, netto	Typ av risk
Fluktuationer i räntenivåer	Finansiell	Konjunktmedgång	Omvärld
Beroende av enskilda nyckelpersoner	Operativt	Disruptiva affärsmodeller	Omvärld
Tillväxt genom förvärv	Strategisk	Geopolitiska händelser	Omvärld
Refinansieringsrisk	Finansiell	Överetablering av hotellrum	Omvärld
Tillgång till rätt kompetens	Operativ	Tillgång till rätt kompetens	Operativ
Konjunktmedgång	Omvärld	Beroende av enskilda nyckelpersoner	Operativ
Attester och behörigheter	Finansiell	Tillväxt genom förvärv	Operativ
Disruptiva affärsmodeller	Omvärld	Fluktuationer i räntenivåer	Finansiell
Geopolitiska händelser	Omvärld	Attester och behörigheter	Finansiell
Överetablering av hotellrum	Omvärld	Finansiell rapportering	Finansiell





PANDOX RISKER OCH BOLAGETS HANTERING AV DESSA BESKRIVS NÄRMARE NEDAN.

Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
1. STRATEGISKA RISKER		
Tillväxt genom förvärv 	Riskerna hänförliga till förvärv är framförallt risken att betala för mycket för en tillgång, risken för felaktiga antaganden vad gäller framtida resultat för den förvärvade tillgången/verksamheten, risken att ta över oförmånliga hyresavtal eller andra avtal samt risken att bolagsledningens tid och andra resurser förbrukas på förvärv som inte fullföljs.	<ul style="list-style-type: none"> Pandox långsiktiga fokus på tillgångsslaget hotellfastigheter har skapat omfattande specialistkompetens. Aktiv styrelse och aktiva huvudägare, erfaren ledning och goda beslutsunderlag. Pandox har en genomarbetad strategi där land, stad, hotelltyp, samsamarbetsform samt avkastningskrav kontinuerligt och konsekvent utvärderas. Väl beprövade due diligence-processer med stöd av interna och externa specialister minskar risken för felaktiga förvärv. Pandox arbetsmetodik (Pandoxmodellen) ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell.
Stora investeringar i befintlig portfölj	Det finns en risk att kostnader för investeringar kan bli högre än förväntat och avkastningen därmed lägre än förväntat på grund av felkalkyler, oprofessionell upphandling och ineffektivt projektgenomförande.	<ul style="list-style-type: none"> Omfattande specialistkompetens när det gäller att identifiera, värdera och genomföra investeringar i befintlig hotellfastighetsportfölj. Långsiktig investeringshandläggning avseende åtgärder i fastighetsbeståndet. Investeringar överstigande 6 MSEK lämnas till styrelsen för beslut. Månadsgenomgång av samtliga investeringsprojekt.
Påverkan av digitalisering	Pandox förmåga att utveckla sin organisation och sitt arbetssätt med hänsyn till nya digitala möjligheter är avgörande för företagets långsiktiga konkurrenskraft.	<ul style="list-style-type: none"> Styrelsen har kompletterats med ledamot med särskild digital kompetens. Pandox arbetar aktivt på operativ nivå med kunskapsinhämtning i strategiska digitaliseringsfrågor. Arbete med riktade insatser pågår inom olika delar av företaget.
2. OPERATIVA RISKER		
Beroende av enskilda nyckelpersoner 	Högt beroende av enskilda personer på nyckelbefattningar kan medföra risker för att det dagliga arbetet inte kan genomföras med tillräcklig effektivitet och kvalitet.	<ul style="list-style-type: none"> Plan för långsiktig kompetensförsörjning. God kännedom om externa personer i ledande befattningar för rekrytering. Starkt externt nätverk med stödande specialistkompetenser. Ersättningskommitté som säkerställer konkurrenskraftiga ersättningsnivåer. Tydliga personliga incitament och långa avtalstider. Rutin och processbeskrivningar för viktiga funktioner för att minska personberoendet.
Tillgång till rätt kompetens 	Risken att Pandox inte kan hitta eller tillräckligt snabbt säkerställa rätt kompetens på nya marknader eller ersätta förlorad kompetens på existerande marknader.	<ul style="list-style-type: none"> Som en del av det operativa HR-arbetet sker löpande prövning av rekryteringsbehov både centralt och lokalt. Starkt externt nätverk med stödande specialistkompetenser. Attraktiv arbetsplats med stor personlig frihet i yrkesrollen och goda utvecklingsmöjligheter.
Hyresgästernas affär och finansiella status	Risken att hyresgäster underpresterar och/eller inte kan betala sin hyra.	<ul style="list-style-type: none"> Individuella affärsplaner för varje enskild hotellfastighet. Varje hyresgästs utfall följs upp månadsvis, vilket även gäller pågående investeringsprojekt.
Integration av förvärv	Affärsmässiga, tekniska och redovisningsmässiga risker som uppstår inför och efter ett förvärv eller verksamhetsövertagande.	<ul style="list-style-type: none"> Lång erfarenhet av integration av förvärv på många olika geografiska marknader. Tydlig projektorganisation och rollfördelning. Intern specialistkompetens inom fastighet, finans, skatt, värdering, juridik och kommunikation. Tydlig arbetsmetodik och process. Omfattande externt nätverk med specialistkompetens.
Egen drift av hotell	Pandox är utsatt för vissa risker som är vanligt förekommande inom hotelloperatörsverksamhet, som till exempel ökade driftskostnader som inte fullt ut kan vägas upp av höjda priser på hotellrum eller andra tjänster på hotellet, kostnader för efterlevnad av lagar och förordningar, förmågan att prognostisera beläggingsgrad och snittpriser samt planera bemanning, kvaliteten eller renomméet hos använda hotellvarumärken, oförmåga att hålla jämna steg med den tekniska utvecklingen, fel eller skador IT-system samt kostnader och risker förenade med att skydda gästernas personuppgifters integritet och fysiska säkerhet.	<ul style="list-style-type: none"> Strategiskt och operativt arbete med att säkerställa varje hotells optimala position i respektive marknad. Starkt lokalt management och en effektiv organisation. Concergemensamt Revenue Management Center för distribution. Moderna system för intäktsprognoser, bemanning och produktivitet. Löpande benchmarking och analys av varje hotells prestation i förhållande till sina närmaste konkurrenshotell.

 En av Pandox tio topprisiker.

Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
3. FINANSIELLA RISKER		
Fluktuationer i räntenivåer 	Ränteutgifter är, och har historiskt varit, Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut, liksom av Pandox strategi avseende räntebindning. Majoriteten av Pandox lånefaciliteter löper med rörlig ränta. Det finns en risk att Pandox ränteutgifter ökar om marknadsräntorna stiger, eller att Pandox binder sina räntor vid en nivå som är högre än marknadsräntan.	<ul style="list-style-type: none"> För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framför allt ränteswappar. Rörliga räntor är delvis utbytta genom ränteswappar vilket ger Pandox fasta räntor. Pandox har en Finanspolicy som reglerar riskmandat och som fastställs årligen av styrelsen. Intern specialistkompetens inom treasury och risk. Nära samarbete med extern finansiell expertis.
Refinansierings- och likviditetsrisk	Med refinansieringsrisk avses risken att finansiering inte kan erhållas eller förnyas vid utgången av dess löptid, eller endast kan erhållas eller förnyas till betydligt högre kostnader. Med likviditetsrisk avses risken att Pandox inte kan uppfylla sina betalningsåtaganden på grund av bristande likviditet.	<ul style="list-style-type: none"> Pandox har tillgång till långsiktig finansiering. Pandox Finanspolicy fastställer miniminivåer avseende utnyttjat kreditutrymme, samt belåningsgrad. Pandox har en likviditetsreserv för att säkerställa att företaget vid var tid kan uppfylla löpande betalningsförpliktelser. Pandox har god tillgång till långfristiga kreditfaciliteter.
Attester och behörigheter 	Behörigheter till beslut, attestordning och betalningsprocesser.	<ul style="list-style-type: none"> Av styrelsen fastställd attestordning. Väl avgränsade behörigheter i interna system. Särskild kontroll vid utbetalningar över viss nivå.
Finansiell rapportering	Direkta fel i eller ojämn kvalitet på både intern och extern rapportering, till exempel fel i hyresredovisning och fastighetsvärdering. Risken innefattar även sen rapportering eller att rapporteringen inte är upprättade enligt koncernens redovisningsprinciper.	<ul style="list-style-type: none"> Pandox eftersträvar enhetliga rutiner och kontroller inom finansiell rapportering som är anpassade och stödjer verksamheten över hela koncernen. Manualer, instruktioner, tidsplaner och genomgångar med dotterbolagen i koncernen för att säkerställa konsekvent rapportering i tid. Ett av styrelsen utsett revisionsutskott granskar koncernens finansiella rapportering och riskarbete.
Fastighetsvärdering 	Enskilda och systematiska fel i värderingsprocessen, till exempel felaktiga antaganden om tillväxt, lönsamhet och direktavkastningskrav.	<ul style="list-style-type: none"> Värderingsmodellen består av en accepterad och beprövad kassaflödesmodell, där framtida kassaflöden som hotellfastigheterna förväntas generera diskonteras. Värderingen baseras på det berörda hotellets affärsplan, vilken uppdateras minst två gånger per år, och tar bland annat hänsyn till utvecklingen inom de underliggande operatörsaktiviteterna, marknadsutvecklingen, avtalsläget, drifts- och underhållsfrågor och investeringar som syftar till att maximera hotellfastighetens kassaflöde och avkastning på lång sikt. Externa värderingar av alla fastigheter genomförs varje år av oberoende fastighetsvärderare. De externa värderarna genomför en mer djupgående inspektion minst var tredje år eller om fastigheten genomgått stora förändringar. De externa värderingarna är en viktig referenspunkt för Pandox interna värderingar. Pandox använder alltid det direktavkastningskrav som kommer från externa fastighetsvärderare. Genomgång av värderingar kvartalsvis av ledning, revisionsutskott och styrelse innan finansiell rapportering avlämnas.

 En av Pandox tio topprisker.

Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
4. OMVÄRLDSRISKER		
Konjunktnerdgång 	Ekonomisk aktivitet är en primär drivkraft för både affärs- och fritidsresande och en försvagad konjunktur kan därför påverka efterfrågan negativt.	<ul style="list-style-type: none"> Portföljen består av många stora hotellfastigheter med god geografisk spridning och en god balans mellan inhemsk och internationell efterfrågan. Hotellfastigheterna är övervägande fullservicehotell i det övre mellan-klasssegmentet som historiskt uppvisat en högre stabilitet i intjäning än till exempel högprissegmentet.
Disruptiva affärsmodeller 	Pandox affärsmodell kan utmanas genom framväxten av nya affärsmodeller, till exempel genom internetbaserade resebyråer (OTA:er) och så kallade home-sharing-tjänster. Om Pandox inte förmår hävda sig i konkurrensen kan intäkter och vinster påverkas negativt.	<ul style="list-style-type: none"> Pandox arbetar med närmare 20 olika hotelloperatörer och hotellvarumärken. Det ger Pandox en unik position när det gäller information och kunskap om marknadsförändringar samt bidrar till en affärs-mässig riskspridning. Pandox arbetsmetodik bygger på att optimera intäkterna med hänsyn taget till distributionslandskapet och dess påverkan på intäkter och kostnader, bland annat med stöd av ett koncerngemensamt Revenue Management Center. Långa hyresavtal, de flesta avtal med externa hotelloperatörer innehåller bestämmelser som föreskriver en garanterad minimihyra och generella avdrag för kommissioner tillåts i regel inte.
Geopolitiska händelser 	Säkerhets- och geopolitiska händelser kan få betydande effekter på resmönster och efterfrågan i hotellmarknaden.	<ul style="list-style-type: none"> En genomarbetad strategi och affärsplan finns för varje enskild hotellfastighet och geografiskt område. Förmågan att löpande följa upp de ekonomiska förutsättningarna för varje enskild hotellfastighet skapar beredskap till snabba affärsbeslut när så krävs.
Överetablering av hotellrum 	Kapacitetstillskott i form av nya hotell och hotellrum kan ha en betydande negativ påverkan på RevPAR på enskilda marknader.	<ul style="list-style-type: none"> Löpande marknadsanalys sker för respektive geografiskt verksamhetsområde och hotellfastighet, vilket betyder att förändringar i marknaden fångas upp tidigt och att åtgärder kan initieras utan dröjsmål.
5. HÅLLBARHETSRIKES		
Miljö	Risk för påverkan på klimat och miljö genom användning av energi, vatten, kemikalier, material samt föroreningar och avfallshantering.	<ul style="list-style-type: none"> Pandox bedriver sin verksamhet som ett minimum i enlighet med de lagar, förordningar och regler som gäller i varje verksamhetsland. Pandox har en övergripande miljöpolicy. För samtliga hotell i Operatörsverksamhet (undantaget Kanada) pågår ett aktivt arbete med grön certifiering, övergång till förnyelsebara energislag, avfallshantering-/återvinning samt löpande prövning och genomförande av investeringar för möjlig energieffektivisering. Inom Fastighetsförvaltning arbetar Pandox aktivt och nära hyresgästerna med miljöförbättrande åtgärder.
Mänskliga rättigheter	Brister i leverantörskedjan som resulterar i kränkningar av mänskliga rättigheter, brister i policys, rutiner och löpande arbete med hälsa och säkerhet för medarbetare, gäster och leverantörer, samt brister i datasäkerhet, informationshantering och personlig integritet.	<ul style="list-style-type: none"> Uppförandekod för medarbetare och leverantörer. Krisplaner och säkerhetspolicys på samtliga hotell. Regelbundna brandskyddskontroller och utrymningsövningar på alla hotell samt huvudkontor. Utbildning i hjärt-/lungräddning samt installation av hjärtstartare. Tydliga riktlinjer rörande datasäkerhet och kundintegritet.
Sociala och personrelaterade	Risken att Pandox uppfattas som en oattraktiv arbetsgivare och får svårt att behålla befintlig samt rekrytera ny personal.	<ul style="list-style-type: none"> Uppförandekod, tydlig värdegrund med respekt för individen och generöst utrymme för egna hälso- och friskvårdsinsatser. Varierat arbete i högt tempo med stora möjligheter till egen påverkan. Löpande möjligheter till specialisering och vidareutbildning. Kontinuerliga utvecklingssamtal och årlig lönerrevision.
Korruption	Risken för korruption vid till exempel inköp av varor och tjänster, mutor och jäv i samband med avtalsskrivning kopplat till fastigheter samt interna oegentligheter.	<ul style="list-style-type: none"> Uppförandekod för medarbetare och leverantörer som en del av nya anställnings- och leverantörskontrakt. Webbaserade internutbildningar för samtliga medarbetare i uppförandekoden. Extern och oberoende visselblåstjänst för rapportering av oegentligheter. Stark värdegrund i Fair Play som beskrivs närmare i Pandox Hållbarhetsredovisning.

 En av Pandox tio topprisker.



Hilton Grand Place, Bryssel

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

CFO-ord

Världens roligaste jobb på världens roligaste bolag

2017 blev ett år i ännu högre tempo än 2016 och med ett ännu bättre resultat. Förutom det löpande arbetet med finansiell rapportering har vi under året genomfört en rad aktiviteter som krävt stora personliga insatser av medarbetarna. Om jag ska bli lite personlig så kan jag konstatera att jag har världens roligaste jobb på världens roligaste bolag.

GOD RESULTATUTVECKLING

Resultatmässigt var 2017 ett bra år drivet av både organisk och förvärvad tillväxt med god lönsamhet i båda affärssegmenten. Under året skedde relativt stora förändringar i portföljstrukturen. Dels förvärvades 23 hotell, varav 22 i Fastighetsförvaltning och ett i Operatörsverksamhet. Dels omklassificerades nio hotell, varav åtta till Fastighetsförvaltning och ett till Operatörsverksamhet. Tillväxten justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter var positiv för båda affärssegmenten, särskilt inom Operatörsverksamheten där Bryssel gynnades av en stark återhämtning efter terrorhändelserna i mars 2016.

FÖRVÄRVET I STORBRITANNIEN EN MILSTOLPE

Årets största enskilda händelse var Pandox förvärv av en portfölj med 37 hotellverksamheter i Storbritannien och Irland med Fattal Hotels Group (Leonardo) som operatörspartner, där Pandox behåller 21 hotellfastigheter. Affären är en av de största och mest komplicerade transaktioner som Pandox genomfört och dessutom en av de snabbast genomförda. Transaktionen krävde bland annat refinansiering av befintlig portfölj, förhandling med nya banker och en lång rad av kommersiella, finansiella och skattemässiga överväganden. Allt på

mycket kort tid. Därefter genomfördes en riktad kontant nyemission samt avyttring av en butiksfastighet i Bryssel för att återställa Pandox finansiella flexibilitet. Vid utgången av 2017 uppgick Pandox belåningsgrad till cirka 51 procent att jämföra med cirka 56 procent vid tidpunkten för förvärvet.

VIKTIGA FRÅGOR FÖR 2018

Omorganisering av förvärvet i Storbritannien och Irland är prioriterade områden. Detsamma gäller det löpande arbetet med att utveckla en skalbar och affärsdriven finansfunktion som stödjer respektive affärssegment på bästa sätt och gör det möjligt för Pandox att fortsätta växa med god lönsamhet. I detta ligger också att Pandox idag har en större och mer diversifierad låneportfölj än tidigare, vilket ställer högre krav på löpande uppföljning och analys.

Stockholm i mars 2018

Liia Nõu



Förvaltningsberättelse 2017

Viktiga händelser

- God tillväxt och hög lönsamhet.
- Förvärv av 23 hotellfastigheter.
- Avtal om uthyrning av nio Operatörsfastigheter.
- Riktad emission om 1 480 MSEK.

29%

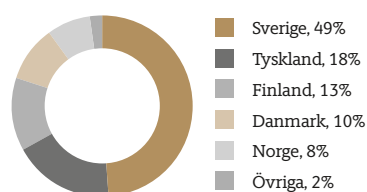
Tillväxt i cash earnings¹⁾

Föreslagen utdelning

4,40 (4,10) SEK per aktie.

Intäkter per land

Fastighetsförvaltning



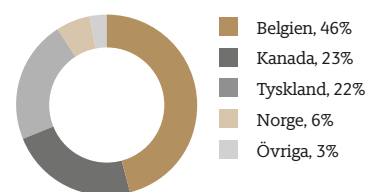
Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2017 för Fastighetsförvaltning.

18%

Tillväxt i substansvärde²⁾

Intäkter per land

Operatörsverksamhet



Procentuell fördelning av intäkter per land 2017 för Operatörsverksamhet.

Intäkter och resultat

Koncernen

Totalt driftnetto uppgick till 2 376 (1 934) MSEK, en ökning med 24 procent.

Total cash earnings uppgick till 1 660 (1 289) MSEK, en ökning med 29 procent.



Fastighetsförvaltning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 202 (1 787) MSEK, en ökning med 23 procent.

Driftnetto uppgick till 1 882 (1 495) MSEK, en ökning med 26 procent.



Operatörsverksamhet

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 067 (2 158) MSEK, en minskning med 4 procent.

Driftnetto uppgick till 494 (439) MSEK, en ökning med 13 procent.



¹⁾ EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

²⁾ Mätt som tillväxt i årstakt i EPRA NAV (substansvärde) med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2017 för Pandox AB (publ.), org. nr 556030-7885, Box 15, 101 20 Stockholm, besöksadress Vasagatan 11.

Pandox är noterat på listan för stora företag på Nasdaq Stockholm. Siffror inom parentes avser motsvarande period föregående år. De finansiella rapporterna är presenterade i hela miljoner kronor, vilket gör att avrundningsdifferenser kan förekomma i vissa tabeller. Årsredovisningens resultat- och balansräkningar föreslås att fastställas på årsstämman den 9 april 2018.

Vad beträffar företagets resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande finansiella rapporter med tillhörande bokslutskommentarer.

VERKSAMHETEN

Pandox är ett av Europas ledande hotellfastighetsbolag med ett geografiskt fokus på norra Europa. Pandox strategi är att äga stora hotellfastigheter i övre mellan- till högprissegmentet med strategiska lägen på viktiga fritids- och företagsdestinationer. Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som har sin utgångspunkt i att ingå långa hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamhet i egen regi, vilket skapar affärs- och möjligheter över hela hotellvärdekedjan.

Vid utgången av 2017 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 143 (120) hotell med sammanlagt 31 613 (26 240) hotellrum i femton (tio) länder med ett marknadsvärde om 50 121 (38 233) MSEK. Av de 143 hotellen var 126 (98) uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken som ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. I Fastighetsförvaltning har 21 hotellfastigheter förvärvats under året, varav Hilton London Heathrow Airport den 31 augusti 2017 och 20 hotellfastigheter i Storbritannien och Irland den 20 december 2017. I Operatörsverksamhet har två förvärv slutförts under

året, varav Hotel Berlaymont i Bryssel den 29 maj 2017 och Hilton Garden Inn London Heathrow den 20 december 2017. Därutöver har åtta hotell omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning till följd av nya hyresavtal och ett hotell omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av driftövertagande. Förvaltningsfastigheter hade en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,6 (13,9) år. De övriga 17 (22) hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox under olika varumärken. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för tio hotell.

Pandox verksamhet har under 2017 drivits i linje med företagets etablerade strategi och affärsmodell. Utvecklingen på Pandox prioriterade hotellmarknader har varit god och företaget har gynnats av stabil efterfrågan, positiva effekter från förvärv och god avkastning på gjorda investeringar både inom Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

INTÄKTER OCH RESULTAT

Koncernen

Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 4 269 (3 945) MSEK, en ökning med 8 procent. Justerat för valutaeffekter och jämförbara enheter ökade omsättningen med 6 procent.

Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 3 140 (2 201) MSEK. Ökningen förklaras av ökat driftnetto för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet samt realiserade och realiserade positiva värdeförändringar.

Fastighetsförvaltning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 202 (1 787) MSEK, en ökning med 23 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med

4 procent, med stöd av stabil efterfrågan, ökad beläggning och högre snittpriser.

Driftnetto från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 882 (1 495) MSEK, en ökning med 26 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettot med 4 procent.

Operatörsverksamhet

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 067 (2 158) MSEK, en minskning med 4 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 9 procent och RevPAR med 11 procent. Minskningen i intäkter i absoluta tal förklaras av omklassificeringar av åtta hotellfastigheter i Norden vilka inte fullt ut kompensades av förvärv.

Driftnetto från Operatörsverksamhet uppgick till 494 (439) MSEK, en ökning med 13 procent. Det ökade resultatet förklaras framförallt av en stark återhämtning i Bryssel efter terrordåden i mars 2016.

Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade driftnettot med 28 procent, med stöd av en stark återhämtning i Belgien samt en i övrigt god utveckling i Tyskland och Kanada.

Koncernens EBITDA, finansiella kostnader och värdeförändringar

EBITDA uppgick till 2 252 (1 817) MSEK, en ökning med 24 procent, vilket förklaras av förbättrade underliggande driftnetton för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

De finansiella kostnaderna uppgick till -534 (-457) MSEK. Ökningen förklaras av ökade räntebärande skulder efter genomförda förvärv på marknader utanför Norden.

Resultat före värdeförändringar uppgick till 1 563 (1 214) MSEK, en ökning med 29 procent. Realiserade värdeförändringar

för Förvaltningsfastigheter uppgick till 1 625 (1 301) MSEK. Värdeförändringen förklaras av en kombination av lägre direktavkastningskrav och därmed lägre diskonteringsräntor vid värdering av Förvaltningsfastigheter, samt högre underliggande kassaflöden i Pandox fastighetsportfölj. Realiserade värdeförändringar uppgick totalt till 289 (159) MSEK, varav 283 (0) MSEK för Operatörsfastigheter och 6 (159) MSEK för Förvaltningsfastigheter. Förändringen för Operatörsfastigheter är hänförlig till avyttring av en butiksfastighet i Bryssel, Belgien och förändringen för Förvaltningsfastigheter är hänförlig till avyttring av en avstyckad tomt i Hafjell, Norge.

I slutet av perioden hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 50 121 (38 233) MSEK, varav 42 548 (30 163) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 7 573 (8 070) MSEK för Rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte och ingår i EPRA NAV. En fullständig sammanställning över värdeförändring fastigheter återfinns på sidan 71.

Per 31 december 2017 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Pandox Förvaltningsfastigheter till 5,6 (5,7) procent och för Rörelsefastigheter till 7,3 (7,5) procent.

Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till 173 (-39) MSEK. Ökningen förklaras framförallt av en uppgång i marknadsräntan.

För flerårsöversikt, se sidan 152.

AKTUELL OCH UPPSKJUTEN SKATT

Den aktuella skatten uppgick till -73 (-72) MSEK och inkluderar återbetald skatt om totalt 47 MSEK som avser positiva utfall efter överklaganden i Sverige och Tyskland. Den underliggande ökningen i aktuell skatt förklaras framförallt av positiva resultat efter förvärv i Tyskland, Österrike och Nederländerna samt att förlustavdrag i Danmark och Finland har konsumerats. Aktuell skatt har påverkats av bland annat skattemässiga avdragsgilla avskrivningar

och underskottsavdrag från tidigare år. Uppskjuten skattekostnad uppgick till -429 (-349) MSEK. Total skattekostnad motsvarar en skattesats på 13,8 (16) procent.

KASSAFLÖDE OCH CASH EARNINGS

Cash earnings uppgick till 1 660 (1 289) MSEK. Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick till 1 693 (1 324) MSEK. Betald skatt uppgick till -73 (-72) MSEK. Förändring av rörelsekapitalet påverkade kassaflödet med 0 (-129) MSEK. Kassaflödet från investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -10 970 (-4 064) MSEK och förklaras framförallt av förvärven i Storbritannien och Irland samt därutöver av ett förvärv och en avyttring i Belgien. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 9 756 (3 200) MSEK. Större poster utgörs av upptagna lån i samband med förvärv, likvid från nyemission, amortering av lån efter avyttring och betald utdelning. Likvida medel uppgick vid periodens slut till 999 (517) MSEK.

FINANSIERING

Per 31 december 2017 uppgick belåningsgraden med avdrag för likvida medel till 50,8 (47,9) procent. Likvida medel, inklusive långfristiga kreditfaciliteter, uppgick till 3 319 (2 232) MSEK, varav outnyttjade långfristiga kreditfaciliteter uppgick till 2 320 (1 715) MSEK.

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 26 473 (18 831) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2,6 (2,8) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,6 (2,6) procent, inklusive effekter av ränteswapar. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden var 3,3 (3,0) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswapar. I slutet av perioden hade Pandox ränteswapar till ett belopp av 14 347 MSEK och cirka 52 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Det är en ökning jämfört med 2016. Den 31 december 2017 uppgick mark-

nadsvärdet för Pandox finansiella derivat till -563 (-735) MSEK. Förändringen förklaras i huvudsak av en uppgång i marknadsräntan.

EGET KAPITAL OCH SUBSTANSVÄRDE

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 18 845 (15 081) MSEK, och EPRA NAV (substansvärde) till 24 211 (19 883) MSEK. EPRA NAV per aktie var 144,54 (126,24) SEK.

FÖRVÄRV, FÖRSÄLJNINGAR OCH OMKLASSIFICERINGAR

Under 2017 har 23 hotellfastigheter förvärvats, åtta hotellfastigheter omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning, en hotellfastighet omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet och en butiksfastighet inom Operatörsverksamhet avyttrats. Scandic Sørlandet (4 april 2017), Scandic Valdres (4 april 2017), Scandic Kista Stockholm (11 april 2017), Scandic Sluseholmen (1 maj 2017), Scandic Lillehammer (1 maj 2017), Scandic Hafjell (1 juni 2017) och Scandic Prince Philip (1 juni 2017) har omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning till följd av nya hyresavtal med Scandic Hotels Group även Meiningen Copenhagen (1 jan 2017) har omklassificerats. Därutöver har Scandic Grand Place omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av driftövertagande. Det samlade marknadsvärdet av de omklassificerade hotellfastigheterna uppgick till 1 608 (295) MSEK.

Den 13 december 2017 ingicks avtal i affärssegmentet Operatörsverksamhet om uthyrning av Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont till NH Hotels Group per den 2 februari 2018.

Den 29 maj 2017 slutfördes förvärv av Hotel Berlaymont i Bryssel, Belgien för motsvarande 324 MSEK i affärssegmentet Operatörsverksamhet.

Den 31 augusti 2017 slutfördes förvärv av Hilton London Heathrow Airport, Storbritannien för motsvarande 823 MSEK i affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

Den 20 december 2017 slutfördes förvärv av 21 hotellfastigheter i Storbritannien

och Irland för motsvarande cirka 7 960 MSEK inklusive förvärvskostnader, fördelat på 20 hotellfastigheter om 7 572 MSEK i Fastighetsförvaltning och en hotellfastighet om 388 MSEK i Operatörsverksamhet.

Den 29 december 2017 slutfördes avyttring av en butiksfastighet i Bryssel, Belgien för motsvarande cirka 335 MSEK i affärssegmentet Operatörsverksamhet.

INVESTERINGAR I BEFINTLIGA HOTELLFASTIGHETER

Under 2017 uppgick investeringar i befintliga hotellfastigheter till 714 (433) MSEK, varav 425 (173) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och 289 (260) MSEK Rörelsefastigheter. Ökningen förklaras av en kombination av projekt i samband med nyuthyrning och utbyggnad i Fastighetsförvaltning samt investeringar i en förbättrad hotellprodukt i Operatörsverksamhet. Vid utgången av perioden uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till motsvarande cirka 870 (1 035) MSEK.

Större investeringsprojekt omfattar Hyatt Regency Montreal, Hotel Berlin, Berlin, Jury Inn Belfast, Hotel BLOOM!, NH Berlin Airport, Hotel Berlaymont, Leonardo Wolfsburg City, Hilton Grand Place Brussels, Scandic Park Stockholm, Inter-Continental Montreal samt ett gemensamt investeringsprogram med Scandic Hotels Group för 19 hotellfastigheter i Norden.

MODERBOLAGET

Aktiviteterna inom Pandox fastighetsägande företag administreras av personal som är anställda i moderbolaget, Pandox AB (publ). Kostnaderna för dessa tjänster faktureras Pandox dotterbolag. Faktureringen uppgick under perioden januari–december 2017 till 101 (65) MSEK, och resultatet före skatt uppgick till –86 (438) MSEK. I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 4 556 (3 712) MSEK och den räntebärande skulden till 6 638 (5 085) MSEK, varav 5 803 (4 997) MSEK i form av långfristig skuld.

AKTIER OCH ÄGANDE

Pandox AB (publ) B-aktier noterades den 18 juni 2015 på Nasdaq Stockholm. Pandox aktiekapital uppgick vid årets slut till 419 (394) MSEK fördelat på totalt 167 499 999 aktier, varav 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier. Aktierna är denomine-

rade i SEK och varje aktie har ett kvotvärde om 2,50 SEK. Ägare till aktie av serie A har enligt bolagsordningen rätt att omvandla hela eller delar av innehavet av aktier i serie A till aktier i serie B. Begränsningar finns i bolagsordningen rörande möjligheten att överlåta aktier eller rösträtt för aktier i serie A. Det förekommer inte några utfästelser till personalen avseende aktieinnehav.

Vissa av koncernens större finansieringsavtal innehåller en sedvanlig så kallad "Change of Control"-klausul. Klausulen innebär att långivarna äger rätt att, under vissa förutsättningar påkalla omförhandlingar av villkoren eller begära en förtida återbetalning om kontrollen över bolaget förändras.

Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara. Varje A-aktie i Pandox berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

Följande aktieägare har direkt eller indirekt ett ägande som representerar tio procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget:

Innehav 2017-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	38,1
Christian Sundt AB	19,0
Helene Sundt AB	18,8

Nyemission

Pandox genomförde den 14 december 2017, med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöll på årsstämman den 29 mars 2017, en riktad kontant nyemission om 10 000 000 aktier till en teckningskurs om 148 SEK per aktie. Teckningskursen fastställdes genom ett så kallat "accelerated book-building"-förfarande. Nyemissionen, som tecknades av utvalda svenska och internationella investerare, tillförde bolaget cirka 1 462 MSEK efter emissionskostnader.

KAPITALFÖRVALTNING

Kapitalstruktur

Pandox målsättning är en belåningsgrad (loan-to-value) på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter. Nyckeltalet definieras som räntebärande skulder dividerat med summan av marknadsvärdet för förvaltningsfastigheter och rörelsefastigheter, och framgår av flerårsöversikten på sidan 152.

Utdelning

Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings, med en genomsnittlig utdelningsandel över tid på cirka 50 procent. Cash earnings definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader och aktuell skatt. Framtida utdelningar, och storleken på sådana utdelningar, beror framförallt på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och investeringsplaner.

Skuldförvaltning

Pandox strävar efter att uppnå lägsta möjliga finansieringskostnader samtidigt som man begränsar ränte-, valuta- och låneriskerna. Pandox finanspolicy beskriver mer utförligt hur de finansiella riskerna ska hanteras. För mer information se not 18.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Risker och osäkerhetsfaktorer med påverkan på Pandox resultat och kassaflöde från den löpande verksamheten är främst hänförliga till förändringar i hyresintäkter i Fastighetsförvaltning samt förändringar i intäkter och kostnader i Operatörsverksamhet. De primära rörelseriskerna utgörs av en försvagning av hotellmarknaden och/eller ökad konkurrens, en sämre beläggning och därmed lägre intäkter, samt en ofördelaktig kostnadsutveckling och lägre produktivitet. Pandox risker och riskhantering beskrivs utförligt på sidan 80.

Hyresintäkterna inom Fastighetsförvaltning är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning och innehåller normalt en garanterad minimihyra, vilket ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad som skydd vid nedgång i en sämre marknad. I vissa fall kan dock minimihyran ligga på en väsentligt lägre nivå än den aktuella omsättningsbaserade hyran. Dessutom är det hotelloperatören som har driftsansvaret och därmed den yttersta möjligheten att påverka hotellets resultat. Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgästen och hotellfastighetsägaren särskiljer hotellfastigheter från andra fastigheter genom att ett större ansvar läggs på hyresgästen, vilket beskrivs utförligt på sidan 41.

Inom Operatörsverksamheten har Pandox eget drift- och investeringsansvar och därmed full exponering mot rörelsens

verksamhet och resultat, vilket beskrivs utförligt på sidan 42.

Pandox har en betydande låneportfölj och ränteutgifter är företagets största utgiftspost. Pandox är exponerat mot förändringar i räntenivåer som en effekt av förändrade marknadsräntor och/eller räntemarginaler från Pandox långgivare. Refinansieringsrisk är risken att inte kunna erhålla eller förnya finansiering när ett lån förfallit, eller tvingas låna till en betydligt högre kostnad. Likviditetsrisk är risken att Pandox saknar tillräckliga medel för att uppfylla sina betalningsförpliktelser vid en given tidpunkt. Finansiella risker beskrivs utförligt på sidan 80 samt i not 18.

SKATTESITUATION

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 613 (748) MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer att det kan utnyttja under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingsskillnader för räntederivat. De uppskjutna skattekulderna uppgick till 3 026 (2 582) MSEK och avser temporära skillnader mellan verkligt värde och skattemässigt värde Förvaltningsfastigheter, samt temporära skillnader mellan redovisat värde och skattemässigt värde Rörelsefastigheter.

STYRELSENS ARBETE

Styrelsens arbete beskrivs i Bolagsstyrningsrapporten på sidan 138.

PERSONAL

Den 31 december 2017 hade Pandox 1 130 (1 477) heltidsanställda, varav 1 096 (1 443) inom segmentet Operatörsverksamhet och 34 (34) inom segmentet Fastighetsförvaltning samt central administration. Medelantalet anställda uppgick under året till 1 214 (1 422), varav 624 (727) män och 590 (695) kvinnor. Vid driftövertagande respektive nyuthyrning av hotellfastigheter övergår också hotellens personal till respektive part.

MEDARBETARE OCH HÅLLBARHET

Pandox har under verksamhetsåret fört en dialog med sina intressenter för att identifiera och analysera hållbarhetsaspekter genom hela värdekedjan. Arbetet har utmynnat i en hållbarhetsstrategi med namnet Pandox Fair Play med fem fokusområden: (1) Oss själva, (2) Våra gäster, (3) Miljö, (4)

Affärspartners och (5) Vårt samhälle. Pandox har under 2017 arbetat med företagets väsentliga hållbarhetsfrågor med särskilt fokus på energi, miljöledning och hållbarhetsrisker. Hållbarhetsarbetet har fokuserat på verksamhet vid Pandox huvudkontor i Stockholm och hotell i Operatörsverksamhet, exklusive de hotell som drivs av operatörer genom managementavtal med Pandox. Pandox har under året väsentligt minskat växthusgasutsläpp i Operatörsverksamhet genom övergång till förnyelsebara energislag. Vid utgången av året var sju hotell certifierade enligt Green Key, som är en internationell hållbarhetsstandard, certifiering av ytterligare nio hotell pågick. Pandox huvudkontor har ISO 14001-certifierats och Carbon Disclosure Project-rapportering (Scope 1-2) för år 2016 har genomförts med resultat C. Därutöver har Pandox kartlagt och värderat strategiska och operativa hållbarhetsrisker hänförliga till miljö, mänskliga rättigheter, sociala och personrelaterade förhållanden samt korruption. Pandox hållbarhetsarbete beskrivs utförligt på sid. 44–55.

RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING OCH ANDRA ANSTÄLLNINGSVILLKOR FÖR BOLAGSLEDNINGEN

Den sammanlagda ersättningen till ledande befattningshavare ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig i syfte att attrahera, motivera, och behålla nyckelpersoner. Syftet är att skapa incitament för ledande befattningshavare att verkställa strategiska planer och leverera goda resultat, samt att förena ledande befattningshavares intressen med aktieägarnas intressen. Ersättning till ledande befattningshavare ska bestå av fast lön, kortsiktig rörlig ersättning, samt långsiktiga aktiekursbaserade incitamentsprogram (LTI-program), utöver pension och andra sedvanliga förmåner. Riktlinjerna för ersättning och villkor för 2017 överensstämmer med det förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som ska gälla från årsstämman den 9 april 2018. Förslaget presenteras i not 9, tillsammans med uppgifter om medelantal anställda samt löner och villkor för ledande befattningshavare.

FÖRVÄNTNINGAR AVSEENDE DEN FRAMTIDA UTVECKLINGEN

Pandox viktigaste drivkrafter för cash earnings är hotellmarknadens tillväxt, förvärv och den organiska tillväxt bolaget själv skapar genom kassafloresdrivande investeringar i befintlig portfölj.

VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står:	
Överkursfond	1 435 507 773
Balanserade vinstmedel	2 662 281 550
Årets resultat	30 387 975
SEK	4 128 177 298
Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:	
Utdelning till aktieägare, 4,40 SEK per aktie	736 999 996
Överföres i ny räkning	3 391 177 302
SEK	4 128 177 298

Se vidare not 30 Vinstdisposition med styrelsens yttrande avseende föreslagen vinstutdelning. För flerårsöversikt se sidan 152.

HÄNDELSER EFTER BALANSDAGENS SLUT

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2017 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandoxkoncernens verksamhetsår 2017.

Rapport över totalresultat för koncernen

MSEK	Not	2017	2016
Intäkter Fastighetsförvaltning			
Hyresintäkter	2, 3, 13	2 121	1 717
Övriga fastighetsintäkter	2, 13	81	70
Intäkter Operatörsverksamhet	2	2 067	2 158
Nettoomsättning		4 269	3 945
Kostnader Fastighetsförvaltning	2, 5, 7, 8, 9	-321	-292
Kostnader Operatörsverksamhet	2, 6, 7, 8, 9	-1 743	-1 866
Bruttoresultat		2 206	1 787
- varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	2	1 882	1 495
- varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	2	324	292
Central administration	2, 4, 7, 9	-124	-117
Finansiella intäkter	2, 10	15	1
Finansiella kostnader	2, 10	-534	-457
Resultat före värdeförändringar		1 563	1 214
Värdeförändringar			
Fastigheter, orealiserade	2, 13	1 625	1 301
Fastigheter, realiserade	2, 13	289	159
Derivat, orealiserade	2, 18	173	-39
Resultat före skatt		3 650	2 635
Aktuell skatt	2, 12	-73	-72
Uppskjuten skatt	2, 12	-429	-349
Årets resultat		3 148	2 214
Övrigt totalresultat			
<i>Poster som inte kan omföras till årets resultat</i>			
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar ¹⁾		112	—
Skatt hänförlig till poster som inte kan omföras till årets resultat		-25	—
		87	—
<i>Poster som har eller kan komma att omföras till årets resultat</i>			
Omräkningsdifferenser utländska verksamheter		-272	359
Årets övrigt totalresultat		-185	359
Årets totalresultat		2 963	2 573
Moderbolagets aktieägare – andel av årets resultat		3 140	2 201
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets resultat		8	13
Moderbolagets aktieägare – andel av årets totalresultat		2 950	2 556
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets totalresultat		13	17
Data per aktie	17		
Vägt genomsnittligt antal aktier		157 856 163	150 266 393
Årets resultat efter skatt före och efter utspädning, per aktie, kr		19,89	14,65

¹⁾ Avser verkligt värde förändring av åtta hotellfastigheter som omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning.

Kommentarer Koncernens totalresultat

Nettoomsättning

Intäkterna från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 202 (1 787) MSEK, vilket motsvarar en ökning på 23 procent. Justerat för valutakurs-effekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 4 procent.

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 067 (2 158) MSEK, en minskning med 4 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade intäkterna med 9 procent och RevPAR med 11 procent.

Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 4 269 (3 945) MSEK, en ökning med 8 procent. Justerat för valutaeffekter och jämförbara enheter steg omsättningen med 6 procent.

Driftnetto

Driftnettot från Fastighetsförvaltning, vilket motsvarar bruttoresultatet, uppgick till 1 882 (1 495) MSEK, en ökning med 26 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettot med 4 procent, vilket speglar en god underliggande marknads- och portföljutveckling. Fastighetskostnaderna uppgick till -321 (-292) MSEK och består bland annat av drift och underhållskostnader. Se not 5 för specifikation.

Driftnettot från Operatörsverksamhet, vilket motsvarar bruttoresultat plus avskrivningar som ingår i kostnader operatörsverksamhet, uppgick till 494 (439) MSEK, en ökning med 13 procent. Specifikation över operatörsverksamhetens kostnader återfinns i not 6. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade driftnettot med 28 procent. Totalt driftnetto uppgick till 2 376 (1 934) MSEK, en ökning med 23 procent.

Central administration

Kostnaderna för den centrala administrationen uppgick till -124 (-117) MSEK. Administrationen består av kostnader för bolagsledningen, administrativ personal, IT och lokalhyror. Ökningen speglar i huvudsak en förstärkning av koncerngemensamma funktioner.

Finansiella intäkter och kostnader

De finansiella kostnaderna uppgick till -534 (-457) MSEK. De finansiella intäkterna uppgick till 15 (1) MSEK.

Värdeförändringar

Orealiserade värdeförändringar uppgick till 1 625 (1 301) MSEK för Förvaltningsfastigheter och förklaras av en kombination av förbättrade underliggande kassaflöden och lägre direktavkastningskrav i jämförbar portfölj. Realiserade värdeförändringar uppgick till 289 (159) MSEK, varav 283 MSEK avser avyttring av butiksfastighet i Bryssel och 6 MSEK avyttring av avstyckad tomt i Hafjell, Norge.

Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till 173 (-39) MSEK.

Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skatten uppgick till -73 (-72) MSEK inklusive återföring av extra skattekostnad om totalt 47 MSEK, varav 29 MSEK hänförligt till ett positivt utfall efter överklagande av ett eftertaxeringsbeslut i Sverige och 18 MSEK hänförligt till ett positivt utfall efter överklagande av beslut om källskatt och eftertaxering i Tyskland gällande åren 2005-2007.

Den underliggande ökningen av aktuell skatt förklaras framförallt av positiva resultat efter förvärv i Tyskland, Österrike och Nederländerna samt att förlustavdrag i Danmark och Finland har konsumerats.

Uppskjuten skattekostnad uppgick till -429 (-349) MSEK.

Årets resultat

Årets resultat uppgick till 3 148 (2 214) MSEK och periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 3 140 (2 201) MSEK, vilket motsvarar 19,89 (14,65) SEK per aktie före och efter full utspädning.

Årets Övrigt totalresultat

I årets Övrigt totalresultat redovisas omräkningsdifferenser av utländska verksamheter och årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar och relaterade säkringar avseende nettotillgångar i utländsk verksamhet.

Rapport över finansiell ställning för koncernen

MSEK	Not	31 dec 2017	31 dec 2016
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Rörelsefastigheter	15	5 246	5 984
Inventarier/Inredning	14	423	431
Förvaltningsfastigheter	13	42 548	30 163
Uppskjuten skattefordran	12	613	748
Derivat ²⁾	18, 19	11	1
Andra långfristiga fordringar	11, 19	26	22
Summa anläggningstillgångar		48 867	37 349
Omsättningstillgångar			
Varulager		10	16
Aktuell skattefordran		40	11
Kundfordringar	16, 19	167	249
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	395	262
Övriga fordringar		67	25
Likvida medel		999	517
Tillgångar som innehas för försäljning	29	1 367	—
Summa omsättningstillgångar		3 045	1 080
Summa tillgångar		51 912	38 429
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	17	419	394
Övrigt tillskjutet kapital		4 557	3 122
Reserver		-243	-53
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		14 112	11 618
Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		18 845	15 081
Innehav utan bestämmande inflytande		182	177
Summa eget kapital		19 027	15 258
Skulder			
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder ¹⁾	18, 19	23 768	18 294
Övriga långfristiga skulder		248	10
Derivat ²⁾	18, 19	574	736
Avsättningar	21	134	100
Uppskjuten skatteskuld	12	3 026	2 582
Summa långfristiga skulder		27 750	21 722
Kortfristiga skulder			
Avsättningar	21	2	3
Kortfristiga räntebärande skulder ¹⁾	18, 19	2 705	537
Skatteskulder		83	44
Leverantörsskulder	19	250	202
Övriga kortfristiga skulder		284	209
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	444	454
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	29	1 367	—
Summa kortfristiga skulder		5 135	1 449
Summa skulder		32 885	23 171
Summa eget kapital och skulder		51 912	38 429

¹⁾ De redovisade värdena för räntebärande skulder och andra finansiella instrument utgör en rimlig approximation för deras verkliga värden.

²⁾ Derivatens värderas till verkligt värde enligt Nivå 2-värdeing enligt IFRS, baserat på indata som är observerbara antingen direkt eller indirekt.

Kommentarer

Koncernens rapport över finansiell ställning

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Rörelsefastigheter

De 17 (22) fastigheter som används i Operatörsverksamheten klassificeras som rörelsefastigheter och redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för av- och nedskrivningar. Redovisat värde inklusive inventarier/inredning uppgick till 5 669 (6 415) MSEK. Under året har Operatörsverksamheten övertagit driften från externa operatörer på tre av Pandox ägda hotell, åtta tidigare Operatörsverksamheter har omklassificerats till Fastighetsförvaltning. Två förvärv har skett under året av hotell i Bryssel och London.

Förvaltningsfastigheter

Antalet Förvaltningsfastigheter uppgår vid årets slut till 126 (98). Redovisning sker till verkligt värde (marknadsvärde) och uppgick till 42 548 (30 163) MSEK. Totalt under året har 21 hotellfastigheter förvärvats. Årets orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna uppgick till 1 625 (1 301) MSEK. Realiserade värdeförändringar uppgick till 6 (159) MSEK.

Under året uppgick investeringar i befintlig portfölj, exklusive förvärv, till 714 (433) MSEK, varav 425 (173) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och 289 (260) MSEK Rörelsefastigheter och inventarier.

Uppskjuten skattefordran

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 613 (748) MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer kan utnyttjas under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingsskillnader för räntederivat. Se not 12.

OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR

Kundfordringar

Pandox kundfordringar utgörs av hyresfordringar och kundfordringar i Operatörsverksamheten. Utestående belopp vid årets slut avser i huvudsak omsättningsbaserade hyror som inte regleras i förskott.

Likvida medel

Pandox likvida medel om 999 (517) MSEK hanteras i huvudsak av moderbolaget genom en centralkontostruktur i bank där likviditeten samlas på ett gemensamt räntebärande konto. Överskott kan över tid placeras som tidsbunden inlåning i bank. Pandox har ej utnyttjade kreditfaciliteter om totalt 2 320 (1 715) MSEK.

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Finansiell ställning och substansvärde

Vid utgången av perioden uppgick belåningsgraden till 50,8 (47,9) procent. Eget kapital uppgick till 19 027 (15 258) MSEK, och substansvärdet (NAV) definierat enligt EPRA till 24 211 (19 883) MSEK. EPRA NAV per aktie var 144,54 (126,24) SEK.

LÅNGFRISTIGA SKULDER

Räntebärande skulder

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 26 473 (18 831) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2,6 (2,8) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,6 (2,6) procent, inklusive effekter av ränteswappar. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden var 3,3 (3,0) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

Derivat

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswappar. I slutet av perioden hade Pandox ränteswappar till ett belopp av 14 347 MSEK och cirka 52 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Derivatens marknadsvärderas vid varje kvartalsboks slut och värdeförändringen redovisas över resultaträkningen. Den 31 december 2017 uppgick marknadsvärdet för Pandox finansiella derivat till -563 (-735) MSEK.

Avsättningar

Avsättningar 136 (103) MSEK utgörs av incitamentsprogram för ledande befattningshavare, avsättning till pension samt hyresgarantier för sålda hotellfastigheter.

Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld avser temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässig värde på Förvaltningsfastigheter och temporära skillnader mellan redovisat värde och skattemässigt värde på Rörelsefastigheter. Beloppet uppgick till 3 026 (2 582) MSEK. Se not 12.

KORTFRISTIGA SKULDER

Räntebärande skulder

Den del av låneskulden som förfaller inom ett år.

Andra kortfristiga skulder

Skulderna består bland annat av förskotts-betalda hyror, upplupna räntekostnader och leverantörsskulder.

Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen

MSEK	Hänförligt till moderbolagets aktieägare						Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräkningsreserver	Omvärderingsreserv ²⁾	Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat				
Ingående eget kapital 1 januari 2016	375	2 138	-408	—	9 987	12 092	123	12 215	
Årets resultat	—	—	—	—	2 201	2 201	13	2 214	
Övrigt totalresultat	—	—	355	—	—	355	4	359	
Utdelning	—	—	—	—	-570	-570	-8	-578	
Nyemission 2016 ¹⁾	19	984	—	—	—	1 003	—	1 003	
Förändringar avseende innehav utan bestämmande inflytande i samband med förvärv	—	—	—	—	—	—	45	45	
Utgående eget kapital per 31 december 2016	394	3 122	-53	—	11 618	15 081	177	15 258	
Ingående eget kapital 1 januari 2017	394	3 122	-53	—	11 618	15 081	177	15 258	
Årets resultat 2017	—	—	—	—	3 140	3 140	8	3 148	
Övrigt totalresultat 2017	—	—	-277	87	—	-190	5	-185	
Nyemission 2017 ¹⁾	25	1 435	—	—	—	1 460	—	1 460	
Utdelning 2017	—	—	—	—	-646	-646	-8	-654	
Utgående eget kapital per 31 december 2017	419	4 557	-330	87	14 112	18 845	182	19 027	

¹⁾ Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 18 (9) MSEK.

²⁾ Avser verkligt värde förändring av åtta hotellfastigheter som omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning.

År 2016

Utestående aktier vid årets slut 157 499 999

År 2017

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

Rapport över kassaflöden för koncernen

MSEK	Not	2017	2016
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN			
Resultat före skatt		3 650	2 635
Återföring av avskrivningar		170	147
Realiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-289	-159
Orealiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-1 625	-1 301
Orealiserade värdeförändringar derivat		-173	39
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet		33	35
Betald skatt		-73	-72
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		1 693	1 324
Ökning/minskning rörelsefordringar		-102	-179
Ökning/minskning rörelseskulder		102	50
Förändringar av rörelsekapital		0	-129
Kassaflöde från den löpande verksamheten		1 693	1 195
INVESTERINGSVERKSAMHETEN			
Investeringar i Förvaltningsfastigheter		-425	-173
Investeringar i Rörelsefastigheter		-161	-160
Investeringar i inventarier/inredning		-128	-100
Avyttring av hotellfastigheter, netto likviditetspåverkan	27	356	843
Förvärv av hotellfastigheter, netto likviditetspåverkan	27	-10 609	-4 477
Förvärv av finansiella tillgångar		-24	-9
Avyttring av finansiella tillgångar		21	12
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-10 970	-4 064
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN			
Nyemission		1 480	1 012
Emissionskostnader		-20	-9
Upptagna lån		13 138	4 850
Amortering av skuld		-4 188	-2 128
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande		—	45
Utbetald utdelning		-654	-570
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		9 756	3 200
Årets kassaflöde		479	331
Likvida medel vid årets början		517	170
Kursdifferens i likvida medel		3	16
Likvida medel vid årets slut		999	517
Upplysningar om betalda räntor			
Erhållen ränta uppgick till		2	1
Betald ränta uppgick till		-508	-440
Upplysningar om likvida medel vid årets slut			
Likvida medel består av bankmedel		999	517

Kommentarer Kassaflöden

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 1 693 (1 324) MSEK. Ökningen beror på en kombination av förvärvad och organisk tillväxt i rörelsen.

Investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -10 970 (-4 064) MSEK. Under året förvärvades totalt 23 hotellfastigheter, 19 i Storbritannien, tre i Irland samt ett i Belgien. Förvärven av fastigheterna påverkade kassaflödet med -10 609 (-4 477) MSEK.

Under året avyttrades en butiksfastighet i Bryssel, samt dotterbolag i Norge vilket påverkade kassaflödet positivt med 356 (843) MSEK. Investeringar i fastigheter och anläggningstillgångar uppgick till -714 (-433) MSEK. Finansieringsverksamheten påverkade kassaflödet med 9 756 (3 200) MSEK. Den stora förändringen förklaras av upptagna lån 13 138 (4 850) MSEK i samband med förvärven av fastigheterna, samt amorteringar av skuld i samband med refinansiering avse-

ende finansieringen av förvärvet i Storbritannien och Irland -4 188 (-2 128) MSEK. En riktad nyemission tillförde netto 1 460 (1 003) MSEK. Utbetald utdelning påverkade kassaflödet med -654 (570) MSEK. Årets kassaflöde uppgår till 479 (331) MSEK. Likvida medel vid årets slut var 999 (517) MSEK.

Resultaträkning för moderbolaget

MSEK	Not	2017	2016
Nettoomsättning	26	101	65
Administrativa kostnader	4,9	-166	-158
Rörelseresultat		-65	-93
Resultat från andelar i koncernföretag	10,26	200	300
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	10,26	140	112
Övriga räntekostnader och liknande resultatposter	10,26	-609	-185
Resultat efter finansiella poster		-334	134
Bokslutsdispositioner		248	304
Resultat före skatt		-86	438
Skatt på årets resultat	12	—	—
Uppskjuten skatt	12	116	—
Årets resultat		30	438

Bolaget har ingen uppställning för Övrigt totalresultat då bolaget inte har några poster som rapporteras i Övrigt totalresultat.

Kommentarer Moderbolagets räkningar

Aktiviteterna inom Padox fastighetsägande företag administreras av personal som är anställda i moderbolaget, Padox AB (publ). Kostnaderna för dessa tjänster faktureras Padox dotterbolag. Faktureringen uppgick under perioden januari–december 2017 till 101 (65) MSEK. Resultat från andelar i koncernföretag om 200 (300) MSEK avser erhållna utdelningar från koncernföretag. Bokslutsdispositioner är nettoredovisade lämnade respektive erhållna koncernbidrag. Årets resultat uppgick till 30 (438) MSEK.

Skatt på årets resultat är 0 (0) MSEK beroende på ej skattepliktiga intäkter och utnyttjande av befintliga underskottsavdrag.

Bolaget har under året bokfört skattefordran på sina skattemässiga underskottsavdrag samt temporära värderingsskillnader på räntederivat uppgående till 116 MSEK, se not 12.

Moderbolagets tillgångar består i huvudsak av aktier och andelar i koncernföretag samt fordringar på koncernföretag.

I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 4 556 (3 712) MSEK. Under året har en nyemission genomförts vilket tillfört bolaget ytterligare kapital om totalt 1 460 MSEK. Externa räntebärande skulder uppgick till 6 639 (5 085) MSEK, varav 5 804 (4 997) MSEK i form av långfristig räntebärande skuld. Ökningen av den

långfristiga räntebärande skulden hänför sig främst till finansieringen av förvärvet i Storbritannien och Irland i slutet av året. Utdelning till moderbolagets aktieägare har skett med 646 (570) MSEK.

Balansräkning för moderbolaget

MSEK	Not	31 dec 2017	31 dec 2016
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	14	1	0
Summa materiella anläggningstillgångar		1	0
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andelar i koncernföretag	25	7 835	7 835
Fordringar koncernföretag	26	9 631	4 872
Övriga långfristiga fordringar	11	13	10
Uppskjuten skattefordran	12	116	—
Summa finansiella anläggningstillgångar		17 595	12 717
Summa anläggningstillgångar		17 596	12 717
Omsättningstillgångar			
Övriga fordringar		12	1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		54	45
Kassa och bank		101	171
Summa omsättningstillgångar		167	217
Summa tillgångar		17 763	12 934
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	17	419	394
Reservfond		10	10
Överkursfond		1 435	984
Balanserade vinstmedel		2 662	1 886
Årets resultat		30	438
Summa eget kapital		4 556	3 712
Avsättningar			
	21	82	57
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	28	5 804	4 997
Derivat		358	—
Summa långfristiga skulder		6 162	4 997
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder	26, 28	835	88
Leverantörsskulder		58	43
Skulder koncernföretag	26	6 011	4 003
Övriga kortfristiga skulder		15	6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	44	28
Summa kortfristiga skulder		6 963	4 168
Summa skulder		13 206	9 222
Summa eget kapital och skulder		17 763	12 934

Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget

MSEK	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	
Ingående eget kapital 1 januari 2016	375	10	—	1 885	571	2 841
Vinstdisposition	—	—	—	571	-571	—
Årets resultat ¹⁾	—	—	—	—	438	438
Utdelning	—	—	—	-570	—	-570
Nyemission ²⁾	19	—	984	—	—	1 003
Utgående eget kapital per 31 december 2016	394	10	984	1 886	438	3 712
Ingående eget kapital 1 januari 2017	394	10	984	1 886	438	3 712
Vinstdisposition	—	—	-984	1 422	-438	0
Årets resultat ¹⁾	—	—	—	—	30	30
Utdelning	—	—	—	-646	—	-646
Nyemission ²⁾	25	—	1 435	—	—	1 460
Utgående eget kapital per 31 december 2017	419	10	1 435	2 662	30	4 556

¹⁾ Bolaget har ingen uppställning för Övrigt totalresultat då bolaget inte har några poster som rapporteras i Övrigt totalresultat.

²⁾ Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 20 (9)MSEK.

År 2016

Utestående aktier vid årets slut 157 499 999

År 2017

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

Rapport över kassaflöden för moderbolaget

MSEK	2017	2016
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Resultat efter finansiella poster	-334	134
Återföring av avskrivningar	0	0
Nedskrivning aktier i dotterföretag	—	61
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet	422	27
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	88	222
Ökning/minskning rörelsefordringar	264	-24
Ökning/minskning rörelseskulder	25	874
Förändringar av rörelsekapital	289	850
Kassaflöde från den löpande verksamheten	377	1 072
INVESTERINGSVERKSAMHETEN		
Förändringar i aktier och andelar	—	-1 321
Investeringar i inventarier	-1	—
Förvärv av finansiella tillgångar	-4 846	-98
Avyttring av finansiella tillgångar	86	416
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-4 761	-1 003
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Nyemission	1 480	1 012
Emissionskostnader	-20	-9
Erhållna koncernbidrag	249	329
Lämnade koncernbidrag	—	-25
Upptagna lån	6 404	779
Amortering av skuld	-3 153	-1 504
Utbetald utdelning	-646	-570
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	4 314	12
Årets kassaflöde	-70	81
Likvida medel vid periodens början	171	90
Likvida medel vid årets slut	101	171
Upplysningar om betalda räntor		
Erhållen ränta uppgick till	140	110
Betald ränta uppgick till	-211	-183
Upplysningar om likvida medel vid årets slut	101	171
Likvida medel består av bankmedel		

DETTA ÅR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSFOLOJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

Nyckeltal

Om nyckeltal som inte definieras enligt IFRS

Flera beskrivningar och analyser i denna årsredovisning presenterar utveckling och status på finansiella och aktierelaterade nyckeltal som inte definieras enligt IFRS (International Financial Reporting Standards). Nedanstående alternativa finansiella nyckeltal ger värdefull kompletterande information till investerare och bolagets ledning då de möjliggör utvärdering av bolagets prestation. Eftersom inte alla före-

tag beräknar finansiella mått på samma sätt, är dessa inte alltid jämförbara med mått som används av andra företag. Dessa finansiella mått ska därför inte ses som en ersättning för mått som definieras enligt IFRS. Nedan presenteras mått som inte definieras enligt IFRS, om inte annat anges, samt avstämning av måtten. Vidare återfinns även definitionerna på sidan 154.

AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2017	2016
Soliditet, %		
Summa eget kapital	19 027	15 258
Summa tillgångar	51 912	38 429
Soliditet, %	36,7%	39,7%
Räntebärande nettoskuld		
Skuld långfristiga räntebärande	23 768	18 294
Skuld kortfristiga räntebärande	2 705	537
Kassa	-999	-517
Räntebärande nettoskuld	25 474	18 314
Belåningsgrad, netto%		
Räntebärande nettoskuld	25 474	18 314
Marknadsvärde fastigheter	50 121	38 233
Belåningsgrad, %	50,8%	47,9%
Räntetäckningsgrad, ggr		
Resultat före värdeförändringar	1 563	1 214
Finansiella kostnader	534	457
Avskrivningar	170	147
Räntetäckningsgrad, ggr	4,2	4,0
Genomsnittlig skuldränta, %		
Genomsnittlig räntekostnad	688	489
Långfristiga räntebärande skulder	23 768	18 294
Kortfristiga räntebärande skulder	2 705	537
Genomsnittlig skuldränta, %	2,6%	2,6%
Se not 18 sid 104–107 för fullständig avstämning		
Investeringar, exkl förvärv	714	433

1

AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2017	2016
Driftnetto fastighetsförvaltning		
Hysesintäkter	2 121	1 717
Övriga fastighetsintäkter	81	70
Kostnader, exkl fastighetsadministration	-247	-212
Driftnetto fastighetsförvaltning före fastighetsadministration	1 956	1 575
Fastighetsadministration	-74	-80
Driftnetto fastighetsförvaltning	1 882	1 495
Driftnetto operatörsverksamhet		
Intäkter Operatörsverksamhet	2 067	2 158
Kostnader Operatörsverksamhet	-1 743	-1 866
Bruttoresultat	324	292
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader	170	147
Driftnetto operatörsverksamhet	494	439
EBITDA		
Totalt bruttoresultat, från respektive segment	2 206	1 787
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader Operatörsverksamhet	170	147
Minus: Central administration, exklusive avskrivningar	-124	-117
EBITDA	2 252	1 817
Cash earnings		
EBITDA	2 252	1 817
Plus: Finansiella intäkter	15	1
Minus: Finansiella kostnader	-534	-457
Minus: Aktuell skatt	-73	-72
Cash earnings	1 660	1 289
EPRA NAV		
Koncernens eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	18 845	15 081
Plus: Omvärdering av Rörelsefastigheter	1 906	1 655
Plus: Verkligt värde finansiella derivat	563	736
Minus: Uppskjuten skattefordran, derivat	-129	-171
Plus: Uppskjuten skatteskuld, fastigheter	3 026	2 582
EPRA NAV	24 211	19 883
Tillväxt EPRA NAV, i årstakt, %		
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare IB	19 883	16 156
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare UB	24 211	19 883
Återlagd utdelning innevarande år	646	570
Exklusive likvid nyemission	-1 460	-1 003
EPRA NAV, i årstakt, %	17,7%	20,4%

2

3

FORTS. AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL PER AKTIE ¹⁾

	2017	2016
Totalresultat per aktie, SEK		
Andel av periodens totalresultat, moderbolagets aktieägare, MSEK	2 950	2 556
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	157 856 163	150 266 393
Totalresultat per aktie, SEK	18,69	17,01
Cash earnings per aktie, SEK		
Andel av cash earnings, moderbolagets aktieägare, MSEK	1 652	1 276
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	157 856 163	150 266 393
Cash earnings per aktie, SEK	10,46	8,49
Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK		
EPRA NAV, MSEK	24 211	19 883
Antal aktier vid årets slut	167 499 999	157 499 999
Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK	144,54	126,24
Utdelning per aktie, SEK		
Utdelning, MSEK	737	646
Antal aktier vid tillfället för utdelning	167 499 999	157 499 999
Utdelning per aktie, SEK³⁾	4,40	4,10
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	157 856 163	150 266 393
Antal aktier vid årets slut	167 499 999	157 499 999
FASTIGHETSRELATERADE NYCKELTAL		
Antal hotell, periodens slut ²⁾	143	120
Antal rum, periodens slut ²⁾	31 613	26 240
WAULT, år	15,6	13,9
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	50 121	38 233
Marknadsvärde Förvaltningsfastigheter, MSEK	42 548	30 163
Marknadsvärde Rörelsefastigheter, MSEK	7 573	8 070
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter till jämförbar valutakurs, SEK	731	662

¹⁾ Totalt antal utestående aktier efter full utspädning uppgår i december 2017 till 167 499 999, varav 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier. För jämförbarheten har totala antalet aktier använts för beräkning av nyckeltalen.

²⁾ Pandox-ägda hotellfastigheter.

³⁾ För 2017 anges föreslagen utdelning och för 2016 beslutad utdelning.

FÖRKLARINGAR

1

Finansiell risk

Pandox äger, förvaltar och utvecklar hotellfastigheter samt driver hotell. Risktagandet uttrycks i en målsättning om en belåningsgrad på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter. Utöver belåningsgrad så är soliditet, räntetäckningsgrad, genomsnittlig skuldränta och räntebärande nettoskuld relevanta kompletterande mått på Pandox finansiella risk.

2

Tillväxt och lönsamhet

Pandox övergripande mål är att öka kassaflödet och fastighetsvärdet och därigenom skapa utrymme för investeringar som stödjer Pandox fortsatta expansion. Eftersom Pandox både äger och driver hotellfastigheter behövs flera mått för att mäta företagets måluppfyllelse i detta avseende. Tillväxt i cash earnings är Pandox primära fokus och det är också basen för vad som årligen ska delas ut till aktieägarna – 40–60 procent av cash earnings med en genomsnittlig utdelningsandel om 50 procent över tid. Driftnetto skapar transparens och jämförbarhet mellan bolagets två rörelsesegment samt med andra fastighetsbolag. EBITDA mäter Pandox samlade operativa lönsamhet på ett enhetligt sätt.

3

Substansvärde (EPRA NAV) och eget kapital

Substansvärdet (EPRA NAV) är det samlade kapital Pandox förvaltar för sina aktieägars räkning. Pandox mäter långsiktigt substansvärde med utgångspunkt från balansräkningen justerat för poster som inte innebär någon utbetalning i närtid, som derivat och skattekuld. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter ingår också i beräkningen. Avkastning på eget kapital används som komplement till tillväxt i EPRA NAV.

Noter

Belopp i MSEK om inget annat anges

INNEHÅLLSFÖRTECKNING	SIDA
Not 1 REDOVISNINGSPRINCIPER	105
Not 2 RÖRELSESEGMENT	111
Not 3 HYRESINTÄKTER	113
Not 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	113
Not 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING	113
Not 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET	113
Not 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG	113
Not 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL	114
Not 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER	114
Not 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER	115
Not 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR	115
Not 12 SKATT	116
Not 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER	117
Not 14 INVENTARIER/INREDNING	119
Not 15 RÖRELSEFASTIGHETER	119
Not 16 KUNDFORDRINGAR	120
Not 17 EGET KAPITAL	120
Not 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING	120
Not 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING	124
Not 20 UPPLUPNA INTÄKTER/KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA KOSTNADER/INTÄKTER	124
Not 21 AVSÄTTNINGAR	124
Not 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR	125
Not 23 STÄLLDA SÄKERHETER, ANSVARSFÖRBINDELSER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE	125
Not 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN	125
Not 25 ANDELAR I DOTTERFÖRETAG	126
Not 26 NÄRSTÄENDE	128
Not 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN	129
Not 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET	129
Not 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING	129
Not 30 VINSTDISPOSITION	130

NOT 1 REDOVISNINGSPRINCIPER

Inledning

Koncernredovisningen omfattar Padox AB (moderbolaget) och dess dotterbolag (koncernen). Moderbolaget Padox AB (Publ) är ett svenskt bolag (org. nr 556030-7885) som har sitt säte i Sverige på Vasagatan 11, 111 20 Stockholm. Padox bildades 1995 och företags B-aktier är sedan den 18 juni 2015 noterade på Nasdaq Stockholm. För information om ägandestruktur, se avsnitt "Padox-aktien" sid 12. De finansiella rapporterna per den 31 december 2017 är godkända av styrelse och VD den 15 februari för fastställande vid årsstämman den 9 april 2018.

1. Grunder för redovisningen

1.1 Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

1.2 Värderingsgrunder

Förvaltningsfastigheter och derivatinstrument redovisas löpande till verkligt värde. Övriga tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden eller i förekommande fall till upplupet anskaffningsvärde vad gäller finansiella skulder och finansiella tillgångar som inte är derivat.

1.3 Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och för koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp anges i miljoner kronor, om inte annat anges.

1.4 Klassificering

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

2. Bedömningar och uppskattningar

För att upprätta finansiella rapporter krävs å ena sidan bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper och å andra sidan uppskattningar vid värdering av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningar och antaganden baseras på historiska erfarenheter samt andra faktorer som bedöms vara relevanta och rimliga. Uppskattningar och antaganden ses över regelbundet och jämförs mot faktiskt utfall. Se vidare not 22.

3. Ändring av redovisningsprinciper

IFRS med tillämpning från 1 januari 2017

De ändringar som träder i kraft 2017 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

IFRS 15 *Intäkter från avtal med kunder* ska tillämpas från 1 januari 2018. IFRS 15 ersätter IAS 18 *Intäkter* och IAS 11 *Entreprenadavtal*. IFRS 15 bygger på principen att intäkter redovisas när kunden erhåller kontroll över den försälda varan eller tjänsten – en princip som ersätter den tidigare principen att intäkter redovisas när risker och förmåner övergått till köparen. Ett företag kan välja mellan "full retroaktivitet" eller framåtriktad tillämpning med ytterligare upplysningar, Padox avser att tillämpa standarden fullt retroaktivt. För att uppskatta de nya reglernas kvantitativa inverkan på de finansiella rapporterna har koncernen under 2017 utvärderat effekten av den nya standarden. Standarden bedöms inte ha någon väsentlig påverkan på de finansiella rapporterna utöver utökade upplysningskrav och därmed kommer ingen justering av öppningsbalans eller jämförelsesiffror att ske.

IFRS 9 *Finansiella instrument* ska tillämpas från 1 januari 2018 och ersätter - IAS 39 *Finansiella instrument: Redovisning och värdering*. IFRS 9 klassificerar finansiella tillgångar i tre olika kategorier. Klassificering fastställs vid första redovis-

ningstillfället utifrån egenskaper i tillgången och företagets affärsmodell. Den andra delen avser säkringsredovisning. Till stora delar innebär de nya principerna bättre förutsättningar för en redovisning som ger en rättvis bild av ett företags hantering av finansiella risker med finansiella instrument. Slutligen har nya principer introducerats avseende nedskrivningar av finansiella tillgångar, där modellen baseras på förväntade förluster. Syftet med den nya nedskrivningsmodellen är bland annat att reserveringar för kreditförluster ska göras i ett tidigare skede. Standarden bedöms ej få någon väsentlig påverkan på koncernens eller moderföretagets finansiella rapporter. I öppningsbalanserna kommer därmed ingen justering av reserveringar av kreditförluster eller värdering av derivat att ske.

I januari 2016 publicerade IASB en ny leasingstandard, IFRS 16 "Leases", som kommer att ersätta IAS 17 *Leasingavtal* samt tillhörande tolkningar IFRIC 4, SIC-15 och SIC-27. Standarden kräver att tillgångar och skulder hänförliga till alla leasingavtal, med undantag för leasing på maximalt 12 månader samt leasing av mindre värde, ska redovisas som en skuld och tillgång i balansräkningen. Redovisning baseras på synsättet att leasetagaren har en rättighet att använda en tillgång under en specifik tidsperiod och samtidigt en skyldighet att betala för denna rättighet. Redovisningen för leasegivaren kommer i allt väsentligt att vara oförändrad. Standarden är tillämplig för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2019 eller senare. Förtida tillämpning är tillåten. Padox planerar inte att förtidstillämpa IFRS 16. Analysen pågår avseende att kvantifiera effekterna av införandet av IFRS 16, detta arbete kommer fortsätta under 2018. IFRS 16 bedöms påverka Padox finansiella rapporter, då koncernen har operationella leasingavtal avseende lokaler samt även tomträttsavgifter. Det pågår för närvarande tolkningar kring hur tomträttsavgifter ska redovisas utifrån den nya standarden. För en omfattning av storleken på koncernens leasingåtaganden se Not 8 *Operationell leasing*.

4. Rörelsesegmentrapportering

Ett rörelsesegment är en del av koncernen som bedriver verksamhet från vilken den kan generera intäkter och ådrar sig kostnader och för vilka det finns fristående finansiell information tillgänglig. Ett rörelsesegments resultat följs vidare upp av företagets högste verkställande beslutsfattare (VD) för att utvärdera resultatet samt för att kunna allokera resurser till rörelsesegmentet. Padox har segmenten Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Se not 2 för ytterligare beskrivning av indelningen och presentationen av rörelsesegment.

5. Konsolideringsprinciper

5.1 Bestämmande inflytande och förvärvsmetoden

Dotterföretag är företag som står under ett direkt eller indirekt bestämmande inflytande från moderbolaget. Bestämmande inflytande föreligger om moderbolaget direkt eller indirekt har inflytande över investeringsobjektet, är exponerad för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt engagemang i investeringsobjektet och kan använda sitt inflytande över investeringsobjektet för att påverka storleken på sin avkastning.

Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder. I förvärvsanalysen fastställs det verkliga värdet på förvärvsdagen av förvärvade identifierbara tillgångar och övertagna skulder samt eventuella innehav utan bestämmande inflytande. Transaktionsutgifter, med undantag av transaktionsutgifter som är hänförliga till emission av eget kapitalinstrument eller skuldinstrument, som uppkommer redovisas direkt i årets resultat. Se avsnitt 5.3 för hantering av transaktionsutgifter vid tillgångsförvärv.

5.2 Ändringar i ägande

Ägande i företag som ökas genom förvärv vid flera tillfällen redovisas som stegvisa förvärv. Sedan bestämmande inflytande uppnåtts, redovisas förändringar av ägande som omföring inom eget kapital mellan moderbolagets ägare och innehavare utan bestämmande inflytande. Vid minskning av ägande i sådan omfattning att bestämmande inflytande går förlorat bortbokas dotterföretagets tillgångar och skulder samt, i förekommande fall, innehav utan bestämmande inflytande, varvid realisationsresultat redovisas i resultatet tillsammans med vinst eller förlust på eventuellt kvarvarande innehav som värderas till verkligt värde med värdeförändringen redovisad i resultatet.

5.3 Tillgångsförvärv

Ett bolagsförvärv kan antingen betraktas som ett tillgångsförvärv eller ett rörelseförvärv. När det är en tillgång som förvärvas (ett sk asset purchase) omfattas förvärvet inte av IFRS 3.

Bolagsförvärv vars huvudsakliga syfte är att förvärva det köpta bolagets fastigheter och där ingen förvaltningsorganisation finns redovisas som ett tillgångsförvärv. Bolagsförvärv där det finns en förvaltningsorganisation redovisas som ett rörelseförvärv.

När förvärv av dotterföretag innebär förvärv av nettotillgångar som inte utgör rörelse fördelas anskaffningskostnaden på de enskilda identifierbara tillgångarna och skulderna baserat på deras verkliga värden vid förvärvstidpunkten.

Vid tillgångsförvärv redovisas ingen separat uppskjuten skatt vid anskaffningstidpunkten utan tillgången redovisas till anskaffningsvärde motsvarande tillgångens verkliga värde efter avdrag för eventuell rabatt för skattemässigt ej avdragsgillt anskaffningsvärde. Transaktionsutgifter aktiveras och läggs till anskaffningsvärdet.

6. Utländsk valuta

6.1 Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan och till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Funktionell valuta är valutan i de primära ekonomiska miljöer bolagen bedriver sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i årets resultat. Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till verkliga värden omräknas till den funktionella valutan till den kurs som råder vid tidpunkten för värdering till verkligt värde.

6.2 Utländska verksamheters finansiella rapporter

Tillgångar och skulder i utlandsverksamheter och koncernmässiga över- och undervärden, omräknas från utlandsverksamhetens funktionella valuta till koncernens rapporteringsvaluta, svenska kronor, till den valutakurs som råder på balansdagen. Intäkter och kostnader i en utlandsverksamhet omräknas till svenska kronor till en genomsnittskurs som utgör en approximation av de valutakurser som förelegat vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av utlandsverksamheter redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i en separat komponent i eget kapital, benämnd omräkningsreserv. När bestämmande inflytande upphör för en utlandsverksamhet realiserar de till verksamheten hänförliga ackumulerade omräkningsdifferenserna, varvid de omklassificeras från omräkningsreserven i eget kapital till årets resultat. I de fall avyttring sker men bestämmande inflytande kvarstår överförs proportionell andel av ackumulerade omräkningsdifferenser från omräkningsreserven till innehav utan bestämmande inflytande.

Akkumulerade omräkningsdifferenser hänförliga till utlandsverksamheter har bolaget valt att ange till noll vid tidpunkten för övergång till IFRS.

7. Intäkter

7.1 Hyresintäkter

Hyresintäkter från Fastighetsförvaltning redovisas linjärt baserat på villkoren i leasingavtalen (hyresavtalen). Hyresintäkter avser lokalytor för hotellverksamheter samt till mindre del även hyresintäkter från lokalhyror.

7.2 Övriga fastighetsintäkter

Övriga fastighetsintäkter utgörs huvudsakligen av utdebiterade kostnader för värme, el och fastighetsskatt och redovisas linjärt baserat på villkoren i leasingavtalen (hyresavtalen).

7.3 Intäkter från Operatörsverksamheten

Intäkter från Operatörsverksamheten avser de hotellverksamheter som bedrivs genom managementavtal och franchiseavtal samt de hotellverksamheter som bedrivs i Pandox egen regi. Intäkterna kommer i huvudsak från logi, mat och dryck samt konferensverksamhet. Intäkter från hotelloperatörsverksamheten redovisas i den period då tjänsterna utförs.

7.4 Intäkter från fastighetsförsäljning

Intäkt av fastighetsförsäljningar redovisas normalt på tillträdesdagen om inte risker och förmåner övergått till köparen vid ett tidigare tillfälle. Kontrollen över tillgången

kan ha övergått vid ett tidigare tillfälle än tillträdestidpunkten och om så har skett intäktsredovisas fastighetsförsäljningen vid denna tidigare tidpunkt. Vid bedömning av intäktsredovisningstidpunkt beaktas vad som avtalats mellan parterna beträffande risker och förmåner samt engagemang i den löpande förvaltningen. Därutöver beaktas omständigheter som kan påverka affärens utgång vilka ligger utanför säljarens och/eller köparens kontroll.

Vid försäljning av fastigheter där det förekommer hyresgarantier nuvärdesberäknas det sannolika utflödet av garantiutbetalningar och redovisas som avsättning.

8. Leasing

Leasingavtal klassificeras antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som är förknippade med ägandet i allt väsentligt är överförda till leasetagaren. När så inte är fallet är det fråga om operationell leasing.

Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i årets resultat linjärt över leasingperioden. De operationella leasingavtalen avser huvudsakligen tomt-rättsavgälder. Förmåner erhållna i samband med tecknandet av ett avtal redovisas i årets resultat som en minskning av leasingavgifterna linjärt över leasingavtalets löptid. Förmåner erhållna i samband med tecknandet av ett avtal redovisas linjärt som en minskning av den totala leasingkostnaden i resultatet. Variabla avgifter kostnadsförs i de perioder de uppkommer. Pandox leasingavtal avser tjänstebilar, kontorsmaskiner samt kontors- och lokalhyror. Dessa är per definition finansiella leasingavtal, men då dessa inte bedömts vara väsentliga redovisas de som operationella leasingavtal.

Samtliga hyresavtal för uthyrning av lokaler är klassificerade som operationella leasingavtal, se Hyresintäkter ovan.

I koncernen finns inga finansiella leasingavtal där koncernen är leasegivare.

9. Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter består av ränteutgifter på likvida medel. Ränteutgifter redovisas med effektivräntemetoden i takt med att de intjänas.

Finansiella kostnader avser ränta, avgifter och andra kostnader som uppkommer när Pandox upptar räntebärande skulder. Dessa kostnader ingår i den räntekostnad som redovisas i enlighet med effektivräntemetoden.

Valutakursvinster och valutakursförluster redovisas netto.

Derivat används i syfte att ekonomiskt säkra risker för räntexponering som koncernen utsätts för. Räntebetalningar avseende räntederivat (ränteswappar) redovisas som räntekostnad i den period de avser. Övrig förändring i räntederivats verkliga värde redovisas på separat rad i årets resultat.

Utdelningsintäkter redovisas när rätten till att erhålla utdelning fastställts på respektive dotterföretags årsstämma.

10. Värdeförändringar på Förvaltningsfastigheter samt orealiserade värdeförändringar på derivat

Orealiserade och realiserade förändringar i verkligt värde på Förvaltningsfastigheter respektive orealiserade värdeförändringar på räntederivat redovisas i resultatet i särskilda poster efter de finansiella posterna under rubriken "Värdeförändringar".

11. Skatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i årets resultat utom då underliggande transaktion redovisats i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Till aktuell skatt hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Temporära skillnader beaktas inte i koncernmässig goodwill och inte heller för skillnad som uppkommit vid första redovisningen av tillgångar och skulder som inte är rörelseförvärv som vid tidpunkten för transaktionen inte påverkar vare sig redovisat eller skattepliktig resultat såsom vid sk tillgångsförvärv. Vidare beaktas inte heller temporära skillnader hänförliga till andelar i dotter- och intresseföretag som inte förväntas bli återförda inom överskådlig framtid. Värderingen av uppskjuten skatt baseras på hur underliggande tillgångar eller skulder förväntas bli reali-

serade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen.

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

När förvärv sker av andelar i dotterföretag utgör förvärvet antingen ett förvärv av rörelse eller förvärv av tillgångar. Vid rörelseförvärv redovisas uppskjuten skatt till nominellt gällande skattesats utan diskontering enligt principerna ovan. Vid tillgångsförvärv redovisas ingen uppskjuten skatt utan fastighetens värde minskas med det belopp som, vid förvärvstillfället, avser avdrag hänförligt till uppskjuten skatt på tillgången. På värdeförändringar under året hänförliga till Förvaltningsfastigheter redovisas dock uppskjuten skatt.

12. Fastigheter

12.1 Förvaltningsfastigheter

Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter, värdestegring eller en kombination av dessa båda syften. Förvaltningsfastigheter innefattar byggnader, mark, markanläggningar samt fastighetsinventarier. Även fastigheter under uppförande och ombyggnation som avses att användas som Förvaltningsfastigheter när arbetena är färdigställda, klassificeras som Förvaltningsfastigheter.

Förvaltningsfastigheter redovisas till verkligt värde i enlighet med redovisningsstandarden IAS 40. Initialt redovisas Förvaltningsfastigheter till anskaffningsvärde, vilket inkluderar till förvärvet direkt hänförliga utgifter.

Verkliga värden baseras på marknadsvärden och representerar det bedömda belopp som skulle erhållas i en transaktion vid värdetidpunkten mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs efter sedvanlig marknadsföring där båda parter förutsätts ha agerat insiktsfullt, klokt och utan tvång.

Verkliga värden fastställs genom en intern värderingsmodell som finns beskriven i not 13. Tillämpad värderingsmetod utgör en kombination av ortsprismetod och avkastningsbaserad metod. Värderingsmodellen utgörs av en kassaflödesmodell med diskontering av de framtida kassaflöden som Förvaltningsfastigheterna förväntas generera. Utöver de interna värderingarna externvärderas samtliga Förvaltningsfastigheter årligen. En fördjupad besiktning ska utföras minst vart tredje år eller om fastigheten genomgått stora förändringar. Beskrivning av tillämpade värderingsmetoder, betydande indata i värdebedömningarna samt vilken nivå i verkligt värdehierarkin som är aktuell för fastighetsbeståndet framgår av not 13.

Såväl realiserade som realiserade värdeförändringar redovisas i årets resultat. Realiserade värdeförändringar avser värdeförändringar från senaste kvartalsrapporten fram till avyttringstillfället för under perioden avyttrade fastigheter, efter hänsyn till under perioden aktiverade investeringsutgifter. Orealiserade värdeförändringar avser övriga värdeförändringar som inte härrör från förvärv eller aktiverade investeringsutgifter.

Fastighetsförsäljningar och fastighetsköp redovisas i samband med att risker och förmåner som förknippas med äganderätten övergår till köparen från säljaren, se avsnitt 7.4 Intäkter från fastighetsförsäljning.

Tillkommande utgifter läggs till det redovisade värdet för Förvaltningsfastigheter endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med utgifterna kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer. Utgifter för utbyte av identifierade komponenter och tillägg av nya komponenter läggs till det redovisade värdet, när de uppfyller kriterierna ovan. Reparationer och underhåll kostnadsförs i samband med att utgiften uppkommer.

12.2 Rörelsefastigheter och inventarier/inredning

De fastigheter som används i Operatörsverksamheten klassificeras som Rörelsefastigheter. Rörelsefastigheter redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för avskrivningar och eventuella nedskrivningar.

Rörelsefastigheterna består av ett antal komponenter med olika nyttjandeperioder. Huvudindelningen är byggnader och mark. Ingen avskrivning sker på komponenten mark vars nyttjandeperiod bedöms som obegränsad. Byggnaderna består av flera komponenter vars nyttjandeperioder varierar.

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer

att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

En tillkommande utgift läggs till anskaffningsvärdet om utgiften avser utbyten av identifierade komponenter eller delar därav. Även i de fall ny komponent tillskaps läggs utgiften till anskaffningsvärdet. Eventuella oavskrivna redovisade värden på utbytta komponenter, eller delar av komponenter, utrangeras och kostnadsförs i samband med utbytet. Reparationer kostnadsförs löpande. Avskrivningstiden uppgår till mellan 3 och 200 år beroende på vilken komponent som avses.

Följande huvudgrupper av komponenter har identifierats och ligger till grund för avskrivningen på byggnader, linjär avskrivningsmetod tillämpas:

– Stomme	150–200 år
– Tak	50 år
– Fasad	50 år
– Inre ytskikt	20 år
– Installationer	25 år
– Badrum	25 år
– Specialanpassningar	50 år
– Fast inredning	15–25 år
– Markanläggningar	28 år
– Inventarier/inredning	3–25 år

Använda avskrivningsmetoder, restvärden och nyttjandeperioder omprövas vid varje års slut.

Rörelsefastigheter som omklassificeras till Förvaltningsfastigheter redovisas till verkligt värde vid omklassificeringstidpunkten. Skillnaden mellan verkligt värde och redovisat värde vid omklassificeringstidpunkten bokas mot omvärderingsreserv via Övrigt totalresultat efter avdrag för uppskjuten skatt.

13. Materiella anläggningstillgångar som inte utgör Rörelsefastigheter
Materiella anläggningstillgångar redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Redovisningsprinciper för nedskrivningar framgår nedan. Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur rapporten över finansiell ställning vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning utrangering eller avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader.

Avskrivningsprinciper

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod:

– Maskiner och inventarier	3–15 år
----------------------------	---------

Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

14. Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i rapporten över finansiell ställning inkluderar bland tillgångarna finansiella placeringar, likvida medel, lånefordringar, hyres- och kundfordringar samt derivat. Bland skulderna återfinns leverantörsskulder, låneskulder samt derivat.

14.1 Redovisning i och borttagande från rapporten över finansiell ställning

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i rapporten över finansiell ställning när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. En fordran tas upp när bolaget presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala, även om faktura ännu inte har skickats. Kundfordringar tas upp i rapporten över finansiell ställning när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från rapporten över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från rapporten över finansiell ställning när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld. En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med ett nettobelopp i rapporten över finansiell ställning endast när det föreligger en legal rätt att kvitta beloppen samt att det föreligger avsikt att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Förvärv och avyttring av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen som utgör den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången.

14.2 Klassificering och värdering

Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader för alla finansiella instrument förutom avseende de som tillhör kategorierna finansiell tillgång eller skuld som redovisas till verkligt värde via resultatet, vilka redovisas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen bland annat utifrån i vilket syfte instrumentet förvärdas. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället såsom beskrivs nedan.

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet. Till denna kategori hör derivatinstrument med positivt verkligt värde. Padox utnyttjar inte möjligheten att värdera andra finansiella instrument till verkligt värde.

Lånefordringar och kundfordringar

Kategorierna lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. Dessa tillgångar värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Hyresfordringar och andra fordringar redovisas till det belopp som beräknas inflyta, dvs efter avdrag för osäkra fordringar.

Andra finansiella skulder

Lån samt övriga finansiella skulder, t.ex. leverantörsskulder, ingår i denna kategori. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

Derivat och ränterisk

För ekonomisk säkring av prognostiserade ränteflöden från upplåning till rörlig ränta används ränteswappar där företaget erhåller rörlig ränta och betalar fast ränta. Ränteswappar värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning. Räntekupongdelen redovisas löpande i årets resultat som en del av räntekostnaden. Orealiserade förändringar i verkligt värde på ränteswappar redovisas i resultatet efter de finansiella posterna på raden för värdeförändringar derivat.

Säkring av nettoinvestering

Padox använder lån för att säkra nettoinvesteringar i utländsk valuta. Säkringar av nettoinvesteringar i utlandsverksamheter. Den effektiva delen av förändringar i verkligt värde på säkringsinstrumentet, vanligtvis ett lån i utländsk valuta som uppfyller villkoren för säkringsredovisning, redovisas i övrigt totalresultat. Ineffektiv del redovisas omedelbart i resultaträkningen och inkluderas i rörelseresultatet. Ackumulerade vinster och förluster i eget kapital redovisas i resultaträkningen när utlandsverksamheten avyttras helt eller delvis.

15. Varulager

Varulagret avser lager av förbrukningsvaror i hotellverksamheten. Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvär-

det. Anskaffningsvärdet för varulager beräknas genom tillämpning av först in, först ut-metoden (FIFU) och inkluderar utgifter som uppkommit vid förvärvet av lager-tillgångarna och transport av dem till deras nuvarande plats och skick.

Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, efter avdrag för uppskattade kostnader för att åstadkomma en försäljning.

16. Nedskrivningar

Koncernens redovisade tillgångar bedöms vid varje balansdag för att avgöra om det finns indikation på nedskrivningsbehov. IAS 36 tillämpas avseende nedskrivningar av andra tillgångar än finansiella tillgångar vilka redovisas enligt IAS 39, varulager, uppskjutna skattefordringar, tillgångar som uppkommer i samband med ersättningar till anställda (IAS 19) samt Förvaltningsfastigheter som redovisas till verkligt värde (IAS 40). För undantagna tillgångar enligt ovan bedöms det redovisade värdet enligt respektive standard.

16.1 Nedskrivning av materiella tillgångar

Om indikation på nedskrivningsbehov finns beräknas tillgångens återvinningsvärde enligt nedan. Om det inte går att fastställa väsentligen oberoende kassaflöden till en enskild tillgång, och dess verkliga värde minus försäljningskostnader inte kan användas, grupperas tillgångarna vid prövning av nedskrivningsbehov till den lägsta nivå där det går att identifiera väsentligen oberoende kassaflöden – en så kallad kassagenererande enhet.

En nedskrivning redovisas när en tillgångs eller kassagenererande enhets redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning redovisas som kostnad i resultatet. Återvinningsvärdet är det högsta av verkligt värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde. Vid beräkning av nyttjandevärde diskonteras framtida kassaflöden med en diskonteringsfaktor som beaktar riskfri ränta och den risk som är förknippad med den specifika tillgången.

16.2 Nedskrivning av finansiella tillgångar

Vid varje rapporttillfälle utvärderar företaget om det finns objektiva bevis på att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar är i behov av nedskrivning. Objektiva bevis utgörs av observerbara förhållanden som inträffat och som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet.

Företaget går igenom vilka hyror som är obetalda innan den 10:e nästkommande månad.

Företaget klassificerar hyresfordringar och andra fordringar som osäkra utifrån individuella bedömningar i samband med den månatliga genomgången. Fordringarnas nedskrivningsbehov fastställs utifrån historiska erfarenheter av kundförluster på liknande fordringar. Fordringar med nedskrivningsbehov redovisas till nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden. Fordringar med kort löptid diskonteras dock inte.

16.3 Återföring av nedskrivningar

En nedskrivning av tillgångar som ingår i IAS 36 tillämpningsområde reverseras om det både finns indikation på att nedskrivningsbehovet inte längre föreligger och det har skett en förändring i de antaganden som låg till grund för beräkningen av återvinningsvärdet. En reversering görs endast i den utsträckning som tillgångens redovisade värde efter återföring inte överstiger det redovisade värde som skulle ha redovisats, med avdrag för avskrivning där så är aktuellt, om ingen nedskrivning gjorts.

Nedskrivningar av lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om de tidigare skälen till nedskrivningar inte längre föreligger och att motsvarande betalning från kunden förväntas erhållas.

17. Ersättningar till anställda

17.1 Avgiftsbestämda pensionsplaner

Avgiftsbestämda planer är planer för ersättningar efter avslutad anställning enligt vilka ett företag betalar fastställda avgifter till ett annat företag (normalt sett ett försäkringsbolag) och inte har någon legal förpliktelse eller informell förpliktelse att betala något ytterligare även om det andra företaget inte kan uppfylla sitt åtagande. I sådant fall beror storleken på den anställdes pension på de avgifter som företaget betalar till planen eller till ett försäkringsbolag och den kapitalavkastning som avgifterna ger. Följakt-

ligen är det den anställde som bär den aktuariella risken att ersättningen blir lägre än förväntat och investeringsrisken, dvs att de investerade tillgångarna kommer att vara otillräckliga för att ge de förväntade ersättningarna. Företagets förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultatet i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt företaget under en period.

Kapitalförsäkringar för anställda

Företaget har avgiftsbestämda kapitalförsäkringar för anställda som har en pensionspremie som överstiger 10 prisbasbelopp (448 000 kr för 2017), den delen som enligt företagets pensionspolicy överstiger 10 prisbasbelopp är placerad i en kapitalförsäkring, premien definieras i procent av lön med hänsyn tagen till lön och ålder, kapitalförsäkringarna är pantsatta till de anställda. Kapitalförsäkring skuldförs till beräknad skuld och motsvaras av en av moderbolaget ägd tillgång.

Incitamentsprogram för anställda

Ett aktierelaterat incitamentsprogram finns för ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Pandox incitamentsprogram redovisas i enlighet med IFRS 2. Programmet ger upphov till ett åtagande gentemot programdeltagarna vilket värderas till verkligt värde och redovisas som en kostnad med en motsvarande ökning av avsättningar. Det verkliga värdet beräknas per utgången av varje rapportperiod. Kostnaden fördelas och avsättningen ackumuleras över programmets intjänandeperiod. Sociala avgifter hänförliga till incitamentsprogrammet kostnadsförs och redovisas som avsättning på motsvarande sätt – dvs över intjänandeperioden och baserat på andens verkliga värde per respektive rapporttidpunkt. Se not 9 "Löner, andra ersättningar och sociala kostnader" för vidare information.

17.2 Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda beräknas utan diskontering och redovisas som kostnad när de relaterade tjänsterna erhålls. En skuld redovisas för den förväntade kostnaden för bonusbetalningar när koncernen har en gällande rättslig eller informell förpliktelse att göra sådana betalningar till följd av att tjänster erhållits från anställda och förpliktelsen kan beräknas tillförlitligt.

17.3 Ersättningar vid uppsägning

En kostnad för ersättningar i samband med uppsägningar av personal redovisas vid den tidigaste tidpunkten av när företaget inte längre kan dra tillbaka erbjudandet till de anställda eller när företaget redovisar kostnader för omstrukturering. Ersättningarna som beräknas bli reglerade efter tolv månader redovisas till dess nuvärde. Ersättningar som inte förväntas regleras helt inom tolv månader redovisas enligt långfristiga ersättningar.

18. Avsättningar

En avsättning skiljer sig från andra skulder genom att det råder osäkerhet om betalningstidpunkt eller beloppets storlek för att reglera avsättningen. En avsättning redovisas i rapporten över finansiell ställning när det finns en befintlig legal eller informell förpliktelse som en följd av en inträffad händelse, och det är troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Avsättningar görs med det belopp som är den bästa uppskattningen av det som krävs för att reglera den befintliga förpliktelsen på balansdagen. En avsättning för förlustkontrakt redovisas när de förväntade fördelarna som koncernen väntas erhålla från ett kontrakt är lägre än de oundvikliga kostnaderna att uppfylla förpliktelserna enligt kontraktet.

Vid försäljning av fastigheter där det förekommer hyresgarantier nuvärdesberäknas det sannolika utflödet av garantiutbetalningar och redovisas som avsättning.

19. Anläggningstillgångar som innehas för försäljning

Innebörden av att en anläggningstillgång, eller en avyttringsgrupp, klassificerats som innehav för försäljning är att dess redovisade värde kommer att återvinnas i huvudsak genom försäljning och inte genom användning. En tillgång eller avyttringsgrupp klassificeras som att den innehas för försäljning om den är tillgänglig för omedelbar försäljning i befintligt skick, och det är mycket sannolikt att försäljning kommer att ske. Dessa tillgångar eller avyttringsgrupper redovisas på egen rad som omsättningstillgång respektive kortfristig skuld i rapporten över finansiell

ställning. För avskrivningsbara tillgångar upphör avskrivningar efter omklassning till tillgång som innehas för försäljning.

Omedelbart före klassificering som innehav för försäljning, bestäms det redovisade värdet av tillgångarna och alla tillgångar och skulder i en avyttringsgrupp i enlighet med tillämpliga standarder. Vid första klassificering som innehav för försäljning, redovisas anläggningstillgångar och avyttringsgrupper till det lägsta av redovisat värde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Vissa tillgångar, enskilt eller ingående i en avyttringsgrupp, är undantagna från ovan beskrivna värderingsregler såsom finansiella tillgångar och uppskjutna skattefordringar.

20. Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser utom koncernens kontroll eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas eller inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet.

21. Innehav utan bestämmande inflytande

Innehav utan bestämmande inflytande, vilka utgörs av den vinst- eller förlustandel och de nettotillgångar i koncernföretag som inte tillkommer moderbolagets aktieägare, redovisas som en särskild post i koncernens eget kapital. I rapport över totalresultat för koncernen ingår den andel som tillfaller innehav utan bestämmande inflytande i årets totalresultat.

22. Utbetalning av kapital till ägarna

22.1 Utdelning

Utdelningar redovisas som skuld efter det att årsstämman godkänt utdelningen.

23. Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets ägare och på det vägda genomsnittliga antalet aktier utestående under året. Inga potentiella stamaktier som skulle kunna ge utspädning förekommer för närvarande.

I syfte att skapa jämförbara resultat per aktie över tid har genomsnittligt antal utestående aktier och resultat per aktie justerats för split 2015, som om split varit genomförd innan ingången av de historiska perioderna.

24. Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen, ÅRL (1995:1554) och rekommendationerna i Rådet för finansiell rapportering, RFR 2, Redovisning för juridiska personer samt uttalanden från Rådet för finansiell rapportering, UFR. RFR 2 innebär att moderbolaget ska tillämpa samtliga av EU antagna IFRS och uttalanden så långt det är möjligt inom ramen för ÅRL, tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag från och tillägg till IFRS som ska göra, dessa beskrivs nedan.

Skilnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper

Klassificering och uppställningsformer

För moderbolaget redovisas i årsredovisningen en resultaträkning och balansräkning i enlighet med 9 kap. ÅRL. Dessa är uppställda enligt uppställningsscheman i ÅRL. De skilnader mot koncernens rapporter som gör sig gällande i moderbolagets resultat- och balansräkningar utgörs främst av redovisning av finansiella intäkter och kostnader, anläggningstillgångar, eget kapital samt förekomsten av avsättningar som egen rubrik i balansräkningen.

Dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Detta innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotterföretag. Villkorade köpeskillningar värderas utifrån sannolikheten av att köpeskillningen kommer att utgå. Eventuella förändringar av avsättningen/fordran läggs på/reducerar anskaffningsvärdet. Värdet på aktier i dotterföretag provas om en indikation om ett nedskrivningsbehov föreligger.

Finansiella instrument och säkringsredovisning

Med anledning av sambandet mellan redovisning och beskattning, tillämpas inte reglerna om finansiella instrument och säkringsredovisning i IAS 39 i moderbolaget som juridisk person.

I moderbolaget värderas finansiella anläggningstillgångar till anskaffningsvärde minus eventuell nedskrivning och finansiella omsättningstillgångar enligt lägsta värdets princip. Anskaffningsvärdet för räntebärande instrument justeras för den periodiserade skillnaden mellan vad som ursprungligen betalades, efter avdrag för transaktionskostnader, och det belopp som betalas på förfallodagen (överkurs respektive underkurs).

Ränteswappar som effektivt säkrar kassaflödesrisk i räntebetalningar på skulder värderas till nettot av upplupen fordran på rörlig ränta och upplupen skuld avseende fast ränta och skillnaden redovisas som räntekostnad respektive ränteintäkt. Säkringen är effektiv om den ekonomiska innebörden av säkringen och skulden är densamma som om skulden i stället hade tagits upp till en fast marknadsränta när säkringsförhållandet inleddes. Eventuell betald premie för swapavtalet periodiseras som ränta över avtalets löptid.

Anteciperade utdelningar

Anteciperad utdelning från dotterföretag redovisas i de fall moderföretaget ensamt har rätt att besluta om utdelningens storlek och moderföretaget har fattat beslut om utdelningens storlek innan moderföretaget publicerat sina finansiella rapporter.

Rörelsesegmentrapportering

Moderbolaget redovisar inte segment enligt samma fördelning och samma omfattning som koncernen, utan upplyser om nettoomsättningens fördelning på moderbolagets verksamhetsgrenar.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar i moderbolaget redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar på samma sätt som för koncernen men med tillägg för eventuella uppskrivningar.

Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter

Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter särredovisas inte i moderbolagets resultat- och balansräkning då moderbolaget följer ÅRLs uppställningsform för resultat- och balansräkning. Information om anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter lämnas i stället som notupplysning. Vidare sker avskrivning i enlighet med årsredovisningslagen.

Leasade tillgångar

I moderbolaget redovisas samtliga leasingavtal enligt reglerna för operationell leasing.

Koncernbidrag

Koncernbidrag redovisas som bokslutsdisposition i Resultaträkning för moderbolag.

Avsättningar och finansiella garantiavtal

I moderbolagets balansräkning redovisas avsättningar under egen rubrik. För redovisning av finansiella garantiavtal tillämpar moderbolaget lätttnadsregeln i RFR2 som innebär att IAS 39 Finansiella instrument inte tillämpas. Moderbolagets finansiella garantiavtal består i huvudsak av borgensförbindelser till förmån för dotterföretag och redovisas som ansvarsförbindelser. Om det föreligger ett åtagande för moderbolaget redovisas istället det finansiella garantiavtalet som en avsättning.

NOT 2 RÖRELSESEGMENT

Pandox rörelsesegment utgörs av de olika verksamhetsgrenarna Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Segmentet Fastighetsförvaltning förädlar och förvaltar fastigheter och tillhandahåller hotelllokaler men även andra typer av lokaler till externa kunder i anslutning till hotellfastigheten. Operatörsverksamheten äger hotellfastigheter samt bedriver egen hotellverksamhet. Ej fördelade poster är eventuella poster som inte är hänförliga till ett specifikt segment eller är gemensamt för alla. Segmenten är framtagna utifrån den rapportering som sker internt till före-

tagsledning avseende utfall och ställning. Segmentsrapporteringen är uppställd utifrån de redovisningsprinciper som årsredovisningen i övrigt och summan av segmenten är lika med beloppen i koncernen. Scandic och Leonardo Hotels är kunder som var för sig står för mer än 10 procent av intäkterna. 2017 uppgick hyresintäkterna från Scandic till 972 (852) MSEK och förvaltningsintäkterna från Leonardo Hotels uppgick till 314 (280) MSEK, vilket motsvarar 45,8 (47,7) respektive 14,8 (15,7) procent av totala hyresintäkter.

KONCERNEN 2017

Rörelsesegment, MSEK	Fastighetsförvaltning	Operatörsverksamhet	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	2 202	—	—	2 202
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 067	—	2 067
Nettoomsättning	2 202	2 067	—	4 269
Kostnader Fastighetsförvaltning	-321	—	—	-321
Kostnader Operatörsverksamhet ¹⁾	—	-1 743	—	-1 743
Bruttoresultat	1 882	324	—	2 206
Central administration	—	—	-124	-124
Finansiella intäkter	—	—	15	15
Finansiella kostnader	—	—	-534	-534
Resultat före värdeförändringar	1 882	324	-643	1 563
Värdeförändringar				
Fastigheter, orealiserade	1 625	—	—	1 625
Fastigheter, realiserade	6	283	—	289
Derivat, orealiserade	—	—	173	173
Resultat före skatt	3 513	607	-470	3 650
Aktuell skatt	—	—	-73	-73
Uppskjuten skatt	—	—	-429	-429
Årets resultat	3 513	607	-972	3 148

2017	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	GB & IRL	Övriga	Summa
Geografisk marknad									
Nettoomsättning									
Fastighetsförvaltning	888	201	184	277	441	6	27	179	2 202
Operatörsverksamhet	23	22	119	31	455	943	1	473	2 067
Fastigheter, marknadsvärde ²⁾	14 539	3 345	3 037	3 553	8 825	3 795	8 847	4 180	50 121
Investeringar i fastigheter ³⁾	212	23	91	25	185	92	—	87	714
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	—	324	8 399	109	8 832
Realiserad värdeförändring fastigheter	—	—	6	—	—	283	—	—	289
Redovisat värde Rörelsefastigheter	—	—	—	26	1 411	2 495	388	898	5 218

¹⁾ I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 170 MSEK.

²⁾ Inkluderar även Rörelsefastigheters verkliga värde 7 573 MSEK.

³⁾ Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i Rörelsefastigheter 128 MSEK.

KONCERNEN
2016

Rörelsesegment, MSEK	Fastighets- förvaltning	Operatörs- verksamhet	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	1 787	—	—	1 787
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 158	—	2 158
Nettoomsättning	1 787	2 158	—	3 945
Kostnader Fastighetsförvaltning	-292	—	—	-292
Kostnader Operatörsverksamhet ¹⁾	—	-1 866	—	-1 866
Bruttoresultat	1 495	292	—	1 787
Central administration	—	—	-117	-117
Finansiella intäkter	—	—	1	1
Finansiella kostnader	—	—	-457	-457
Resultat före värdetförändringar	1 495	292	-573	1 214
Värdetförändringar				
Fastigheter, orealiserade	1 301	—	—	1 301
Fastigheter, realiserade	159	—	—	159
Derivat, orealiserade	—	—	-39	-39
Resultat före skatt	2 955	292	-612	2 635
Aktuell skatt	—	—	-72	-72
Uppskjuten skatt	—	—	-349	-349
Årets resultat	2 955	292	-1 033	2 214

Geografisk marknad	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Övriga	Summa
Nettoomsättning								
Fastighetsförvaltning	869	177	138	240	314	5	44	1 787
Operatörsverksamhet	55	159	336	29	432	658	489	2 158
Fastigheter, marknadsvärde ²⁾	13 620	3 129	3 050	3 289	7 788	3 351	4 006	38 233
Investeringar i fastigheter ³⁾	148	31	80	9	47	50	68	433
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	1 752	526	2 218	4 496
Realiserad värdetförändring fastigheter	159	—	—	—	—	—	—	159
Redovisat värde Rörelsefastigheter	364	557	689	49	1 327	2 524	905	6 415

¹⁾ I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 147 MSEK.

²⁾ Inkluderar även Rörelsefastigheters verkliga värde 8 070 MSEK.

³⁾ Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i Rörelsefastigheter 100 MSEK.

NOT 3 HYRESINTÄKTER

Operationell leasing

Pandox hyresavtal är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning för logi, mat och dryck samt konferenser och innehåller vanligen en garanterad minimihyra, vilket ger möjlighet till såväl ökade intäkter som skydd vid nedgång. Återstående genomsnittlig hyreskontrakts längd vid räkenskapsårets slut uppgick till 15,6 (13,9) år för aktuell portfölj. De operationella leasingavtalen är inte uppsägningsbara. Vid bokslutstillfället ser förfallostrukturen för de framtida hyresintäkterna ut som nedanstående tabell visar. Hyresintäkter enligt avtal har omräknats till balansdagens kurs. De sammanlagda variabla hyresintäkterna ingår med 942 (770) MSEK av de totala hyresintäkterna om 2 121 (1 717) MSEK under 2017.

KONCERNEN			
HYRESINTÄKTER, FÖRFALLOSTRUKTUR KONTRAKTERAD HYRA			
MSEK	2017		2016
Hyresintäkter			
Förfaller till betalning inom ett år	2 526		1 871
Förfaller till betalning mellan 1–5 år	12 005		9 103
Förfaller till betalning senare än 5 år	24 774		14 999
Summa	39 305		25 973

Cirka två procent av hyresintäkterna avser övriga hyror från kontor, butiker och andra mindre hyresintäkter. Löptiden på dessa avtal är betydligt kortare. Dessa hyresintäkter ingår ej i ovanstående uppställning.

NOT 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER

I den centrala administrationen ingår kostnader för centrala funktioner som koncernens ledning, affärsutveckling, ekonomi, styrelse, personal, juridik, informationsteknologi, revision, bolagsadministration, investor relations, projektkostnader, kostnader för upprätthållande av börsnotering och avskrivningar på maskiner och inventarier hänförligt till den centrala administrationen. I centrala administrationskostnader ingår även kostnader avseende ett aktiekursrelaterat incitamentsprogram för ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner om 22 (26) MSEK.

ERSÄTTNING TILL REVISORER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
PwC				
Revisionsuppdrag	-6,5	-3,0	-1,9	—
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget ¹⁾	-0,9	—	-0,6	—
<i>(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)</i>	-0,6	—	—	—
Skatterådgivning ¹⁾	0,0	-1,0	—	—
<i>(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)</i>	—	—	—	—
Övriga tjänster ¹⁾	0,0	—	—	—
<i>(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)</i>	—	—	—	—
KPMG				
Revisionsuppdrag	-3,0	-5,2	-1,9	-1,6
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,7	-1,0	-0,6	-0,7
Skatterådgivning	-3,6	-2,6	-0,1	—
Övriga tjänster	-0,2	-0,8	—	-0,1
Övriga				
Övriga tjänster	—	0	—	—
Summa	-14,9	-13,6	-5,1	-2,4

¹⁾ Tjänsterna utöver revision avser, förutom övrig lagstadgade uppdrag, bla skatterådgivning i samband med fusioner, andra revisionsuttalande avseende särskilda granskningar och räkenskaper, rådgivning avseende IFRS och utökad genomgång av rutiner och kontroller.

NOT 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING

KONCERNEN

MSEK	2017	2016
Driftskostnader	-32	-31
Underhållskostnader	-50	-55
Fastighetsskatt	-96	-87
Tomträttsavgäld	-50	-38
Fastighetsadministration	-74	-64
Övriga förvaltningskostnader	-19	-17
Summa	-321	-292

I driftskostnader ingår kostnader för bland annat el, värme, vatten och fastighets-skötsel. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Tomträttsavgäld är den avgift en ägare till byggnad på kommunalt ägd mark årligen betalar till kommunen.

En del av driftskostnaderna och fastighetsskatten vidaredebiteras till hyresgästerna. Dessa intäkter redovisas under rubriken "Övriga fastighetsintäkter" i resultaträkningen, 81 (70) MSEK. Fastighetsadministrationen -74 (-64) MSEK utgör administrationskostnader för Fastighetsförvaltningen.

NOT 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET

KONCERNEN

MSEK	2017	2016
Personalkostnader	-744	-791
Marknadsföring och försäljning	-150	-164
Reparation och underhåll	-28	-15
Fastighetsskatt	-60	-63
Övriga driftskostnader	-591	-686
Avskrivningar	-170	-147
Summa	-1 743	-1 866

I kostnader för Operatörsverksamheten ingår kostnader för personal, administration, marknadsföring, underhåll samt driftskostnader. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Utöver det ingår även avskrivningar på Rörelsefastigheterna som redovisas till bokfört värde och belastas med årliga avskrivningar. Pandox har valt att inte redovisa bolagets Rörelsefastigheter till verkligt värde. Rörelsefastigheterna redovisas till anskaffningsvärde vilket löpande minskas med avskrivningar.

NOT 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG

KONCERNEN

MSEK	2017	2016
Personalkostnader	-854	-889
Marknadsföring och försäljning	-150	-164
Underhåll	-78	-70
Drift och administration	-731	-817
Tomträttsavgälder	-50	-38
Fastighetsskatt	-156	-150
Avskrivningar	-170	-147
Summa	-2 188	-2 275

I personalkostnader ingår lönekostnader med 841 (877) MSEK. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Utöver det ingår även avskrivningar på Rörelsefastigheterna som redovisas till bokfört värde och belastas med årliga avskrivningar samt avskrivning på kontorsinventarier.

NOT 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL

KONCERNEN		
MSEK	2017	2016
Tomträttsavtal, förfallostruktur		
Förfaller till betalning inom ett år	-69	-46
Förfaller till betalning inom 1-5 år	-258	-179
Förfaller till betalning senare än 5 år	-2 516	-976
Summa	-2 843	-1 201

Operationella leasingavtal avser avtal där något företag inom koncernen är leaseta-gare. De operationella leasingavtalen avser mestadels tomträttsavgälder. Årets kostnad för tomträttsavgälder uppgår till 50 (38) MSEK. Genomsnittlig kvarva-rande avgäldsperiod uppgår till 28 (22) år. Betalningen kostnadsförs linjärt över avtalsperioden. Den stora ökningen av framtida tomträttsavgälder beror på förvär-ven i Storbritannien. Avgäldsperioderna i Storbritannien är mycket långa.

Övriga leasingavtal avser mindre belopp med korta avtalstider. Kostnaden 2017 för övriga leasingavtal uppgick till ca 22 (22) MSEK. De längsta och beloppsmässigt största avtalen avser kontorslokal i Stockholm samt lokalhyra i Bryssel. Avtalen löper till 2021 respektive 2022 samt uppgår till ca 3,7 MSEK respektive 9,0 MSEK per år.

Övriga tecknade leasingavtal avser fordon och kontorsmaskiner med en för-fallotidpunkt inom fyra år. Beloppen är inte materiella.

NOT 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER

Medelantalet anställda under 2017 uppgick till 1 214 (1 422) personer, fördelningen på länder och kön framgår nedan.

Medelantal anställda	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Kvinnor	590	695	13	12
Män	624	727	14	13
Summa	1 214	1 422	27	25
Styrelse				
Kvinnor	3	2	3	2
Män	5	5	5	5
Summa	8	7	8	7
Ledande befattningshavare				
Kvinnor	2	3	2	3
Män	8	5	6	4
Summa	10	8	8	7
Medelantal anställda per land				
Sverige	37	58	27	25
Belgien	493	418	—	—
Tyskland	258	262	—	—
Kanada	318	350	—	—
Danmark	10	58	—	—
Finland	24	25	—	—
Norge	74	251	—	—
Summa	1 214	1 422	27	25

Löner, arvoden och förmåner, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Styrelsens ordförande				
Christian Ringnes	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Övriga styrelseledamöter				
Leiv Askvig	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Ann-Sofi Danielsson	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6
Olaf Gauslå	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Jeanette Dyhre Kvisvik ¹⁾	-0,2	—	-0,2	—
Helene Sundt	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Bengt Kjell	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Mats Wäppling	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Verkställande direktören				
Grundlön	-5,0	-4,9	-5,0	-4,9
Rörlig ersättning	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7
Incitamentsprogram	-5,3	-6,2	-5,3	-6,2
Övriga ledande befattnings-havare				
Grundlön	-16,4	-7,3	-14,0	-7,3
Rörlig ersättning	-3,4	-2,6	-2,7	-2,6
Andra ersättningar	-5,9	-8,4	-0,9	-3,5
Incitamentsprogram	-10,9	-8,7	-7,4	-8,7
Övriga anställda	-637,2	-692,6	-23,8	-18,2
Incitamentsprogram	-0,9	-5,2	0,0	-5,2
Summa	-690,4	-741,2	-64,5	-61,9
Avtalsenliga pensionskostnader				
Verkställande direktör	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7
Övriga ledande befattningshavare	-6,4	-2,9	-6,3	-2,9
Övriga anställda	-19,0	-24,8	-2,2	-4,4
Summa	-27,1	-29,4	-10,2	-9,0
Sociala kostnader inkl. löneskatt				
Styrelsens ordförande	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga styrelseledamöter	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6
Verkställande direktör	-4,2	-4,4	-4,2	-4,4
Övriga ledande befattnings-havare, nio personer	-10,7	-6,6	-9,1	-6,6
Övriga anställda	-114,2	-114,1	-7,6	-8,0
Summa	-129,9	-125,8	-21,7	-19,7
Summa	-847,4	-896,4	-96,4	-90,6

¹⁾ Tillträdande styrelseledamot vid Årsstämman 29 mars 2017.

Ersättning till ledande befattningshavare

Principer

Till styrelsen i moderbolaget utgår ett arvode enligt årsstämmans beslut. Ersätt-ning till verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare utgörs av grundlön, rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med övriga ledande befattningshavare menas personer som utöver verkställande direktören ingick i företagsledningen. För 2017 var det nio personer i Koncernen. Den rörliga delen ska utgöra en väsentlig del av möjliga ersättningar och är maximerad till fyra månadslöner. Den rörliga delen baseras på utfallet i förhållande till förvaltnings-resultatet och individuellt uppsatta mål.

Styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattnings-havare som ska gälla för tiden från Årsstämman 9 april 2018.

Den sammanlagda ersättningen till enskilda ledande befattningshavare i Pandox ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig i syfte att attrahera, motivera och behålla nyckelpersoner. Syftet är att skapa incitament för ledande befattningsha-vare att verkställa strategiska planer och leverera goda resultat, samt att förena ledande befattningshavares intressen med aktieägarnas intressen.

Ersättning till ledande befattningshavare ska bestå av fast lön, kortsiktig rörlig ersättning, samt långsiktiga aktiekursbaserade incitamentsprogram ("LTI-program"), utöver pension och andra sedvanliga förmåner.

- Fast lön ska baseras på individens kompetens, ansvar och prestation och ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Den fasta lönen ska ses över årligen.
 - Den kortsiktiga rörliga ersättningen ska baseras på företagsgemensamma och individuella mål. För den verkställande direktören i Pandox kan den kortsiktiga rörliga ersättningen uppgå till maximalt sex månadslöner och för övriga ledande befattningshavare i Pandox maximalt fyra månadslöner.
 - Intjäningsperioden för LTI-program ska vara minst fem år. LTI-program ska vara baserade på aktier, Pandox aktiekurs eller aktierelaterade instrument och kontantregleras. LTI-program ska tillförsäkra långsiktiga incitament kopplade till Pandox utveckling.
 - Pensionslösningar för ledande befattningshavare ska där så är möjligt baseras på fasta premier och formuleras i enlighet med de nivåer, praxis och kollektivavtal som gäller i det land där den ledande befattningshavaren är anställd.
 - Övriga förmåner kan utgöras av sjukförsäkring och andra sedvanliga förmåner. Övriga förmåner ska inte utgöra en väsentlig del av den totala ersättningen.
 - I händelse av uppsägning från bolagets sida ska uppsägningstiden för ledande befattningshavare maximalt uppgå till 12 månader.
- Styrelsen ska ha rätt att fråga dessa principer om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Rörlig ersättning

För verkställande direktören baserades den rörliga ersättningen för 2017 på förvaltningsresultatet och individuellt uppsatta mål. Beloppet för VD under 2017 uppgick till -1,7 (-1,7) MSEK. För övriga ledande befattningshavare baserades den rörliga ersättningen för 2017 på samma grundval som för verkställande direktören. Beloppet för dessa befattningshavare under 2017 uppgick till -3,4 (-2,6) MSEK.

Incitamentsprogram

Den 5 maj 2015 beslutade styrelsen att införa ett långsiktigt incitamentsprogram för de ledande befattningshavarna och andra nyckelpersoner. Incitamentsprogrammet är ett bonusprogram som är baserat på aktiekursen under 30 dagar, mellan 15 november 2020 och 15 december 2020 på Pandox B-aktie. Incitamentsprogrammet förfaller 31 december 2020.

På förfalldagen jämförs en genomsnittlig ("Förfallokurs") med en justerad antagen initial aktiekurs ("Initial Aktiekurs"). Den initiala aktiekursen justeras för en årlig avkastning samt gjorda utdelningar. Mellanskillnaden mellan Förfallokurs och Justerad Initial Aktiekurs multiplicerat med en fiktiv tilldelning av aktier per deltagare, kommer att betalas ut kontant till deltagarna. Den fiktiva tilldelningen av aktier utgår ifrån deltagarnas position i bolaget. VD har tilldelats 360 000 fiktiva aktier och övriga deltagare tillsammans 804 000 fiktiva aktier.

Vid en beräkning per 31 december 2017 som baseras på Justerad Initial Aktiekurs och i det fall att den genomsnittliga Förfallokursen är 165,50 kronor eller högre så skulle full maximal ersättning utgå. Det högsta beloppet som kan utgå till varje deltagare är begränsat till vissa nivåer, vilka varierar mellan 5 MSEK och 30 MSEK. Det maximala totalbeloppet som kan betalas ut till deltagarna är 97 MSEK, exklusive sociala avgifter. Incitamentsprogrammet kostnadsförs löpande under hela perioden. Under 2017 har 22,4 (26,3) MSEK kostnadsförts och totalt finns 61,5 (39,1) MSEK inklusive sociala avgifter avsatt. Avsättning är gjort utifrån bästa bedömning avseende förväntat utfall i incitamentsprogrammet. Utbetalning av beloppen hänförliga till incitamentsprogrammet är beroende av att deltagaren fortfarande är anställd av Bolaget vid förfalldatumet och att varken deltagaren eller Bolaget sagt upp anställningen.

Pensioner

Verkställande direktörens pension är avgiftsbestämd och uppgår till 35 procent av under året utbetald fast lön. Pensionsåldern för verkställande direktören är inte beslutad.

Uppsägning

Uppsägningstiden är vid uppsägning från bolagets sida 6 månader för verkställande direktören och mellan 6 till 12 månader för övriga ledande befattningshavare. Uppsägningen är vid uppsägning från verkställande direktörens eller övriga ledande befattningshavares sida sex månader. Under uppsägningstiden utgår full lön och andra anställningsförmåner. Vid bolagets uppsägning av verkställande direktören utgår ett avgångsvederlag om 18 fasta månadslöner som kan reduceras till följd av andra inkomster som den verkställande direktören erhåller.

Pensioner övriga anställda

Övriga anställda i Pandox har en tjänstepensionsplan som innebär att Pandox betalar en premie till av den anställda valt försäkringsbolag enligt en bestämd pensionspolicy. Premien definieras i procent av lön med hänsyn taget till lön och ålder. Pensionskostnaden får maximalt uppgå till 35 procent av lön enligt kommunalskattelagens huvudregel intill 30 prisbasbelopp med begränsning att premien inte får uppgå till mer än 10 prisbasbelopp (448 000 kr för 2017). För de personer som har en premie på mer än 10 prisbasbelopp har en direkt pension tecknats som säkerhet för pensionslöftet till den anställda. Den anställda kan själv bestämma hur den individuella tjänstepensionen ska utformas inom ramen för nu gällande pensionspolicy.

Beredning- och beslutsprocess

Ersättning till ledande befattningshavare beslutas av styrelsen efter förslag av ersättningsutskottet. Detta sker utifrån riktlinjer som beslutas på årsstämman.

Styrelse moderbolag 2017:

Christian Ringnes, styrelseordförande	Olaf Gauslå Bengt Kjell	Jeanette Dyhre Kvisvik Helene Sundt
Leiv Askvig	Ann-Sofi Danielsson	Mats Wäppling

Ledande befattningshavare 2017:

Anders Nissen, CEO	Aldert Schaaphok	Erik Hvesser
Liia Nöu, CFO	Martin Creydt	Helge Krogsbøl
Lars Häggström	Anders Berg	
Jonas Törner	Karmen Bergholm	

Styrelse och ledande befattningshavare 2017:

Antal Moderbolaget: 16, varav 5 kvinnor

Antal Koncernen: 18, varav 5 kvinnor

NOT 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Finansiella intäkter				
Ränteutgifter	2	1	0	0
Ränteutgifter dotterföretag	—	—	140	109
Utdelning ¹⁾	—	—	200	361
Realisationsresultat vid avyttring av dotterföretag ¹⁾	—	—	—	—
Övriga finansiella intäkter	13	—	13	3
Summa finansiella intäkter	15	1	353	473
Finansiella kostnader				
Räntekostnader, lån värderade till upplupet anskaffningsvärde	-254	-177	-186	-46
Räntekostnader, räntederivat värderade till verkligt värde	-254	-263	-358	-124
Räntekostnader dotterföretag	—	—	-20	-13
Nedskrivning aktier i dotterföretag ¹⁾	—	—	—	-61
Övriga finansiella kostnader	-26	-17	-45	-2
Summa finansiella kostnader	-534	-457	-609	-246

¹⁾ Ingår i posten Resultat från andelar i koncernföretag i resultaträkningen.

NOT 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Kapitalförsäkring	13	10	13	10
Förskottsutbetalad ersättning för markutnyttjande	6	6	—	—
Övriga långfristiga fordringar	7	6	—	—
Summa	26	22	13	10

NOT 12 SKATT

Skatt i resultaträkningen, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Aktuell skatt ¹⁾	-73	-72	—	—
Uppskjuten skatt	-429	-349	116	—
Summa	-502	-421	116	—

¹⁾ Av aktuell skatt är 47 (5) MSEK hänförlig till justering av tidigare års skatt.

Avstämning av effektiv skatt, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Skatt				
Redovisat resultat före skatt	3 650	2 635	-86	438
Inkomstskatt beräkning enligt gällande skattesats	-803	-580	19	-96
Skatt hänförlig till tidigare år	47	5	—	—
Ej skattepliktiga intäkter	212	95	45	80
Ej avdragsgilla kostnader	-22	-2	-2	-16
Emissionskostnader via eget kapital	4	—	4	—
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	62	59	—	32
Aktivisering av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	—	—	50	—
Förändrad skattesats	—	—	—	—
Effekt skatt utländska bolag	-2	2	—	—
Årets skatt enligt resultaträkningen	-502	-421	116	0

KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Ingående balans underskottsavdrag	578	631	0	0
Tillkommande underskottsavdrag	125	34	50	—
Utnyttjade underskottsavdrag	-216	-95	-13	—
Förändrad skattesats	—	—	0	—
Omräkningsdifferens på utländska underskott	-3	8	—	—
Utgående balans	484	578	37	0
Ingående balans räntederivat	170	169	0	0
Årets förändring	-41	1	79	—
Utgående balans	129	170	79	0
Utgående balans skattefordringar	613	748	116	0

Koncernens ansamlade skattemässiga underskott beräknas uppgå till 2 956 (2 716) MSEK per den 31 december 2017. Uppskjuten skattefordran har beräknats på 2 195 (2 588) MSEK av underskotten. Uppskjuten skattefordran har inte redovisats på skattemässiga underskott där avräkning mot framtida beskattningsbara vinster är att anses vara osäker. Årets förändring av uppskjuten skattefordran har redovisats över resultaträkningen förutom omräkningsdifferens på utländska underskott.

Begränsningar för utnyttjande av underskott

Koncernens underskottsavdrag är delvis begränsade på grund av gjorda förvärv. Begränsningarna innebär att underskott i ett koncernbolag inte alltid kan kvittas mot vinster i andra koncernbolag under ett visst antal år, på grund av att en så kallad koncernbidragsspärr uppkommer vid förvärv. Det finns ingen tidsbegränsning i rätten att utnyttja underskotten.

KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTESKULD

MSEK	Förvaltningsfastigheter	Rörelsefastigheter	Summa
Ingående balans 1 jan 2016	1 956	325	2 281
Förändring redovisad i resultaträkningen	278	19	297
Försäljning	-59	—	-59
Omklassificering	17	-17	0
Förändring redovisad via totalresultatet	46	17	63
Utgående balans 31 dec 2016	2 238	344	2 582
Ingående balans 1 jan 2017	2 238	344	2 582
Förändring redovisad i resultaträkningen	430	12	442
Försäljning	—	-34	-34
Omklassificering	77	-77	0
Köp	28	—	28
Förändring redovisad via totalresultatet	2	6	8
Utgående balans 31 dec 2017	2 775	251	3 026

Uppskjuten skatteskuld avseende Förvaltningsfastigheter avser temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde. Justeringsbeloppet utgörs av skillnaden mellan fastighetens redovisade anskaffningsvärde vid förvärvstidpunkten, efter avdrag för skatterabatt, och fastighetens skattemässiga värde vid förvärvstidpunkten. Uppskjuten skatteskuld avseende Rörelsefastigheter avser temporära skillnader mellan redovisat och skattemässigt värde på fastigheterna.

Skatt som redovisats i övrig totalresultat

Under året har skatt om -25 (-) MSEK redovisats i övrigt totalresultat hänförligt till omvärdering av rörelsefastigheter till verkligt värde i samband med omklassificering till förvaltningsfastigheter samt uppskjuten skatt på säkring av nettoinvesteringar.

NOT 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Förvaltningsfastigheter redovisas i enlighet med verkligt värdeметоден. Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter, värdestegring eller en kombination av dessa båda syften. För Rörelsefastigheter, dvs fastigheter där Pandox även verkar som hotelloperatör, se not 15. Av nedanstående tabell framgår förändringen av Förvaltningsfastigheternas verkliga värde:

KONCERNEN MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Ingående balans	30 163	25 062
Förvärv (anskaffningsvärde)	8 395	3 970
Investeringar i befintlig portfölj	425	173
Avyttringar	—	-887
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	1 496	-295
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet	112	—
Värdoförändring orealiserad	1 649	1 301
Värdoförändring realiserad	6	159
Valutakursförändring	303	680
Utgående balans	42 548	30 163

Realiserade och orealiserade värdoförändringar redovisas i resultaträkningen på respektive rad.

Förändring per geografisk marknad framgår av nedanstående tabeller:

Per geografisk marknad 31 dec 2017, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	GB & IRL	Övriga	Summa
Ingående balans	13 310	2 394	2 380	3 246	5 751	101	—	2 981	30 163
Förvärv	—	—	—	—	—	—	8 395	—	8 395
Investeringar i befintlig portfölj	204	23	73	23	102	—	—	—	425
Avyttringar	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	369	558	673	—	—	-104	—	—	1 496
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet	-53	175	-11	—	—	—	—	—	112
Värdoförändring orealiserad	709	106	62	167	638	—	—	-34	1 649
Värdoförändring realiserad	—	—	6	—	—	—	—	—	6
Valutakursförändring	—	88	-144	96	170	3	65	24	303
Utgående balans inklusive tillgångar som innehas för försäljning	14 539	3 345	3 038	3 533	6 661	0	8 460	2 971	42 548

Per geografisk marknad 31 dec 2016, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	GB & IRL	Övriga	Summa
Ingående balans	13 195	2 042	2 377	2 977	3 665	106	—	700	25 062
Förvärv	—	—	—	—	1 752	—	—	2 218	3 970
Investeringar i befintlig portfölj	96	22	21	9	25	—	—	—	173
Avyttringar	-887	—	—	—	—	—	—	—	-887
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	—	—	-295	—	—	—	—	—	-295
Värdoförändring orealiserad	747	225	62	119	136	-10	—	22	1 301
Värdoförändring realiserad	159	—	—	—	—	—	—	—	159
Valutakursförändring	—	105	215	141	173	5	—	41	680
Utgående balans	13 310	2 394	2 380	3 246	5 751	101	—	2 981	30 163

Värderingsmetod

Pandox marknadsvärderar samtliga Förvaltningsfastigheter kvartalsvis och redovisar fastighetsbeståndet till verkligt värde. I syfte att säkerställa de interna värderingarna genomförs årliga externa värderingar av samtliga Förvaltningsfastigheter av oberoende fastighetsvärderare vars antaganden och värden utgör en viktig referens för Pandox i bedömningen av Förvaltningsfastigheternas verkliga värden. De externa värderarna gör en fördjupad besiktning av varje objekt minst vart tredje år eller i samband med att större förändringar skett i en enskild Förvaltningsfastighet.

Värderingsmodellen utgörs av en vedertagen och beprövad kassaflödesmodell med diskontering av de framtida kassaflöden som hotellfastigheten förväntas generera. Utgångspunkten i värderingen ligger i respektive hotellfastighets affärsplan vilken uppdateras minst två gånger årligen och där hänsyn bland annat tas till utveckling i underliggande operatörsverksamhet, marknadsutveckling, avtals-

situation, drifts- och underhållsfrågor och investeringar i syfte att långsiktigt maximera hotellfastighetens kassaflöde och avkastning. Vid värderingen av hotellfastigheterna ingår en förväntad tomrättsavgäld i beräkningen.

Värderingsmodellen beräknar nuvärdet av Förvaltningsfastigheternas driftsnetton, hyresinbetalningar minus utbetalningar avseende drift, underhåll, fastighetsskatt, övriga fastighetskostnader och i förekommande fall tomrättsavgäld under 10 år minskat med beslutade och återstående investeringar under samma period. Restvärdet i slutet av år 10 utgörs av driftnettot dividerat med en direktavkastning som nuvärdesberäknas. Vid beräkning av restvärdet har ett marknads-mässigt direktavkastningskrav tillämpats.

Vid bedömning av hyresinbetalningarna och hotellfastigheternas framtida intjäningsförmåga beräknas de underliggande intäkterna i operatörens (hyresgästens) verksamhet med beaktande och analys av bland annat utbud och efterfrågan,

marknadsandelar, segment och snittpriser. Utifrån analysen skattas operatörens intäkter per avdelning och den omsättningsbaserade hyran appliceras enligt avtal för att på så sätt beräkna total hotellhyra. I de fall den beräknade omsättningshyran understiger avtalad garantinivå används garantihyresnivån som inbetalning. I vissa fall kan en hotellfastighet innehålla andra hyresgäster (exempelvis kontor, garage, butiker, mobilmaster) vilka beräknas utifrån rådande hyresavtal. Flertalet hyresgäster betalar tillägg för exempelvis fastighetsskatt och energi vilka beräknas i enlighet med rådande hyresavtal. Med fastighetsutbetalningar avses drift, underhåll, fastighetsskatt, övriga fastighetskostnader och i förekommande fall tomträtsavgäld.

De direktavkastningskrav som tillämpas i kalkylerna tar sin utgångspunkt i marknadens direktavkastningskrav som i mån av tillgång härletts ur försäljningar av jämförbara hotellfastigheter. I brist på sådan information används en kombination av Pandox erfarenhet av hotellfastighetstransaktioner samt ortsprismetoden. Andra viktiga faktorer omfattar bland annat fastighetens skick, läge och utvecklingsmöjligheter. Obebyggd mark och byggrätter är av mindre omfattning i Pandox och uppgår till ett oväsentligt värde. Värdering sker utifrån nivå 3 i verkligt värdehierarkin för samtliga Förvaltningsfastigheter.

Kalkylantaganden per geografiskt område 2017	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	14 539	4,4–7,0	5,4	6,4–9,0	7,4
–varav Stockholm	6 056	4,4–6,0	5,0	6,4–8,0	7,0
–varav Göteborg	2 567	4,7–6,4	5,1	6,7–8,4	7,1
–varav Malmö	1 319	5,1–6,2	5,4	7,1–8,2	7,4
–varav Övriga Sverige	4 597	5,6–7,0	6,1	7,6–9,0	8,1
Danmark	3 345	4,8–6,7	5,4	6,8–8,7	7,4
Norge	3 037	4,4–8,0	5,7	6,9–10,5	8,2
Finland	3 533	4,9–8,0	5,7	6,4–9,5	7,2
Tyskland	6 662	5,3–6,8	6,0	7,3–8,8	8,0
Belgien	—	—	—	—	—
Storbritannien, Irland	8 460	5,0–6,5	5,5	7,0–8,5	7,5
Övriga	2 972	5,2–6,3	5,7	6,4–8,3	7,5
Summa	42 548	4,4–8,0	5,6	6,4–10,5	7,6

Kalkylantaganden per geografiskt område 2016	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	13 310	4,5–7,8	5,5	6,5–9,8	7,5
–varav Stockholm	5 438	4,5–6,1	5,1	6,5–8,1	7,1
–varav Göteborg	2 322	4,8–6,5	5,2	6,8–8,5	7,2
–varav Malmö	1 273	5,2–6,2	5,4	7,2–8,2	7,4
–varav Övriga Sverige	4 277	5,7–7,8	6,3	7,7–9,8	8,3
Danmark	2 394	5,0–7,1	5,6	7,0–9,1	7,6
Norge	2 380	4,4–7,5	5,3	6,9–10,0	7,8
Finland	3 246	5,0–8,0	5,8	6,5–9,5	7,3
Tyskland	5 751	5,7–7,0	6,2	7,7–9,0	8,2
Belgien	101	7,0–7,0	7,0	9,0–9,0	9,0
Storbritannien, Irland	—	—	—	—	—
Övriga	2 981	5,2–6,3	5,6	7,2–8,3	7,6
Summa	30 163	4,4–8,0	5,7	6,5–10,0	7,7

Nedanstående känslighetsanalys visar hur förändringar i en parameter isolerat påverkar värdet.

Känslighetsanalys verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt 2017, MSEK	Värdeeffekt 2016, MSEK
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-3 504/+4 194	-2 439/+2 910
Valutakursförändring	+/-1%	+/-280	+/-169
Hyresintäkter	+/-1%	+/-463	+/-311
Diskonteringsränta	+/-0,5pp	-2 642/+3 016	-1 846/+2 104
Driftnetto	+/-1%	+/-404	+/-271

Väsentliga åtaganden

Pandox har åtaganden i form av färdigställande av investeringsprojekt i ett antal hotellfastigheter till ett värde om ca 870 MSEK utöver vad som aktiverats och redovisats i balansräkningen. Större pågående investeringsprojekt omfattar bland annat Hyatt Regency Montreal, Hotel Berlin Berlin, Hotel BLOOM!, NH Vienna Airport, Hotel Berlaymont, Leonardo Wolfsburg City, Hilton Grand Place Brussels, Scandic Park Stockholm och InterContinental Montreal samt det gemensamma investeringsprogrammet med Scandic Hotels Group för 19 hotellfastigheter i Norden.

Specifikation av fastighetsintäkter och relaterade kostnader

Specifikation av fastighetsintäkter och relaterade kostnader	2017	2016
Hysesintäkter/övriga fastighetsintäkter	2 202	1 787
– varav garantihyror	1 179	947
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) ¹⁾	-229	-211
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) ¹⁾	—	—

¹⁾ Exklusive fastighetsadministration och försäkringskostnader.

NOT 14 INVENTARIER/INREDNING

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Ingående anskaffningsvärden	1 032	874	3	3
Omklassificering ¹⁾	-150	-7	—	—
Förvärv	1	13	—	—
Investeringar	128	100	1	—
Omföring från pågående arbete	21	4	—	—
Försäljningar/utrangeringar	-35	-2	—	—
Omräkningsdifferenser	15	50	—	—
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	1 012	1 032	4	3
Ingående avskrivningar	-601	-493	-3	-3
Omklassificering ¹⁾	75	-13	—	—
Årets avskrivningar	-72	-66	0	0
Försäljningar/utrangeringar	20	1	—	—
Omräkningsdifferenser	-11	-30	—	—
Utgående ackumulerade avskrivningar	-589	-601	-3	-3
Planenligt restvärde	423	431	1	0

¹⁾ Omklassificering från inventarier till byggnad 6 (-22) MSEK. Övrig omklassificering, -82 (2) MSEK avser flytt från Rörelsefastighet till Förvaltningsfastighet.

NOT 15 RÖRELSEFASTIGHETER

KONCERNEN MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Byggnader		
Ingående anskaffningsvärden	5 797	4 584
Omklassificering ¹⁾	-1 289	284
Förvärv	727	513
Investeringar	97	36
Försäljningar/Utrangeringar	-141	—
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	31	59
Omräkningsdifferens	80	321
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	5 302	5 797
Ingående avskrivningar	-1 049	-850
Omklassificering ¹⁾	176	-69
Försäljningar/Utrangeringar	98	—
Årets avskrivningar	-98	-81
Omräkningsdifferens	-18	-49
Utgående ackumulerade avskrivningar	-890	-1 049
Planenligt restvärde byggnader	4 412	4 748
Mark		
Ingående anskaffningsvärden	1 073	919
Omklassificering ¹⁾	-305	100
Förvärv	5	—
Omräkningsdifferens	14	54
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden mark	787	1 073
Totalt utgående planenligt restvärde	5 199	5 821
Pågående arbete rörelsefastighet		
Ingående anskaffningsvärden	163	94
Omklassificering ¹⁾	-125	—
Investeringar	64	124
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	-52	-63
Omräkningsdifferens	-3	8
Utgående anskaffningsvärden pågående arbete	47	163
Summa Rörelsefastigheter	5 246	5 984

¹⁾ Avser främst åtta hotellfastigheter i Norden.

Det verkliga värdet (marknadsvärdet) på Rörelsefastigheterna överstiger anskaffningsvärdet och framgår nedan. För verkligt värde värderingsmetod se not 13.

MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Marknadsvärde Rörelsefastigheter (inkl. inventarier/inredning)	7 573	8 070

NOT 16 KUNDFORDRINGAR

Kundfordringar består till uteslutande del av hyresfordringar avseende hotellverksamheten. Hyresförluster är till belopp ej materiella. Reserveringar för osäkra kundfordringar sker individuellt, dvs varje enskilt kundsaldo analyseras i reskontran. Risken att påverka koncernens finansiella resultat och ställning bedöms som liten.

KONCERNEN MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Hyres- och kundfordringar	167	249
Osäkra hyres- och kundfordringar	—	—
Utgående balans	167	249

NOT 17 EGET KAPITAL

Poster i eget kapital

Aktiekapital

Aktiekapitalet består av 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier, sammanlagt 167 499 999 (157 499 999) aktier med ett kvotvärde om 2,50 kronor per aktie, till ett sammanlagt värde av 419 miljoner kronor. Se vidare information på sidan 32 under avsnitt "Padoxaktien".

Övrigt tillskjutet kapital

Övrigt tillskjutet kapital består av kapital som är tillskjutet av Padox ABs ägare i form av nyemission och aktieägartillskott.

Omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter som har upprättat sina finansiella rapporter i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter presenteras i. Koncernen presenterar sina finansiella rapporter i miljoner svenska kronor.

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

Balanserade vinstmedel består av upparbetade vinstmedel från tidigare år, inklusive årets resultat.

Innehav utan bestämmande inflytande

Innehav utan bestämmande inflytande som uppkommit vid förvärv av Förvaltningsfastigheter, samt minoritetens andel av Årets resultat och Övrigt totalresultat minskat med minoritetens utdelning.

Utdelning

Årets föreslagna utdelning till aktieägare uppgår till 737 MSEK, vilket motsvarar en utdelning om 4,40 kr per aktie. Under 2017 har den föreslagna utdelningen för räkenskapsåret 2016 om 646 MSEK reglerats.

Data per aktie

Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie och totalresultat per aktie har justerats för nyemission i december 2017 och uppgår till 157 856 163. Årets resultat efter skatt per aktie uppgår till 19,89 kr, (3 140 173 000/157 856 163).

NOT 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING

Padox är genom sin verksamhet exponerad för finansiella risker såsom ränterisk, likviditetsrisk, refinansieringsrisk, valutarisk och kreditrisk.

Finanspolicy

Finanspolicyen utvärderas och fastställs av styrelse på årsbasis samt revideras vid behov. Padox finanspolicy fungerar som ett övergripande ramverk för hantering av finansiella risker i koncernen med syfte att:

- Ange riktlinjer och regler för hur finansverksamheten i Padox koncernen ska bedrivas
- Definiera finansiella risker, hur dessa ska begränsas och vilka risker Padox får ta
- Fastställa ansvarsfördelning och administrativa regler
- Fungera som vägledning i det dagliga arbetet för CFO

PADOX FINANSPOLICY OCH ÅTAGANDEN I KREDITAVTAL

	Policy
Belåningsgrad	Normalt 45–60%
Ränterisk	
Genomsnittlig räntebindning	1–4 år
Andel ränteförfall inom 12 månader	Högst 50%
Valutarisk	
Investering	Finansieras normalt i lokal valuta
Övriga valutarisker	Inte tillåtet
Refinansieringsrisk	Max 40% förfall inom 12 månader
Kreditrisk	Kreditinstitut med hög rating, lägst investment grade
Likviditetsrisk	Likviditetsreserv för att kunna fullgöra betalningsförpliktelser

Ränterisk

Ränterisk är risken för att det verkliga värdet eller framtida kassaflöden påverkas till följd av förändringar av marknadsräntor. Ränteriskstrategin utgörs av en kombination av kort och lång räntebindningstid där primärt ränteswappar används för att åstadkomma önskad räntebindningstid. Ränteriskstrategin tar hänsyn till bolagets aggregerade tillgångar och skulder inklusive derivat. Ränteriskstrategin uttrycks som en normportfölj som definierar risklimiten och maximalt avvikelsemandat för respektive löptidsgruppering.

Padox ränte- och kapitalbindning förhåller sig på total nivå enligt nedan.

RÄNTE- OCH KAPITALBINDNING

	Genomsnittlig räntebindningstid, år	Genomsnittlig ränta, %	Kapital- bindning, år
2017	2,6	2,6	3,3
2016	2,8	2,6	3,0

RÄNTEBINDNING FÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2017

Förfallostruktur	Räntebindning uppdelat på instrument				Räntebindning derivat ¹⁾		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel%	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat ²⁾ %	Andel %
<1	26 473	-13 651	12 822	48	697	3,4	5
1-2	—	1 440	1 440	5	1 440	1,2	10
2-3	—	2 784	2 784	11	2 784	1,9	19
3-4	—	2 678	2 678	10	2 678	1,4	19
4-5	—	2 424	2 424	9	2 424	1,0	17
>5	—	4 324	4 324	16	4 324	1,4	30
Summa	26 473	0	26 473	100	14 347	1,6	100

RÄNTEBINDNING FÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2016

Förfallostruktur	Räntebindning uppdelat på instrument				Räntebindning derivat ¹⁾		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel%	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat ²⁾ %	Andel %
<1	18 831	-10 500	8 330	44	841	3,8	7
1-2	—	700	700	4	700	3,1	6
2-3	—	1 451	1 451	8	1 451	1,1	13
3-4	—	1 911	1 911	10	1 911	2,7	17
4-5	—	2 637	2 637	14	2 637	1,4	23
>5	—	3 802	3 802	20	3 802	1,7	34
Summa	18 831	0	18 831	100	11 342	2,0	100

¹⁾ Total derivatvolym som ska ränteomsättas år 1. Skillnaden mellan 14 347 och -13 651 är de derivatkontrakt som förfaller under året.

²⁾ Fast ränta enligt swapavtal, exklusive marginal i lånekontrakt.

KÄNSLIGHETSANALYS PER DEN 31 DECEMBER 2017

	2017		2016	
	Förändring	Resultat-effekt, MSEK	Förändring	Resultat-effekt, MSEK
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	-/+ 100	+/- 1%	-/+ 72
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 265	+/- 1%	-/+ 188
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 640	+/- 1%	-/+ 509

Effekten på eget kapital är densamma som på resultatet.

Om den rörliga marknadsräntan avviker från den i derivatet gällande fasta räntan uppstår ett över- eller undervärde av det finansiella instrumentet. Derivatet redovisas löpande till verkligt värde i Rapport över finansiell ställning och värdeförändringen, som inte är kassaflödespåverkande, redovisas i årets resultat.

Pandox tillämpar inte säkringsredovisning av finansiella instrument.

Valutarisk

Valutarisk är risken för att redovisade värden, verkliga värde eller framtida kassaflöden påverkas till följd av förändringar i valutakurser. Pandox minskar företrädesvis valutaexponeringen i utländska investeringar genom att uppta lån i lokal valuta. Eget kapital valutasäkras vid behov inför förvärv, investeringar och avyttringar för att undvika värdetförändringar i det egna kapitalet samt genom säkringar av utländska verksamheters nettotillgångar genom interna eller externa lån. De utländska verksamheterna har i huvudsak både intäkter och kostnader i den lokala valutan vilket gör att valutaexponering till följd av löpande flöden är begränsad. Till följd av den begränsade risken valutasäkras Pandox inte dessa flöden såtillvida inga särskilda motiv föreligger.

►► Not 18, forts.

Lån och fastighetsinvesteringar till marknadsvärdering fördelar sig på olika valutor enligt nedan. Snittränta inklusive marginal lån.

Lån i respektive valuta

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2017, MSEK

Förfall ¹⁾	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Summa	Andel, %	Ränta, % ²⁾
2018	3 099	689	3 637	436	503	691	3 768	12 822	48	4,0
2019	125	—	714	—	—	601	—	1 440	5	1,0
2020	1 400	503	882	—	—	—	—	2 784	11	2,0
2021	1 250	—	1 428	—	—	—	—	2 678	10	1,2
2022	250	529	1 645	—	—	—	—	2 424	9	1,0
2023 och senare	1 200	—	2 236	—	—	—	888	4 324	16	1,4
Summa	7 324	1 721	10 541	436	503	1 291	4 656	26 473	100	2,6
Andel förfall i valuta, %	27,7	6,5	39,8	1,6	1,9	4,9	17,6	100	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,1	2,1	2,3	0,8	3,0	2,9	2,9	2,6	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	2,2	2,3	3,4	0,2	0,1	0,9	2,2	2,6	—	—
Verkligt värde fastigheter	14 539	3 345	19 826	695	1 208	3 037	7 470	50 121	—	—

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2016, MSEK

Förfall ¹⁾	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	Summa	Andel, %	Ränta, % ²⁾
2017	981	542	5 612	217	434	545	8 330	44	3,6
2018	250	0	239	0	0	211	700	4	3,1
2019	125	0	694	0	0	632	1 451	8	0,9
2020	900	154	856	0	0	0	1 911	10	2,7
2021	1 250	0	1 387	0	0	0	2 637	14	1,4
2022 och senare	1 450	515	1 837	0	0	0	3 802	20	1,7
Summa	4 956	1 211	10 625	217	434	1 388	18 831	100	2,6
Andel förfall i valuta, %	26,3	6,4	56,4	1,2	2,3	7,4	100,0	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,5	2,2	2,1	0,8	3,5	3,3	2,6	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	3,8	2,9	2,6	0,1	0,3	1,6	2,8	—	—
Verkligt värde fastigheter	13 620	3 129	16 647	763	1 025	3 050	38 233	—	—

¹⁾ Omräknat till MSEK.

²⁾ Genomsnittlig ränta inklusive bankens marginal.

FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER PER VALUTA 31 DECEMBER 2017, MILJONER I LOKAL VALUTA

	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Koncern SEK
Tillgångar	15 967	2 652	2 001	78	181	1 631	968	51 912
Varav finansiella tillgångar	15	268	68	0	6	2	11	1 203
Skulder	10 596	1 422	1 063	54	85	1 629	656	32 885
Varav Finansiella skulder	7 979	1 308	1 004	52	78	1 305	490	27 297
Effekt på resultat +/-10% växelkurs	—	+/-1	+/-105	+/-2	+/-5	+/-2	+/-2	+/-117
Effekt på eget kapital +/-10% växelkurs	—	+/-89	+/-829	+/-43	+/-42	+/-130	+/-517	+/-1 650

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken för att inte ha tillräcklig betalningsberedskap för att möta betalningsförpliktelser när dessa förfaller till betalning. Upprättandet av den konsoliderade likviditetsprognosen utgör basen för bolagets upplånings eller placeringsbehov samt kontroll av den totala likviditetsreserven. Ett långsiktigt mål för likviditetens storlek i form av likviditetsreserver (kassa, likvida räntebärande

placeringar och prognostiserade nettokassaflöden under 12 månader) och kreditlöften är ett belopp som motsvarar minst 12 månaders kända utbetalningar inklusive räntebetalningar och löpande eller beslutade amorteringar. Kassa uppgick per årsskiftet till 999 (517) MSEK och outnyttjade kreditlöften till 2 321 (1 715) MSEK.

Förfallostruktur finansiella skulder

Räntor beräknat enligt gällande villkor vid respektive tidpunkt

31 DECEMBER 2017

Förfall, MSEK	Övriga skulder	Krediter ²⁾	Ränta, lån ¹⁾	Nettoränta, derivat negativt värde ¹⁾	Nettoränta, derivat, positivt värde ¹⁾	Ränta, Summa
2018	—	2 345	26	26	0	52
<i>Förfall 0-1 mån</i>	250	—	—	—	—	250
<i>Förfall 1-3 mån</i>	—	—	—	—	—	—
<i>Förfall 3-12 mån</i>	—	2 345	26	26	0	52
2019	—	5 756	76	11	0	87
2020	—	5 425	82	61	3	146
2021	—	4 768	75	34	4	113
2022	—	7 630	173	31	2	205
2023	—	549	13	53	18	84
Summa	250	26 473	445	216	27	687

31 DECEMBER 2016

Förfall, MSEK	Krediter ²⁾	Ränta, lån ¹⁾	Nettoränta, derivat, negativt värde ¹⁾	Nettoränta, derivat, positivt värde ¹⁾	Ränta, Summa
2017	248	3	30	—	33
2018	5 239	43	21	—	64
2019	6 054	86	8	—	94
2020	3 137	46	61	—	106
2021	4 154	66	47	-1	112
2022	0	0	80	—	80
Summa	18 831	243	247	-1	489

¹⁾ Beräkning baserad på utgående balans per 31 december respektive år, och aktuella räntor per samma datum och en implicerad årlig räntekostnad för de olika förfalloperioderna.

²⁾ Exklusive kontraktuell amortering.

Leverantörsskulder och övriga finansiella skulder förfaller normalt till betalning inom 30 dagar.

Refinansieringsrisk

Finansieringsrisk är risken för att vid någon tidpunkt inte ha tillgång till, eller endast mot en ökad kostnad ha tillgång till medel för refinansieringar, investeringar och övriga betalningar. För att begränsa finansieringsrisken ska följande övergripande riktlinjer följas:

- Minst 3 huvudleverantörer av finansiering
- Ingen enskild långgivare ska långsiktigt stå för mer än 50 procent av den totala lånevolymen
- Max 40 procent av låneportföljens avtal får förfalla till omförhandling kommande 12-månadersperiod

Pandox har idag 4 huvudleverantörer av finansiering varav ingen står för mer än 50 procent av volymen. Omförhandling av de cirka 9 procent av portföljen som förfaller inom 12 månader har påbörjats.

Kreditrisk

Kreditrisk är risken för att en motpart inte kan uppfylla sina finansiella åtaganden mot Pandox. Kreditrisk inom Pandox finansiella verksamhet uppstår bland annat vid placering av likviditetsöverskott, vid tecknande av derivatkontrakt samt vid utställda kreditavtal. Risken ska spridas genom användning av flera motparter och endast godkända motparter får användas. Tillåtna motparter vid tecknande av kreditlöften, revolverande faciliteter och derivatinstrument är nordisk motpart med rating om antingen minst A- (S&P) eller minst A3 (Moody's) eller annan motpart med rating om antingen minst A (S&P) eller minst A2 (Moody's).

Pandox har en väldiversifierad fastighetsportfölj vars hyresgäster kännetecknas av väletablerade, stabila och solida hyresgäster. De intäktsmässigt största hyresgästerna är Scandic Hotels Group, Leonardo Hotels, Nordic Choice Hotels, Radisson Blu, Hilton, Elite Hotels och First Hotel, vilka tillsammans stod för över 90 procent av de totala hyresintäkterna under 2017. De tre största hyresgästerna; Scandic Hotels Group, Leonardo Hotels och Nordic Choice Hotels, stod för omkring 72 procent av de totala hyresintäkterna.

Detta innebär en viss koncentration av kreditrisk som dock kompenseras av bolagens finansiella styrka. En ytterligare faktor som reducerar den potentiella kreditrisken är Pandox operativa beredskap vilket gör att man vid behov snabbt kan ta över den operativa verksamheten i fastigheten och på så sätt säkra kassaflödet. Vid sidan om hotellkontrakten uppgick de kommersiella hyresgästerna till ca två procent av Pandox totala hyresintäkter.

Uthyrningsgraden i Pandox helägda fastighetsportfölj uppgick till närmare 100 procent och de vakanta ytorna utgjordes av butiks- och kontorslokaler.

Reserveringar för osäkra kundfordringar sker individuellt, dvs varje enskilt kundsaldo analyseras i reskontran.

Kapitalhantering

Pandox finansiella ställning följs i första hand upp baserat på belåningsgrad – mål 45–60 procent. Den interna uppföljningen av finansiell ställning fokuserar inte på eget kapital. Belåningsgraden uppgick vid utgången av 2017 till 50,8 (47,9) procent. Pandox har vid utgången av 2017 inte brutit mot några covenant i låneavtalen.

NOT 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER – KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING

Verkliga värden på finansiella tillgångar och skulder

KONCERNEN MSEK	Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via årets resultat		Låne- och kundfordringar		Övriga skulder	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Övriga långfristiga fordringar	—	—	26	22	—	—
Hyres- och kundfordringar	—	—	167	249	—	—
Derivat	11	1	—	—	—	—
Likvida medel	—	—	999	517	—	—
Summa finansiella tillgångar	11	1	1 192	788	—	—
Långfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	23 768	18 304
Derivat	574	736	—	—	—	—
Kortfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	2 705	537
Skulder till koncernföretag	—	—	—	—	—	—
Leverantörsskulder	—	—	—	—	250	202
Summa finansiella skulder	574	736	—	—	26 723	19 043

Verkliga värden på finansiella tillgångar och skulder

De finansiella instrument för vilka verkligt värde är väsentligt att bedöma närmare utgörs av de räntebärande skulderna och derivat; övriga finansiella instrument har antingen en kort löptid eller uppgår till oväsentliga belopp. Lånen löper med korta räntor som motsvarar marknadsräntorna per balansdagen och företagets marginal på lånen bedöms motsvara den marginal som skulle erhållas per balansdagen. Bedömningen är sammantaget att det redovisade värdet på upplåningen utgör en rimlig approximation av det verkliga värdet. Derivat, som utgörs av ränteswappar, värderas i nivå 2 i verkligt värdehierarkin – det vill säga baserat på indata som är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden, utan inslag av betydande indata som inte är observerbara marknadsdata. Det verkliga värdet

baseras på en diskontering av beräknade framtida kassaflöden enligt kontraktens villkor och förfalldagar med utgångspunkt i aktuella marknadsräntor. För att fastställa verkligt värde används marknadsräntor för respektive löptid noterade på bokslutsdagen.

Kvittning

Koncernens räntederivatavtal ingår under International Swaps and Derivatives Association (ISDA) master netting-avtal. Avtalen innebär att när en motpart inte kan reglera sina åtaganden enligt samtliga transaktioner avbryts avtalet och alla utestående mellanhavanden regleras med ett nettobelopp. ISDA-avtalen uppfyller inte kriterierna för kvittning i rapport över finansiell ställning.

NOT 20 UPPLUPNA INTÄKTER/KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA KOSTNADER/INTÄKTER

FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Förutbetalda kostnader	205	136	54	45
Upplupna hyresintäkter	189	126	—	—
Summa	394	262	54	45

FÖRUTBETALDA INTÄKTER UPPLUPNA KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Förskottsbetalda hyror	88	84	—	—
Upplupna räntekostnader	66	72	20	13
Upplupna fastighetsskatt	6	7	—	—
Upplupna personalkostnader	76	58	19	10
Övrigt	208	233	5	5
Summa	444	454	44	28

NOT 21 AVSÄTTNINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2017	31 dec 2016
Redovisat värde vid periodens ingång	103	68	57	30
Avsättningar som gjorts under perioden	33	44	25	29
Belopp som tagits i anspråk under perioden	—	-9	—	-2
Redovisat värde vid periodens utgång	136	103	82	57
- varav långfristig del av avsättningarna	134	100	82	57
- varav kortfristig del av avsättningarna	2	3	0	0

Ingående avsättning utgörs av lämnade hyresgarantier sålda hotell 2014, avsättning till pension samt avsättning till incitamentsprogram för ledande befattningshavare 75 MSEK. Hyresgarantier har lämnats till och med 31 december 2019, avsättningen uppgår per 2017-12-31 till 61 MSEK. Avsättningen för pensioner uppgår vid årets början till 10 (7) MSEK. Incitamentsprogrammet löper till 2020, ingående avsättning uppgick till 39 (13) MSEK.

Årets avsättning utgörs av 22 MSEK för incitamentsprogram till ledande befattningshavare och 3 MSEK avsättning till pension, samt 8 MSEK lämnade hyresgarantier. Incitamentsprogrammet löper till 2020, hyresgarantin löper till 2019-03-31. Under året har 0 (9) MSEK av avsättningen för hyresgarantier utbetalts.

Utgående avsättning utgörs av 61 MSEK hyresgarantier, 13 MSEK kapitalförsäkringar för pensioner samt 62 MSEK incitamentsprogram.

NOT 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Koncernledningen har med styrelsen diskuterat utvecklingen, valet och upplysningarna avseende koncernens viktiga redovisningsprinciper och uppskattningar samt tillämpningen av dessa.

Värdering av Förvaltningsfastigheter

För viktiga antaganden och bedömningar i samband med värderingen av Pandox Förvaltningsfastigheter se not 13, "Förvaltningsfastigheter". Pandox redovisar sina Förvaltningsfastigheter enligt verkligt värdemetoden. Vid sjunkande marknadsvärde kommer bolagets balans- och resultaträkning att påverkas negativt. Detta kan inträffa till följd av bland annat en försvagad konjunktur, stigande räntor, ökade driftskostnader samt andra fastighetsspecifika händelser. Pandox internvärderar samtliga Förvaltningsfastigheter och redovisar fastighetsbeståndet till verkligt värde. Utöver detta värderas alla Förvaltningsfastigheter av professionella, externa och från Pandox oberoende fastighetsvärderare vars antaganden och värden utgör en viktig del i bedömningen av de interna värderingarna. För att säkerställa de interna värderingarna så värderas årligen samtliga Förvaltningsfastigheter av de externa värderarna. De externa värderarna gör också en fördjupad besiktning minst vart tredje år eller i samband med att större förändringar skett i förvaltningsfastigheten.

Värdering av Rörelsefastigheter

Pandox har valt att inte redovisa bolagets Rörelsefastigheter till verkligt värde. Rörelsefastigheterna redovisas till anskaffningsvärde vilket löpande minskas med avskrivningar. För ytterligare upplysning om verkligt värde, se not 13 och 15.

Skatt

Pandox förfogar över skattemässiga förlustavdrag vilka huvudsakligen härstammar från den verksamhet som bedrivits tidigare i Norganikoncernen samt enstaka enskilda bolag. Vidare finns underskottsavdrag i fastighetsägande dotterföretag. Pandox bedömer att samtliga underskottsavdrag, enligt gällande skatteregler, kommer att kunna nyttjas mot framtida vinster. Pandox kan dock inte lämna några garantier för att dagens, eller nya skatteregler inte innebär begränsningar i möjligheterna att utnyttja underskottsavdragen.

Klassificering av förvärv

I redovisningsstandarden IFRS 3 framgår att förvärv ska klassificeras som rörelseförvärv eller tillgångsförvärv. En individuell bedömning av förvärvets karaktär krävs för varje enskild transaktion. Pandox gör uteslutande tillgångsförvärv. Avgörande för om ett förvärv ska klassificeras som ett tillgångsförvärv är om Pandox förvärvar fastigheten men avstår från att förvärva ledning och drift av verksamheten. Vid tillgångsförvärv använder Pandox egen personal för ledning och drift av den förvärvade fastigheten.

Redovisning av räntederivat

Redovisning av räntederivat sker med uppdelning av räntekostnader respektive värdeförändringar separata rader, se vidare not 1, Redovisningsprinciper.

Uppställning av Rapporter över totalresultat för koncernen

Kostnader i Operatörsverksamhet är att betrakta som en produktionsomkostnad, vilket då bland annat inkluderar administrationskostnader som är direkt hänförliga till Rörelsefastigheterna.

NOT 23 STÄLLDA SÄKERHETER, ANSVARSFÖRBINDELSER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Ställda säkerheter till kreditinstitut				
För egna skulder ställda säkerheter, fastigheter	22 558	16 476	—	—
Deposition bank	7	7	—	—
Summa ställda säkerheter	22 565	16 483	—	—
Eventualförpliktelser				
Borgensförpliktelser för dotterföretag	—	—	19 742	13 786
Garantier för anställda	15	10	15	10
Summa eventualförpliktelser	15	10	19 757	13 796

Fastighetsinteckningarna är ställda som säkerhet för banklån. Garantier för anställda avser garantier för tecknade kapitalförsäkringar för tre personer.

Eventualförpliktelser utgörs i huvudsak av bankgarantier utställda för dotterbolagens räkning.

NOT 24 HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2017 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandox verksamhetsår 2017.

NOT 25 ANDELARI I DOTTERFÖRETAG

Moderbolaget MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Ingående anskaffningsvärden	9 322	8 071
Förvärv	0	—
Kapitaltillskott	—	1 323
Likviderade dotterföretag	—	-72
Summa ackumulerade anskaffningsvärden	9 322	9 322
Ingående nedskrivningar	-1 487	-1 493
Nedskrivning	—	-61
Återföring nedskrivningar likviderade dotterföretag	—	67
Utgående ackumulerade nedskrivningar	-1 487	-1 487
Utgående balans	7 835	7 835

Direktägda dotterföretag	Org. nr.	Säte	Antal aktier	Andel kapital/ röster
HOTAB Förvaltning AB	556475-5592	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Förvaltning AB	556097-0815	Stockholm, Sverige	5 500	100
Hotab 6 AB	556473-6352	Stockholm, Sverige	1 000	100
Fastighets AB Grand Hotell i Helsingborg	556473-6329	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Fastighets AB	556473-6261	Stockholm, Sverige	1 000	100
Fastighets AB Stora Hotellet i Jönköping	556469-4064	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Belgien AB	556495-0078	Stockholm, Sverige	1 000	100
Hotellus Holding AB	556475-9446	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Luxemburg AB	556515-9216	Stockholm, Sverige	10 000	100
Padox i Halmstad AB	556549-8978	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox i Borås AB	556528-0160	Stockholm, Sverige	1 000	100
Hotellus Mellansverige AB	556745-4656	Stockholm, Sverige	100 000	100
Grand i Borås Fastighets AB	556030-7083	Stockholm, Sverige	6 506	100
Hotellus International AB	556030-2506	Stockholm, Sverige	7 480 000	100
Hotellus Östersund AB	556367-3697	Stockholm, Sverige	1 000	100
Ademrac Holding 1 AB	556683-3371	Stockholm, Sverige	10 093	100
Ademrac Holding 2 AB	556683-3363	Stockholm, Sverige	10 010	100
Ademrac AB	556426-2748	Stockholm, Sverige	1 790 042	6,6 ¹⁾
Ypsilon Hotell AB	556481-4134	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Kolmården AB	556706-8316	Stockholm, Sverige	100 000	100
Hotellus Sverige Ett AB	556778-8699	Stockholm, Sverige	1 000	100
Hotellus Sverige Två AB	556778-8707	Stockholm, Sverige	1 000	100
Sech Holding AB	556819-2214	Stockholm, Sverige	357 000	100
Padox Portfölj 2 AB	556982-7040	Stockholm, Sverige	500	100
Padox Sollentuna Centrum 12 AB	556660-3949	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Sweden AB	556942-1687	Stockholm, Sverige	500	100
Padox Operations AB	556980-3207	Stockholm, Sverige	50 000	100
Padox i Malmö AB	556704-3723	Malmö, Sverige	1 000	100
Hotellus Denmark A/S	28970927	Danmark	5 000	100
Le Nouveau Palace SA	0423.048.375	Belgien	3 000	99,97 ²⁾
Hotel Bloom! SA	0476.704.322	Belgien	68 808	99,99 ³⁾
Padox Belgium NV	0890.427.732	Belgien	100 000	99,99 ⁴⁾
Padox RMC BVBA	0552.929.692	Belgien	1 000	99,00 ⁵⁾
Tenzing Holding BV	858161606	Nederländerna	1	100
Convention Hotel International AG	CHE-101.458.856	Schweiz	14 000	100

¹⁾ Ademrac AB ägs till 93,4 procent av Ademrac Holding 1 AB och Ademrac Holding 2 AB, vilka båda är helägda av Padox AB (publ).

²⁾ Le Nouveau Palace SA ägs till 0,03 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

³⁾ Hotel Bloom! SA ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

⁴⁾ Padox Belgium NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

⁵⁾ Padox RMC BVBA ägs till 1 procent av Hotellus International, vilket är helägt av Padox AB (publ).

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte	Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Arlanda Flyghotell KB	916500-8021	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 1 ApS	10998476	Danmark
Fastighetsbolaget Utkikern KB	916611-7755	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 2 ApS	28886217	Danmark
Fastighets AB Hotell Kramer	556473-6402	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 3 ApS	25241266	Danmark
Hotellus Nordic AB	556554-6594	Stockholm, Sverige	Norgani Hotel Cosmopole ApS	25060407	Danmark
Hotellus Järva Krog AB	556351-7365	Stockholm, Sverige	K/S Norgani Hotel	24250830	Danmark
Hotellus Mölndal AB	556554-6636	Stockholm, Sverige	Komplementarselskabet Norgani Hotel ApS	14446478	Danmark
Vestervold KB	916631-9534	Stockholm, Sverige	Norgani Hotel København A/S	20029633	Danmark
Skogshöjd Handels & Fastighets AB	556066-0432	Stockholm, Sverige	Urban House Hotel ApS	35632654	Danmark
Norgani Sweden Holding AB	556660-3238	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 1 Ab	2050600-9	Finland
Norgani Alvik Hasselbacken AB	556735-4872	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 2 Ab	2050598-9	Finland
Norgani Hasselbacken AB	556698-4612	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 3 Ab	2050596-2	Finland
Fastighets AB Prince Philip	556488-0028	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 4 Ab	2050594-6	Finland
Norgani Holding AB	556942-1703	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 5 Ab	2050593-8	Finland
Norgani Kiruna Hovmästaren 1 AB	556660-3451	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 8 Ab	2050586-6	Finland
Norgani Mora Stranden 37:3 AB	556660-3493	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 9 Ab	2050625-2	Finland
Norgani Luleå Tjädern 19 AB	556660-4426	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 10 Ab	2050619-9	Finland
Norgani Kalmar Hammaren 4 AB	556660-6538	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 11 Ab	2050616-4	Finland
Norgani Linköping Ekoxen 9 och 11 AB	556658-7407	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 12 Ab	2050612-1	Finland
Norgani Göteborg Backa 149:1 och 866:397 AB	556658-7480	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 13 Ab	2050610-5	Finland
Norgani Stockholm Gräberget 29 AB	556688-7450	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 14 Ab	2050609-2	Finland
Norgani Portfölj 2 AB	556982-7032	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 16 Ab	2050603-3	Finland
Norgani Hotelleiendom i Göteborg AB	556674-0709	Stockholm, Sverige	NorGani Finland Holding Oy	1530970-5	Finland
Norgani Hotelleiendom i Helsingborg AB	556674-0063	Stockholm, Sverige	Kiinteistö Oy Hotelli Pilotti	0426438-8	Finland
Norgani Hotelleiendom i Jönköping AB	556674-0212	Stockholm, Sverige	Kiinteistö Oy Pakkalan Kartanonkoski 5	0747929-6	Finland
Norgani Hotelleiendom i Luleå AB	556674-0485	Stockholm, Sverige	Oy Korpilampi Ab	1495021-8	Finland
Norgani Hotelleiendom i Malmö AB	556674-0436	Stockholm, Sverige	Hotellus Suomi Oy	1495017-0	Finland
Norgani Hotelleiendom i Sundsvall AB	556674-0071	Stockholm, Sverige	Norgani Hotels AS	988016683	Norge
Norgani Hotelleiendom i Södertälje AB	556673-9768	Stockholm, Sverige	Norgani Hotelleiendom AS	988201227	Norge
Norgani Hotelleiendom i Uppsala AB	556673-9776	Stockholm, Sverige	Hotellinvest Holding AS	990122806	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Blyet	556673-9685	Stockholm, Sverige	Norgani Eiendom Bodø AS	991393048	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Osten	556674-0469	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bastionen AS	940157633	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Radien	556674-0196	Stockholm, Sverige	Norgani Norge Holding AS	989197355	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Sågen	556674-0493	Stockholm, Sverige	Alexandra Hotell AS	910114174	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget ValboBacka	556674-0204	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Kristiansand AS	938214964	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Vindmotorn	556673-9818	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Oslo AS	951361542	Norge
Norgani Suomi Holding AB	556705-2781	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bergen AS	967989371	Norge
Norgani Suomi 2 AB	556705-0694	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Hafjell AS	938214875	Norge
Norgani Suomi 3 AB	556704-9688	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell KNA AS	890618812	Norge
Norgani Suomi 4 AB	556705-0983	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bergen Airport AS	919626852	Norge
Norgani Suomi 5 AB	556704-8151	Stockholm, Sverige	Norgani Fagernes Turisthotell AS	919844604	Norge
Norgani Suomi 6 AB	556704-8144	Stockholm, Sverige	Norgani Olrud Hotell AS	919286865	Norge
Norgani Suomi 7 AB	556704-8136	Stockholm, Sverige	Norgani Hamneset Hotell AS	919286881	Norge
Norgani Suomi 9 AB	556705-0520	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Lillehammer AS	952479806	Norge
Norgani Suomi 10 AB	556704-4218	Stockholm, Sverige	Lillehammer Turisthotell AS	913915739	Norge
Norgani Suomi 11 AB	556704-8227	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bodø AS	987141433	Norge
Norgani Suomi 12 AB	556704-8219	Stockholm, Sverige	Pandox OP Lillehammer AS	815129822	Norge
Norgani Suomi 13 AB	556704-8201	Stockholm, Sverige	Pandox OP Fagernes AS	915433049	Norge
Norgani Suomi 14 AB	556704-8193	Stockholm, Sverige	Pandox Grand Norge AS	913535251	Norge
Norgani Suomi 15 AB	556704-8185	Stockholm, Sverige	Pandox Grand Norge 1 AS	914015669	Norge
Norgani Suomi 17 AB	556704-8169	Stockholm, Sverige	Pandox Grand Norge 2 AS	814019802	Norge
Norgani Stockholm Herrgården 2 AB	556660-4285	Göteborg, Sverige	Pandox Grand Norge 3 AS	914124131	Norge
Norgani Hotelleiendom i Sverige AB	556674-0170	Göteborg, Sverige	Pandox Grand Norge 4 AS	914124700	Norge
Prince Philip Hotel Skärholmen AB	556980-3215	Stockholm, Sverige	Pandox OP Kristiansand AS	914840465	Norge
Pandox OP2 AB	556980-9600	Stockholm, Sverige	Pandox OP Hafjell AS	816643252	Norge
Pandox OP3 AB	556980-9618	Stockholm, Sverige	Grand Hotel of Brussels NV	0443.822.213	Belgien
Pandox OP4 AB	556980-9626	Stockholm, Sverige	Town Hotel NV	0437.378.839	Belgien
Pandox OP5 AB	556980-9584	Stockholm, Sverige	Elba Belgium Holding BVBA	0889.537.114	Belgien
Kista Hotel AB	556313-1720	Stockholm, Sverige	Elba Leasehold BVBA	0889.633.520	Belgien
Hotellinvest Holding DK 1 ApS	29828644	Danmark	Elba Freehold BVBA	0889.630.649	Belgien
Hotellinvest Holding DK 2 ApS	29830053	Danmark	Holcro NV	0421.732.937	Belgien

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
HDI Brussels Management SA	0550.918.428	Belgien
Swiss Hotels Leasing Company SA	0443.435.597	Belgien
Hôtel Berlaymont EU SPRL	0674.930.156	Belgien
Flight Holdco SPV Ltd	115845	Storbritannien
Vesway Group ⁸⁾		Storbritannien & Irland
Pandox Invest Holdings DAC	615809	Irland
Euro Lifim Holding BV	33227692	Nederländerna
Pandox Holland BV	34277494	Nederländerna
Pandox Holland 2 BV	34304039	Nederländerna
Charlius Dutch Investment BV	58524134	Nederländerna
Charlius Amsterdam Hotel Property BV	34234529	Nederländerna
Pandox Topco BV	858162088	Nederländerna
Pandox Intermediate Holdco BV	858164899	Nederländerna
Pandox Midco BV	858166227	Nederländerna
Pandox Holdco BV	858161564	Nederländerna
Hotellus Luxembourg Sàrl	B131027	Luxemburg
Charlius Germany Hotels Holding Sàrl	B158137	Luxemburg
Charlius Germany Hotel Properties Sàrl	B158154	Luxemburg
Charlius Cologne Hotel Property Sàrl	B131225	Luxemburg
Charlius Dutch Hotels Holding Sàrl	B179720	Luxemburg
Hotellus Canada Holdings Inc.	0793511 ¹⁾	Kanada
Hotellus Montreal Holdings Inc.	0823951 ¹⁾	Kanada
Hotellus Montreal Inc.	0827355 ¹⁾	Kanada
Pandox Berlin GmbH	HRB 96069 B ²⁾	Tyskland
Hotellus Deutschland GmbH	HRB 41151 ³⁾	Tyskland
Charlius Germany Hotel Properties GmbH	HRB 79031 ³⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties GmbH	HRB 76338 ³⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Holding GmbH	HRB 157303 B ⁴⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties West GmbH	HRB 157278 B ⁴⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Ratingen GmbH	HRB 157320 B ⁴⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Mannheim GmbH	HRB 157271 B ⁴⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties South GmbH	HRB 157308 B ⁴⁾	Tyskland
Hypnos Hotel Properties North GmbH	HRB 157291 B ⁴⁾	Tyskland
Charlius Verwaltungs GmbH	HRB 92447 ⁷⁾	Tyskland
Charlius Berlin Verwaltungs GmbH	HRB 90225 ⁷⁾	Tyskland
Grundstücksgesellschaft ATLANTIS GmbH	HRB 41381 ³⁾	Tyskland
Pandox Germany GmbH	HRB 68809 ³⁾	Tyskland
Pandox Lübeck GmbH	HRB 68868 ³⁾	Tyskland
Pandox Dortmund GmbH	HRB 68856 ³⁾	Tyskland
Pandox Bremen GmbH	HRB 68847 ³⁾	Tyskland
Pandox Deutschland GmbH & Co. KG ⁵⁾	HRA 21826 ³⁾	Tyskland
Charlius Austria Hotel Holding GmbH	FN 355800	Österrike
Charlius Vienna Hotel Property GmbH	FN 39164	Österrike
Charlius Salzburg Hotel Property GmbH	FN 72575	Österrike

Intressebolag	Org. nr.	Säte
Pandox Verwaltungs GmbH ⁶⁾	HRB 66726 ³⁾	Tyskland

- 1) BC-reg.nr.
- 2) Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Charlottenburg, Tyskland.
- 3) Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Düsseldorf, Tyskland.
- 4) Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Berlin-Charlottenburg, Tyskland.
- 5) Pandox AB äger 94 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 6 procenten av aktierna.
- 6) Pandox AB (Publ) äger 49 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 51 procenten av aktierna.
- 7) Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Frankfurt am Main, Tyskland.
- 8) 37 hotellverksamheter inköpta 20 dec 2017 som omstruktureras under 2018. Detta leder till att Pandox kommer att äga 21 fastighetsbolag. En komplett förteckning finns att tillgå hos Pandox AB.

NOT 26 NÄRSTÅENDE

Närstående bolag definieras som de i Pandoxkoncernens ingående dotterföretag samt bolag där närstående fysiska personer har ett bestämmande, gemensamt bestämmande eller betydande inflytande. Som närstående personer räknas styrelsemedlemmar, personer i ledande befattningar samt nära familjemedlemmar till sådana. Det är tre huvudägare av Pandox AB, Eiendomsspar Sverige AB, Christian Sundt AB och Helen Sundt AB. Moderbolaget har närstående relation med sina dotterföretag. I ett mindre antal av dotterföretagens kreditavtal förekommer vissa restriktioner avseende utdelningar. Information om ersättningar till nyckelpersoner i ledande positioner återfinns i not 9. Information om dotterföretag återfinns i not 25. Koncerninterna transaktioner sker till marknadsmässiga villkor. Transaktionerna består av utfördelning av centrala administrationskostnader, räntor avseende finansiella fordringar och skulder. Samtliga transaktioner sker till marknadsmässiga villkor.

Pandox har tio förvaltningsavtal avseende nio hotell i Oslo och Pelican Bay Lucaya Resort på Bahamas, vilka ägs av Eiendomsspar AS respektive bolag som är närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS. Under 2017 uppgick intäkterna för förvaltningsavtalen till 4 (4) MSEK.

Pandox avtal med fastighetsägaren Eiendomsspar AS om drift av operatörsverksamheten för Grand Hotel Oslo avslutades per den 25 april 2017 och har ersatts av ett förvaltningsavtal. Under 2017 uppgick hyreskostnaden för Grand Hotel Oslo till 12 (44) MSEK.

Eiendomsspar AS äger 5,1% av 21 fastigheter i Tyskland med undantag för Radisson Blu Köln där minoritetsägandet uppgår till 9,9%, vilka förvärvades 2016 och 2015. Ett temporärt minoritetsägande om 5,1% för två hotellfastigheter i Österrike avvecklas under första halvåret 2018.

Moderbolaget

Moderbolagets arvode för centrala administrativa tjänster från koncernföretag uppgick under året till 101 (65) MSEK. Inga övriga inköp har skett mellan moderföretaget och dess koncernföretag.

TRANSAKTIONER MELLAN MODERBOLAGET OCH NÄRSTÅENDE

	31 dec 2017	31 dec 2016
Moderbolaget MSEK		
Centrala administrationskostnader	89	65
Ränteintäkter från dotterföretag	140	109
Utdelning från dotterföretag	200	361
Räntekostnader till dotterföretag	-21	-13
Fordringar på närstående	9 631	4 872
Skulder till närstående	6 011	4 003
Erhållna koncernbidrag	268	329
Lämnade koncernbidrag	-20	-25

NOT 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN

KONCERNEN MSEK	2017	2016
Förvärv av hotellfastigheter och andra affärsenheter		
Förvärvade tillgångar och skulder		
Förvaltningsfastigheter	8 395	4 477
Rörelsefastigheter	712	—
Uppskjutna skattefordringar	10	—
Kortfristiga fordringar	18	92
Likvida medel	261	153
Tillgångar som innehas till försäljning	1 367	—
Summa tillgångar	10 763	4 722
Innehav utan bestämmande inflytande	—	45
Långfristiga skulder	—	2 528
Uppskjuten skatt	28	4
Kortfristiga skulder	38	62
Summa skulder	66	2 594
Köpeskilling:		
Utbetald köpeskilling	10 869	4 630
Avgår: Innehav utan bestämmande inflytande	—	-45
Avgår: Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-261	-153
Påverkan på likvida medel	10 608	4 432
Avyttring av hotellfastigheter och andra affärsenheter		
Avyttrade tillgångar och skulder		
Förvaltningsfastigheter	—	320
Rörelsefastigheter	191	—
Kortfristiga fordringar	—	7
Summa tillgångar	191	327
Långfristiga skulder	—	38
Uppskjuten skatt	—	35
Kortfristiga skulder	—	15
Summa skulder	0	88
Försäljningspris:		
Erhållen köpeskilling	356	843
Avgår: Likvida medel i den avyttrade verksamheten	—	—
Påverkan på likvida medel	356	843

Avstämning av skulder som härrör från finansieringsverksamheten

	UB 2016	Kassa- flöden	Via förvärv	Valutakurs- differenser	UB 2017
Lån till kreditinstitut	18 831	8 950	-1 618	310	26 473

NOT 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET

MODERBOLAGET MSEK	2017	2016
Skulder till kreditinstitut som förfaller inom ett år	835	88
Skulder till kreditinstitut som förfaller mellan ett-fyra år	5 804	4 997
Skulder till kreditinstitut som förfaller från fem år och senare	—	—
Summa kort och långfristiga skulder	6 639	5 085

NOT 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING

KONCERNEN MSEK	31 dec 2017	31 dec 2016
Tillgångar		
Operatörsverksamheter	1 326	—
Övriga rörelsetillgångar	41	—
Tillgångar klassificerade som innehav för försäljning	1 367	—
Skulder		
Övriga korta skulder ¹⁾	1 367	—
Totala skulder klassificerade som innehav för försäljning	1 367	—

¹⁾ Avser 120 MGBP köpeskilling som redan har erlagts av förvärvare i samband med transaktionens genomförande.

I december 2017 ingick Pandox ett avtal med Lone Star om förvärv av en portfölj med 37 hotellverksamheter. Transaktionen sker med Fattal Hotels Group som operatörspartner, där Pandox, efter omorganisering av portföljen, behåller 20 förvaltningsfastigheter och en operatörsfastighet i Storbritannien och Irland, och Fattal förvärvar den operativa plattformen med 36 hotelloperatörsrörelser. Total köpeskilling uppgår till 800 MGBP på skuldfri basis, motsvarande cirka 9 030 MSEK. Förvärvet innefattar ett lån från Leonardo på 120 MGBP avseende köpeskilling som redan erlagts av förvärvare i samband med transaktionens genomförande. Lånet kommer att kvittas efter genomförd omorganisering, varefter Pandox andel av total köpeskilling kommer att uppgå till 680 MGBP, motsvarande cirka 7 680 MSEK. Transaktionen slutförs under 2018. Tillgångar som innehas till försäljning fördelas ej till något segment.

NOT 30 VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står:

Överkursfond	1 435 507 773
Balanserade vinstmedel	2 662 281 550
Årets resultat	30 387 975
SEK	4 128 177 298

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 4,40 SEK per aktie	736 999 996
Överföres i ny räkning	3 391 177 302
SEK	4 128 177 298

STYRELSENS YTTRANDE AVSEENDE FÖRESLAGEN VINSTUTDELNING

Motivering

Koncernens egna kapital har beräknats i enlighet med de av EU antagna IFRS standarderna och tolkningarna av dessa (IFRS IC) samt i enlighet med svensk lag genom tillämpning av rekommendation RFR 1 från Rådet för finansiell rapportering (Kompletterande redovisningsregler för koncernen). Moderbolagets egna kapital har beräknats i enlighet med svensk lag och med tillämpning av rekommendation RFR 2 från Rådet för finansiell rapportering (Redovisning för juridiska personer). Styrelsen finner att full täckning finns för bolagets bundna egna kapital efter föreslagen vinstutdelning. Styrelsen finner även att föreslagen vinstutdelning är försvarlig med hänsyn till de bedömningskriterier som anges i 17 kap. 3 § andra och tredje styckena i Aktiebolagslagen (verksamhetens art, omfattning och risker samt konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt). Styrelsen vill därvid framhålla följande:

Verksamhetens art, omfattning och risker

Styrelsen bedömer att Pandox eget kapital efter den föreslagna vinstutdelningen med god marginal kommer att vara tillräckligt stort för att möta verksamhetens art, omfattning och risker, med hänsyn taget till bland annat bolagets finansiella ställning, historiska och budgeterade utveckling, investeringsplaner samt konjunkturläge.

Konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt

Konsolideringsbehov

Styrelsen har gjort en allsidig bedömning av Pandox och koncernens finansiella ställning och dess möjligheter att infria sina ekonomiska åtaganden. Den föreslagna utdelningen utgör 3,0 procent av koncernens EPRA NAV, 3,9 procent av eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, 16,2 procent av moderbolagets eget kapital samt 44,4 procent av koncernens cash earnings för 2017. Planerade investeringar har beaktats vid bestämmande av den föreslagna vinstutdelningen. Vinstutdelningen har ingen väsentlig betydelse för bolagets och koncernens förmåga att göra ytterligare affärsmässigt motiverade investeringar enligt antagna planer.

Likviditet

Den föreslagna vinstutdelningen kommer inte att påverka bolagets och koncernens förmåga att i rätt tid infria sina betalningsförpliktelser och hantera eventuella variationer i likviditeten samt andra oväntade händelser. Pandox har god tillgång till likviditetsreserver i form av likvida medel samt långfristiga kreditfaciliteter.

Ställning i övrigt

Styrelsen har övervägt alla övriga kända förhållanden som kan ha betydelse för bolagets och koncernens ekonomiska ställning och som inte beaktats ovan. Därvid har ingen omständighet framkommit som gör att den föreslagna utdelningen inte framstår som försvarlig.

Årsredovisningens undertecknande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för

koncernen och moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför. Under-tecknande avger härmed även Pandox hållbarhetsredovisning för 2017.

Stockholm den 5 mars 2018

Christian Ringnes
Ordförande

Leiv Askvig
Styrelseledamot

Ann-Sofi Danielsson
Styrelseledamot

Olaf Gauslå
Styrelseledamot

Bengt Kjell
Styrelseledamot

Helene Sundt
Styrelseledamot

Mats Wäppling
Styrelseledamot

Jeanette Dyhre Kvisvik
Styrelseledamot

Anders Nissen
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse avseende denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 5 mars 2018.

Pricewaterhouse Coopers AB

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Helena Ehrenborg
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Pandox Aktiebolag (publ), org. nr 556030-7885

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Pandox AB (publ) för år 2017. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 87–131 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med Revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden

Övrig upplysning

Revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för räkenskapsåret 2016 har utförts av annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad den 24 februari 2017 med omodifierade uttalanden i Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vår revisionsansats

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där den verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska

avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi har anpassat inriktningen och omfattningen av vår revision, under det att vi beaktat Pandox koncernstruktur och interna kontrollmiljö, för att kunna avge en revisionsberättelse på årsredovisningen och koncernredovisningen som en helhet.

Pandox är ett fastighetsbolag specialiserat på hotell med verksamhet i hela världen med ett bestånd till ett marknadsvärde om MSEK 50 121. Koncernens verksamhet är att äga och hyra ut hotellfastigheter till välkända hotelloperatörer under långa omsättningsbaserade hyresavtal med delade investeringar. När förutsättningar för en lönsam hyresrelation saknas kan Pandox välja att driva hotell i egen regi.

Vår revision omfattar granskning av samtliga väsentliga bolag inom koncernen. Revisionen täcker in verksamheten i 12 länder och utförs antingen av koncernrevisionsteamet eller lokala revisionsteam. Då koncernens tillgångar utgörs till ca 82% av hotellfastigheter som redovisas till verkligt värde respektive anskaffningsvärde med beaktande av avskrivningar är revisionens huvudfokus att utvärdera huruvida årsredovisningen i allt väsentligt återspeglar värdering av hotellfastigheterna enligt bolagets värderingsprinciper och att de principerna är förenliga med IFRS. För att granska detta har vi bl a genomfört följande aktiviteter:

- Gemensam granskning av värdering av hotellfastigheterna med tillhörande process för att fastställa redovisat värde;
- Granskning av intern kontroll över finansiell rapportering, rutiner och processer utifrån på bedömda risker;
- Översiktlig granskning av bokslutet 30 september 2017 i syfte att avge översiktlig granskningsrapport; och
- Slutliga revisionsinsatser för att avge denna revisionsberättelse avseende årsredovisningen i moderbolaget och koncernen samt i förekommande fall andra legala enheter. I anslutning till detta utförs också granskningsinsatser för att avge vårt yttrande avseende efterlevnad av riktlinjer för ledande befattningshavare.

Granskningen utförs av revisionsteam som tillhör PwC-nätverket.

Utfört arbete sker i enlighet med lokala revisionskrav i respektive land samt specifika instruktioner hänförligt till koncernrevisionen. Avseende de förvärv som genomförts under året på Storbritannien och Irland har granskning för koncernändamål gjorts av koncernrevisionsteamet. Utöver detta har huvudansvarig revisor och medlem i koncernrevisionsteamet under året besökt bl a verksamheten i Bryssel, Montreal respektive Berlin i syfte att skapa en förståelse för verksamheten i besökta enheter och förstå rutiner och kontroller för att utvärdera efterlevnaden av Pandox ramverk för intern kontroll samt göra en översiktlig genomgång av den finansiella rapporteringen utifrån koncernens redovisningsprinciper.

Väsentlighet

Revisionens omfattning och inriktning påverkades av vår bedömning av väsentlighet. En revision utformas för att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida de finansiella rapporterna innehåller några väsentliga felaktigheter. Felaktigheter kan uppstå till följd av oegentligheter eller fel. De betraktas som väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användarna fattar med grund i de finansiella rapporterna.

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi vissa kvantitativa väsentlighetstal för den finansiella rapporteringen som helhet. Med hjälp av dessa och kvalitativa överväganden fastställde vi revisionens inriktning och omfattning och våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning, samt bedömt effekten av enskilda och sammanlagda felaktigheter på de finansiella rapporterna som helhet.

Särskilt betydelsefullt område

Värdering av hotellfastigheter

Vi hänvisar till Förvaltningsberättelsen och beskrivningen över Pandox-koncernens sammanfattning av viktiga redovisnings- och värderingsprinciper not 2 samt Not 13 Förvaltningsfastigheter.

Värdet på hotellfastigheterna uppgår per 31 december 2017 till MSEK 50 121 (varav förvaltningsfastigheter MSEK 42 548). Hotellfastigheterna utgör en väsentlig del av balansräkningen och värderingen av hotellfastigheterna är till sin natur subjektiv och föremål för ledningens bedömningar av t ex den specifika fastighetens läge, skick, beläggningsgrad, framtida hyresintäkter och direktavkastningskrav.

Värderingsprocessen styrs av en fastställd värderingspolicy. Värderingen av samtliga hotellfastigheter utförs kvartalsvis under räkenskapsåret genom interna värderingar utförda av bolagets personal. Värderingsmodellen utgörs av vedertagen och beprövad kassaflödesmodell med diskontering av framtida kassaflöden för hotellfastigheterna. Utgångspunkten i värderingen ligger i respektive hotellfastighets affärsplan vilken uppdateras minst 2 gånger årligen. Därtill värderas samtliga fastigheter av extern värderare löpande under räkenskapsåret. Pandox har en intern process för att kvalitetssäkra de externa värderingarna när de utförs. Denna interna kvalitetssäkringsprocess innefattar bl a analys och kontroll av indata till värderingsmodellerna från bolaget, exempelvis avseende hyresnivåer, ytor samt övergripande analys av värdeutvecklingen per fastighet. Värderingarna granskas såväl centralt som av medverkan av affärsområdeschefer.

Vid fastställandet av fastigheternas verkliga värde beaktas aktuell information om den specifika fastighetens såsom aktuella hyresavtal, hyresintäkter och driftskostnader. För att komma fram till den slutliga värderingen används antaganden och bedömningar om framtida avkastning, driftnetto och bedömd marknadshyra, vilket påverkas av rådande direktavkastningskrav och jämförbara marknadstransaktioner.

Betydelsen av de uppskattningar och bedömningar som ingår i att fastställa det verkliga värdet, tillsammans med det faktum att endast en liten procentuell skillnad i de enskilda fastigheters parametrar tillsammans kan leda till väsentliga felaktigheter, gör att värderingen av förvaltningsfastigheter är ett särskilt betydelsefullt område i vår revision.

Omsättningsbaserade hyresintäkter

Se not 3 om hyresintäkter respektive not 1 om redovisningsprinciper för upplysningar och beskrivning av området.

Pandoxs hyresintäkter utgörs i hög grad av omsättningsbaserade hyror. Hyresdebiteringen baseras därvid på hyrestagarnas rapportering av omsättning. Pandox har rutiner och kontroller för att säkerställa att denna rapporterade omsättning är korrekt. Hyresavtalen sträcker sig över ett antal år och affärsmodellen i hotelldriften kan över tid påverkas genom utveckling av nya säljkanaler, tillkomst av olika tjänster i hotellens respektive utbud med mera.

Området omfattas dels av bedömningar rörande avtalstolkning i vissa fall, dels av bedömningar av den kontrollkoncernen utövar med avseende på hyrestagarnas rapportering. Givet de omsättningsbaserade hyromnas väsentliga andel av totala hyresintäkter och det inslag av beroende av erhållna externa uppgifter som föreligger vid bestämmandet av dessa intäkter utgör detta ett särskilt betydelsefullt område i vår revision.

Särskilt betydelsefullt område

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för 2017. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, och när vi bildade oss en uppfattning om dem, men vi gör inte ett separat uttalande om dessa områden.

Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området

Vår revision har bland annat fokuserat på bolagets interna kontroll och kvalitets-säkring som finns både avseende de interna och externt utförda värderingarna per årsbokslutet 2017 och vi har bl a utfört följande granskningsinsatser:

- Koncernrevisionsteamet, inklusive våra värderingsspecialister, har inhämtat och granskat ett urval av värderingsrapporterna och granskat att värderingarna följer Pandox riktlinjer för värdering och korrekt värderingsmetod;
- Vi har utvärderat den interna och externa värderarens kompetens och erfarenhet samt tagit del av koncernens uppdragsavtal med den externa värderaren för att bedöma om det fanns några omständigheter som skulle kunna ha påverkat deras objektivitet och begränsningar av deras arbete;
- Vidare har vi på stickprovsbasis testat ledningens indata till värderingsmodellerna från bolagets system. Detta för att utvärdera om att informationen för fastighetsvärderingarna som används i värderingarna är korrekt och riktig;
- Vi har haft möten med ansvariga för värdering där viktiga antaganden och bedömningar diskuterats. Vårt arbete har fokuserat på de största förvaltningsfastigheterna i portföljen, de väsentligaste antagandena samt de fastigheter där det varit störst variationer i värde jämfört med tidigare kvartal. Vi har bedömt de använda avkastningskraven genom att jämföra dessa med uppskattade intervall för förväntade avkastningskrav och riktmärken med tillgänglig marknadsdata för de berörda marknaderna. Vi har även bedömt rimligheten för andra antaganden som inte har direkt jämförbar tillgänglig publik data. I de fall där antaganden och parametrar har varit utanför vår initiala förväntan har dessa avvikelser diskuterats med företrädare för bolaget och ytterligare revisionsbevis inhämtats som stöd för de använda antagandena t ex kopior på hyresavtal som stöd för nya hyresintäkter och ökat värde under perioden; och
- Jämfört i årsredovisningen införda upplysningar mot kraven i IFRS 13, och fann dem att vara i allt väsentligt uppfyllda.

Värderingarna baseras på bedömningar och är till sin natur behäftade med en inneboende osäkerhet. Baserat på vår granskning är vår bedömning att de av Pandox använda antagandena ligger inom ett skäligt intervall. Vi har som ett resultat av vår granskning inte rapporterat några väsentliga iakttagelser till revisionsutskottet.

Vår revision baseras både på utvärdering av den interna kontrollen samt substansgranskning och andra analysåtgärder, inklusive databaserade transaktionsanalyser, av vissa balans- och resultatposter på stickprovsbasis av väsentliga dotterbolag. Vi har även genomfört bland annat följande granskningsinsatser:

- Vi har utvärderat Pandox rutiner för att hantera väsentliga intäktsflöden;
- Vi har tagit del av hyresavtal och granskat hur Pandox som hyresgivare tolkar avtalens olika delar som grund för fakturering och redovisning;
- Skapat oss en förståelse och tagit del av de kontroller Pandox utövar med avseende på hyrestagarnas rapportering. Vi har tillika tagit del av och satt oss in i resultatet av de kontrollåtgärder genom extern granskning som Pandox i enlighet med hyresavtalen genomför årligen genom stickprov av ett antal hyresavtal för att säkerställa att fakturering och intäktsredovisning är korrekt;
- På stickprovsbasis granskat dels rutiner för fakturering samt fakturering mot underlag och säkerställt genom kontrollberäkning att korrekt omsättningsbaserat hyra fakturerats;
- Vi har även genomfört analytisk granskning för att bedöma redovisningen av intäkter samt inhämtat Pandox analyser och förklaringsposter till nådda utfall av hyresintäkterna för att dels skapa oss en förståelse för intäktsredovisningskontroller samt genom analys skapa oss en förståelse för intäktsredovisningen; och
- Vi har granskat lämnade upplysningar i årsredovisningen.

Utifrån vår granskning har vi inte rapporterat några väsentliga iakttagelser till revisionsutskottet.

Redovisning av förvärvet av 21 hotellfastigheter (Vesway DAC) samt efterföljande konsolidering i Pandox

Vi hänvisar till not 13 Förvaltningsfastigheter och not 15 Rörelsefastigheter samt till förvaltningsberättelsen där förvärvet beskrivs ytterligare.

Den mest väsentliga händelsen som påverkat redovisade värden för såväl förvaltnings- och rörelsefastigheter är förvärvet av en portfölj med 37 hotellverksamheter som slutförts den 20 december 2017. Pandox genomförde förvärvet tillsammans med Fattal Hotels Group ("Leonardo") som operatörspartner, där Pandox, efter omorganisering av portföljen, behåller 20 förvaltningsfastigheter och en operatörsfastighet i Storbritannien och Irland, och Leonardo förvärvar den operativa plattformen med 36 hotelloperatörsrörelser under varumärket "Jurys Inn".

Total köpeskilling uppgick till MGBP 800 (ca MSEK 9 030) på skuldfri basis. Det finns en risk att de tillgångar och skulder som upptas i förvärvet inte korrekt värderas till verkligt värde per förvärvsdagen och givet beloppens storlek utgör detta ett särskilt betydelsefullt område.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen
Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–43, 56–86 och 148–155. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Vi har, förutom ovan beskrivna granskningsåtgärder hänförliga till värdering av hotellfastigheter och omsättningsbaserade hyror, bl a utfört följande granskningsinsatser:

- Genomgång och granskning av koncernrevisionsteamet som har tillsammans med Pandox AB, granskat den finansiella rapporteringen inklusive öppningsbalanserna per förvärvsdatum mot underlag och andra källor, för att kunna pröva de konsoliderade räkenskaperna.
- Utifrån granskning av bolagets konsoliderade årsbokslut 2017, samt granskning av öppningsbalanserna utvärderat om räkenskaperna, på ett rättvisande sätt i enlighet med IFRS, intagits i Pandox konsolidering.
- Granskat och bedömt klassificeringen av rörelsen i förvaltning- och rörelsefastigheter samt klassificering av tillgångar och skulder som hålls till försäljning.

Vi noterar att redovisade balanser är preliminära, eftersom en slutavstämning kommer göras mot köpare och medförvärvare i enlighet med förvärvsavtalet.

Utifrån vår revision har vi i övrigt inte rapporterat några väsentliga iakttagelser till revisionsutskottet

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats (www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Pandox AB (publ) för år 2017 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

PricewaterhouseCoopers AB, med Patrik Adolfson som huvudsvarig revisor, utsågs till revisorer av Pandox ABs (publ) vid årsstämman som hölls den 29 mars 2017 och har varit bolagets revisor sedan denna dag.

Stockholm den 5 mars 2018
PricewaterhouseCoopers AB

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Helena Ehrenborg
Auktoriserad revisor



Ordförandeord

Ett mycket aktivt år

Padox styrelses viktigaste uppgift är att genom god bolagsstyrning skapa en företagskultur där företaget agerar på ett sätt som bidrar till långsiktigt värdeskapande för samtliga intressenter. Det betyder dels att säkerställa att företaget har rätt strategi och gör rätt prioriteringar, dels att ledningen lever upp till styrelsens, aktieägarnas och omvärldens krav. I botten ligger kravet på en långsiktigt lönsam tillväxt och ökat aktieägarvärde över tid.



EN AKTIV ÄGARE MED EN VIKTIG ROLL I SAMHÄLLET

Padox är en aktiv ägare med ett djupt industriellt kunnande, ett omfattande nätverk och god finansiell styrka. Företaget har haft samma VD, strategi och affärsmodell sedan grundandet 1995. De bärande idéerna har testats och förfinats under lång tid med goda resultat. Styrelse och ledning har en samsyn på det aktiva ägarskapet och en tydlig vision för Padox framtida värdeskapande. Det är ett kulturarv som är värt att värna.

Padox tillhandahåller genom sina hotell en viktig del av infrastrukturen i reseindustrin. Reseindustrin fyller en viktig funktion i samhället, för näringsliv, turister, personliga upplevelser och samhällsökonomi i stort. Padox är därför ett samhällsnyttigt företag. Padox har dock endast ett berättigande om företagets hyresgäster och slutkunder är villiga att betala tillräckligt för de tjänster som Padox erbjuder och företaget gör vinst. Vinst är både det slutliga beviset för att Padox skapar värde och grunden för Padox fortsatta värdeskapande.

ETT BRA TEST AV STYRELSENS FÖRMÅGA

Styrelsearbetet under 2017 var intensivt och bekräftar att styrelsen och företagsledningen tillsammans har förmåga att lösa komplicerade uppgifter med god kvalitet i högt tempo. Under året engagerades styrelsen i många och vitt skiftande frågor, till exempel:

- Stora förvärv både på befintliga och nya marknader
- Nya hyresavtal på befintliga och nya marknader samt omklassificeringar mellan affärssegmenten
- Betydande investeringar i befintlig portfölj
- Avyttring av en butiksfastighet i Bryssel samt
- Riktad kontant nyemission

Padox styrelse är sammansatt av ledamöter med olika karaktär och kompetensprofil, där alla är väl förtrogna med Padox verksamhet, affärsmodell och marknadsförutsättningar. Arbetet 2017 visar att styrelsen har den kompetens och de verktyg som behövs för att lösa de utmaningar som företaget ställs inför. En oberoende och heltäckande utvärdering av styrelsens arbete som genomfördes under 2017 stöder också detta.

ETT FRAMTIDSSÄKRAT PADOX

Padox har genomfört flera stora portföljförvärv de senaste åren och företaget har idag verksamhet i femton länder. Även om affärsmodellen och stora delar av ledningen är desamma så innebär expansionen en ökad komplexitet både affärsmässigt och legalt. Padox har under året förstärkt organisationen med specialistkompetens inom juridik, finans och skatt.

Padox har många styrkor. En av de viktigaste är företagets förmåga att systematiskt analysera respektive hotells affärsprestation i förhållande till sina konkur-

renter, tidigt identifiera avvikelser och tillsammans med hyresgästen hitta lösningar för att förbättra hotellets affärsposition. Med fler hotellfastigheter och fler affärspartners är det viktigt att Padox organisation utvecklas på ett sätt som gör det möjligt att fortsätta driva denna och andra kritiska verksamhetsprocesser med tempo och kvalitet.

EN ÅTERGÅNG TILL SJU LEDAMÖTER

Under 2017 utökades styrelsen från sju till åtta ledamöter. Inför årsstämman 2018 har två ledamöter (Olaf Gauslå och Mats Wäppling) avböjt omval och valberedningen har föreslagit att ledamöterna ersätts av en ny ledamot (Jon Rasmus Aurdal) med liknande kompetensprofil. Styrelsen återgår därmed till sin ursprungliga storlek. I samband härmed kommer styrelsen också att utse Bengt Kjell till vice ordförande. Det säkerställer kontinuitet i styrelsens löpande arbete samt god kommunikation i beslutsprocesser som ofta drivs i högt tempo.

Avslutningsvis vill jag tacka styrelse, valberedning och företagsledning för en öppen och konstruktiv dialog under året. Jag vill också särskilt tacka Olaf Gauslå och Mats Wäppling för deras värdefulla insatser för Padox genom åren.

Oslo i mars 2018

Christian Ringnes

Bolagsstyrningsrapport

God bolagsstyrning handlar om att säkerställa att bolaget sköts på ett för aktieägarna så ansvarsfullt och effektivt sätt som möjligt. Bolagsstyrning beskriver hur rättigheter och skyldigheter fördelas mellan bolagets organ i enlighet med tillämpliga lagar, regler och interna processer. Pandox är ett svenskt publikt aktiebolag med säte i Stockholm. Bolagsstyrningen i Pandox utgår ifrån svensk lag, bolagsordningen, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter och Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden återfinns på www.bolagsstyrning.se och utgör god sed på aktiemarknaden.

Pandox följer Koden utan avvikelser.

ÄGARE OCH AKTIEN

Pandox B-aktie är sedan den 18 juni 2015 noterad på Nasdaq Stockholm. Bolagets aktiekapital uppgick till 418 749 998 kronor per den 31 december 2017, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier. Varje A-aktie berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

Pandox bolagsordning innehåller ett omvandlingsförbehåll och ett hembudsförbehåll för Pandox A-aktier. Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara.

Följande aktieägare har direkt eller indirekt ett ägande som representerar tio procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget:

Innehav 2017-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	38,1
Christian Sundt AB	19,0
Helene Sundt AB	18,8

Bolagets börsvärde uppgick vid årets slut till 26 549 (22 240) MSEK. Pandox genomförde den 14 december 2017, med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöll vid årsstämman den 29 mars 2017, en riktad konstant nyemission om 10 000 000 aktier av serie B, varigenom bolaget tillfördes cirka 1 480 MSEK före transaktionskostnader.

Mer information om Pandoxaktien och ägarbildens finns på sidorna 32–35 samt på Pandox webbplats www.pandox.se.

För beskrivning av sedvanlig så kallad "Change of Control"-klausul, se sidan 90 i förvaltningsberättelsen.

BOLAGSSTÄMMA

Bolagsstämman är Pandox högsta beslutande organ. Årsstämman hålls inom sex månader från utgången av räkenskapsåret och äger rum i Stockholm. På årsstämman i Pandox utövar aktieägarna sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av bolagets resultat, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och verkställande direktör, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelsen och revisorerna. Genom aktieägarnas aktiva stämmodeltagande främjas en väl avvägd maktbalans mellan ägare, styrelse och bolagsledning.

Pandox styrelse ska kalla till extra bolagsstämma om en aktieminoritet med sammanlagt minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget, eller bolagets revisor, begär det. Styrelsen kan också på eget initiativ kalla till extra bolagsstämma. Beslut vid bolagsstämma fattas normalt med enkel majoritet. Enligt bolagsordningen sker kallelse till bolagsstämma genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Pandox webbplats www.pandox.se. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet.

När datum och ort för bolagsstämma har fastställts ska uppgift om detta utan dröjsmål, inför årsstämma senast i samband med tredje kvartalsrapporten, lämnas på Pandox webbplats.

Aktieägare som vill delta i Pandox bolagsstämma ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos Pandox för deltagande i bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Aktieägare kan närvara personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer (antalet biträden ska anges i anmälan). Vanligtvis är det möjligt för aktieägare att anmäla sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman. Aktieägare är berättigade att rösta för samtliga aktier som aktieägaren äger.

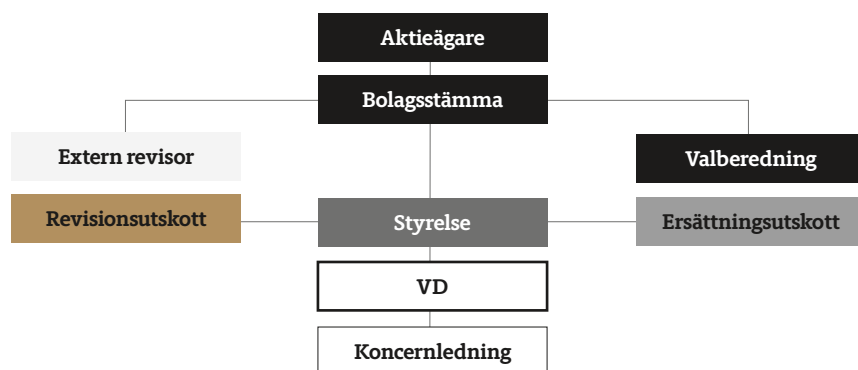
Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran om det till Pandox styrelse. Denna begäran ska normalt vara styrelsen tillhanda senast sju veckor före bolagsstämman.

Årsstämma 2017

Pandox senaste årsstämma ägde rum den 29 mars 2017 i Stockholm, då bland annat följande beslut fattades:

- Fastställelse av resultat och balansräkning samt koncernresultaträkning och koncernbalansräkning.
- Disposition av bolagets vinst enligt den fastställda balansräkningen samt beslut om utdelning till aktieägarna om 4,10 kronor per aktie.
- Ansvarsfrihet för styrelseledamöter och verkställande direktören.
- Arvoden till styrelsen och bolagets revisorer, 600 000 kronor till styrelsens ordförande samt 400 000 kronor till envar av övriga av stämman valda ledamöter.

Övergripande bolagsstyrningsstruktur



- Arvoden till revisionsutskottet, 130 000 kronor till revisionsutskottets ordförande och 70 000 kronor till envar av övriga ledamöter.
- Arvoden till ersättningsutskottet, 50 000 kronor till envar av de två ledamöterna i ersättningsutskottet.
- Arvode till revisorer ska utgå enligt godkänd räkning.
- Nyval av revisorer i form av revisionsbolaget PwC med Patrik Adolfson som huvudansvarig revisor.
- Nyval av styrelseledamöten Jeanette Dyhre Kvisvik.
- Omval av övriga styrelseledamöter.
- Omval av Christian Ringnes som styrelsens ordförande.
- Bemyndigande för styrelsen att emittera nya aktier uppgående till maximalt 10 procent av totalt antal utestående aktier.
- Fastställande av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.
- Antagande av principer för utseende av valberedning inför årsstämma 2018. Fullständigt bolagsstämmoprotokoll finns tillgängligt på Pandox webbplats.

STYRELSE

Pandox styrelse är ansvarig för bolagets förvaltning och organisation. I detta ligger ansvar för att fastställa bolagets mål och strategier samt därutöver:

- Tillsätta, utvärdera och i förekommande fall, entlediga VD.
- Säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål.
- Fortlöpande utvärdera resultat och finansiell ställning.
- Säkerställa att årsredovisning och delårsrapporter är korrekta, tillförlitliga och relevanta.

En styrelse kan delegera uppgifter till personer inom eller utom styrelsen men inte avbörd sig det yttersta ansvaret för bolagets organisation och förvaltning eller skyldigheten att sörja för en betryggande kontroll av bolagets ekonomiska förhållanden.

Styrelseledamöterna väljs normalt av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt Pandox bolagsordning ska styrelsen, till den del den väljs av bolagsstämman, bestå av minst fyra och högst åtta ledamöter utan styrelsesuppleanter.

Pandox styrelseordförande väljs av årsstämman. Styrelseordföranden ansvarar

för att styrelsens arbete är välorganiserat och effektivt.

Styrelsen följer en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och fastställs på det konstituerande styrelsemötet. Arbetsordningen reglerar bland annat mötesformer, funktioner samt fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och verkställande direktören. I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för verkställande direktören avseende finansiell rapportering.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligen fastställt schema som normalt följer Pandox strategi- och budgetprocess samt bolagets finansiella kalender. Ytterligare styrelsemöten kan sammankallas för att hantera tidskritiska frågor som kräver styrelsebeslut, till exempel förvärv, avyttring eller kapitalanskaffning.

Utöver styrelsemötena träffas styrelseordföranden och verkställande direktören kontinuerligt för att diskutera styrningen och ledningen av Pandox. Styrelsen utvärderar fortlöpande den verkställande direktörens arbete.

Styrelsens arbete

2017 var ett aktivt år för Pandox med större förvärv, investeringar och uthyrningar, vilket krävt ett betydande engagemang från styrelsen.

Styrelsen har under året haft 16 möten varav ett konstituerande. I samband med den riktade nyemissionen hölls fyra styrelsemöten. Ledamöter med anknytning till aktieägare som deltog i nyemissionen deltog då inte i styrelsens beredning av ärendet.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering av sina arbetsformer och rutiner för att säkerställa att den har nödvändig kompe-

tens samt väl fungerande processer för goda beslut. Resultatet av utvärderingen rapporteras till valberedningen och utgör en del av underlaget för nomineringsarbetet.

Under 2017 genomfördes en heltäckande och oberoende styrelseutvärdering. De huvudsakliga slutsatserna var att styrelsen fungerar väl och att ledamöterna kompletterar varandra på ett bra sätt. Ett förbättringsområde är den interna kommunikationen i styrelsen när det gäller tidskritiska beslutsprocesser, till exempel i samband med förvärv.

Styrelsens har fortsatt diskuterat jämställdhets- och mångfaldsperspektiven utifrån uppfattningen att de är väsentliga vid styrelsens sammansättning. Målsättningen är att styrelsen ska vara sammansatt med ledamöter i varierande ålder, kön och geografiskt ursprung samt representera varierande utbildnings- och yrkesbakgrund.

2017 kompletterades styrelsen med en ny ledamot med särskild kompetens inom det digitala området och antalet ledamöter ökade från sju till åtta. Inför årsstämman 2018 har Olaf Gauslå och Mats Wäppling avböjt omval. Valberedningen föreslår att dessa ledamöter ersätts av en ny ledamot (Jon Rasmus Aurdal) med liknande kompetensprofil och att styrelsen därmed återgår till sju ledamöter.

Styrelsens bedömning är att ledamöterna, både innan och efter denna förändring, har ändamålsenlig och väl kompletterande kompetens med hänsyn till Pandox verksamhet.

Revisionsutskott

Pandox styrelse utsåg den 29 mars 2017 ett revisionsutskott bestående av Ann-Sofi Danielsson (ordförande), Bengt Kjell och Olaf Gauslå. Revisionsutskottet ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och upp-

PANDOX STYRELSE OCH UTSKOTT 2017

Namn	Arvode, tkr	Deltagande i antal möten				
		Styrelsen	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Oberoende bolaget ¹⁾	Oberoende ägare ²⁾
Christian Ringnes, ordf. ³⁾	650	12 av 16		2 av 2	Ja	Nej
Leiv Askvig ³⁾	400	10 av 16			Ja	Nej
Ann-Sofi Danielsson	530	16 av 16	4 av 4		Ja	Ja
Jeanette Dyhre Kvisvik	400	12 av 16			Ja	Ja
Olaf Gauslå ³⁾	470	12 av 16	4 av 4		Ja	Nej
Bengt Kjell	470	16 av 16	4 av 4		Ja	Ja
Helene Sundt	400	15 av 16			Ja	Nej
Mats Wäppling	450	12 av 16		2 av 2	Ja	Ja

¹⁾ Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

²⁾ Oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

³⁾ Ledamöten deltog inte i de (fyra) styrelsemöten där nyemissionen bereddes på grund av anknytning till aktieägare som deltog i nyemissionen.

gifter i övrigt, bland annat övervaka Padox finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i Padox interna kontroll och riskhantering, hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller Padox andra tjänster än revisionstjänster, samt biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämmans val av revisor. Revisionsutskottet granskar också årsredovisningen och delårsrapporterna samt övervakar revisionen. Revisionsutskottet utför inte något revisionsarbete.

Revisionsutskottet har under året, utöver granskning av Padox externa finansiella rapportering, arbetat med analys och bedömning av Padox ekonomiska, finansiella och rapporteringsmässiga risker med särskilt fokus på intäkter, investeringar och fastighetsvärdering. Intern kontroll, med avseende på uppbyggnad, verktyg, organisation och self assessment har också behandlats. Revisionsutskottet har också arbetat med upphandling av nya revisorer för koncernen inför årsstämman 2017.

Under 2017 har revisionsutskottet haft fyra protokollförda möten, vilka avrapporterats till styrelsen.

Ersättningsutskott

Padox har ett ersättningsutskott bestående av två ledamöter: Christian Ringnes och Mats Wäppling.

Ersättningsutskottet ska:

- Bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för bolagsledningen.
- Följa och utvärdera pågående och under året avslutade program för rörliga ersättning för bolagsledningen.
- Följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag ska fatta beslut om samt gällande ersättningsstruktur och ersättningsnivåer i bolaget.
- Granska och förbereda förslag om samtliga aktie- och aktierelaterade incitamentsprogram till bolagsledningen.

Ersättningsutskottet har under året särskilt berett frågor rörande lön och ersättning för verkställande direktören och bolagsledningen. Under 2017 har ersättningsutskottet haft två protokollförda möten, vilka avrapporterats till styrelsen.

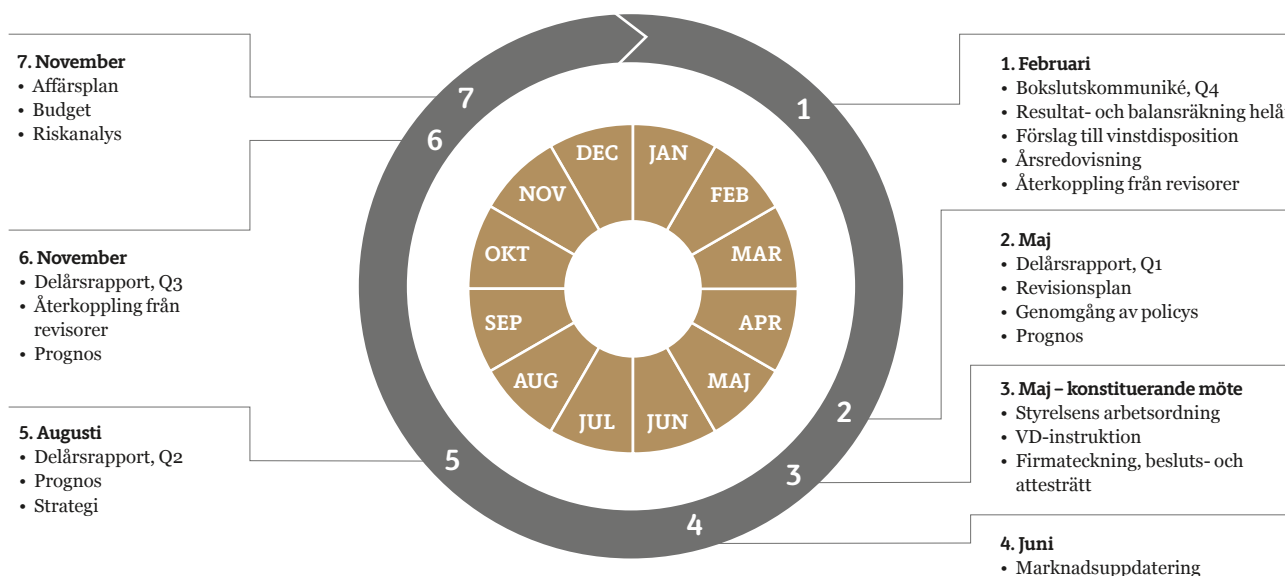
Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Den verkställande direktören är underställd styrelsen och ansvarar för Padox löpande förvaltning och den dagliga driften. Åtgärder som med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av osedvanligt slag eller stor betydelse faller inte under den löpande förvaltningen. Verkställande direktören är skyldig att bereda och införa styrelsen föredra frågor som ligger utanför den löpande förvaltningen.

Arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för verkställande direktören. Verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information inför styrelsemöten samt är föredragande av materialet på styrelsemöten.

Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för Padox finansiella rapportering och ska därför säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att fortlöpande kunna utvärdera bolagets finansiella ställning.

Styrelsearbetets normala årscykel*



* Under 2017 har totalt 16 styrelsemöten hållits. Det höga antalet i förhållande till styrelsearbetets normala årscykel förklaras framförallt av förvärv, investeringar och nyemission.

Verkställande direktören ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Pandox verksamhet, omsättningens utveckling, resultat och ekonomiska ställning, likviditets- och kreditläge, viktigare affärshändelser samt varje annan händelse, omständighet eller förhållande som kan antas vara av väsentlig betydelse för Pandox aktieägare.

Revision

Pandox revisor utses av bolagsstämman för att granska bolagets årsredovisning och bokföring samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse som omfattar moderbolaget och koncernen till årsstämman. Revisorer har sitt uppdrag från och rapporterar till bolagsstämman och får i sitt arbete inte låta sig styras av styrelsen eller bolagsledningen.

Revisorer ska också rapportera om någon styrelseledamot eller den verkställande direktören har företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försumelse som kan föranleda ersättningsskyldighet.

Enligt Pandox bolagsordning ska Pandox ha två revisorer och två revisors-suppleanter eller ett auktoriserat revisionsbolag. Pandox slutförde under 2017 sitt uppdrag från revisionsutskottet avseende en revisionsupphandling och valberedningen föreslog nyval av revisionsbolaget PwC vid årsstämman 2017. Årsstämman 2017 beslöt utse revisionsbolaget PwC till revisor med notering om auktoriserade revisorn Patrik Adolfson som huvudansvarig revisor. Pandox revisor presenteras närmare i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer" på sidorna 144–147.

Styrelsen träffar Pandox externa revisorer, utan att bolagsledningen är närvarande, minst en gång om året för att ta emot och beakta revisorernas synpunkter.

Revisionsutskottet träffar också revisorer på regelbundet för att ta del av och beakta deras synpunkter på delårsrapporter, årsredovisning, utfallet av revisorernas granskning av den interna kontrollen för finansiell rapportering samt andra frågor.

Pandox har ingen särskild granskningsfunktion (internrevision). Styrelsen utvärderar årligen behovet av en sådan funktion.

Valberedning

Valberedningen är bolagsstämmans organ med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val- och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, hur valberedningen ska formeras och sammankallas.

Valberedningen ska lämna förslag till ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt arvode och annan ersättning för styrelseuppdrag till var och en av styrelseledamöterna. Valberedningen ska också lämna förslag till val och arvodering av revisor/revisorer i samarbete med revisionsutskottet.

I enlighet med beslut på Pandox årsstämma 2017 ska Pandox valberedning inför årsstämman 2018 bestå av representanter för de, per 31 juli 2017, fyra röstmässigt största aktieägarna, enligt den av Euroclear Sweden förda aktieboken, samt styrelseordföranden. Styrelseordföranden i Pandox AB ska också sammankalla det första mötet i valberedningen. Om en ledamot som har rätt att utse en ledamot i valberedningen avsäger sig rätten att utse en ledamot, ska rätten att utse en ledamot övergå till den största aktieägaren som tidigare inte haft rätt att utse en ledamot till valberedningen. Helene Sundt AB och Christian Sundt AB representeras av en gemensam ledamot i valberedningen. Ledamoten som representerar den röstmässigt största aktieägaren ska utses till ordförande för valberedningen. Sammansättningen av valberedningen ska tillkännages senast sex månader före nästa årsstämma. Inget arvode ska utgå.

Den 1 september 2017 meddelade Pandox att valberedningen har konstituerats i enlighet med av årsstämman fastställda principer med följande sammansättning:

- Anders Ryssdal, Eiendomsspar Sverige AB (Valberedningens ordförande).
- Christian Ringnes, Styrelsens ordförande Pandox AB.
- Jakob Iqbal, Helene Sundt AB och Christian Sundt AB gemensamt.
- Lars-Åke Bokenberger, AMF.
- Marianne Flink, Swedbank Robur Fonder.

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra detta via e-post till valberedningen@pandox.se eller brev till Pandox AB, Valberedning, PO Box 15, SE-101 20 Stockholm senast den 19 mars 2018.

Valberedningens förslag inför årsstämman 2018 omfattar:

- Förslag till val av styrelseledamöter.
- Principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2019.

Valberedningens förslag har publicerats i kallelsen till årsstämman 2018 och på Pandox webbplats. Årsstämman kommer att hållas den 9 april 2018 i Stockholm.

INTERNKONTROLL OCH FINANSIELL RAPPORTERING

Pandox styrelse ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden för bolagsstyrning för den interna kontrollen i bolaget. Denna rapport har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och Koden och avser framförallt att beskriva intern kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen.

Det ramverk som ligger till grund för Pandox arbete med och beskrivning av intern styrning och kontroll är "COSO", the Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission. Internkontrollramverket COSO strukturerar intern kontroll utifrån fem komponenter; kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, uppföljning samt information och kommunikation.

Kontrollmiljö

Styrelsen har det övergripande ansvaret för att säkerställa god intern kontroll och effektiv riskhantering. Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning som klargör styrelsens ansvar och som reglerar styrelsens inbördes arbetsfördelning. Styrelsen utövar sin kontroll främst genom att årligen fastställa policydokument, instruktion för VD, delegationsordningar, instruktion för den ekonomiska rapporteringen, verksamhetsmål och strategi samt affärsplan och budget.

Grunden för god intern kontroll avseende finansiell rapportering utgörs av kontrollmiljön. Under året har Pandox fortsatt arbetat med att tydliggöra, dokumentera och implementera organisationsstruktur, beslutsvägar, ansvar och befogenheter vilket har stärkt Pandox företagskultur och kontrollmiljö.

Pandox har under året förstärkt bolagets kompetens genom rekrytering specialistkompetens inom finans och skatt.

Riskbedömning

Koncernens verksamhet ger exponering mot olika risker. Under det senaste åren har Pandox genomfört flera stora förvärv vilket vidgat koncernens geografiska verksamhetsområden samt lett till nya affärsrelationer. Med hänsyn till dessa förändringar har koncernen under året genomfört en ny riskutvärdering, se Riskavsnittet sidan 80-84.

Riskbedömningen avseende den finansiella rapporteringen innebär att Pandox har identifierat de arbetsprocesser och resultat- och balansposter där risk finns att felaktigheter, ofullständigheter eller oegentligheter skulle kunna uppstå om inte tillräckliga kontrollmoment byggs in i rutinerna. Vid riskbedömningen analyseras huruvida fel skulle kunna uppstå och i så fall hur och var i processen. I riskbedömningen har posterna där risken för väsentliga fel är högst identifierats. Det är poster där värdena i transaktionerna är stora eller där processen innehåller hög komplexitet med behov av stark intern kontroll.

En bedömning av riskerna för fel i den finansiella rapporteringen sker årligen för varje rad i resultaträkningen, rapporten över finansiell ställning och kassaflödesanalysen. För de poster som är väsentliga och/eller har förhöjd risk för fel finns särskilda processer för att minimera riskerna. De tre viktigaste riskområdena är:

- Fastighetsvärdering.
- Investerings- och renoveringsprogram.
- Finansieringsverksamheten.

Pandox har en väl etablerad operationell riskmodell, ”Pandoxmodellen”. Pandoxmodellen används för att värdera och dokumentera identifierade risker i hotellfastigheterna. Pandoxmodellens arbetsmetodik ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell.

Pandoxmodellens fyra faser:

- Marknadsanalys.
- Marknadsstrategi.
- Lönsamhetsoptimering.
- Avtalsoptimering.

För varje hotellfastighet finns en individuell affärsplan. Två gånger per år görs en genomgång av samtliga hotell och fastigheter samt en uppdatering enligt Pandoxmodellen. Återkommande verksamhetsnära riskområden är hotellbeläggning, fastighetsförvaltning, avtalsfrågor och kapitalförvaltning. De största riskerna dokumenteras i en ”Hot Pile” som följs upp löpande samt i relevanta delar avrapporteras på koncernledningens månadsmöten. På dessa månadsmöten diskuteras även påverkan från makroekonomi, hotellkonjunkturcykeln, geografisk exponering och operatörs-/varumärkesexponering, hotell efterfrågan, utbud av ny kapacitet, konkurrenter med mera.

Pandox genomför interna värderingar av sin fastighetsportfölj varje kvartal. Alla fastigheter värderas dessutom varje år av externa professionella fastighetsvärderare som är oberoende av Pandox och deras antaganden och värderingar är viktiga vid fastställandet av den interna värderingen. Värderingsmodellen består av en accepte-

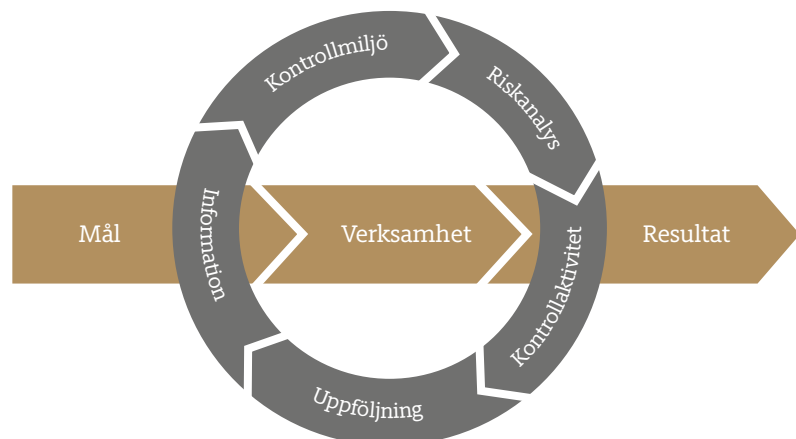
rad och beprövad kassaflödesmodell, där framtida kassaflöden som hotellfastigheterna förväntas generera, diskonteras. Värderingen baseras på det berörda hotellets affärsplan som uppdateras minst två gånger per år. Den tar bland annat hänsyn till utvecklingen inom de underliggande operatörsaktiviteterna, marknadsutvecklingen, avtalsläget, drifts- och underhållsfrågor och investeringar som syftar till att maximera hotellfastighetens kassaflöde och avkastning på lång sikt.

I rollen som aktiv ägare av hotellfastigheter eftersträvar Pandox att tillsammans med sina hyrespartners identifiera gemensamma investerings- och renoveringsprogram för att säkerställa hotellens konkurrenskraft och bidra till ett ökat kassaflöde. Pandox har ett långsiktigt perspektiv och en strukturerad process för handläggning, genomförande och uppföljning av investeringar. Pandox arbetar normalt med underhållsplaner på 3-5 år samt därutöver med specifika projekt för kassaflödesdrivande investeringar. För investeringar överstigande 6 MSEK skrivs en PM som lämnas till styrelsen för beslut. En investeringsbudget upprättas varje år i samband med framtagandet av budget och verksamhetsplan, vilken fastställs av styrelsen och justeras kvartalsvis. Utfallet av investeringarna följs upp mot budget och redovisas för styrelsen.

Ränteutgifter är Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut samt Pandox strategi avseende räntebindning. Majoriteten av Pandox lånefaciliteter löper med rörlig ränta. För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framför allt ränteswappar. Rörliga räntor är delvis utbytta genom ränteswappar vilket ger Pandox fasta räntor. Pandox styrelse fastställer riskmandatet. Riskmandatet speglas i Pandox finanspolicy och säkerställer att företaget har tillgång till långsiktig finansiering. Finanspolicyn uppdateras årligen av styrelsen. Pandox arbetar nära sina långivare och extern expertis för att ha god framförhållning avseende sitt finansieringsbehov.

I samband med Pandox årliga strategi- och budgetarbete presenterar koncernledningen en karta över koncernens viktigaste affärsrisker för styrelsen.

Pandox modell för internkontroll



Kontrollaktiviteter

För att undvika felaktigheter har kontrollaktiviteter införts med syfte att säkerställa att kontrollmålen uppfylls. Under året har Pandox förnyat sin bedömning av risker i koncernen, bland annat genom en riskworkshop, med målet att ytterligare utveckla ramverk och policy avseende riskhantering, intern kontroll och finansiell rapportering. Pandox väsentligaste finansiella processer, såsom bokslut, konsolidering, uppföljning och rapportering finns dokumenterade i en Ekonomihandbok. I samband med arbetet med Ekonomihandboken har kontrollaktiviteterna kopplat till processerna kartlagts och dokumenterats. Kontrollerna avser att säkerställa kvalitativ finansiell rapportering. Kontrollerna genomförs på en övergripande nivå genom analyser av resultat och nyckeltal samt på detaljnivå genom att ett antal kontrollpunkter ingår i de löpande processerna och rutinbeskrivningarna. Varje månad följs bolagets resultat upp mot budget, prognos och utfall året innan på ekonomimöten. Månatligen hålls även ledningsgruppsmöten. Kvartalsvis följer styrelse och revisionsutskottet upp den finansiella rapporteringen.

CFO, Business Intelligence och controllerorganisationen har alla ett ansvar för att skapa den miljö som krävs för att uppnå transparent och rättvisande finansiell rapportering. Ledning och styrelse i Pandox utgör även de mycket viktiga kontrollinstanserna i den externa finansiella rapporteringsprocessen.

Uppföljning

Pandox följer varje månad upp utfall i förhållande till bolagets operationella och finansiella mål. På resultatuppföljningsmöten deltar CEO, CFO, Business Intelligence, Group Controlling och affärsområdesansvariga. Materiella differenser utreds omedelbart av CFO och rapporteras i väsentliga fall till styrelsen. Eventuella identifierade höga risker följs upp av styrelsen minst varje kvartal. Revisionsutskottet granskar alltid de externa rapporterna innan de görs publika för aktiemarknaden.

Dessa processer för uppföljning utgör grunden för att säkerställa Pandox finansiella rapportering.

CFO redogör årligen för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen för styrelsen.

Utöver detta granskar också även Pandox externa revisorer bolagets interna kontroll avseende finansiell rapportering och årsredovisning samt gör en översiktlig granskning av delårsrapporten för det tredje kvartalet. Av revisorerna eventuellt identifierade brister och/eller fel rapporteras till Pandox ledning eller vid allvarigare brister eller fel direkt till styrelsen.

Information och kommunikation

En förutsättning för god intern kontroll är att dess olika beståndsdelar och avsikter är kända i organisationen. Med andra ord är en tydlig och strukturerad kommunikation kring intern kontroll mycket viktig.

För att säkerställa ett effektivt kunskaps- och erfarenhetsutbyte inom ekono-

mifunktionerna genomförs regelbundna ekonomimöten där aktuella ämnen avhandlas. Styrande riktlinjer, policies och instruktioner finns tillgängliga på koncernens intranät. Tillgängligheten till dokumenten för intern information på intranätet styrs via behörigheter. Dokumenten uppdateras löpande vid behov. Förändringar kommuniceras separat via e-post och på möten för controllers och ekonomi-ansvariga. Även vad gäller finansiell data för koncernen är detta centralt styrt via behörigheter.

Chefen för Investor Relations hanterar all extern information och kommunikation, inklusive den externa hemsidan.

Behov av internrevision

Pandox har en mycket engagerad och involverad ledning som agerar direkt i många frågor på olika nivåer i koncernen. Dessutom har Pandox en stark central controllerorganisation med medarbetare med tidigare erfarenhet som revisorer, vilka tillsammans med Business Intelligence-organisationen analyserar och följer utvecklingen både finansiellt och operationellt i koncernens samtliga verksamhetsområden. Medarbetarna på ekonomiavdelningen har lång erfarenhet av ekonomiarbete och djup erfarenhet av Pandox verksamhet. Sammantaget medför detta att Pandox styrelse för närvarande inte ser ett behov av en separat internrevisionsfunktion.

Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten

Till årsstämman i Pandox AB (publ), org. nr 556030-7885

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2017 på sidorna 138–147 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett i enlighet med FARs uttalande *RevU 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre

omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsningar i enlighet med 6 kap 6§ andra stycket punkterna 2–6 samt 7 kap 31§ andra stycket årsredovisningslagen är förenliga med årsredovisningen och koncern-

redovisningen samt i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 5 mars 2018
Pricewaterhouse Coopers AB

Patrik Adolfson Helena Ehrenborg
Auktoriserad revisor Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Styrelse



Leiv Askvig
Född 1957.
Styrelseledamot sedan 2004.
Advanced Management Program från Harvard Business School. Civilekonomexamen från Norwegian School of Management i Oslo.
VD Sundt AS.
Styrelseordförande Basen Kapital AS.
Styrelseledamot Alfarveg AS, Skibs AS Tudor, Toluma AS, Civita AS, Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS.
Aktieinnehav: 0
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja
Oberoende gentemot större aktieägare: Nej



Jeanette Dyhre Kvisvik
Född 1972.
Styrelseledamot sedan 2017.
Juridisk embetsexamen Laudabilis från Bergen Universitet (Norge).
Styrelseledamot Villoid AS och Hiddn Solutions AS.
Aktieinnehav: 0
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja
Oberoende gentemot större aktieägare: Ja



Christian Ringnes
Född 1954.
Styrelseordförande sedan 2004 samt ordförande i ersättningsutskottet.
Master of Business Administration från Harvard Business School, kandidatexamen i företags ekonomi från École des Hautes Études Commerciales, examen Philosophicum från Universitetet i Oslo.
Verkställande direktör Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS (samt styrelseuppdrag i bolag i koncernen).
Styrelseordförande Eiendomsspar Sverige AB, NSV-Invest AS (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen), Sundt AS (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen) och Dermanor AS.
Styrelseledamot Schibsted ASA och medlem Fastighetsstyrelsen Norges Bank.
Christian Ringnes äger 40 procent av aktierna i Victoria Eiendom AS, som äger 47,2 procent av aktierna i Eiendomsspar AS som äger 100 procent av Eiendomsspar Sverige AB, som i sin tur äger 37 314 375 A-aktier och 8 964 375 B-aktier i Pandox.
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja
Oberoende gentemot större aktieägare: Nej



Ann-Sofi Danielsson
Född 1959.
Styrelseledamot sedan 2015 samt ordförande för revisionsutskottet.
Civilekonom från Uppsala universitet.
Chief Financial Officer Bonava AB.
Styrelseledamot Vasakronan AB och Bulten AB.
Aktieinnehav: 0
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja
Oberoende gentemot större aktieägare: Ja



Olaf Gauslå
Född 1961.
Styrelseledamot sedan 2004 samt ledamot av revisionsutskottet.
Auktoriserad revisor från Norwegian School of Economics. Civilekonom från Norwegian School of Economics.
CFO Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS (samt styrelse- och ledningsuppdrag i flera dotterbolag till Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS).
Styrelseledamot Eiendomsspar Sverige AB.
Aktieinnehav: 150 000 B-aktier.
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja
Oberoende gentemot större aktieägare: Nej



Bengt Kjell

Född 1954.

Styrelseledamot sedan 1996 samt ledamot av revisionsutskottet.

Diplomerad från Handelshögskolan i Stockholm, DHS.

Styrelseordförande SSAB och Hemfosa Fastigheter AB m.fl.

Vice ordförande Indutrade AB.

Styrelseledamot AB Industrivärden och Icagruppen AB m.fl.

Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.

Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja

Oberoende gentemot större aktieägare: Ja



Helene Sundt

Född 1979.

Styrelseledamot sedan 2008.

Juridikstudier.

Styrelseordförande för och ägare av Helene Sundt AS.

Ägare av Helene Sundt AB.

Styrelseledamot Sundt AS, CGS Holding AS, Sundt Air Holding AS.

Styrelseledamot Sigval Bergesen d.y. & Hustru Nankis Almennyttige Stiftelse.

Helene Sundt äger 100 procent av aktierna i Helene Sundt AS som äger 100 procent av aktierna i Helene Sundt AB som äger 18 657 188 A-aktier och 4 042 187 B-aktier i Pandox.

Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja

Oberoende gentemot större aktieägare: Nej



Mats Wäppling

Född 1956.

Styrelseledamot sedan 2003 samt ledamot av ersättningsutskottet.

Civilingenjör från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.

Styrelseordförande Vasakronan AB, Nordic Modular Group AB, PKM Invest AB, Nordic Modular Group Holding AB samt ett antal bolag inom Assemblin-koncernen.

Styrelseledamot Mats Wäppling AB, Tottentolvan AB, Vesper Holding AB, Campus X AB och ett antal bolag i Assemblin-koncernen.

Aktieinnehav: 0

Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja

Oberoende gentemot större aktieägare: Ja

Revisorer

Patrik Adolfson

Född 1973, huvudansvarig auktoriserad revisor, PricewaterhouseCoopers AB.

Patrik Adolfson har varit huvudansvarig revisor i Pandox AB sedan 2017.

Andra revisionsuppdrag: AcadeMedia AB (publ), Attendo AB (publ), Catella AB (publ), Loomis AB (publ) och Securitas AB (publ).

Medlem av Far.

Ledande befattningshavare



Anders Nissen

Född 1957. CEO sedan 1995. Förvaltningslinjen, Lunds universitet. Styrelseledamot Björnberg Fastighetsförvaltning AB och Svenska Handbollslandslaget AB. Aktieinnehav: 100 procent av aktierna i Blålockevägen AS som äger 371 250 A-aktier och 371 250 B-aktier i Pandox.

Liia Nöu

Född 1965. Senior Executive Vice President and CFO sedan 2007. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Aktieinnehav: 13 700 B-aktier.

Anders Berg

Född 1967. Director of Communications and IR sedan 2016. Civilekonom från Linköpings Universitet. Aktieinnehav: 0

Karmen Bergholcs

Född 1970. General Counsel sedan 2016. Juristexamen från Stockholms Universitet. Aktieinnehav: 0.

Martin Creydt

Född: 1965. Senior Vice President, Director of Property Management International sedan 2017. Advanced Management Program, Cornell University, Executive Program, INSEAD Business Degree Service Management, Göteborgs Universitet. Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.



Erik Hvesser

Född 1969. Senior Vice President, Director of Property Management Nordics sedan 2006. Kandidatexamen i Business Administration från Norwegian School of Economics. Aktieinnehav: 0

Lars Häggström

Född 1954. Senior Executive Vice President, Asset and Technical Development sedan 2000. Sjöingenjör med examen från Sjöbefälsskolan i Stockholm samt ett års studier på Kungliga Tekniska Högskolan. Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.

Helge Krogsbøl

Född: 1968. Senior Vice President, Director of Operations Nordics and Germany sedan 2013. Marknadsekonom från Norges Markedshøyskole. Aktieinnehav: 0

Aldert Schaaphok

Född 1959. Senior Vice President, Director International Operations sedan 2004. Kandidatexamen i företags ekonomi (hotelldirektion) från Hotelschool the Hague. Aktieinnehav: 0

Jonas Törner

Född 1971. Senior Vice President, Business Intelligence sedan 2005. Studier för Mastersexamen, Business Administration and Economics, Stockholms universitet. Studier för en Kandidatexamen, Bachelor of Science in Engineering, vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Aktieinnehav: 4 500 B-aktier.



Om Pandox GRI-redovisning

GRI-INDEX

Detta är Pandox första hållbarhetsredovisning. Hållbarhetsredovisningen är upprättad i enlighet med GRI Standarder på nivå "core". GRI-indexet innehåller en förteckning av de obligatoriska standardupplysningarna samt de frågespecifika upplysningar som Pandox valt utifrån företagets fem fokusområden: Oss själva, Våra gäster, Miljö, Våra affärspartners samt Vårt samhälle. Kompletterande hållbarhetsinformation finns tillgänglig på Pandox webbplats www.pandox.se/hallbarhet.

AVGRÄNSNINGAR

Information som presenteras under respektive fokusområde avser, om inget annat anges, verksamhet vid Pandox huvudkontor i Stockholm och hotell inom Operatörsverksamhet. Hotell som drivs via hyresavtal eller av operatörer genom managementkontrakt med Pandox, samt hotell som omklassificerats under verksamhetsåret har exkluderats.

INTRESSENTDIALOG OCH MATERIALITETSANALYS

Pandox definierar de mest väsentliga hållbarhetsfrågorna med hjälp av externa och interna analyser om samhällets och hotellmarknadens utveckling samt resultat från intressentdialoger. Under 2016 genomfördes en intressentdialog med syfte att identifiera relevanta hållbarhetsfrågor längs med hela värdekedjan. Genom en webbenkät bjöds viktiga intressenter in för att utvärdera hållbarhetsfrågor ur ett koncern- och hotellrörelseperspektiv. Intressenterna prioriterades baserat på deras grad av direkt eller indirekt påverkan på Pandox verksamhet. Totalt deltog cirka 600 enskilda intressenter (medarbetare, hotellgäster, investerare, affärspartners, intresseorganisationer och samhälle). Svaren utgjorde en viktig del i en materialitetsanalys där de mest väsentliga hållbarhetsaspekterna för Pandox identifierades och grupperades i fokusområden.

Resultatet från materialitetsanalysen har diskuterats och validerats under handledda seminarier med en bred grupp av ledande befattningshavare inom Pandox, där företrädare från samtliga delar av affärsverksamheten ingått. Urvalet av de mest väsentliga hållbarhetsfrågorna har gjorts utifrån en sammanvägning av intressenternas och ledningsgruppens bedömning av Pandox påverkan på de ekonomiska, miljömässiga och sociala aspekterna.

Pandox är en aktiv ägare och interagerar kontinuerligt med sina intressenter. Pandox arrangerar bland annat varje år sedan 1996 Hotellmarknadsdagen – ett kunskapsevent för beslutsfattare inom den internationella hotellindustrin. Utöver den dagliga affärsverksamheten medverkar också Pandox kontinuerligt på mässor, seminarier och branschdagar med olika intressentgrupper.

STYRNING OCH UPPFÖLJNING

Pandox hållbarhetsarbete bedrivs affärsnära. Företaget arbetar med hållbarhets- och miljöfrågor på flera nivåer dels på koncernledningsnivå, dels i olika former av styrgrupper med deltagare från affärs-, fastighets- och hållbarhetsområdet. Koncernledningen styr och utvärderar förbättringsarbete genom ISO 14001. Därutöver finns arbetsgrupper kopplade till specifika projekt.

GRI-index

GRI 102: Standardupplysningar 2016 (kärnivå)			
Upplysning	Beskrivning	Kommentar	Sida
ORGANISATIONSPROFIL			
102-1	Organisationens namn		Årsredovisningens framsida
102-2	Aktiviteter, varumärken, produkter eller service		s.38
102-3	Lokalisering av huvudkontor		s.88
102-4	Länder där organisationen har verksamhet		s.38
102-5	Ägarstruktur och organisationsform		s.32, s.88
102-6	Marknader som organisationen är verksam på		s.38
102-7	Organisationens storlek		s.88
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen		s.50, s.114, s.144–147
102-9	Leverantörskedja	Pandox miljöpolicy www.pandox.se/hallbarhet .	s.14–15, s.24, s.46
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja		s.40–43
102-11	Försiktighetsprincipen	Pandox miljöpolicy www.pandox.se/hallbarhet .	s.84
102-12	Externa initiativ om hållbarhet som organisationen stödjer/omfattas av		s.46, s.52–53, s.72–79.
102-13	Medlemskap i organisationer	European Public Real Estate Association (EPRA).	
STRATEGI			
102-14	VD-ord, CFO-ord, Ordförandeord		s.4-13, s.46, s.86, s.137
ETIK OCH INTEGRITET			
102-16	Värderingar, principer och etiska riktlinjer		s.46, s.48–49, s.51.
STYRNING			
102-18	Styrningsstruktur		s.46, s.137–149
INTRESSENTDIALOG			
102-40	Lista över intressentgrupper		s.47
102-41	Kollektivavtal		s.49
102-42	Identifiering och urval av intressenter	Pandox Hållbarhetsrapport 2016, www.pandox.se/hallbarhet .	s.46–47, s.149
102-43	Metoder för intressentdialog	Pandox Hållbarhetsrapport 2016, www.pandox.se/hallbarhet .	s.46–48, s.51, s.149
102-44	Nyckelfrågor	Pandox Hållbarhetsrapport 2016, www.pandox.se/hallbarhet .	s.46–54, s.81, s.84, s.149
REDOVISNINGSPRAXIS			
102-45	Enheter som ingår i den finansiella redovisningen	Hållbarhetsredovisningen omfattar verksamhet vid Pandox huvudkontor i Stockholm och hotell inom Operatörsverksamhet.	s.126–128
102-46	Definition av redovisningens innehåll och frågornas avgränsning		s.46–47, s.149
102-47	Lista över väsentliga frågor	Pandox Hållbarhetsrapport 2016, www.pandox.se/hallbarhet .	s.47, s.81, s.84, s.149
102-48	Förändringar av information	Under året omklassificerade hotellfastigheter har exkluderats vid beräkning av nyckeltal.	s.40–43
102-49	Förändringar i redovisningen		s.2–7, s.15, s.40–43, s.86–131
102-50	Redovisningsperiod	Kalenderår	1 januari 2017 till 31 december 2017
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen		6 mars 2017
102-52	Redovisningscykel	Årlig	
102-53	Kontaktperson för redovisningen		s.46, s.155
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standarder	Grundläggande nivå "core".	s.46, s.149
102-55	GRI-index		s.149–151
102-56	Extern granskning	Hållbarhetsredovisningen är översiktligt granskad av revisor.	s.55

Väsentliga frågor			
Upplysning	Beskrivning	Kommentar	Sida
Ekonomiska standarder			
GRI 205: ANTIKORRUPTION			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.46, s.48-49, s.149
205-3	Bekräftade korruptionsfall samt vidtagna åtgärder	Inga rapporterade fall	s.49
Miljöstandarder			
GRI 302: ENERGI			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning	Pandox besvarar årligen CDP:s "Climate Change Program" där ytterligare information om företagets energianvändning redovisas	s.46, s. 52-53, s.149
302-1	Energianvändning inom organisationen		s.52-53
302-3	Energiintensitet	Energiintensiteten i Operatörsverksamhet uttrycks per m ² och år samt gästnatt. Därutöver anges energiintensitet per m ² och år för de hotellfastigheter inom Fastighetsförvaltning där Scandic är hotelloperatör.	s.52-53
GRI 305: UTSLÄPP TILL LUFT			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.46, s.52-53, s.149
305-2	Indirekta utsläpp av växthusgaser, energi (Scope 2)	Pandox besvarar årligen CDP:s "Climate Change Program" där ytterligare information om företagets energianvändning redovisas	s.52
305-4	Utsläppsintensitet växthusgaser		s.52
Sociala standarder			
GRI 403: HÄLSA OCH SÄKERHET			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.46-51, s.149
403-1	Arbetsstagarrepresentation i formella arbetsmiljökommittéer		s.48
GRI 404: UTBILDNING OCH KOMPETENSUTVECKLING			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.48-49, s.149
404-1	Genomsnittlig tid för utbildning per anställd och år		s.50
GRI 405: MÅNGFALD OCH LIKA MÖJLIGHETER			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.48-49
405-1	Mångfald hos styrelse, ledning och anställda		s.48-50, s.139
GRI 406: ICKE-DISKRIMINERING			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.48-49, s.149
406-1	Antal fall av diskriminering samt vidtagna åtgärder	Inga rapporterade fall.	s.49
GRI 416: KUNDERS HÄLSA OCH SÄKERHET			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.51
416-2	Fall av bristande efterlevnad gällande produkter och tjänsters påverkan på hälsa och säkerhet	Inga rapporterade fall.	s.51
GRI 418: KUNDINTEGRITET			
103-1-103-3	Upplysningar om styrning		s.51
418-1	Underbyggda klagomål gällande överträdelser av kundsekretess och förlust av kunddata	Inga rapporterade fall.	s.51

Flerårsöversikt

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Intäkter fastighetsförvaltning						
Hysesintäkter	2 121	1 717	1 431	1 418	1 523	1 540
Övriga fastighetsintäkter	81	70	112	60	67	55
Intäkter operatörsverksamhet	2 067	2 158	2 046	1 598	1 308	1 179
Nettoomsättning	4 269	3 945	3 589	3 076	2 898	2 774
Kostnader fastighetsförvaltning	-321	-292	-263	-292	-313	-293
Kostnader operatörsverksamhet	-1 743	-1 866	-1 767	-1 387	-1 200	-1 078
Bruttoresultat	2 206	1 787	1 559	1 397	1 385	1 403
Central administration	-124	-117	-94	-82	-64	-57
Finansnetto	-519	-456	-438	-536	-608	-586
Resultat före värdeförändringar	1 563	1 214	1 027	779	713	760
<i>Värdeförändringar</i>						
Fastigheter	1 914	1 460	1 399	1 197	375	263
Derivat, orealiserade	173	-39	203	-622	321	-212
Resultat före skatt	3 650	2 635	2 629	1 354	1 409	811
Aktuell skatt	-73	-72	-35	-16	-197	-9
Uppskjuten skatt	-429	-349	-463	-85	-264	-305
Årets resultat	3 148	2 214	2 131	1 253	948	497
Årets övrigt totalresultat	-185	359	-291	-3	-32	-82
Årets totalresultat	2 963	2 573	1 840	1 250	916	415

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Tillgångar						
Fastigheter inklusive inventarier	48 217	36 578	29 463	25 701	26 161	25 359
Övriga anläggningstillgångar	37	23	25	26	45	10
Uppskjuten skattefordran	613	748	800	924	733	801
Omsättningstillgångar	2 046	563	1 162	315	303	262
Likvida medel	999	517	170	321	589	939
Summa tillgångar	51 912	38 429	31 620	27 287	27 871	27 371
Eget kapital och skulder						
Eget kapital	19 027	15 258	12 215	10 402	10 429	9 395
Uppskjuten skatteskuld	3 026	2 582	2 281	1 993	1 708	1 457
Räntebärande skulder	26 473	18 841	15 546	12 907	14 575	15 020
Icke räntebärande skulder	3 386	1 748	1 578	1 985	1 159	1 499
Summa eget kapital och skulder	51 912	38 429	31 620	27 287	27 871	27 371

NYCKELTAL

	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	1 882	1 495	1 280	1 186	1 277	1 302
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	494	439	416	320	210	189
EBITDA, MSEK	2 252	1 817	1 603	1 425	1 424	1 435
Resultat per aktie, SEK	19,89	14,65	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, MSEK	1 660	1 289	1 130	873	620	840
Cash earnings per aktie, SEK	10,46	8,49	7,53	5,82	4,10	5,60
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs	731	657	684	644	—	—
	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2013	31 dec 2012
Räntebärande nettoskuld, MSEK	25 474	18 324	15 376	12 587	13 986	14 081
Soliditet, %	36,7	39,7	38,6	38,1	37,4	34,3
Belåningsgrad fastigheter, %	50,8	47,9	49,5	48,7	55,5	59,4
Räntetäckningsgrad, ggr	4,2	4,0	3,6	2,6	2,3	2,4
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	50 121	38 233	31 437	26 504	26 282	25 291
EPRA NAV per aktie, SEK	144,54	126,24	107,71	92,11	82,60	74,80
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	15,6	13,9	11,2	9,0	—	—

Kvartalsdata

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	Kv 4 2017	Kv 3 2017	Kv 2 2017	Kv 1 2017	Kv 4 2016	Kv 3 2016	Kv 2 2016	Kv 1 2016
Intäkter fastighetsförvaltning								
Hyresintäkter	549	569	547	456	433	459	451	374
Övriga fastighetsintäkter	22	20	21	18	25	20	13	12
Intäkter operatörsverksamhet	528	463	555	521	619	561	536	442
Nettoomsättning	1 099	1 052	1 123	995	1 077	1 040	1 000	828
Kostnader fastighetsförvaltning	-82	-78	-83	-78	-90	-70	-66	-66
Kostnader operatörsverksamhet	-429	-373	-462	-479	-528	-466	-448	-424
Bruttoresultat	589	601	578	438	459	504	486	338
Central administration	-37	-30	-30	-28	-34	-27	-32	-24
Finansnetto	-126	-132	-131	-130	-116	-114	-112	-114
Resultat före värdeförändringar	426	439	417	280	309	363	342	200
<i>Värdeförändringar</i>								
Fastigheter, orealiserade	490	194	634	308	413	369	319	200
Fastigheter, realiserade	289	—	—	—	—	—	—	159
Derivat, orealiserade	7	18	71	77	116	24	-55	-124
Resultat före skatt	1 212	651	1 122	665	838	756	606	435
Aktuell skatt	11	-16	-38	-30	-34	-12	-25	-1
Uppskjuten skatt	-40	-84	-197	-108	-32	-152	-107	-58
Periodens resultat	1 183	551	887	527	772	592	474	376
Övrigt totalresultat	-196	-1	-82	94	18	108	103	131
Periodens totalresultat	986	550	805	621	790	700	577	507

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	31 dec 2017	30 sep 2017	30 jun 2017	31 mar 2017	31 dec 2016	30 sep 2016	30 jun 2016	31 mar 2016
TILLGÅNGAR								
Fastigheter inklusive inventarier	48 217	39 202	38 216	37 098	36 578	31 623	30 710	29 998
Övriga anläggningstillgångar	37	51	54	41	23	21	20	20
Uppskjuten skattefordran	613	665	685	722	748	772	802	829
Omsättningstillgångar	2 046	772	703	582	563	531	428	345
Likvida medel	999	484	344	625	517	500	365	820
Summa tillgångar	51 912	41 174	40 002	39 068	38 429	33 447	32 325	32 012
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	19 027	16 586	16 036	15 231	15 258	13 428	12 728	12 722
Uppskjuten skatteskuld	3 026	2 911	2 924	2 705	2 582	2 660	2 421	2 274
Räntebärande skulder	26 473	20 034	19 359	18 709	18 841	15 547	15 387	15 219
Icke räntebärande skulder	3 386	1 643	1 683	2 423	1 748	1 812	1 789	1 797
Summa eget kapital och skulder	51 912	41 174	40 002	39 068	38 429	33 447	32 325	32 012

NYCKELTAL

	Kv 4 2017	Kv 3 2017	Kv 2 2017	Kv 1 2017	Kv 4 2016	Kv 3 2016	Kv 2 2016	Kv 1 2016
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	490	511	485	396	368	409	398	320
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	144	129	139	82	130	130	125	54
EBITDA, MSEK	597	610	594	450	464	512	491	350
Resultat per aktie, SEK	7,47	3,47	5,61	3,31	5,08	3,93	3,14	2,49
Cash earnings, MSEK	482	462	425	290	314	386	354	235
Cash earnings per aktie, SEK	3,06	2,91	2,67	1,81	2,05	2,55	2,34	1,57
RevPAR-tillväxt (Operatörsverksamhet) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs, %	11	12	17	4	-4	-2	-12	1
	31 dec 2017	30 sep 2017	30 jun 2017	31 mar 2017	31 dec 2016	30 sep 2016	30 jun 2016	31 mar 2016
Räntebärande nettoskuld, MSEK	24 474	19 550	19 015	18 084	18 314	15 047	15 023	14 399
Soliditet, %	36,7	40,3	40,1	39,0	39,7	40,1	39,4	39,7
Belåningsgrad fastigheter, %	50,8	47,7	47,7	46,8	47,9	45,5	46,8	46,0
Räntetäckningsgrad, ggr	4,4	4,6	4,5	3,4	4,0	4,0	3,7	3,1
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	50 121	40 951	39 868	38 630	38 233	33 098	32 124	31 322
EPRA NAV per aktie, SEK	144,54	136,47	132,55	125,67	126,24	120,53	114,03	112,16
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	15,6	13,8	13,9	13,6	13,9	13,4	13,3	11,3

Definitioner

FINANSIELL INFORMATION

Avkastning på eget kapital, %

Periodens resultat efter skatt rullande tolv månader, hänförligt till moderbolagets aktieägare, i förhållande till genomsnittligt eget kapital motsvarande period, hänförligt till moderbolagets aktieägare. Genomsnittligt eget kapital beräknas som summan av ingående och utgående balans dividerad med två.

Avrundningar

Då belopp har avrundats till heltal summerar inte alltid tabellerna.

Belåningsgrad, %

Räntebärande skulder efter avdrag för likvida medel, i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

Bruttoresultat, Fastighetsförvaltning, MSEK

Intäkter minus direkt relaterade kostnader för Fastighetsförvaltning.

Bruttoresultat, Operatörsverksamhet, MSEK

Intäkter minus direkt relaterade kostnader för Operatörsverksamheten inklusive avskrivningar i Operatörsverksamheten.

Cash earnings, MSEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

Driftnetto, Fastighetsförvaltning, MSEK

Driftnetto motsvaras av bruttoresultat fastighetsförvaltning.

Driftnetto, Operatörsverksamhet, MSEK

Bruttoresultat Operatörsverksamhet plus avskrivningar inkluderade i kostnader operatörsverksamhet.

Driftnettomarginal, Operatörsverksamhet, %

Driftnetto Operatörsverksamhet i förhållande till totala intäkter Operatörsverksamhet.

EBITDA, MSEK

Totalt bruttoresultat minus central administration (exklusive avskrivningar).

Genomsnittlig skuldränta, %

Genomsnittlig räntekostnad baserat på ränteförfall i respektive valuta i förhållande till räntebärande skulder.

Investeringar, exkl förvärv, MSEK

Investeringar i anläggningstillgångar exklusive förvärv.

Räntebärande nettoskuld, MSEK

Räntebärande skulder minus likvida medel och kortfristiga placeringar som likställs med likvida medel.

Räntetäckningsgrad

Resultat före värdeförändringar plus finansiella kostnader och avskrivningar, delat med finansiella kostnader.

Soliditet, %

Redovisat eget kapital i förhållande till totala tillgångar.

Tillväxt i EPRA NAV (substansvärdestillväxt), årstakt, %

Akkumulerad procentuell förändring i EPRA NAV, med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid, för den närmast föregående tolv månadersperioden.

Tillväxt justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter

Tillväxtmått som exkluderar effekter av förvärv, avyttringar och omklassificeringar samt valutakursförändringar.

PER AKTIE

Cash earnings per aktie, SEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt, efter minoritetsandel, delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier.

Eget kapital per aktie, SEK

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med antalet utestående aktier vid periodens utgång.

Resultat per aktie, SEK

Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier.

Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK

Redovisat eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare, inklusive återföring av derivat, uppskjuten skattefordran derivat, uppskjuten skatteskuld fastigheter samt omvärdering av Rörelsefastigheter, delat med det totala antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

Totalresultat per aktie, SEK

Periodens totalresultat, hänförligt till moderbolagets aktieägare, delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

Utdelning per aktie, SEK

Årets föreslagna/beslutade utdelning delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

Viktat genomsnittligt antal aktier, före utspädning, tusental

Det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier med hänsyn tagen till förändringar i antalet utestående aktier, före utspädning, under perioden.

Viktat genomsnittligt antal aktier, efter utspädning, tusental

Det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier med hänsyn tagen till förändringar i antalet utestående aktier, efter utspädning, under perioden.

FASTIGHETSINFORMATION

Antal hotell

Antal ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

Antal rum

Antal rum i ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

Marknadsvärde fastigheter, MSEK

Marknadsvärdet för Förvaltningsfastigheter plus marknadsvärdet för Rörelsefastigheter.

RevPAR för rörelsefastigheter (jämförbara enheter till en konstant valutakurs), SEK

Intäkter per tillgängliga rum, dvs totala intäkter från sålda rum delat med antalet tillgängliga rum. Jämförbara enheter definieras som hotellfastigheter som har ägts och drivits under hela den aktuella perioden och jämförelseperioden. Konstant valutakurs definieras som valutakursen för aktuell period och jämförelseperioden räknas om till denna valutakurs.

WAULT (Förvaltningsfastigheter)

Genomsnittlig återstående hyrestid till förfall, för hela fastighetsportföljen, viktat efter avtalade hyresintäkter.

Övrig information

OTA - ONLINE TRAVEL AGENCY

Online företag vars webbplatser tillåter konsumenter att boka olika reserelaterade tjänster direkt via Internet.

WTTC - WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL

En global förening som samlar alla stora aktörer inom rese och turism, så att de kan prata med en röst till regeringar och internationella organ. WTTC arbetar för att öka medvetenheten om resor och turism som en av världens största ekonomiska sektorer, stödja 292 miljoner arbetstillfällen och generera 10 procent av den globala BNP.

UNWTO - UNITED NATIONS WORLD TOURISM ORGANIZATION

Mellanstatligt organ för främjande av turism med högkvarter i Madrid. Organisationen bildades på initiativ av Förenta Nationerna.

VALUTAKURSER

Valutakurser som använts är hämtade från Sveriges Riksbank, www.riksbank.se.

Valutakod	Ultimo 2016-12-31	Medel Jan-dec 2017	Ultimo 2017-12-31
CAD	6,5688	6,578800	6,564200
CHF	8,911141	8,669250	8,428133
DKK	1,286894	1,294942	1,322850
EUR	9,5669	9,632600	9,849700
GBP	11,1787	10,989600	11,104500
NOK	1,054000	1,032966	1,001050
SEK	1,000000	1,000000	1,000000

Aktieägarinformation

ÅRSSTÄMMA

Pandox AB:s årsstämma äger rum onsdagen den 9 april 2018 klockan 10:00 på Hilton Stockholm Slussen, Guldgränd 8, 104 65 Stockholm. För mer information och anmälan se Pandox hemsida www.pandox.se

ÅRSSTÄMMOKALENDER OCH UTDELNING

Avstämningsdag för årsstämma	3 april 2018
Årsstämma	9 april 2018
Aktien handlas utan rätt till utdelning	10 april 2018
Avstämningsdag för utdelning	11 april 2018
Betalning av utdelning	16 april 2018

EKONOMISK RAPPORTERING

Delårsrapport januari-mars 2018	24 april 2018
Delårsrapport april-juni 2018	13 juli 2018
Delårsrapport juli-september 2018	25 oktober 2018
Bokslutskommuniké 2018	14 februari 2019

KONTAKTUPPGIFTER

Ytterligare information kan erhållas av bolagets Head of Communications and IR, Anders Berg +46 (0) 760 95 19 40, Director of Sustainable Business, Caroline Tivéus +46 (0) 735 32 74 41.



Bilden på omslagets framsida: The Hotel Brussels med staty från the Elephant Parade som arbetar för bevarande av elefanter i sin naturliga miljö.

Produktion: Pandox i samarbete med Hallvarsson & Halvarsson.
Foto: Ulf Blomberg, Peter Hoelstad, Mats Lundqvist, Olivier Pirard, Felicia Andreasson, Håkan Cedlöf med flera.

Tryck: Printfabriken, 2018.



Hitta Pepper!



Pandox nya corporate dog Pepper finns gömd på fem olika ställen i årsredovisningen. Var? De fem först inskickade rätta svaren belönas med en signerad och inramad bild på Pepper. Skicka ditt svar till pepper@pandox.se. Lycka till!



Pandox AB (publ) | Org. nr. 556030-7885
Postadress | Pandox AB | Box 15 | 101 20 Stockholm
Besöksadress | Vasagatan 11 | 9 trappor | Stockholm
Tel 08-506 205 50 | www.pandox.se