

# Check in ... ... & check it out!

Pandox – Excellence in hotel ownership and operations



# Innehållsförteckning

Detta är Pandox	2
Kort om året	4
VD-ord	6
<b>Pandox strategi</b>	<b>8</b>
Strategi som skapar värde	10
Pandoxmetoden	12
Värdeskapande affärsmodell	14
Pandox i praktiken	16
<b>Pandox marknader</b>	<b>20</b>
Trender och drivkrafter	22
Struktur och avtalstyper	24
Marknadsöversikt och RevPAR	26
Europas olika städer	28
Partnerskap driver värde	30
Hotellmarknadsdagen	32
Pandox och kapitalmarknaden	34
<b>Verksamheten</b>	<b>40</b>
Översikt	42
Fastighetsförvaltning	44
Operatörsverksamhet	46
Pepper om jobbet på Pandox	48
<b>Hållbarhetsredovisning</b>	<b>49</b>
Några ord från VD	50
Materialitetsanalys	52
Hållbarhetsrisker	54
Pandox Fair Play	55
Pandox sju hållbarhetsområden	57
GRI-index	66
<b>Fastighetsportföljen</b>	<b>70</b>
Pandox hotell per land	72
Fastighetsportföljen	84
Värdoförändring	85
Fastighetsförteckning	86
<b>Risker och riskhantering</b>	<b>94</b>
<b>Finansiellt 2018</b>	<b>100</b>
CFO-ord	100
Förvaltningsberättelse	102
Finansiella rapporter koncernen	108
Finansiella rapporter moderbolaget	114
Alternativa nyckeltal	118
Noter	120
Styrelsens undertecknande	148
Revisionsberättelse	149
<b>Bolagsstyrning</b>	<b>153</b>
Ordförandeord	153
Bolagsstyrningsrapport	154
Styrelse och revisorer	160
Ledande befattningshavare	162
Flerårsöversikt	164
Kvartalsdata	165
Finansiella definitioner	166
Övriga definitioner och begrepp	167



# 6

## CHECK IN ... NISSEN TAR TON

VD Anders Nissen berättar om året som gått och den närmaste framtiden.



# 8

## NEXT STOP: INHEMSKA STÄDER

Lokala centralorter med övervägande lokal och nationell efterfrågan.



# 10

## CHECK IN ... PANDOX STRATEGI

Läs mer om Pandox strategi.



# 40

## NEXT STOP: INTERNATIONELLA STÄDER

Internationella städer med övervägande internationell efterfrågan.



# 48

## CHECK OUT... PEPPER OM PANDOX

Direkt från hundens mun. Se vad Pepper har att säga om Pandox unika företagskultur.

Pandox växer inte bara i värde utan också i världen. Under de senaste fem åren har andelen hotellfastigheter utanför Norden ökat från 30 till 54 procent mätt i marknadsvärde. I den här årsredovisningen tar vi dig med på en resa genom Pandox utveckling, strategi, verksamhet och marknader. Vi checkar in lite extra vad vd säger om året som gått, hur Pandox framgångsrika strategi fungerar i praktiken och hur affärsmodellen skapar värde för företagets intressenter. På vägen gör vi också stopp i de olika typer av städer och marknadssegment där Pandox finns – inhemska, regionala och internationella städer samt toppdestinationer med stora flygplatser. Häng på Pandox – och Pepper!

# Check in ... ... & check it out!



20

## NEXT STOP: REGIONALA STÄDER

Regionala centralorter med både inhemsk och internationell efterfrågan.



70

## NEXT STOP: FLYGPLATSER

Internationella toppdestinationer med hög andel internationell efterfrågan.



72

## CHECK IN... PORTFÖLJ AV HÖG KLASS

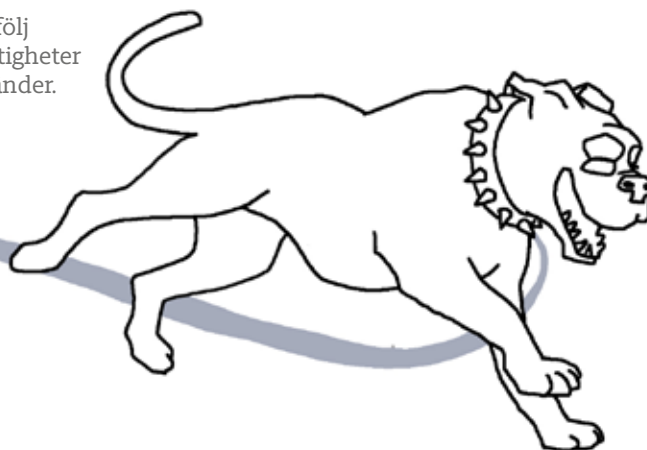
Pandox fastighetsportfölj omfattar 144 hotellfastigheter med 32 268 rum i 15 länder.



100

## CHECK IN... FINANSIELL GENOMGÅNG

CFO Liia Nõu går igenom resultatet.



## Fastighetsbolaget som kan allt om hotell

### Bara hotellfastigheter

Pandox är ett internationellt hotellfastighetsbolag som äger och hyr ut hotellfastigheter till välkända hotelloperatörer. Fastighetsportföljen består av 144 hotell med 32 268 rum i 15 länder. Pandox äger hotellfastigheter på 82 orter i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Tyskland, Belgien, Nederländerna, Österrike, Schweiz, England, Skottland, Wales, Nordirland, Irland och Kanada.

Antal hotell

144

Antal rum

32 268

Länder

15

Hilton Grand Place Brussels



### Stora hotell i rätt lägen med de bästa operatörerna

Hotellen är genomgående stora och strategiskt belägna affärshotell. Pandox samarbetar med en rad starka affärspartners som hotelloperatörer (t ex Scandic, NH Hotels och Leonardo), varumärken (t ex Hilton, Radisson Blu och Crowne Plaza) och oberoende varumärken och distributionskanaler (t ex The Hotel Brussels och Hotel Berlin, Berlin).



Hilton Helsinki Kalastajatorppa

## Affärsmodell som skapar möjligheter och sänker risk

Hyresavtalet är centralt för Pandox som fastighetsägare. Pandox arbetar med omsättningsbaserade hyresavtal som innebär att en viss andel av hotellets omsättning blir Pandox hyresintäkt. För Pandox växer alltså hyresintäkterna i takt med att hotellets omsättning ökar. Dessutom finns i de flesta fall ett skydd mot minskade hyror. Genom avtalskonstruktionen kan Pandox dela investeringar och risk med sin affärspartner, samtidigt som avtalet motiverar denne att öka intäkter, minska kostnader och göra långsiktiga investeringar.

## Aktiv i hela värdekedjan

Pandox har en lång erfarenhet av hotell drift och väljer ibland att driva hotell i egen regi. Det sker normalt när förutsättningar för en lönsam hyresrelation saknas i fastigheter som bolaget äger. Förmågan att driva hotell på egen hand ökar handlingsutrymmet och minskar den ekonomiska risken i verksamheten. På sikt är målet alltid att sluta långsiktiga hyresavtal.

## En mix av marknader ger balanserad efterfrågan

Pandox finns på flera olika typer av marknader och har därigenom en balanserad efterfrågemix. Hotellportföljen har en god spridning mellan internationella marknader med övervägande internationell efterfrågan (t ex London, Wien, Bryssel och Dublin), regionala marknader med övervägande regional och inhemsk efterfrågan (t ex Hamburg, Köpenhamn, Stockholm och Manchester) samt lokala marknader med övervägande inhemsk efterfrågan (t ex Leeds, Dortmund, Linköping och Bremen).



# Kort om året

## Ett starkt lag och en stark prestation

### Tillväxt i totalt driftnetto och substansvärde om 29 respektive 17 procent

Drivkrafterna bakom den goda utvecklingen är välpresterande förvärv, lönsam tillväxt i Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet samt en stabil hotellmarknad.

### Kompletterande förvärv i Storbritannien

Pandox förvärvar The Midland Manchester med 312 rum i Fastighetsförvaltning och Radisson Blu Glasgow med 247 rum i Operatörsverksamhet. Scandic Ferrum i Kiruna avyttras.

### Konsolidering av tidigare genomfört portföljförvärv

Pandox slutför arbetet med den legala omorganiseringen av portföljförvärv i Storbritannien och Irland samt förstärker organisationen inom olika områden.

### Förnyat grepp om hållbarhet

Pandox gör en översyn av hållbarhetsarbetet och uppdaterar företagets hållbarhetsprioriteringar tillsammans med viktiga intressenter.

### Pandox äger 144 hotellfastigheter

Pandox äger hotellfastigheter med total 32 268 rum i 15 länder vid slutet av året. 128 av hotellfastigheterna tillhör Fastighetsförvaltning och 16 Operatörsverksamhet.

1 890 MSEK  
Cash earnings





2018 var ett bra år för Pandox med hög tillväxt och god lönsamhet. Pandox är nu ett hotellfastighetsbolag med en stark paneuropeisk position.

Sammandrag (MSEK)	2018	2017	Förändring, %
Intäkter Fastighetsförvaltning	2 971	2 202	35
Driftnetto Fastighetsförvaltning	2 517	1 882	34
Driftnetto Operatörsverksamhet	540	494	9
EBITDA	2 909	2 252	29
Årets resultat <sup>1)</sup>	2 823	3 148	-10
Resultat per aktie, SEK <sup>1,2)</sup>	16,83	19,89	-15
Cash earnings <sup>1)</sup>	1 890	1 660	14
Cash earnings per aktie, SEK <sup>1,2)</sup>	11,26	10,46	8
Räntebärande nettoskuld	27 421	25 474	8
Soliditet, %	39,1	36,8	n.a.
Belåningsgrad fastigheter, %	49,7	50,8	n.a.
Räntetäckningsgrad, ggr	3,8	4,4	n.a.
Marknadsvärde fastigheter	55 197	50 121	10
EPRA NAV per aktie, SEK <sup>2,3)</sup>	164,04	144,54	17

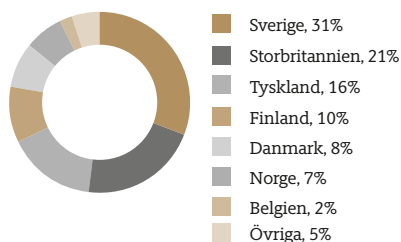
<sup>1)</sup> I jämförbar period 2017 ingår positiva engångsposter om totalt 60 MSEK.

<sup>2)</sup> För uppgift om antal aktier se sidan 37.

<sup>3)</sup> Mätt som tillväxt i EPRA NAV i årstakt med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid. Se nyckeltal på sidan 118.

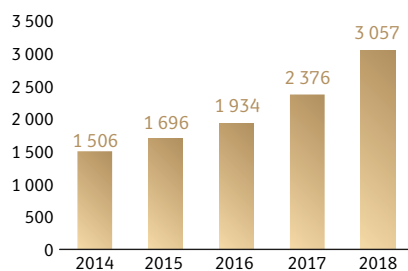
För definitioner se sidan 166.

Hysesintäkter per land 2018, %



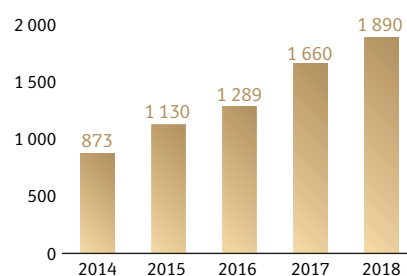
Andelen hyresintäkter utanför Norden ökade ytterligare 2018.

Totalt driftnetto, MSEK



Fortsatt god tillväxt i driftnetto 2018.

Cash earnings, MSEK



God tillväxt i cash earnings 2018.

# VD-ord

## Paneuropeisk på riktigt

Under 2018 konsoliderade Pandox sin position som ett paneuropeiskt hotellfastighetsbolag. Organisationen förstärktes ytterligare och kompletterande förvärv genomfördes i Storbritannien. Totalt driftnetto och total cash earnings ökade med 29 respektive 14 procent. Tillväxten i substansvärde var 17 procent med återlagd utdelning.

### Viktiga milstolpar 2018

1. Hög tillväxt och god resultatutveckling med 17 procents tillväxt i substansvärde
2. Kompletterande lönsamma förvärv på viktiga regionala hotellmarknader i Storbritannien
3. Förstärkt organisation med spetskompetens inom fastighet, hållbarhet och finans
4. Paneuropeisk plattform etablerad och konsoliderad

### Året som gått

2018 var ett starkt år för Pandox på många sätt. Återigen lyckades vi balansera det externa och interna perspektivet, det vill säga affärsfokus och interna processer. Samtidigt som vi arbetade med den omfattande legala omorganiseringen av vårt förvärv i Storbritannien och Irland så höll vi fokus på affären och genomförde två kompletterande förvärv. Dessutom hann vi med att genomföra en lång rad lönsamma investeringsprojekt i befintlig portfölj. Det speglar en organisation med många duktiga tvåväggsspelare med hög arbetskapacitet och spetskompetens samt ett starkt lagbygge. Alla förtjänar lovord för den prestationen.

### Nuläge

Pandox har med god marginal levererat på de strategiska målsättningar som företaget formulerade inför börsintroduktionen 2015.

När Pandox nu sammanfattar resultatet av arbetet så gör företaget det från en paneuropeisk position med högre lönsamhet och verksamhet på fler och större marknader med en betydligt högre dynamik än 2015. Avtrycket i Pandox resultat var särskilt tydligt 2018 med väldiversifierade intäktflöden och en brett förankrad värdetillväxt i fastighetsportföljen.

Den nya positionen skapar tillväxtmöjligheter på flera sätt. För det första har de hotellfastigheter som Pandox förvärvat

de senaste åren lagt en god grund för nya tillväxtdrivande investeringar. För det andra har företagens närvaro på fler marknader ökat möjligheterna till lönsamma kompletterande förvärv. För det tredje har den större verksamhetsplattform som Pandox byggt bidragit till en både bredare och djupare kompetens om hur företaget kan skapa värde.

Tillväxtdrivande investeringar i befintlig portfölj är en viktig drivkraft för Pandox tillväxt. Företaget arbetar därför aktivt med att identifiera investeringsprojekt med attraktiv avkastningspotential i både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Exempel på sådana projekt är:

1. Förtätning med fler bäddar i befintliga hotellrum
2. Konvertering av improduktiva ytor till nya hotellrum
3. Utbyggnad av fastigheter

Dessa investeringsprojekt har en hög avkastning och är särskilt attraktiva i ett läge då direktavkastningskravet på hotellfastighetsmarknaden pressas. Pandox för aktiva diskussioner med flera hyresgäster inom samtliga investeringsområden, inte minst utbyggnad av fastigheter.



#### STRATEGISKA MÅLSÄTTNINGAR INFÖR BÖRSINTRODUKTIONEN 2015

Mål vid notering 2015	Utfall till och med 2018
1. Lönsam tillväxt	Förddubbling av driftnetto och cash earnings
2. Ökad diversifiering	Nästan 50 procent av hyresintäkterna utanför Norden
3. Fler affärspartners	Fattal, NH, Meininger och GCH är nya affärspartners





## Framtid

Pandox strategi för tillväxt bygger på en kombination av förvärv, tillväxt drivande investeringar och effektiv egen drift. Detta på en hotellmarknad som genom en kombination av ekonomisk aktivitet, ökat välstånd och fler resande tillförs ny efterfrågan. Pandox opererar från en välkapitaliserad affärsplattform med stor strategisk handlingsfrihet. Med en hotellfastighetsportfölj med ett marknadsvärde om 55 197 MSEK fördelat på 144 fastigheter i 15 länder har Pandox lagt en stark grund för fortsatt lönsam tillväxt.

Med det sagt så har Pandox 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. *Bedömning: Oförändrat jämfört med 2017*
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. *Bedömning: Oförändrat jämfört med 2017*
3. Ökad konkurrens i hotellmarknaden till följd av kapacitetstillskott på enskilda marknader. *Bedömning: Oförändrat jämfört med 2017*

För 2019 förväntar United Nations World Tourism Organisation (UNWTO) en ökning av internationella ankomster på 3–4 procent i Europa, vilket är något lägre än för 2018 men en fortsatt god nivå.

Pandox bedömning är att hotellkonjunkturen har fortsatt potential att växa men att den är i en mognadsfas och att tillväxttakten avtar. I vissa delmarknader sätter ny hotellkapacitet tryck på RevPAR på kort till medellång sikt.

Givet en positiv ekonomisk tillväxt, Pandox väldiversifierade portfölj med en balanserad efterfrågan samt ett positivt bidrag från de förvärv som Pandox genomfört 2018, finns förutsättningar för viss tillväxt 2019.

Slutligen vill jag rikta ett stort tack till alla som gjorde 2018 till det bästa året i Pandox historia. När jag checkade in på Pandox i början av 1990-talet så fanns vare sig hotellfastighetsmarknaden eller ens hospitality som tydliga begrepp. Idag svarar hospitality för mer än 10 procent av världens BNP och hotellfastigheter är en etablerad tillgångsklass. När jag jämför dagens Pandox med gårdagens så ser jag många skillnader men också många likheter. Vi är större, starkare och lönsammare men vår själ, värderingsgrund och affär är desamma som då. Vi har mycket kvar att ge. Checka in för livet!

Stockholm i mars 2019  
Anders Nissen

# Next stop Inhemskastäder

Inhemskastäder är ryggraden i Pandox hotellfastighetsportfölj. Dessa städer har över tid visat sig vara mer stabila och konjunkturrellt mindre volatila jämfört med internationella städer som är mer exponerade mot den internationella konjunkturen.

---

## Pandoxfakta

Antal hotell

72

Antal rum

13 258

Andel rum (totalt)

41%



---

## Kännetecken

Inhemskastäder är ofta centralorter i ett landskap eller en region. RevPAR är normalt sett lägre i inhemska städer, vilket betyder att utrymmet för större utveckling av olika typer av hotellkoncept är begränsat.

---

## Efterfrågan

Hotellefterfrågan i inhemska städer är stabil och domineras av inhemska gäster med ett tydligt syfte med sin resa, som till exempel en konsert, ett sjukhusbesök, mindre konferenser etc. Inhemskastäder är normalt sett mindre beroende av den globala konjunkturen och har:

- Färre kommersiella drivkrafter
- Större beroende av offentlig sektor
- Mer syftedrivet resande

---

## Exempel på städer

Exempel på inhemska städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är Leeds, Sheffield, Göteborg, Jönköping, Örebro, Jyväskylä, Kuopio, Dortmund, Bergen, Bodö, Wolfsburg och Mannheim.



Elite Park Avenue Hotel, Göteborg



Läs mer om

# Pandox strategi

Strategi som  
skapar värde  
sid 10

Pandoxmetoden  
sid 12

Värdeskapande  
affärsmodell  
sid 14

Pandox i praktiken  
sid 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 hotellfastigheter

Pandox strategi är inriktad på hotellfastigheter som enda tillgångsslag, där specialisering är avgörande för resultatet.

### Stora hotellfastigheter i strategiska lägen

Pandox fokuserar på stora hotellfastigheter i fullservice-segmentet med strategiska lägen i kommersiellt och kulturellt viktiga städer.

### Långa hyresavtal med de främsta hotelloperatörerna

Pandox kärnaffär är att teckna långa omsättningsbaserade hyresavtal där investeringar delas med branschens främsta hotelloperatörer.

### Fastighetsportfölj av hög kvalitet

Pandox hyresgäster är hotelloperatörer och hyresavtalen är omsättningsbaserade där en förutbestämd andel av hotellens omsättning blir Pandox hyresintäkt. Det ger incitament för Pandox och dess hyresgäster att tillsammans löpande utveckla hotellen, vilket skapar förutsättningar för en hotellfastighetsportfölj med hög kvalitet.

### Geografisk diversifiering minskar svängningar

Pandox hotellfastighetsportfölj är geografiskt diversifierad med en kombination av internationell, regional och inhemsk efterfrågan, vilket bidrar till att balansera och jämna ut effekter av fluktuationer i hotellkonjunkturen.

### Egen drift minskar risk

Pandox har stor kapacitet och specialistkunskap att driva hotell i egen regi, vilket ger möjligheter att vara aktiv över hela värdekedjan.

## Pandox affärsidé

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

## Pandox särdrag:

Pandox framgångar bygger på en hög grad av specialisering, en konsekvent strategi och många års samlade erfarenheter av att utveckla och skapa lönsamma hotellfastigheter i Norden och

internationellt. Ett hotellfastighetsbolag skiljer sig från ett traditionellt fastighetsbolag på flera punkter. Hos Pandox kan sex viktiga särdrag urskiljas:

### 1. Enbart hotellfastigheter

Pandox har ett funktionellt fokus, vilket betyder att bolaget endast äger fastigheter med hotellverksamhet.

### 2. En hyresgäst per fastighet

Pandox har endast en hyresgäst per fastighet. Hyresgästens prestation har en direkt påverkan på fastighetens värde.

### 3. Inga vakanser

Pandox har inga vakanser. Antingen har Pandox ett hyresavtal på hotellfastigheten, vilket är den vanliga formen, eller så drivs hotellet i egen regi.

### 4. Paneuropeisk position

Pandox äger hotellfastigheter i fjorton länder i Europa (samt Kanada), vilket ger företaget en paneuropeisk position i fastighetsmarknaden.

### 5. Flexibel affärsmodell

Pandox har en flexibel affärsmodell vilket innebär att bolaget kan, om så krävs, ta över hyresgästens verksamhet och driva hotellet i egen regi.

### 6. Djup kunskap om hotellfastigheter

Pandox har genom åren förvärvat en djup internationell, kommersiell och finansiell kunskap specifikt för hotellfastigheter.

## Affärssegment

### Fastighetsförvaltning

Pandox äger och hyr ut hotellfastigheter

Pandox äger stora fullservice-hotell med strategiska lägen på starka och stabila marknader i Europa och Kanada.



85%

av marknads-  
värdet

### Operatörsverksamhet

Pandox äger och driver hotell

Pandox har lång erfarenhet av hotellverksamhet och äger och driver hotell i egen regi på flera marknader.



15%

av marknads-  
värdet

# Pandoxmetoden

En metod som maximerar kassaflödet och minimerar risken i varje enskild hotellinvestering

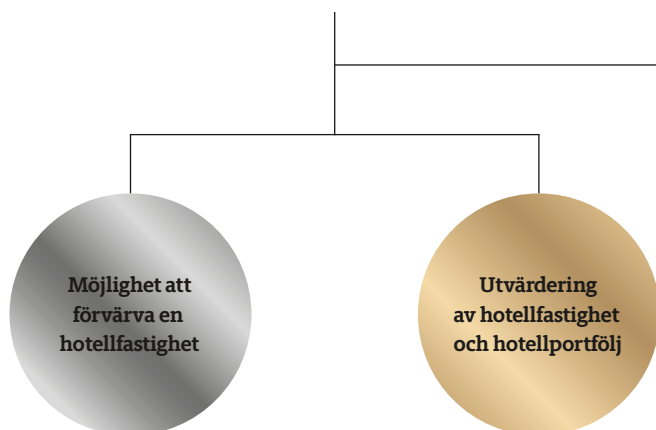


## Marknadsanalys

En lokal 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.

## Marknadsstrategi

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





## 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 parterna har ett incitament att löpande förbättra hotellfastighetens lönsamhet och därmed dess värde.

## Konkret åtgärds- och aktivitetsplan

Intäkter i enlighet  
med strategin

# Värdeskapande affärsmodell 2018

## Fair Play

### Resurser

#### Hotellfastigheter

- 144 fastigheter med 32 268 rum i 15 länder

#### Medarbetare

- 1 161 medarbetare

#### Affärsrelationer och nätverk

- Hyresgäster och varumärken
- Hotellgäster i egen verksamhet
- Leverantörer och samarbetspartners

#### Finansiering

- Kapital från aktieägare 24 476 MSEK
- Lån från banker och andra 28 095 MSEK

#### Strukturkapital

- System och metoder

#### Naturresurser

- Energi
- Vatten
- Material

### Affärsmodell

Långa hyresavtal och djup hotellkunskap

Pandox äger och hyr ut hotellfastigheter till starka hotelloperatörer under långa omsättningsbaserade hyresavtal

Pandox kan också driva hotellverksamhet i egen regi när förutsättningar för ett lönsamt hyresavtal saknas

Genom förbättringar av hotellprodukten kan Pandox sedan teckna ett nytt hyresavtal

Pandox förmåga att röra sig genom hela hotellvärdekedjan sänker risken och skapar nya affärsmöjligheter

Genom miljömässigt kloka investeringar och effektiv drift strävar Pandox efter att minska hotellfastigheternas resursanvändning



Effektiv  
verksamhetÖkat  
kassaflödeÖkat  
fastighets-  
värdeFinansiell  
flexibilitetLönsam  
tillväxt29%  
tillväxt i  
drifnetto14%  
tillväxt  
i cash  
earnings17%<sup>1)</sup>  
tillväxt i  
EPRA NAV

## Skapat värde

## Hyresgäster

- Hyresintäkter 2 971 MSEK
- Investeringar 434 MSEK

## Medarbetare

- Ersättningar 814 MSEK

## Kapitalägare

- Utdelning 787 MSEK
- Tillväxt i substansvärde 17%<sup>1)</sup>
- Räntor och avgifter 804 MSEK

## Leverantörer

- Betalningar 2 882 MSEK

## Samhälle

- Skatter och avgifter 583 MSEK

## Socialt bidrag

- Direkta och indirekta arbetstillfällen
- Socialt sammanhang och personlig utveckling för medarbetarna
- Produktiva miljöer för möten och rekreation
- Positiv utveckling av närmiljö

<sup>1)</sup> Tillväxt i årstakt i EPRA NAV med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

# Pandox i praktiken

## Värdeskapande på olika sätt

1.

Lönsamma  
förvärv

2.

Tillväxtdrivande  
investeringar

3.

Effektiv och lönsam  
drift av hotell

4.

Varumärken  
och koncept

5.

Hotellmarknad och  
konjunktur

6.

Finansiering

### VIKTIGA KOMPETENSOMRÅDEN FÖR EN HOTELLFASTIGHETSÄGARE

Hotellfastigheter har vissa särdrag som skiljer dem från andra typer av fastigheter. Utöver teknisk och finansiell kunskap om fastigheter behöver en hotellfastighetsägare ha särskild kompetens inom ett antal områden som är nära knutna till hotellmarknaden, framför allt hoteldrift, hotellmarknadens dynamik och drivkrafter, de olika driftsmodellerna i hotellverksamhet samt varumärken och koncept.



## Tre stora affärsprocesser

### 1. Lönsamma förvärv

### 2. Tillväxtdrivande investeringar

### 3. Effektiv och lönsam drift av hotell

Inom ramen för dessa affärsprocesser sker en mängd stödjande aktiviteter i organisationen med stöd av expertis, metoder och system. Respektive affärsprocess prioriteras olika

starkt beroende på var Pandox befinner sig i hotellkonjunkturcykeln och andra affärsomständigheter.

# 1. Lönsamma förvärv

Pandox har en aktiv förvärvsstrategi som bygger på industriellt kunnande, långsiktighet och förmågan att fritt agera över hela hotellvärdekedjan. Inom ramen för strategin gör Pandox olika typer av förvärv. Möjligheterna för Pandox att skapa värden är oftast som störst när transaktionen är komplicerad på ett eller annat sätt, som till exempel:

1. Portföljer med hotellfastigheter på flera olika geografiska marknader med olika driftsformer och avtalstyper
2. Hotellfastigheter som på ett eller annat sätt underpresterar
3. Hotellfastigheter med stora investeringsbehov
4. Hotellfastigheter med hyresavtal som närmar sig förfalldatum
5. Hotellfastigheter med egen drift

Sådana transaktioner erbjuder normalt sett goda möjligheter att skapa avkastning för Pandox i kraft av sin breda marknadsnärvaro, operativa förmåga och finansiella styrka. Lite förenklat kan man säga att ju fler ”industriella” frågor som finns att hantera i ett förvärv desto färre är de möjliga köparna.

Nedan följer exempel på förvärv som Pandox gjort de senaste åren.

### Portföljförvärv i Storbritannien

I december 2017 förvärvades en portfölj med 37 hotellverksamheter i Storbritannien och Irland tillsammans med Fattal Hotels som operatörspartner. Portföljen omfattade 36 operatörsrörelser under varumärket Jurys Inn, 20 förvaltningsfastigheter samt en operatörsfastighet med tillhörande hoteldrift under varumärket Hilton Garden Inn. Total köpeskilling uppgick till 800 MGBP på skuldfri basis. Efter tillträdet genomfördes en legal omorganisering av portföljen för att separera fastighetstillgångar från operatörstillgångar, där Pandox efter slutförandet i augusti 2018 behöll de 20 förvaltningsfastigheterna samt operatörsfastigheten, och Fattal Hotels förvärvade de 36 hotellverksamheterna med samtlig personal och varumärkesplattformen Jurys Inn. För de 20 förvaltningsfastigheterna ingicks nya omsättningsbaserade hyresavtal med Fattal Hotels med en löptid på 25 år.

#### DRIVKRAFTER FÖR FÖRVÄRVEN:

1. Pandox etableras i 20 nya städer i Storbritannien och Irland
2. Portfölj av hög kvalitet med god storlek i starka lägen
3. Balanserad mix av internationell och inhemsk efterfrågan
4. Representerar en god balans mellan olika gästsegment
5. Pandox expanderar omsättningsbaserade hyresavtal i Storbritannien och Irland
6. God tillväxtpotential från redan slutförda renoveringar som ännu inte fått full effekt, samt nya investeringar

Jurys Inn Hinckley Island

## Portföljförvärv i Tyskland

I december 2015 förvärvades 18 hotellfastigheter i Tyskland. Köpeskillingen uppgick till 400 MEUR på skuldfri basis. Genom förvärvet stärkte Pandox sin position på den viktiga tyska hotellmarknaden. Som en del av uppgörelsen tecknades nya 25-åriga omsättningsbaserade hyresavtal för samtliga hotell med goda garantihyresnivåer.



Leonardo Köln-Bonn Airport

### DRIVKRAFTER FÖR FÖRVÄRVET:

1. Geografisk diversifiering
2. Ökad andel omsättningsbaserade hyresavtal med garantihyror
3. Balanserad mix av internationell och inhemsk efterfrågan
4. Hotell med god långsiktig utvecklingspotential
5. Ny affärspartner

## Singelförvärv i Bryssel

Förvärvade hotellfastigheter bidrar till Pandox tillväxt på flera sätt, dels genom ett omedelbart bidrag till intäkter och resultat, dels genom möjligheterna till värdeskapande investeringar när fastigheterna väl har integrerats i befintlig portfölj.

### Hotel Berlaymont

I maj 2017 förvärvades Hotel Berlaymont i Bryssel genom ett officiellt konkursförfarande. Köpeskillingen uppgick till cirka 32 MEUR. Hotellet som förvärvades inom Operatörsverksamhet var vid förvärvstillfället underpresterande och erbjöd god förbättringspotential med stöd av sitt starka

mikroläge i omedelbar närhet till EU-högkvarteret och goda kommunikationer både till city och till flygplats. Efter investering och ompositionering mot det högbetalande affärssegmentet kunde ett 20-årigt omsättningsbaserat hyresavtal tecknas med NH Hotel Group och hotellet omklassificerades till Fastighetsförvaltning i februari 2018.



### DRIVKRAFTER FÖR FÖRVÄRVEN:

1. Stärkt marknadsposition på en av Europas mest internationella och viktigaste mötesmarknader
2. Utrymme för produktivitetshöjande åtgärder i hoteldriften
3. Ökat strategiskt handlingsutrymme i Bryssel för Pandox

NH Brussels Hotel Berlaymont

### Hilton Grand Place

I oktober 2016 förvärvades Hilton Grand Place i Bryssel. Köpeskillingen var 55 MEUR. Hotellet har ett av Bryssels absolut starkaste lägen nära Grand Place och Bryssels centralstation. Förvärvet gjordes i ett marknadsläge då hotellmarknaden i Bryssel var svag efter de tragiska terrorhändelserna som inträffade i mars samma år.



Hilton Grand Place Brussels

## 2. Tillväxt drivande investeringar

En stor och väldiversifierad portfölj erbjuder goda möjligheter till värdeskapande investeringar. Pandox har en kontinuerlig dialog med hyresgästerna med målet att ytterligare utveckla hotellen genom smarta investeringar, till exempel addera fler bäddar, fler rum eller skapa nya produktiva konferens- och restaurangtor.

I ett läge då hotellmarknaden befinner sig högt upp i hotellkonjunkturykeln, hotelloperatörernas lönsamhet är hög och direktavkastningskraven på fastighetsmarknaden pressas så är värdeskapande investeringar särskilt intressanta att genomföra eftersom den förväntade avkastningen på dessa är 8–10 procent.

Exempel på sådana investeringar är:

1. Fler bäddar i befintliga rum
2. Fler rum i befintliga byggnader
3. Tillbyggnad i form av nya våningsplan och huskroppar

Exempel på hotell som nyligen byggts till:

### Jurys Inn Belfast

Genom tillbyggnad tillförs hotellet 80 nya rum vilket ökar hotellets effektivitet och lyfter det till en marknadsledande position i centrala Belfast med totalt 270 rum.

### Leonardo Wolfsburg City Center

Hotellet tillförs 133 nya rum genom tillbyggnad. Det ger hotellet totalt 345 rum och en marknadsledande position i regionen.



Leonardo Wolfsburg City Center

## 3. Effektiv och lönsam drift av hotell

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.

Arbetet med att skapa en attraktiv och lönsam hotellprodukt i egen drift sker på flera nivåer:

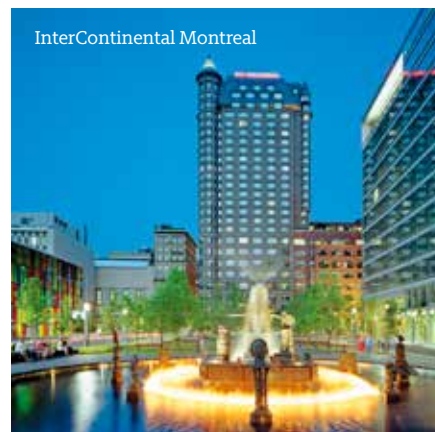
1. Koncept och marknad – analys av hotellfastighetens affärsförutsättningar och lämplig marknadsposition
2. Produkt och investeringar – investering i den fysiska produkten för att nå den önskade positionen
3. Organisation och produktivitet – affärsorienterat ledarskap och rätt organisation med fokus på lönsam drift
4. Revenue management – skapa intäkter med hög precision som möjliggör ett effektivt resursutnyttjande på hotellet



Meininger Urban House Copenhagen

### Övertagna, ompositionerade och därefter uthyrda hotell

- The Hub Hotel & Livingroom 2017 – hyresavtal med Scandic
- Lillehammer Hotel 2017 – hyresavtal med Scandic
- Hotel Berlaymont 2018 – hyresavtal med NH Hotel Group
- Urban House Copenhagen 2017 – hyresavtal med Meininger



InterContinental Montreal

### Flaggskeppshotell i egen drift där ompositionering har skett

- The Hotel Brussels
- DoubleTree by Hilton Montreal
- Hotel Berlin, Berlin
- Hilton Grand Place Brussels
- InterContinental Montreal

# Next stop Regionala städer

Regionala städer är stora dynamiska knutpunkter för näringsliv, kultur och utbildning. Dessa städer har ofta en brett förankrad efterfrågan från många delsegment. Huvuddelen av efterfrågan är inhemsk och regional men med tydliga internationella inslag, i synnerhet i städer som "är på väg upp" ur ett internationellt perspektiv.

---

## Pandoxfakta

Antal hotell

55

Antal rum

13 273

Andel rum (totalt)

41%



---

## Kännetecken

Regionala städer har i likhet med internationella städer ofta ett välutvecklat näringsliv, ett attraktivt kulturutbud och sevärdheter men de har inte samma bredd och djup. Människor i regionala städer har ofta internationella vanor och de är förhållandevis köpstarka, vilket skapar ett betydande utrymme att skapa olika typer av hotellkoncept.

---

## Efterfrågan

Stora regionala marknader är ofta dynamiska destinationer "på väg upp" både ekonomiskt och som resmål. Regionala marknader är ofta stabila med en mix av inhemsk och internationell efterfrågan och erbjuder goda affärsutvecklingsmöjligheter. Efterfrågan på regionala marknader är ofta:

- Brett förankrad med många segment
- Huvudsakligen inhemsk och regional ...
- ... men med internationella inslag

---

## Exempel på städer

Exempel på stora regionala städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Köpenhamn, Stockholm, Oslo, Helsingfors, Manchester, Birmingham och Basel.



Läs mer om

# Pandox marknader



Radisson Blu Cologne

Trender och drivkrafter  
sid 22

Struktur och avtalstyper  
sid 24

Marknadsöversikt och RevPAR  
sid 26

Europas olika städer  
sid 28

Partnerskap driver värde  
sid 30

Hotellmarknadsdagen  
sid 32

Pandox och kapitalmarknaden  
sid 34



# Trender och drivkrafter

## 18 viktiga trender för resande

Hotellindustrin påverkas av såväl stora globala samhällsförändringar som en mängd specifika trender. Genom att ständigt följa med och tidigt förstå marknadens olika drivkrafter kan Pandox snabbt och med hög precision forma hotellprodukter som möter hyresgästernas och hotellgästernas behov.

Hotellindustrin har det väl förspänt med ett stadigt ökat resande vilket leder till att allt fler bor på hotell. En fortsatt hög ekonomisk aktivitet lägger grunden för en välmående hotellsektor. 2018 var sjunde året i rad som rese- och turismindustrin noterade en högre tillväxt än den globala ekonomin enligt World Trade Organization (WTO) och utblicken för det internationella resandet och hotellmarknaden är positiv. Långtidsprognosen från WTO pekar på en fortsatt årlig tillväxt på cirka 4 procent till år 2028.

Förutom den ekonomiska aktiviteten är det en mängd faktorer som påverkar utvecklingen på hotellmarknaden. Här återfinns stora demografiska och ekonomiska omvärldsförändringar, den tekniska utvecklingen med digitaliseringen i spetsen, sociala och beteendevetenskapliga förändringar samt miljö- och hållbarhetshänsyn och säkerhetsaspekter.

Här följer 18 viktiga trender och drivkrafter som på olika sätt påverkar hotellindustrin.

### 1 FLER PÅ JORDEN

Vi blir allt fler människor på jorden. Fram till år 2050 förväntas jordens befolkning ha ökat till närmare 10 miljarder människor jämfört med cirka 8 miljarder idag (FN). En ökad befolkning stöder rese- och hotellindustrins långsiktiga förutsättningar för tillväxt.

### 2 STORSTADEN DRAR

Allt fler väljer att bo i storstäder. Urbaniseringen sker i snabb takt i såväl tillväxtländer som i utvecklade länder. Städerna blir fler, större och deras ekonomiska betydelse ökar. År 2050 kommer närmare

70 procent av världens befolkning att bo i städer (FN). Det betyder att ytterligare 2,5 miljarder människor kommer att flytta till städer de kommande 30 åren. Ökningen sker framförallt i Asien och Afrika. I kölvattnet ökar också efterfrågan på affärs- och fritidsresor för möten, konferenser, event och upplevelser. ▶ *Se även sidan 32–33 om Pandox hotellmarknadsdag 2018 med temat urbanisering och hotellsektorn.*

### 3 VÄXANDE GLOBAL MEDELKLASS

Allt fler får det bättre ekonomiskt i takt med att global tillväxt lyfter nya grupper in i medelklassen. De kommande 20 åren förväntas 2 miljarder människor ansluta till den globala medelklassen. Benägenheten att resa ökar snabbt när den disponibla inkomsten ökar och det betyder att fler människor kommer att resa både regionalt och internationellt i en nära framtid. Utvecklingen har redan satt sitt avtryck på hotellindustrin både när det gäller tillväxt och krav på att skapa produkter som möter nya gästbehov.

### 4 ÄLDRANDE BEFOLKNING

Människor lever allt längre och är friska långt upp i åldrarna. Den snabbast växande befolkningsgruppen i världen i dag är människor över 65 år (FN). Många äldre är köpstarka och väljer att lägga mer tid på att resa och söka efter nya reseupplevelser när de har gått ner i arbetstid eller gått i pension.

### 5 BILLIGA FLYGRESOR

Flyget kan ses som en motor för hela rese- och turismindustrin. Vi reser längre och billigare än förr, för det mesta också bekvämare med ett allt större inslag av direktflyg utan mellanlandningar och byten. En stark underliggande positiv drivkraft för hotellindustrin är lågpris-

flyget, som numera återfinns på såväl kortare som längre distanser. Det är framför allt inom fritidssegmentet som flyget ökar.

### 6 DIGITALISERINGEN FÖRÄNDRAR DET MESTA

Digitaliseringen har på många sätt krympt världen och suddat ut gränsen mellan arbete och fritid. Digitaliseringen har också skruvat upp förändringstakten på många områden och den påverkar hur konsumenterna köper produkter och tjänster. Hälften av alla hotellbokningar globalt görs numera digitalt (Kalibri). För hotellindustrin innebär digitaliseringen förändringar på flera områden, särskilt inom marknadsföring och distribution.

### 7 NYA MÖNSTER FÖR DISTRIBUTION

De digitala resebyråerna, OTA:er (online travel agents) som Hotels.com och Booking.com, fortsätter att växa och framgångsrikt utmana de traditionella hotellvarumärkena. De digitala resebyråerna minskar de stora traditionella hotellvarumärkenas inflytande i hotellmarknaden genom att aggregera ett stort utbud och tillhandahålla effektiva verktyg för konsumenten att välja, boka och betala.

### 8 NYA MÖNSTER FÖR BOKNING

Digitaliseringen inom rese- och hotellindustrin har samtidigt fört med sig nya beteenden vid bokning av resor och hotell. Bokningar inom samtliga resesegment görs numera med kortare framförhållning än tidigare. Spetskompetens inom bokningsmönster och distribution har därför blivit viktigare för rese- och hotellföretagen.

### 9 MOBILEN EN DEL AV RESAN

Mobilen (smart phone) har utvecklats till ett närapå oundgängligt redskap för dagens resenärer. Den används för att orientera sig på resmålet, söka allhanda informa-



tion om hotellet och om bra restauranger och annat som händer i staden. I mobilen ligger numera även flygbokningen och kanske även hotellbokningen. Med mobilen har det också blivit praktiskt möjligt att enkelt boka ett rum först när man befinner sig på destinationen. Eller så kanske man bokar ett hotellrum bara första natten och håller de resterande nätterna öppna för att se om det dyker upp ett bättre alternativ på någon av hotellbokningssajterna.

### 10 KINESER TÄNKER OCH HANDLAR DIGITALT

Nya stora kundkategorier, som en stor och växande medelklass i Asien samt människor där gränsen mellan fritids- och affärsresande suddats ut, ställer nya krav på hotellföretagens kunskap om dessa resenärers preferenser och konsumtionsmönster. Här kan man tala om en stor kundgrupp som helt och hållet har tagit till sig den digitala tekniken. För turistande kineser är den multifunktionella mobilappen Wechat helt oundgänglig.

### 11 DELNINGSEKONOMIN SKAPAR NY EFTERFRÅGAN

Bostadsdelningstjänster som Airbnb har vuxit kraftigt och etablerat sig som ett nytt boendeselement. Airbnbs framfart har lett till att myndigheter på flera större destinationer infört olika former av begränsningsåtgärder vilket bromsat företagets tillväxt. Airbnb ska ses som ett komplement till hotell. Delningstjänsten har skapat en ny typ av efterfrågan som hotellindustrin i ökad utsträckning fångar upp genom nya hotellkoncept.

### 12 NYA BOENDEFORMER I GIGEKONOMIN

Nära besläktat med delningsekonomin är den så kallade gigekonomin som står för att man frilansar och tar tillfälliga uppdrag i stället för att vara en fast anställd arbetstagare. Det handlar om hur arbetet organiseras och om en tillvaro där arbetet mer eller mindre flyter ihop med fritiden. Fenomenet har gett upphov till nya blandformer av hotellboende och kontor.

### 13 KUNDLOJALITET – INTE MYCKET

Anledningarna till att man reser och bor på hotell är många – om man reser i arbetet eller privat, för att besöka en mässa eller medverka på en konferens, besöka släkt och vänner eller för att shoppa och titta på sevärdheter. Valet av destination styr alltså resandet och var man bor. Rese- och hotellföretagen försöker på olika sätt locka kunderna till sig, men lojaliteten är låg. Flygbolagens bonusprogram styr i viss mån affärsresenärernas val, men lojaliteten till ett specifikt flygbolag har minskat i takt med ett större utbud och ökad priskonkurrens. Lojaliteten till specifika hotellvarumärken är dock ännu mindre, vilket de stora hotellgrupperna möter med att etablera ännu fler varumärken.

### 14 JAKTEN PÅ DET PERSONLIGA

En trend som hör till den sociala sfären är att många ur den nya generationens konsumenter är mer intresserade av att samla på upplevelser än materiella ting. Kännetecknande för dem kan vara att 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 väl hittar den så delar de gärna med sig av sina upplevelser på sociala medier.

### 15 SÖKES: LIKASINNADE

Kopplat till att söka ett personligt uttryck i valet av resa, destination och boende är önskan att vara bland individer med likadana intressen. Detta stamtänkande, tribalisering, återfinns såväl bland fotbollssupportrar och gamers som jazznördar och designfreaks. En storstadsbo vill uppleva myllret och pulsen i en annan storstad, en naturälskare söker lugnet på alpvandringen i grupp.

### 16 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 en köpt tjänst motsvarar ens värderingar.

### 17 DET ÄLDERSLÖSA 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 före 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.

### 18 SÄKERHET

Världen har sannolikt aldrig varit mer öppen och tillgänglig för turism än nu. Enskilda säkerhetshändelser kan naturligtvis påverka ett resmål negativt på kort sikt, men erfarenheterna visar att återhämtning alltid sker. Turkiet och Egypten tillhör till exempel de snabbast växande resmålen igen. Bryssel är på en högre nivå än innan terrorattentaten 2016, Paris likaså. Samtidigt kommer nya länder in på den globala resemarknaden, som till exempel Colombia, vars oroliga historia är välkänd.

På en global nivå har rese- och turismindustrin inte påverkats nämnvärt av de senaste årens terrorhändelser (WTTC). Återhämtningen för en destination som drabbats av terrorhändelse går olika fort hos olika kundgrupper. Affärsresenärer återvänder normalt sett först medan det tar längre tid, upp till två år, för fritidsresenärer och mötesgäster. Få resenärer väljer dock att stanna hemma. I stället bokar de om sin resa till ett annat resmål som upplevs som säkrare, vilket till exempel gav ökad efterfrågan i Spanien och Portugal efter oroligheterna i Turkiet.

Frågan om säkerhet och trygghet för hotellgäster och medarbetare är central för Pandox. ► *Se vidare sidan 49–68 om Pandox hållbarhetsarbete.*

## SÅ FÖLJER OCH UTVECKLAR PANDOX MARKNADEN

Pandox har en speciell position på hotellmarknaden eftersom företaget arbetar med många olika hotellvarumärken och är verksamt på många olika marknader och destinationer med olika karaktär och efterfrågan. Pandox följer och analyserar löpande viktiga trender och drivkrafter på hotellmarknaden, vilket blir input i diskussioner med hyresgästerna.

Pandox har individuella affärsplaner för varje hotellfastighet, där också en så kallad peer group, med ett antal relevanta konkurrenthotell definierats, mot vilka hotellfastighetens prestation löpande utvärderas. Genom en kombination av kunskap, erfarenhet och nyfikenhet utmanar och inspirerar Pandox sina hyresgäster till att se nya affärsmöjligheter.

Har hotellet rätt position? Vilka investeringar är lämpliga? Vad är avkastningen om vi investerar? Hur skall risk och avkastning delas? I sin verktygslåda har Pandox dessutom kunskap om hur oberoende hotellvarumärken kan etableras.

# Tillväxtmöjligheter på fragmenterad marknad

Stora strukturförändringar på den internationella hotellscenen, i kombination med en fragmenterad marknad, har skapat utrymme för strukturgrepp som Pandox utnyttjat för att etablera sig som en ledande specialiserad hotellfastighetsägare i Europa.

Ur ett fastighetsägarperspektiv är hotellmarknaden i Europa fortfarande fragmenterad. För att ge ett exempel: Pandox, som är en av de största aktörerna, har en samlad marknadsandel mätt i antalet rum på de marknader där bolaget är etablerat på knappt 1 procent. Konkurrerande hotellfastighetsbolag är sällan internationella specialister utan oftast finansiella aktörer eller nationella fastighetsbolag med olika fastighetstyper i portföljen. Totalt sett rör det sig om en knapp handfull konkurrenter på respektive marknad, varav ett fåtal är aktiva på flera marknader.

## HÖGA INTRÄDESBARRIÄRER

Att hotellfastighetsmarknaden ser ut som den gör har flera orsaker. För det första ser relativt många investerare fortfarande hotellfastigheter som ett delsegment i den traditionella fastighetsmarknaden – en extra krydda i en fastighetsportfölj. För det andra är inträdesbarriärerna höga. Hotellfastigheter har unika särdrag vilket kräver specifik kompetens och betydande kapital för att skapa portföljer med attraktiv risk- och avkastningsprofil. En väl inarbetad hotellfastighet i ett strategiskt läge har naturliga konkurrensfördelar som är svåra att replikera. En väldiversifierad hotellfastighetsportfölj är ännu svårare att åter skapa. För det tredje, och som ett resultat av ovan, krävs ofta ett internationellt perspektiv och en internationell närvaro.

## GOD TILLVÄXTPOTENTIAL

För Pandox erbjuder hotellfastighetsmarknaden en betydande tillväxtpotential genom fortsatt professionalisering och konsolidering. Pandox paneuropeiska position och förmåga att arbeta med samtliga förekommande driftsmodeller ger företaget tydliga konkurrensfördelar. ► *Läs mer om de olika avtalsmodellerna på nästa sida.*

Hotellvärdekedjan består enkelt uttryckt av fastighetsägande, hotelldrift 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 kärnaffär är att äga hotellfastigheter och hyra ut dessa till starka hotelloperatörer. Pandox rör sig dock fritt över hela hotellvärdekedjan och kan i vissa fall även vara hotelloperatör i fastigheter som företaget äger.

## FÖRÄNDRADE AFFÄRSMODELLER

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 avyttrat hotellfastigheter och lämnat den traditionella operatörsverksamheten.

I stället har dessa aktörer utvecklat olika former av asset light-strategier. Något förklarar innebär detta att företaget reducerar sitt kapitalbehov genom att styra verksamheten mot distribution (bokningar) och varumärkesutveckling (franchising). I en sådan strategi drivs hotellen framför allt genom franchise- och managementavtal med oberoende hotelloperatörer.

## ASSET LIGHT 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 jakt på nya franchisetagare och konsolidering bland de större internationella hotellkedjorna. En bidragande orsak till denna utveckling är framväxten av webbaserade resebyråer (OTA:er) som aggregerar utbud och matchar efterfrågan med hjälp av kundvänliga bokningslösningar och effektiv marknadsföring.

## FÄRRE OPERATÖRER MEN FLER VARUMÄRKEN

Samtidigt som konsolideringen gjort att varumärkesägarna har blivit färre så har antalet varumärken ökat. Hotellkedjorna har lagt stora resurser på varumärkesutveckling för att definiera nya typer av marknadssegment och möta ny kundefterfrågan. Marriott och Hilton har till exempel 30 respektive 16 olika varumärken i sina portföljer.

## BEHOVET OCH VÄRDET AV GOD OPERATÖRSKUNSKAP ÖKAR

I takt med att större hotellkedjor rör sig mot en mer varumärkesorienterad modell ökar behovet och värdet av djup operatörs-kunskap. Skälet är enkelt. Det varumärkeslöfte som presenteras i digitala kanaler ska omsättas till en positiv gästupplevelse i en fysisk miljö, det vill säga på hotellet. Det kräver kunskap om hur en attraktiv hotellprodukt skapas 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 hotelldrift när förutsättningarna för lönsamma hyresavtal saknas.

# Hyresavtalet centralt för Pandox

Hyresavtal är den dominerande avtalsmodellen för Pandox. Hyresavtalet har tydliga fördelar både för fastighetsägare och hyresgäst eftersom det gör det möjligt att dela avkastning, risk och investeringar mellan parterna.

Det finns fyra driftsmodeller i hotellfastighetsmarknaden

1. Hyresavtal
2. Managementavtal
3. Egen drift med varumärke under franchiseavtal
4. Egen drift med oberoende varumärke

## 1. HYRESAVTAL

### Avtal med 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, vilket också gett avtryck i Pandox portfölj. Pandox har under de senaste fyra åren förvärvat, förnyat och nytecknat mer än 60 hyresavtal på befintliga och nya marknader med bland andra Scandic, Fattal/Leonardo/Jurys Inn, Meiningen och NH.

### Så fungerar ett omsättningsbaserat hyresavtal

Ett omsättningsbaserat hyresavtal är knutet till hotellrörelsen där Pandox hyresintäkt utgörs av en viss procentandel av hotellets omsättning. Det 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 nedsida, där kapital, potential och risk är rimligt fördelade mellan parterna. I många fall finns dessutom garantinivåer under vilka hyresintäkten inte kan falla. Avtalsstrukturen motiverar operatören att öka sina intäkter, sänka sina kostnader och göra långsiktiga investeringar i hotellprodukten.

Exempel på varumärken under hyresavtal är Scandic, Leonardo, Jurys Inn, First Hotels, Radisson Blu, Hilton, Meiningen, Nordic Choice och NH Hotels.

### Renässans för hyresavtal i Europa

Pandox har under de senaste åren expanderat hyresportföljen i Europa och ser ett ökat intresse för avtalsmodellen. En viktig förklaring är en ökad specialisering i hotellmarknaden och framväxten av starka regionala hotelloperatörer som delar synen på hyresavtalets 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.

## 2. MANAGEMENTAVTAL

Ett managementavtal kan liknas vid ett slags agentavtal där hotellfastighetsägaren även äger hotellrörelsen och genom ett managementavtal uppdrar åt 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 operatörers verksamhet och fastighet. Exempel är Radisson Blu Glasgow och InterContinental Montreal.

## 3. EGEN DRIFT MED VARUMÄRKE UNDER FRANCHISEAVTAL

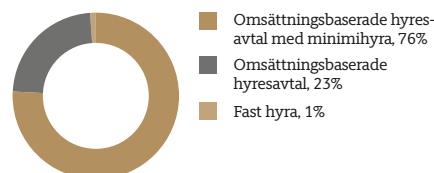
I fall då en hotellfastighetsägare äger både hotellfastigheten och hotellrörelsen kan ett franchiseavtal träffas med en lämplig varumärkesägare. Hotellfastighetsägaren kan då dra fördel av franchisegivarens varumärke och distributionskraft. Vanligen betalar franchisetagaren royaltyavgifter baserade på omsättningen samt ytterligare avgifter för tillgång till tjänster. Franchiseavtal är vanliga i Pandox operatörers verksamhet. Exempel är Hilton Grand Place Brussels, DoubleTree by Hilton Montreal och Radisson Blu Dortmund.

## 4. EGEN DRIFT MED OBEROENDE VARUMÄRKE

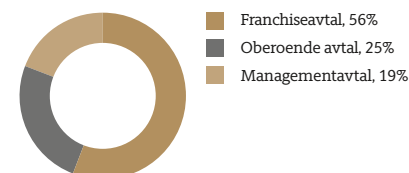
I vissa fall kan det vara bättre att ge hotellet en helt egen profil med hjälp av ett oberoende varumärke, till exempel i en lokal miljö där ett internationellt varumärke har låg igenkänningsfaktor och kostnaden för rättigheter och distribution inte är motiverade. Exempel är The Hotel Brussels i Bryssel och Hotel Berlin, Berlin i Berlin.

### Pandox avtalsstruktur 31 december 2018

#### FASTIGHETSFÖRVALTNING (andel avtal)



#### OPERATÖRSVERKSAMHET (andel avtal)



# Marknadsöversikt 2018

## STARK TILLVÄXT I DEN GLOBALA OCH EUROPEISKA RESEMARKNADEN

Statistik från UNWTO<sup>1)</sup> bekräftade att 2018 var ännu ett starkt år för reseindustrin. Internationella ankomster ökade med 6 procent både globalt och i Europa. Tillväxten under det andra halvåret var något lägre än under det starka första halvåret. I Europa ökade RevPAR med drygt 5 procent. Det var det nionde året i rad med tillväxt. Östeuropa såg den starkaste tillväxten med en ökning av RevPAR med 12 procent.

För 2019 förväntar UNWTO att internationella ankomster ökar med 3–4 procent både globalt och i Europa, vilket är mer i linje med historisk trend. Det lägger grunden för en fortsatt positiv efterfrågan på rese- och turismmarknaden 2019, även om tillväxttakten förväntas vara lägre än 2018. Kända osäkerhetsfaktorer med möjlig påverkan på resemaknaden är geopolitiska spänningar, handelshinder och Brexit.

## STABIL POSITIV TILLVÄXT I NORDEN

Utvecklingen i Norden var stabil och positiv med stöd av en god underliggande efterfrågan på hotellnätter.

Sammantaget ökade RevPAR för de nordiska länderna i spannet 2–3 procent. I Stockholm pressades RevPAR initialt av flertalet hotellöppningar vilka successivt absorberades genom god efterfrågan. Sammantaget ökade RevPAR med knappa 2 procent. I Göteborg och Malmö ökade RevPAR med starka 6 respektive 9 procent. Tillväxten i dessa städer förklarades till lika delar av ökad beläggning och förbättrade snittpriser. De gynnades också av endast marginella öknings av ny hotellkapacitet.

I Oslo ökade hotellutbudet successivt under året för att som helhet uppgå till drygt 6 procent. En god underliggande efterfrågan absorberade cirka två tredje-

delar av ökningen men beläggningen minskade med cirka 2 procent. Snittpriset utvecklades positivt och RevPAR ökade med drygt 1 procent.

I Köpenhamn ökade RevPAR med drygt 2 procent, där det andra halvåret var det starkaste med stöd av en efterfrågeökning på cirka 3 procent. En betydande ökning av hotellkapacitet förväntas 2019 där antalet hotellöppningar varit få under en relativt lång period.

I Finland och Helsingfors ökade RevPAR med cirka 2 respektive 3 procent. Den huvudsakliga drivkraften bakom uppgången i Helsingfors var ökad beläggning delvis som en följd av att ett par större hotell varit stängda för renovering.

## BLANDAD UTVECKLING I TYSKLAND

I Tyskland ökade RevPAR med drygt 2 procent. Av Tysklands största hotellmarknader uppvisade Berlin den starkaste tillväxten, med närmare 7 procents uppgång i RevPAR, delvis som en följd av att de negativa effekterna av flygbolaget AirBerlins konkurs i 2017 klingat av. Även München uppvisade en god tillväxt under året, +4 procent genom förbättrat snittpris, trots ett relativt stort inflöde av ny hotellkapacitet. Ett ökat hotellutbud pressade dock hotellmarknaden i Hamburg, där RevPAR föll med drygt 2 procent. Köln, Bonn, Düsseldorf och Frankfurt uppvisade samtliga negativ RevPAR-utveckling med den gemensamma nämnaren att 2018 innehöll färre mässor, kongresser och events jämfört med 2017.

## STABIL UTVECKLING I STORBRIANNIEN

Hotellmarknaden i Storbritannien består dels av London med hög andel internationell efterfrågan, dels den regionala marknaden (UK Regional) med betoning på

inhemsk efterfrågan. Av dessa marknader är den regionala marknaden den viktigaste för Pandox.

RevPAR i UK Regional ökade med 1,4 procent, huvudsakligen genom förbättrade snittpriser. RevPAR i Pandox regionala hotellportfölj ökade med cirka 8 procent genom ett framgångsrikt pris- och positioneringsarbete av Jurys Inn samt en positiv effekt av tidigare genomförda renoveringar i portföljen. I London ökade RevPAR med 3 procent med ett starkt sista kvartal drivet av ett antal större evenemang som bidrog till en god efterfrågan och snittprisutveckling. Sammantaget bekräftade utvecklingen i Storbritannien landets attraktionskraft för både fritids- och affärssegmenten, trots Brexit.

Den irländska hotellmarknaden präglades av ett fortsatt stort efterfrågeöverskott och RevPAR ökade med knappt 9 procent. I Dublin ökade RevPAR med 7 procent genom förbättrat snittpris i en het marknad med en beläggning uppgående till höga 84 procent.

## FORTSATT STARK EFTERFRÅGAN I BRYSSEL

I Bryssel höll den goda trenden i sig från 2017 och RevPAR ökade med drygt 12 procent. Tillväxten var framförallt drivet av ett starkt företags- och mötessegment. RevPAR ligger nu på högre nivåer än före terrorattackerna 2015/16 och utsikterna bedöms som goda även för 2019.

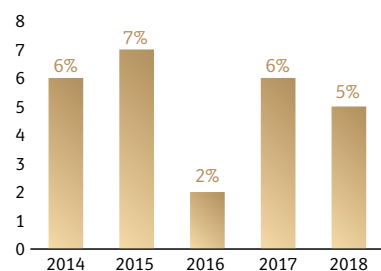
## MONTREAL MÖTTE STARKA JÄMFÖRELSESIFFROR

Hotellmarknaden i Montreal mötte starka siffror från jubileumsåret 2017 och sammantaget minskade RevPAR drygt 1 procent. Året avslutades dock med en uppgång på 2 procent i sista kvartalet med stöd av ett mer normalt jämförelsekvartal.

<sup>1)</sup> United Nations World Tourism Organization

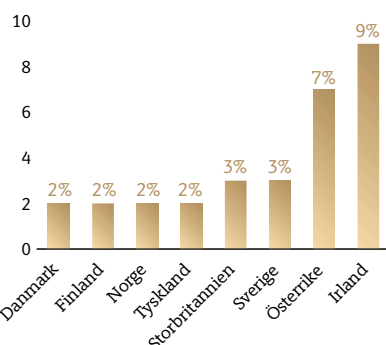
## RevPAR-tillväxt på viktigare geografiska marknader

EUROPA (TILLVÄXT 2014-2018)

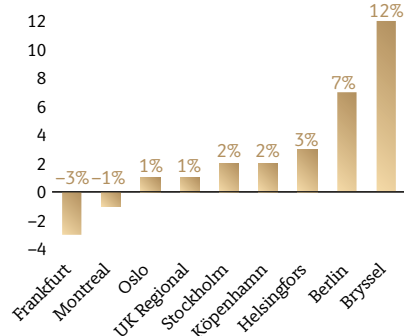


Källa: STR Global, Benchmarking Alliance, Statistics Finland

LÄNDER (TILLVÄXT 2018)



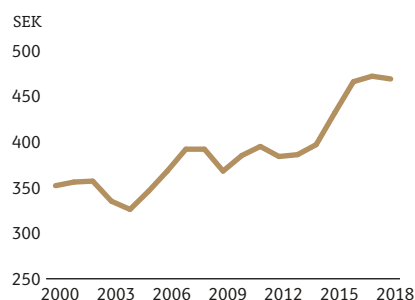
NYCKELMARKNADER (TILLVÄXT 2018)



# RevPAR – ett centralt nyckeltal

RevPAR (revenue per available room eller intäkt per tillgängligt rum) är ett centralt nyckeltal i hotellindustrin och ett viktigt mått för Pandox. RevPAR är ett mått på ett hotells – eller i aggregerad form en marknads – intjäningsförmåga och beskriver både hur väl det lyckats belägga sina rum (efterfrågan) och till vilket pris (betalningsviljan). RevPAR varierar med ekonomisk aktivitet och efterfrågan från olika delsegment på resemarknaden samt strukturella faktorer som till exempel land, stad, läge, kommunikationer, produkttyp och kapacitet i hotellmarknaden. Därutöver finns flera starka marknadstrender som stödjer hotellmarknaden som till exempel att människor lägger mer pengar på upplevelser och gärna reser oftare. ► *Se avsnittet om trender på sidan 22–23.*

## Sverige RevPAR realt



Källa: SCB, Pandox

RevPAR kan användas på flera sätt:

1. Som en temperaturmätare på hotellkonjunkturen
2. Som ett mått på hur en hotellmarknad presterar
3. Som ett mått på hur ett hotell presterar i sin marknad

## DAGLIG BEVAKNING OCH ANALYS

RevPAR är en del av Pandox affärsuppföljning. I affärssegmentet Fastighetsförvaltning sker uppföljning av RevPAR löpande medan den i Operatörsverksamhet sker dagligen inom ramen för det arbete som görs av hotellet och Pandox Revenue Management Center i Bryssel. Den enskilda operatörens förmåga och prestation gör stor skillnad. Baserat på systematisk affärsanalys diskuterar Pandox olika möjligheter att stötta operatören i arbetet med att utveckla och förädla hotellprodukten för att på så sätt öka lönsamheten för operatören och öka hyresintäkterna för Pandox.

## MARKNADER MED OLIKA KARAKTÄR

Pandox har verksamhet på hotellmarknader med olika karaktär och förutsättningar, vilket också avspeglas i RevPAR och därmed styr vilken typ av hotellinvesteringar som är möjliga att göra med lönsamhet. Ju högre RevPAR desto större möjlighet har Pandox att arbeta med värdeskapande investeringar.

Internationella destinationer som London och Amsterdam har en hög andel internationell efterfrågan och god efterfrågan i alla delsegment. Regionala städer som Stockholm, Köpenhamn, Manchester, Köln och Hamburg har ett mindre internationellt inslag men en generellt god efterfrågan från alla delsegment. Inhemskastäder som Leeds, Linköping och Kuopio har ett större beroende av inhemsk efterfrågan och enstaka delsegment. Dessa är dock i regel stabila i sin utveckling över tid och mindre beroende av större globala skeenden.

Sammantaget har Pandox en tydlig efterfrågebalans i portföljen med god riskspridning mellan olika typer av marknader, länder och destinationer. ► *Se avsnittet om dynamiska städer på sidan 28–29.*

## STADSKATEGORIER MED EXEMPEL PÅ STÄDER SORTERADE PÅ REVPAR

	RevPAR 2018 SEK
<b>Internationella städer</b>	
London	1 446
Amsterdam	1 257
Dublin	1 248
<b>Regionala städer</b>	
Köpenhamn	1 084
Hamburg	947
Köln	841
Stockholm	805
Manchester	726
<b>Inhemskastäder</b>	
Leeds	619
Dortmund	586
Kuopio	559
Linköping	528
Sheffield	515

Källa: STR Global, Benchmarking Alliance



## SÅ FUNGERAR REVPAR

Om det genomsnittliga rumspriset är 1 000 SEK och beläggningsgraden är 70 procent så är RevPAR 700 SEK ( $1\,000 \times 0,70 = 700$ ). Ett hotell med 200 rum har därmed en årlig rumsintäkt på 51 100 000 SEK ( $700 \times 200 \times 365$ ). Till detta kommer övriga intäkter som till exempel mat, dryck och konferens som per definition inte ingår i RevPAR-begreppet.

## FRÅN REVPAR TILL HYRESINTÄKT

Pandox hyresavtal är omsättningsbaserade där en viss procentandel av hotellets intäkter utgår i hyra till Pandox. Procentandelen är normalt sett högre

för rum och konferensrum, och lägre för mat och dryck samt övriga intäkter. Skillnaden förklaras av att lönsamheten, och därmed hyresbetalningsförmågan, är högre för logi än restaurang.

Om hyran i ovanstående fall utgår med 35 procent av rumsintäkten blir hyresintäkten för Pandox 17 885 000 ( $51\,100\,000 \times 0,35$ ). Därutöver tillkommer normalt sett andra intäkter som i vissa fall kan vara betydande. Det innebär att Pandox faktiska hyrestillväxt kan vara både högre och lägre än marknadens RevPAR-tillväxt.

**Kommentar:** Net RevPAR, som tar hänsyn till kostnader för kundanskaffning, till exempel distribution och marknadsföring, är ett mer relevant mått för en hotelloperatör.

# Dynamiken i Europas städer ger en stabil marknad

I ett tätbefolkat område från Stockholm i norr till Wien i söder bor närmare 200 miljoner människor. I väster, på de Brittiska öarna, breder en motsvarande del av den nordeuropeiska korridoren ut sig. Tillsammans är de en av världens ekonomiskt starkaste och mest dynamiska regioner. Det är här som Pandox har huvuddelen av sin verksamhet.

Pandox har de senaste åren tagit rejäla kliv in på den europeiska kontinenten och ut på de Brittiska öarna. Avsikten med expansionen utanför Norden har varit att uppnå en större diversifiering och därigenom sprida marknadsriskerna. Genom att finnas i många olika länder, städer och marknadssegment tillsammans med olika varumärken skapar Pandox balans i efterfrågan och minskar risken.

I dag har bolaget en väl sammansatt portfölj med hotellfastigheter som kan sorteras in i tre geografiska kategorier: internationella, regionala och inhemska städer. Varje kategori har sina särdrag när det gäller typ av efterfrågan och efterfrågemönster.

## INTERNATIONELLA STÄDER

Stora och dynamiska destinationer med en högre andel internationell efterfrågan än inhemska efterfrågan i alla segment.

- Internationellt etablerade destinationer
- Knutpunkter för internationellt resande
- Marknader med hög köpkraft
- Kompletta uppsättningar drivkrafter för efterfrågan
- Efterfrågan från de flesta segment

Exempel på internationella städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är London (som även är en megastad), Amsterdam, Montreal, Bryssel, Berlin och Wien. De är alla stora etablerade internationella städer med ett diversifierat näringsliv, ett rikt kulturutbud och en tilltalande fritidsprofil.

Människorna i internationella städer är ofta starkt influerade av vad som händer i de större megastäderna. Suget efter trender som skapas i megastäderna är stort i internationella städer, vilket tillsammans med

stark köpkraft skapar stora möjligheter vid utvecklingen av nya hotellkoncept.

## REGIONALA STÄDER

Stora och dynamiska regionala marknader med efterfrågan från flera segment och en hög andel regional efterfrågan.

- "Destinationer på väg upp"
- Efterfrågan är huvudsakligen regional
- Visst beroende av internationell efterfrågan
- Flera olika drivkrafter för efterfrågan
- Efterfrågan från många segment

Exempel på regionala städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Köpenhamn, Stockholm, Manchester, Birmingham och Basel. Regionala städer har i likhet med internationella städer ofta ett välutvecklat näringsliv, ett attraktivt kulturutbud och sevärdheter men de har inte samma bredd och djup. Vissa städer, som Stockholm, Köpenhamn och Frankfurt, är på väg mot en internationell position men har fortfarande en bit kvar.

Människor i regionala städer har ofta internationella vanor och de är förhållandevis köpstarka, vilket skapar ett betydande utrymme att skapa olika typer av hotellkoncept.

## INHEMSKA STÄDER

Stabila marknader med en hög andel inhemska efterfrågan.

- Inhemska efterfrågan är central drivkraft
- Begränsad internationell exponering
- Färre kommersiella drivkrafter
- Större beroende av offentlig sektor
- Mer syftesdrivet resande

Exempel på inhemska städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är Leeds, Sheffield, Jönköping, Örebro, Jyväskylä, Kuopio, Dortmund, Wolfsburg och Mannheim. De är ofta centralorter i ett landskap eller en region. På dessa marknader domineras hotellefterfrågan av inhemska gäster med ett tydligt syfte med sin resa; konsert, sjukhusbesök, mindre möten etc.

I inhemska städer är utrymmet för olika typer av hotellkoncept mer begränsat och det krävs ofta ett stramare fokus vid utveckling och investeringar.

## MEGASTÄDER GER VIKTIGA IMPULSER

Megastäder som New York, London och Singapore är vibrerande mötesplatser med en stark urban identitet. Drivkrafterna är hög ekonomisk aktivitet drivet av en kulturell och kompetensmässig mångfald, god tillgång till finansiellt kapital och en stark grogrund för innovationer, inte minst genom många start-ups. Hotellindustrin i megastäder domineras av internationellt resande med efterfrågan i alla pris- och produktsegment, från ultralyx till hostel.

Megastäder ligger längst fram och skapar köpmönster, livsstilar och trender som sedan får följare i mindre städer, även om långt ifrån allt är överförbart. Megastaden är en viktig indikator för rese- och hotellmarknaden och därmed för Pandox, som genom sin närvaro kan fånga upp förändringar och förstå de senaste trenderna.

Inräknat de Brittiska öarna omfattar den nordeuropeiska korridoren länder med närmare 200 miljoner invånare. Området är välutvecklat ekonomiskt med en hög levnadsstandard. Det är en dynamisk och attraktiv marknad för nationellt, regionalt och internationellt resande med en väldiversifierad hotellefterfrågan.



### FLYGPLATSHOTELL – EN EGEN NISCH

Pandox har 16 hotellfastigheter belägna vid internationella flygplatser. Gemensamt för flygplatserna är att de fungerar som portar till andra nationella, regionala och internationella marknader.

Det finns flera starka drivkrafter som gör flygplattshotell intressanta, bland annat ett ökat internationellt resande och en ökad efterfrågan på effektiva mötesplatser i stora städer med tröga kommunikationer, som till exempel London. Pandox har två hotell

vid London Heathrow Airport, Hilton London Heathrow Airport T4 och Hilton London Heathrow Garden Inn. Det sistnämnda hotellet har ett spännande läge vid en av start- och landningsbanorna och är, förutom ett attraktivt hotell med efterfrågan från många olika gästsegment, en ”hotspot” för ”planespotters” över hela världen.

### INGEN FLYGPLATS ÄR DEN ANDRA LIK

Flygplatser har olika karaktär och betjänar olika geografiska segment. Till exempel domineras Munich Airport av flygtrafik inom EU medan London Heathrow Airport är en världens mest internationella flygplatser med en hög andel interkontinental trafik. Heathrow är också ett effektivt nav vidare ut i Europa eller till andra inhemska marknader som Glasgow, Birmingham och Manchester. På samma sätt är Helsingfors Vantaa Airport en av de största knutpunkter i Europa för resande till och från Asien.

Flygplattshotellen i sig kan ligga i olika segment beroende på läge, efterfrågan och produkt. Till exempel tillhör Pandox två mellanklasshotell vid Helsingfors Vantaa Airport det lägre segmentet medan Hilton London Heathrow Airport T4 är en

premiumprodukt och NH Vienna Airport är ett mellanklasshotell i det övre segmentet.

### DIVERSIFIERINGENS FÖRDELAR

Till diversifieringens fördelar hör att de olika marknaderna och segmenten normalt befinner sig i olika faser av den internationella konjunkturen. En väl sammansatt portfölj är mindre känslig för nedgångar på individuella marknader eftersom dessa normalt balanseras av uppgångar på andra marknader.

Inhemska städer har över tid visat sig vara mer stabila och konjunkturellt mindre volatila jämfört med internationella städer som är mer exponerade mot den internationella konjunkturen i kraft av en högre andel internationell efterfrågan. Regionala städer befinner sig någonstans mittemellan inhemska och internationella städer. Även inhemska städer drabbas naturligtvis av nedgångar men när så sker kan de internationella städerna i portföljen redan ha börjat vända upp.

Med en fastighetsportfölj på 144 hotell i 15 länder och på 82 orter av olika storlek och karaktär är det viktigt att förstå vilken typ av hotellprodukt som fungerar var, samt hur man utvecklar och anpassar produkter på olika marknader. Det är stor skillnad på att skapa rätt hotellprodukt på en progressiv internationell destination som Amsterdam, med en diversifierad internationell efterfrågan, och en lokal centralort som Jyväskylä med i huvudsak inhemska efterfrågan. Pandox värderar inte den ena staden högre än den andra utan ser bådas bidrag till en diversifierad portfölj som det viktiga.



Hilton London Heathrow Garden Inn.

### HÄRIFRÅN KOMMER FLYGPASSAGERARNA

Region	Munich Airport	Amsterdam Schiphol	Paris-CDG	London Heathrow	Globalt
Europa	78%	71%	60%	48%	51%
Nord- och Sydamerika	10%	14%	16%	24%	16%
Asien och Stillahavsområdet	7%	7%	6%	14%	24%
Mellanöstern	3%	4%	5%	10%	4%
Afrika	3%	4%	13%	4%	5%
	100%	100%	100%	100%	100%

Källa: Munich Airport, Schiphol Airport, Paris CDG Airport, London Heathrow Airport, International Air Travel Association (IATA). I Europa inkluderas även nationell trafik i det land där flygplatsen ligger.

# Partnerskap driver värde på flera olika sätt

Ryggraden i Pandox hotellfastighetsportfölj är stora fullservicehotell i övre mellan-klasssegmentet i goda lägen. Genomsnittshotellet i portföljen har 224 rum.

Utöver mellanklasshotell i övre skiktet har Pandox ett antal hotellfastigheter i andra segment, som till exempel Park Hotel Amsterdam, The Hotel Brussels och The Midland Manchester i premiumsegmentet samt Urban House Copenhagen by Meininger i ett hybridsegment i gränslandet mellan hotell och hostel.

Helt avgörande för Pandox affär är de samarbeten som bolaget har med sina hyresgäster, vilka består av ett 20-tal hotellvarumärken med olika karaktär och geografisk räckvidd i 15 länder. Här finns globala varumärken som Hilton, regionala varumärken som Scandic och lokala oberoende varumärken som Hotel Berlin, Berlin i Berlin.

Pandox strävan att skapa en diversifierad fastighetsportfölj märks inte enbart genom spridningen av hotell på inhemska, regionala och internationella städer. Ytterligare diversifiering uppnås också genom hotelltyp och affärsmix. Genom sitt fokus på stora fullservicehotell i goda lägen tillgodoser Pandox hotellfastigheter alla former av efterfrågan på hotellmarknaden. Pandox största efterfrågesegment är

affärsresenärer och möten, men andelen fritidsresenärer har ökat betydligt de senaste åren. Det följer av en generell ökning av fritidsresandet globalt men också gemensam utveckling av nya hotellprodukter med en mer attraktiv fritidsprofil tillsammans med hyresgästerna.

## VARUMÄRKEN MED OLIKA LÖFTEN

Samtidigt som antalet varumärkesägare i hotellmarknaden har minskat så har antalet hotellvarumärken ökat, framförallt de senaste åren. En anledning är den starka tillväxten för resebyråer på internet (OTA:er) vilket har drivit fram en ökad mångfald i utbudsledet. Numera sker närmare hälften av alla hotellbokningar digitalt och andelen fortsätter att öka. För Pandox som hotellfastighetsägare skapar digitaliseringen stora möjligheter. Ett ökat utbud av existerande varumärken och låga barriärer för att själv skapa och distribuera oberoende hotellprodukter digitalt ger Pandox unika möjligheter att ge nyförvärvade och/eller nyligen övertagna hotellfastigheter rätt identitet och position.

Kraften i olika varumärken beror på vilken marknad det gäller. Scandic och Nordic Choice, med bland annat varumärkesnamnen Clarion och Quality, är ledande aktörer på den regionala hotellmarknaden i Norden. I Storbritannien är Jurys Inn en stark operatör på den regionala marknaden där exempelvis Scandic inte finns representerat. På samma sätt är Hilton ett starkare varumärke för internationella affärsresenärer. För en hotellfastighetsägare är det viktigt att förstå vilka varumärken som fungerar var, vilken efterfrågan de attraherar i sina

## STÖRRE HOTELLVARUMÄRKEN SOM PANDOX SAMARBETAR MED:

### Scandic Hotels

Scandic Hotels är Nordens största hotelloperatör med cirka 280 hotell och 55 000 rum i sex länder. Scandic är en attraktiv partner till Pandox med tydligt driftsfokus och en stark position på den regionala hotellmarknaden i Norden. Pandox har Scandic som hyresgäst i 51 hotellfastigheter i Norden.



### Fattal Hotels/Leonardo/Jurys Inn

Fattal Hotels Group, med varumärkena Leonardo och Jurys Inn, är en av Europas mest snabbväxande hotellkedjor med mer än 190 hotell i Europa och Israel samt en aktiv pipeline. Pandox har Fattal som hyresgäst i 39 hotellfastigheter i Tyskland, Storbritannien och Irland under varumärkena Leonardo och Jurys Inn.



respektive delmarknader och vilken position hotellet måste ha för att bli så lönsamt som möjligt.

### OBEROENDE IBLAND BÄTTRE

För Pandox uppstår ibland situationer då det är bättre att skapa ett eget oberoende

hotellvarumärke. Anledningar till detta kan vara att det nuvarande varumärket inte ger rätt signaler i marknaden, att det är för dyrt i förhållande till den efterfrågan varumärket genererar eller att det på annat sätt inte passar för marknaden eller hotellet i fråga. En oberoende strategi är framför allt aktuell när en större förändring av hotellprodukten är nödvändig, till exempel vid ett förvärv av ett underpresterande hotell eller ett övertagande av ett avvecklat hyreskontrakt. I sådana situationer är det oftast effektivare och enklare att förändra både produkten och organisationen under en oberoende kostym. Frihetsgraden är större och avkastningen ofta högre.

Några exempel på hotell som genomgått en sådan förändring är:

- The Hotel Brussels (från Hilton)
- Urban House Copenhagen (från Omena)
- Hotel Lillehammer (från Radisson Blu)

- The Hub Hotel & Livingroom (från Mr Chip)
- Hotel BLOOM! (från Mercure)
- Hotel Berlin, Berlin (från Clarion)

För fyra av dessa hotell har hyresavtal tecknats med nya hyresgäster efter genomförd ompositionering och andra aktiva åtgärder i hotellets verksamhet. ► *Läs mer under Pandox i praktiken på sidan 16–19.*

### DRIFTEN ALLTID I FOKUS FÖR PANDOX

För Pandox är det viktigt att hyresgästen är en hotelloperatör med god kommersiell förståelse och ett starkt fokus på lönsamhet. Produktivitet skapar lönsamhet vilket i sin tur skapar förutsättningar för nya investeringar i hotellprodukten.



### Nordic Choice Hotels

Nordic Choice Hotels är Nordens näst största hotelloperatör efter Scandic med närmare 190 hotell och cirka 33 000 rum. Nordic Choice har en stark regional position i Norden och har flyttat fram sin position i större nationella centralorter de senaste åren. Nordic Choice bedriver både hotell drift och franchiseverksamhet. Pandox har Nordic Choice som hyresgäst i 11 hotellfastigheter i Sverige och Norge.



### Radisson Hospitality

Radisson Hospitality är ett av världens största hotellföretag med 486 hotell och mer än 107 000 rum i 78 länder. Radisson har en stark position i den internationella hotellmarknaden med attraktiva varumärken. Pandox har Radisson som hyresgäst i fyra hotellfastigheter i Sverige, Norge, Tyskland och Schweiz. Därutöver använder Pandox varumärket Radisson Blu i egen drift i två hotellfastigheter i Tyskland (franchiseavtal) och en hotellfastighet i Skottland (managementavtal).



### Hilton Hotels

Hilton Hotels är en av världens största varumärkesägare och distributionsbolag på hotellmarknaden med mer än 14 varumärken spridda över 5 400 hotell i 106 länder. Hilton har en stark global position och är en mångsidig partner. Pandox samarbetar med Hilton i olika former. Hilton är hyresgäst i två hotellfastigheter i Finland, med Scandic som operatör, samt i en hotellfastighet i Storbritannien och en hotellfastighet i Sverige. Därutöver samarbetar Pandox med Hilton under franchiseavtal i tre hotellfastigheter i Belgien, Storbritannien och Kanada.



### Elite Hotels

Elite Hotels är en privatägd svensk operatör med 38 hotell på 24 orter i Sverige. Elite Hotels driver hotell under egna varumärken och investerar även i vissa fall i egna hotellfastigheter. Pandox har Elite som hyresgäst i två hotellfastigheter i Sverige.



### NH Hotel Group

NH Hotel Group är en Europas större regionala hotelloperatörer med 379 hotell och cirka 60 000 rum i 31 länder. NH Hotels är en relativt ny partner till Pandox. Företaget har i likhet med Scandic ett tydligt fokus på hotell drift och konstruktiv affärsutveckling. Pandox har NH Hotels som hyresgäst i sju hotellfastigheter i Belgien, Österrike och Tyskland.



För 23:e gången arrangerade Pandox Hotellmarknadsdagen i Stockholm i november 2018. Drygt 300 deltagare från hotellindustrin, kapitalmarknaden och medierna samlades på Hilton Slussen Stockholm för att ta del av ett högklassigt program med temat ”urbanisering och hotellsektor”.

Under Hotellmarknadsdagen 2018 lotsades deltagarna genom olika kunskapsråden under ledning av internationellt erkända experter. Huvudämnet för dagen var utvecklingen i storstäderna och hur hotellindustrin ska förhålla sig till den.

För hotellsektorn är det viktigt att förstå den urbana dynamiken eftersom den lägger grunden för sektorns tillväxt, dels på övergripande nivå, dels genom specifika trender som kan ha stor påverkan på lönsamheten och värdeutvecklingen för olika hotelltillgångar.

#### **FRÅN LOGISTIK TILL MÖTESPLATS**

Flera av talarna beskrev en ny typ av urbanisering runt om i världen. Storstäderna blir allt fler och allt större. Från att främst ha varit knutpunkter för logistik – ofta via hamnar och tillverkningsindustri – har de utvecklats till dynamiska mötesplatser med en hög andel innovation av nya teknologier och affärsmodeller.

En stor del av dynamiken i världsekonomin bygger på samspelet mellan företag och individer i nätverk där stora städer ingår. Storstäderna är kraftfulla nav – frikoppade från nationella gränser – i en värld av ökat resande och nya upplevelser.

# Hotellmarknadsdagen

## Hur dagens urbanisering påverkar hotellmarknaden

# Talarlista Hotellmarknadsdagen 2018

## Pandox Developments

*Anders Nissen, CEO Pandox*

”Anders Nissen summerade Pandox utveckling de senaste åren och beskrev de positiva underliggande drivkrafterna för tillväxt i rese- och turismindustrin.”

## European Cities: Winning in an Age of Disruption

*Leo Johnson Partner, Disruption Lead, PwC UK*

”Leo Johnson presenterade PwC:s ranking av olika städers attraktivitet. Han beskrev också fyra framtidsscenarier för städer i en disruptiv tid. Slutsatsen var att städers attraktivitet inte bara förklaras av teknisk infrastruktur utan lika mycket av mångfald, frihet och oberoende.”

## Exploring City Pathways: The European Hospitality Landscape

*Jeremy Kelly, Director Global Research Programmes, JLL*

”Jeremy Kelly presenterade ett antal städer i Europa ur ett hotellperspektiv baserat på en kategorisering av ett antal internationella städer i olika typer, framför allt New World Cities och Emerging World Cities. Jeremy Kelly presenterade också statistik över ny hotellkapacitet på ett antal hotellmarknader i Europa samt hur olika städer har hanterat överturism.”

## City Categories in Pandox Business Development

*Jacob Rasin, Director of Business Development, Pandox*

”Jacob Rasin beskrev hur Pandox ser på olika städer och hur företaget arbetar med sin portföljsammansättning. Jacob beskrev också vad man som hotellutvecklare ska tänka på i olika typer av städer.”

## A Multi Stakeholder Approach to Destination Development: The Amsterdam Case

*Nico Mulder, Marketing Strategist, Amsterdam Marketing*

”Nico Mulder presenterade Amsterdams arbete med att utveckla staden som destination och hur man arbetar strategiskt med att jämna ut negativa effekter av överturism.”

## Hotel Brands: City Strategies

*Andreas Scriven, Lead Partner Hospitality & Leisure, Deloitte LLP*

”Andreas Scriven presenterade ett antal områden som hotellsektorn kan arbeta med i en värld av ökad urbanisering, som till exempel undersöka möjligheter till konverteringar, lätta på varumärkeskraven, investera i ny teknologi, flytta fokus i nyinvesteringar från city till ytterstadsområden, sätta egen personal på plats i intressanta expansionszoner och undersöka möjligheter till hybridkoncept.”

## Market Trends and Outlook

*Anders Nissen*

”Anders Nissen avslutade med att presentera ett antal starka drivkrafter och trender i rese- och turismindustrin och hur dessa påverkar Pandox.”

► För mer information om Pandox Hotellmarknadsdag, se [pandox.se/events](http://pandox.se/events). Där kan du ta del av det fullständiga programmet samt talarnas presentationer. Du kan också titta på presentationer av mycket hög klass från tidigare år. Rekommenderas!

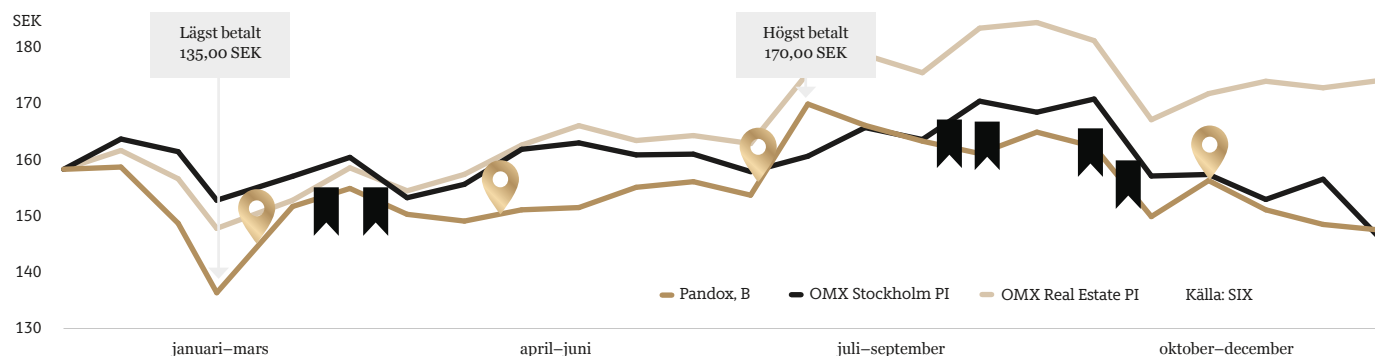


### PANDOX HOTELLMARKNADSDAG

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.

# Pandox och kapitalmarknaden

## PANDOXAKTIENS UTVECKLING UNDER ÅRET



## Delårsrapporter

KV 4 2017 5 februari	KV 1 2018 24 april	KV 2 2018 13 juli	KV 3 2018 24 oktober
<b>Högt affärstempo och god vinststillväxt</b> Totalt driftnetto +27% Total cash earnings +54%	<b>Stabil resultatutveckling</b> Totalt driftnetto +24% Total cash earnings +16%	<b>Lönsam tillväxt och god avkastning</b> Totalt driftnetto +33% Total cash earnings +26%	<b>Ett stabilt kvartal</b> Totalt driftnetto +31% Total cash earnings +16%

## Pressmeddelanden

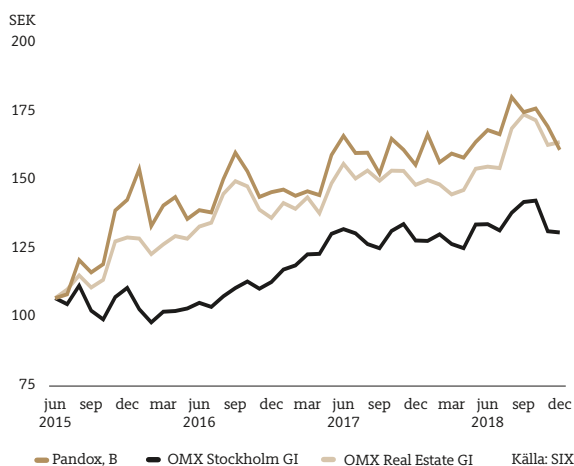
<b>28 mars</b> Avyttring av hotellfastighet i Kiruna.	<b>9 april</b> Utdelning om SEK 4,40 beslutas av årsstämman.	<b>31 augusti</b> Legal omorganisering i Storbritannien och Irland slutförs.	<b>2 oktober</b> Förvärv av Radisson Blu Glasgow för 39 MGBP.
		<b>7 september</b> Program för företagscertifikat upprättas.	<b>12 oktober</b> Förvärv av The Midland Manchester för 102 MGBP.

## Aktiefakta

**Marknad:** Nasdaq Stockholm  
**Segment:** Large Cap  
**Sektor:** Real Estate  
**Handelssymbol:** PNDX B  
**Antal B-aktier** (noterade): 92 499 999  
**Antal A-aktier** (onoterade): 75 000 000  
**Börsvärde:** 24 555 MSEK (A- och B-aktier)  
**Aktiens volatilitet:** 22% (på årsbasis från 18 juni 2015)  
**Aktiens betavärde:** 0,69 (från 18 juni 2015, OMXSBPI)  
**Genomsnittlig dagsomsättning:** 120 161 aktier (2018)

Källa: Nasdaq, InFront, Euroclear, Pandox  
Per 31 december 2018

## PANDOXAKTIENS TOTALAVKASTNING 18 juni 2015 – 31 december 2018

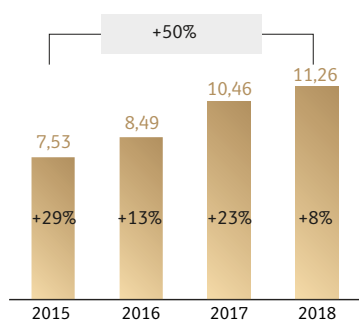


# Flera skäl att äga aktier i Pandox

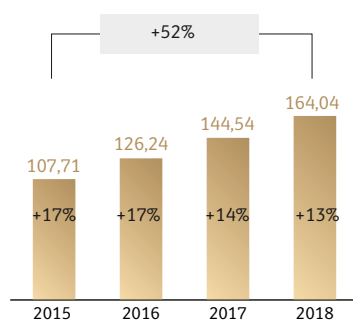
1. Starka drivkrafter	Pandox gynnas av en positiv underliggande tillväxt i turism- och resebranschen genom ekonomisk aktivitet och ett ökat resande.
	Pandox har en låg marknadsandel i den europeiska hotellfastighetsmarknaden och fortsatt goda expansionsmöjligheter.
	Goda möjligheter till tillväxtdrivande investeringar i befintlig portfölj.
2. Attraktiv partner	Pandox kunskap, kapital och breda marknadsnärvaro gör företaget till en attraktiv samarbetspartner för hotelloperatörer och hotellvarumärken.
3. Unik portfölj	Pandox hotellfastighetsportfölj har byggts upp under lång tid, med stöd av betydande finansiellt kapital och kunskapskapital, och är svår att replikera. Hotellfastigheterna har i många fall unika lägen som inte går att få tillgång till på annat sätt än genom förvärv.
4. Balanserad risk	Pandox har en väldiversifierad portfölj sett till geografi, efterfrågesegment och hotellvarumärken. Hotellfastigheterna är stora och ligger i goda lägen med en bred efterfrågan, vilket ger god diversifiering och stabilitet över hotellkonjunkturcykeln.
	Pandox förmåga att driva hotellverksamhet i egen regi sänker affärsrisken och skapar affärsmöjligheter.
5. God värdetillväxt	Cash earnings per aktie har ökat med cirka 50 procent sedan 2015.
	EPRA NAV per aktie har ökat med cirka 52 procent sedan 2015. Tillväxten i EPRA NAV har därutöver varit cirka 18 procent per år i genomsnitt sedan 1996 <sup>1)</sup> .
	Utdelningen per aktie har ökat med cirka 24 procent sedan 2015 med en direktavkastning på 2,7–3,2 procent under samma period.

<sup>1)</sup> Tillväxt i EPRA NAV med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

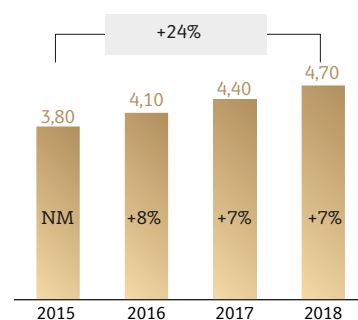
TILLVÄXT I CASH EARNINGS per aktie



TILLVÄXT I EPRA NAV per aktie



UTDELNING per aktie



# Aktien och ägarbild

Pandox B-aktier är sedan 2015 noterade på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnet PNDX B. B-aktierna omsätts också på flera alternativa marknadsplatser. Det är andra gången som företaget är börsnoterat. Den första gången var 1997–2004.

## KURSUTVECKLING OCH BÖRSVÄRDE

Per 31 december 2018 var sista betalkurs för B-aktien 146,60 (158,50) kronor och det synliga börsvärdet var 13 560 (14 661) MSEK. Inräknat de noterade A-aktierna till samma kurs som B-aktierna var börsvärdet 24 555 (26 549) MSEK.

Under 2018 minskade värdet på Pandoxaktien med –8 (12) procent, jämfört med OMX Stockholm Benchmark PI index

som minskade med –8 (7) procent och OMX Stockholm Real Estate PI index som ökade med 10 (7) procent. Med återlagd utdelning om 4,40 kronor per aktie sjönk värdet på Pandox aktien med –5 procent 2018.

Räknat från första handelsdag den 18 juni 2015 hade värdet på Pandoxaktien vid årsskiftet 2018 stigit med 38 procent jämfört med 54 procent för OMX Stockholm Real Estate PI index och –2 procent för OMX Stockholm Benchmark PI index. Pandoxaktiens totalavkastning var under samma period 49 procent.

## HANDEL OCH LIKVIDITET

Handeln på Nasdaq Stockholm svarade för 59 (61) procent av all handel i Pandoxaktien

under 2018. Löpande handel med direktavslut över börs uppgick till cirka 42 (38) procent och avslut utanför börs med efterregistrering på börs uppgick till cirka 27 (45) procent. Handel på andra marknadsplatser uppgick till cirka 31 (18) procent av handelsvolymen.

Under året omsattes cirka 30 (34) miljoner B-aktier, motsvarande cirka 33 (37) procent av utestående B-aktier, till ett värde om cirka 4,6 (5,1) miljarder kronor. Genomsnittlig dagsomsättning uppgick under året till 120 161 (135 226) aktier, vilket motsvarade cirka 18 (20) MSEK i värde.

## ÄGARILD OCH ANTAL AKTIER

Per 31 december 2018 hade Pandox 3 898 (3 785) 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 Alecta Pensionsförsäkring.

Totalt antal aktier uppgår till 167 499 999, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 92 499 999 B-aktier. A-aktien berättigar innehavaren till tre röster och B-aktien berättigar till en röst.

### AKTIEFÖRDELNING PER 31 DECEMBER 2018

Innehav	Antal aktieägare	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
1–500	3 275	0,2	0,1
501–1 000	179	0,1	0,0
1 001–5 000	200	0,3	0,2
5 001–10 000	54	0,2	0,1
10 001–15 000	26	0,2	0,1
15 001–20 000	17	0,2	0,1
20 001–	147	98,8	99,4
<b>Summa</b>	<b>3 898</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Källa: Euroclear Sweden per 31 december 2018.

### STÖRSTA AKTIEÄGARE PER 31 DECEMBER 2018

De femton största registrerade aktieägarna efter röstetal:

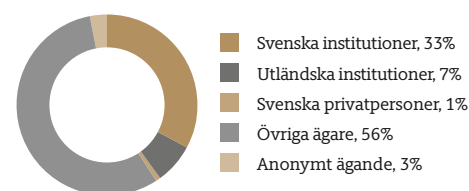
Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
Eiendomsspar Sverige AB	37 314 375	8 964 375	27,6	38,1
Christian Sundt AB	18 657 187	4 042 188	13,6	18,9
Helene Sundt AB	18 657 188	4 042 187	13,6	18,9
AMF Försäkring & Fonder		19 262 280	11,5	6,1
Swedbank Robur Fonder		9 758 164	5,8	3,1
Alecta Pensionsförsäkring		6 347 577	3,8	2,0
Länsförsäkringar Fonder		4 364 534	2,6	1,4
Handelsbanken Fonder		2 778 637	1,7	0,9
Fjärde AP-fonden		2 734 970	1,6	0,9
Lannebo Fonder		2 494 651	1,5	0,8
Vanguard		2 102 870	1,3	0,7
Norges Bank		2 092 176	1,2	0,7
BlackRock		1 978 551	1,2	0,6
AFA Försäkring		930 340	0,6	0,3
Catella Fonder		927 826	0,6	0,3
<b>Summa 15 ägare</b>	<b>74 628 750</b>	<b>72 821 326</b>	<b>88,0</b>	<b>93,5</b>
<b>Övriga ägare</b>	<b>371 250</b>	<b>19 678 673</b>	<b>12,0</b>	<b>6,5</b>
<b>Summa</b>	<b>75 000 000</b>	<b>92 499 999</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Information sammanställd av Monitor per 31 december 2018.

Källor: Euroclear Sweden, Morningstar, Finansinspektionen, Nasdaq och Millistream.

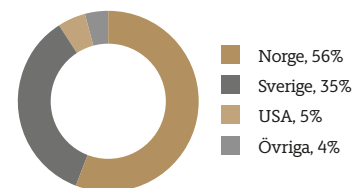
### Ägare per kategori

i procent av kapitalet, 31 december 2018



### Ägare per land

i procent av kapitalet, 31 december 2018



Källa: Information sammanställd av Monitor per 31 december 2018. Källor: Euroclear Sweden, Morningstar, Finansinspektionen, Nasdaq och Millistream.

**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

Källa: Euroclear, Pandox

Nyckeltal	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Nyckeltal per aktie, efter utspädnings effekter<sup>1) 2)</sup></b>					
Totalt driftnetto, SEK	18,25	15,05	12,87	11,31	10,04
Årets resultat, SEK	16,83	19,89	14,65	14,21	8,35
Cash earnings, SEK <sup>5)</sup>	11,26	10,46	8,49	7,53	5,82
Eget kapital, SEK <sup>5)</sup>	127,63	119,38	95,75	80,61	69,35
Substansvärde (EPRA NAV), SEK	164,04	144,54	126,24	107,71	92,11
Utdelning, SEK <sup>3)</sup>	4,70	4,40	4,10	3,80	1,00
<b>Börsvärde och avkastning</b>					
Börsvärde, MSEK	24 555	26 549	22 240	23 385	—
Avkastning, Pandoxaktien, % <sup>4)</sup>	-7,5	12,1	-9,3	47,1	—
Avkastning OMX Stockholm Benchmark Index, % <sup>4)</sup>	-8,3	6,6	5,0	-4,3	—
Avkastning OMX Stockholm Real Estate Index, % <sup>4)</sup>	9,7	6,7	8,2	21,4	—
Utdelningsandel av cash earnings, %	41,6	44,4	50,1	50,5	—
Utdelningsandel av EPRA NAV, %	2,9	3,0	3,2	3,5	—
Direktavkastning, %	3,2	2,8	2,9	2,4	—
<b>Aktien</b>					
Stängningskurs B-aktien, SEK	146,60	158,50	141,40	155,90	—
Högsta kurs under året, SEK	170,00	161,70	158,30	158,70	—
Lägsta kurs under året, SEK	135,00	134,30	121,50	106,20	—
Genomsnittskurs under året, SEK	151,73	147,87	139,02	121,06	—
Genomsnittlig dagsomsättning, antal B-aktier <sup>4)</sup>	120 121	135 226	167 589	362 044	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, före utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	75 000	75 000	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	75 000	75 000	—
Antal A-aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	75 000	75 000	—
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, före utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	92 499	82 856	75 266	75 000	150 000
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	92 499	82 856	75 266	75 000	150 000
Antal B-aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	92 499	92 499	82 499	75 000	150 000
Viktat genomsnittligt antal aktier totalt, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	167 499	157 856	150 266	150 000	150 000
Totalt antal aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	167 499	167 499	157 499	150 000	150 000

<sup>1)</sup> För perioden 2014–2015 retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 för jämförbarhet vid beräkning av nyckeltal.

<sup>2)</sup> För definitioner av nyckeltal se sidan 166.

<sup>3)</sup> För 2018 anges styrelsens förslag till utdelning.

<sup>4)</sup> För 2015 mätt från första noteringsdagen den 18 juni 2015.

<sup>5)</sup> Hänförligt till moderbolagets aktieägare.

# Finansiella mål och måluppfyllelse

## UTDELNINGS- OCH KAPITALSTRUKTURMÅL

Pandox har ett utdelningsmål och ett kapitalstrukturmål. Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings<sup>1)</sup>, 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 belåningsgrad<sup>2)</sup> på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter.

## FÖRSLAG TILL UTDELNING

Styrelsen föreslår årsstämman 2019 att en utdelning om totalt 787 (737) MSEK lämnas för räkenskapsåret 2018, vilket motsvarar 4,70 (4,40) SEK per aktie. Utdelningsandelen uppgår till 42 (44) 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 attraktiva förvärvs- och investeringsmöjligheter.

<sup>1)</sup> Definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

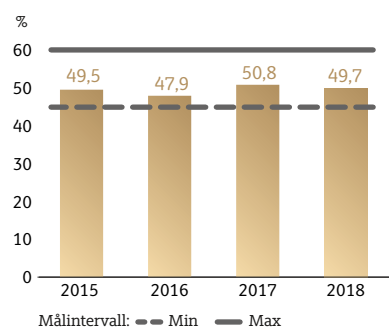
<sup>2)</sup> Definieras som räntebärande skulder minus likvida medel i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

## FINANSIELL MÅLUPPFYLLELSE

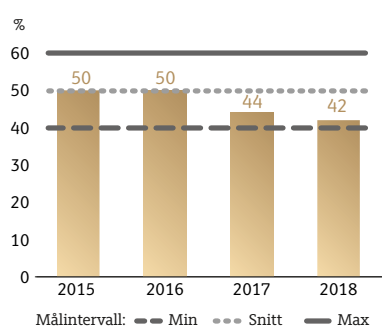
För 2018 uppgick utdelningsandelen till 42 (44) procent av total cash earnings. Belåningsgraden uppgick vid utgången av 2018 till 49,7 (50,8) procent. Både utdelnings- och kapitalstrukturmålen har legat väl inom respektive målintervall under perioden 2015–2018.

## Utfall i förhållande till Pandox finansiella mål

### BELÅNINGSGRAD netto, %



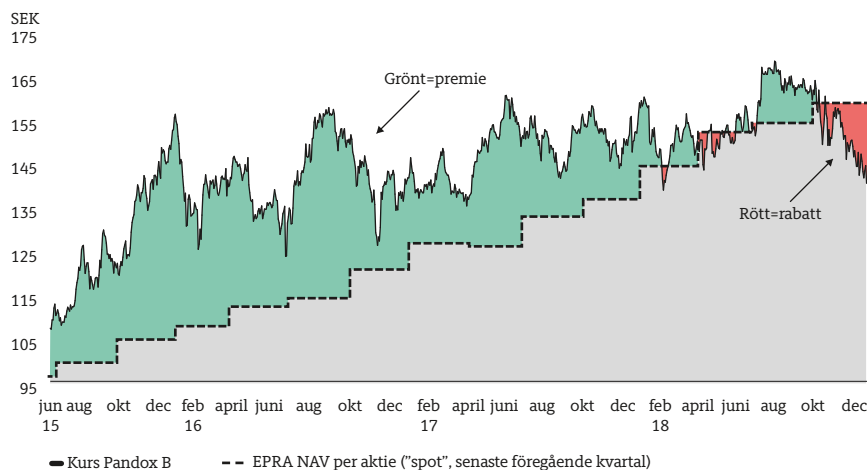
### UTDELNINGSANDEL av cash earnings, %



## PROGRAM FÖR FÖRETAGSCERTIFIKAT

Pandox har upprättat ett svenskt program för företagscertifikat med ett rambelopp om 3 000 MSEK. Löptiden på utfärdade företagscertifikat kommer att vara mellan tre månader och ett år. Programmets syfte är att sänka finansieringskostnaderna samt därutöver diversifiera företagets finansieringsstruktur. Emitterade företagscertifikat kommer till fullo backas upp av långfristiga ej utnyttjade kreditfaciliteter. Arrangör för programmet är SEB och emissionsinstitut är DNB, Handelsbanken, Nordea och SEB. Vid utgången av 2018 uppgick det utestående emitterade beloppet till 1 250 MSEK.

## AKTIEKURS OCH EPRA NAV PER AKTIE



## Substansvärdet i fokus

Värdering av ett fastighetsbolag grundas normalt på substansvärdet, vilket enkelt uttryckt är skillnaden mellan fastighetsportföljens värde och nettoskulden. I de flesta fastighetsbolag finns också derivat, skattefordringar och skatteskulder som påverkar substansvärdet. ► Se sidan 166 för definition av Pandox substansvärde enligt EPRA NAV. Premie är när börsvärdet är högre än substansvärdet och rabatt är när börsvärdet är lägre än substansvärdet.



# Vanliga frågor till Pandox under året

## 1 Vad driver hotellmarknadens tillväxt?

Hotellmarknadens tillväxt är i sin enkelhet en funktion av ekonomisk tillväxt som ökar efterfrågan från både affärs- och fritidssegmenten. Därutöver pågår en långsiktig positiv trend i den globala resemarknaden där nya resenärer från länder med en snabbt växande medelklass, som till exempel Kina, tillkommer. Huvuddelen av resandet på Pandox marknader är dock regionalt och inhemskt till sin karaktär och påverkas även av andra faktorer som till exempel event och konferenser. Förändringar i valutakurser kan också ha relativt stor påverkan på efterfrågan i det korta perspektivet framförallt inom fritidssegmentet.

## 2 Varför har Pandox valt en blandad affärsmodell med både fastighetsägande och hotelldrift?

Den pågående konsolideringen och de förändrade affärsmodellerna i hotellmarknaden har lett till en förändring i riskprofilen mellan hotellägare och hotelloperatörer. Pandox svar är en aktiv strategi där bolaget rör sig över hotellvärdekedjan och tar den position som är bäst för bolaget och dess aktieägare i varje enskilt fall. När förutsättningarna för en lönsam hyresrelation saknas i fastigheter som Pandox äger, så kan bolaget välja att driva hotellrörelsen i egen regi. På så sätt säkerställs hotellfastighets värde och utvecklingspotential, vilket minimerar risken. Målet är sedan att skapa förutsättningar för att ingå ett nytt långsiktigt hyresavtal med god lönsamhet.

## 3 Vilken typ av hyresavtal har Pandox med sina hyresgäster?

Pandox hotellhyresavtal är kopplade till hotellets omsättning och innehåller oftast en garanterad minimihyra. Det ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad och skydd vid nedgång i en sämre marknad. Hyresavtalen har lång löptid och Pandox viktade genomsnittliga kvarvarande hyresperiod, så kallad WAULT, uppgick vid årsskiftet till 15,7 år.

## 4 Hur hanterar Pandox risker i hotellmarknaden?

Pandox arbetar systematiskt med att identifiera och värdera de viktigaste affärsriskerna i hotellmarknaden med stöd av stark kompetens och goda ledningssystem. Genom en fokuserad och konsekvent strategi med fokus på ett tillgångsslag, god diversifiering geografiskt, varumärkesmässigt och per kundsegment samt en hotellfastighetsportfölj av hög kvalitet lägger Pandox grunden för god riskjusterad avkastning över tid.

## 5 Hur påverkar ett ökat utbud av nya hotellrum Pandox?

Allt annat lika betyder ett ökat utbud av hotellrum normalt att beläggningen sjunker då efterfrågan fördelas på fler rum. På global nivå är de planerade utbudsökningarna i hotellmarknaden förhållandevis låga. Marknader med betydande utbudsökningar där Pandox har verksamhet är framförallt Köpenhamn, där ny kapacitet motsvarande cirka 12 procent förväntas tillkomma 2019–2020, och i viss mån Oslo, där kapaciteten förväntas öka med cirka 8 procent samma period.

## 6 Hur påverkar Brexit Pandox?

Pandox har som en konsekvens av den marknadsoro som Brexit gett upphov till kunnat förvärva 24 hotellfastigheter i Storbritannien och Irland de senaste två åren. Den regionala hotellmarknaden i dessa länder, som Pandox är mest exponerad mot, har under denna period utvecklats väl. Vilka de slutgiltiga effekterna av Brexit blir beror naturligtvis på vilken lösning som Storbritannien väljer, vilket ännu inte är känt.

### ANALYTIKER SOM FÖLJER PANDOX

#### ABG Sundal Collier

Tobias Kaj  
Philip Hallberg

#### Carnegie

Fredrik Cyon  
Erik Granström

#### Nordea

Niclas Höglund

#### SEB

Stefan E Andersson  
Svante Krokfors

#### Morgan Stanley

Christopher Fremantle

#### Kepler Chevreux

Albin Sandberg

#### Handelsbanken

Johan Edberg  
David Eriksson Flemmich

#### DNB

Simen Mortensen  
Mattias Montgomery

### ÅRSSTÄMMA

Pandox AB:s årsstämma äger rum onsdagen den 10 april 2019 klockan 10:00 på Hilton Stockholm Slussen, Guldgränd 8, 104 65 Stockholm. För mer information och anmälan se Pandox hemsida [www.pandox.se](http://www.pandox.se)

### Årsstämmokalender och utdelning

Avstämningsdag för årsstämma	4 april 2019
Årsstämma	10 april 2019
Aktien handlas utan rätt till utdelning	11 april 2019
Avstämningsdag för utdelning	12 april 2019
Betalning av utdelning	17 april 2019

### FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport januari–mars 2019	26 april 2019
Delårsrapport april–juni 2019	12 juli 2019
Delårsrapport juli–september 2019	24 oktober 2019
Bokslutskommuniké 2019	12 februari 2020

### KONTAKTINFORMATION

Anders Berg  
Head of communications and IR  
+46 760 95 19 40  
[anders.berg@pandox.se](mailto:anders.berg@pandox.se)



# Next stop Internationella städer

Internationella städer är stora och dynamiska destinationer med en högre andel internationell efterfrågan än inhemsk efterfrågan i alla segment. Städerna gynnas av ett diversifierat näringsliv, ett rikt kulturutbud och många sevärdheter och events för fritidsresenären.

---

## Pandoxfakta

Antal hotell	Antal rum	Andel rum (totalt)
17	5 737	18%



---

## Kännetecken

Etablerade internationella destinationer med ett diversifierat näringsliv, ett rikt kulturutbud och en attraktiv fritidsprofil. Människorna i internationella städer är ofta starkt influerade av vad som händer i de större megastäderna, vilket skapar stora möjligheter vid utvecklingen av nya hotellkoncept.

---

## Efterfrågan

Internationella städer är stora och dynamiska destinationer med en högre andel internationell efterfrågan än inhemsk efterfrågan i alla segment. Internationella städer är:

- Knutpunkter för internationellt resande
- Marknader med hög köpkraft
- Attraktiva destinationer för alla segment

---

## Exempel på städer

Exempel på internationella städer i Pandox hotellfastighetsportfölj är London (som även är en megastad), Amsterdam, Montreal, Bryssel, Berlin, Wien och Dublin.



Läs mer om

# Verksamheten



Intercontinental, Montreal

Översikt  
sid 42

Fastighetsförvaltning  
sid 44

Operatörs-  
verksamhet  
sid 46

Pepper om jobbet  
på Pandox  
sid 48



# Verksamheten

## Ett fastighetsbolag specialiserat på hotell

### En aktiv hotellfastighetsägare

Pandox är en aktiv hotellfastighetsägare med en flexibel affärsmodell som bygger på långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om förutsättningarna för ett lönsamt hyresavtal saknas kan Pandox välja att driva hotellverksamhet i egen regi. Pandox förmåga att röra sig över hela värdekedjan skapar nya affärsmöjligheter samtidigt som det minskar risken.

### Fastighetsförvaltning

# 128

#### Fastigheter med hyresavtal

Pandox kärnaffär är att äga och hyra ut hotellfastigheter till marknadens bästa operatörer.

### Operatörsverksamhet

# 16

#### Fastigheter med egen drift

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

# 47 139

 MSEK

#### 85% av totalt marknadsvärde

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

# 8 058

 MSEK

#### 15% av totalt marknadsvärde

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

# 5,51%

#### Direktavkastningskrav

Förvaltningsfastigheterna marknadsvärderas löpande enligt IFRS.

# 6,74%

#### Direktavkastningskrav

Rörelsefastigheterna marknadsvärderas löpande, redovisas endast i informations- syfte och ingår i EPRA NAV.

### Pandox totalt

# 144

#### Hotellfastigheter

Pandox hotellfastighetsportfölj består av 144 fastigheter med en genomsnittstorlek om 224 rum.

# 55 197

 MSEK

#### Totalt marknadsvärde

Under 2018 har marknadsvärdet för den totala hotellfastighetsportföljen ökat med 10 procent.

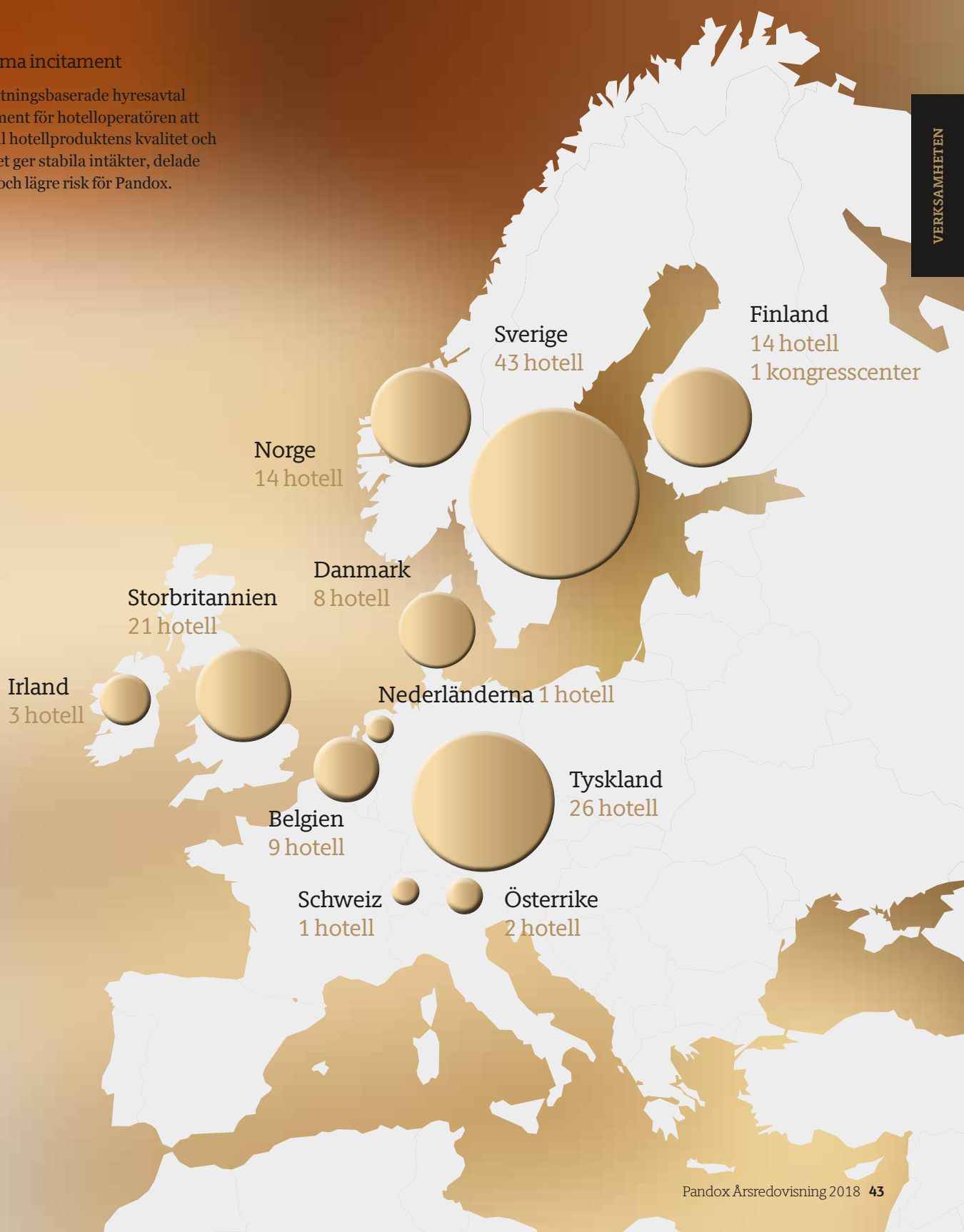
Kanada  
2 hotell



# Vid årsskiftet 2018 bestod Padox hotellfastighetsportfölj av 144 hotell med sammanlagt 32 268 hotellrum i 15 länder

## Gemensamma incitament

Genom omsättningsbaserade hyresavtal skapas incitament för hotelloperatören att aktivt bidra till hotellproduktens kvalitet och lönsamhet. Det ger stabila intäkter, delade investeringar och lägre risk för Padox.



# Fastighetsförvaltning

## Hög tillväxt och lönsamhet

För 2018 redovisade Fastighetsförvaltning en tillväxt i driftnetto på 34 procent drivet av förvärv på en stabil hotellmarknad. För jämförbara enheter var ökningen 1 procent, justerat för valutakurseffekter.

Driftnetto

# +34%

Pandox rörelsessegment Fastighetsförvaltning bestod vid årsskiftet 2018 av 128 (126) förvaltningsfastigheter med 27 309 (26 386) hotellrum i 14 (14) länder med undermarknader och utgjorde cirka 85 (85) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2018 uppgick totala fastighetsintäkter för Fastighetsförvaltning till 2 971 (2 202) MSEK och driftnettot till 2 517 (1 882) MSEK. Under året har ett hotell (The Midland Manchester) förvärvats i Storbritannien och ett hotell (Scandic Ferrum) avyttrats i Sverige. Två hotell (NH Hotel Brussels Bloom, NH Hotel Brussels Berlaymont) omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med NH Hotel Group.

Fastighetsförvaltning är kärnan i Pandox verksamhet och bygger på omsättningsbaserade hyreskontrakt med lång

löptid, goda garantihyresnivåer och stabil intjäning. Hotellfastigheterna hyrs ut till hyresgäster som driver hotellverksamhet under olika varumärken. De nordiska länderna svarar för 55 (70) procent och Sverige för 31 (40) procent av segmentets intäkter.

► För mer information om avtalstyper och marknadsförhållanden se sidan 24–25 och avsnittet om Pandox marknader.

### VÄLKÄNDA OCH STARKA HYRESGÄSTER

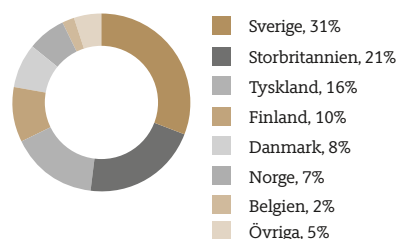
Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken. Hyresgästerna är dels regionala operatörer, till exempel Scandic Hotels Group (den största hotelloperatören i Norden), Fattal (Leonardo, Jurys Inn), Nordic Choice Hotels och Meininger, dels globala operatörer, 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 har två olika hyresnivåer: (1) En högre procentuell hyra som baseras på operatörens rumsintäkter och operatörens intäkter från uthyrning av konferensrum. (2) En lägre procentuell hyra på andra operatörsintäkter, främst intäkter från mat och dryck. Här ingår också operatörsintäkter som kan vara specifika för hotellets verksamhet som till exempel garage och spa.

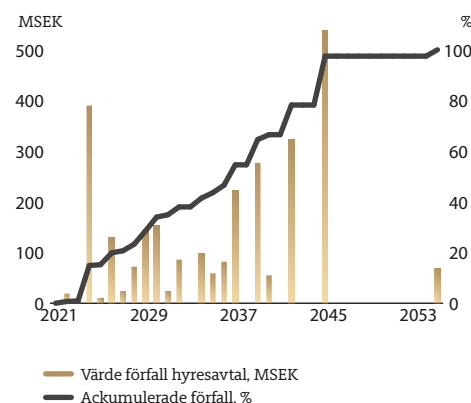
Omsättningsbaserade hyresavtal innebär att fastighetsägaren och operatören har gemensamma incitament att utveckla hotellprodukten och därmed förbättra

Hyresintäkter per land 2018, %



Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2018 för Fastighetsförvaltning.

Hyresavtalens förfalloprofil 31 december 2018



Pandox hyresintäkter utgörs av en viss andel av hotellets omsättning. Hyrorna är oftast rörliga men avtalen har också ofta en minimihyresnivå. Det ger en uppsida i goda tider och ett skydd i sämre tider.

Hyresgäst	Antal hotell	Antal rum
Scandic	51	11 002
Jurys Inn <sup>1)</sup>	20	4 410
Leonardo <sup>1)</sup>	18	3 547
Nordic Choice Hotels <sup>2)</sup>	11	1 800
Radisson Blu	5	1 361
NH	7	1 681
Hilton	4	1 115
Elite Hotels	2	484
First Hotels	2	403
MEININGER	1	228
Best Western	1	103
Oberoende	6	1 175
<b>Summa</b>	<b>128</b>	<b>27 309</b>

<sup>1)</sup> Fattal Hotels Group är hyresgäst men driver hotell under varumärkena Jurys Inn och Leonardo

<sup>2)</sup> Nordic Choice Hotels brands omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

Scandic

Radisson BLU

ELITE HOTELS  
OF SWEDENPARK HOTEL  
AMSTERDAM

Hilton

JURYS  
INN  
Stay Happynh  
HOTELSM  
MEININGER  
The urban traveller's brandLeonardo  
Hotels

FIRST

NORDIC  
CHOICE  
HOTELS  
Clarion  
Quality  
Comfort

Ett omsättningsbaserat hyresavtal skapar incitament för fastighetsägare och hyresgäst att tillsammans skapa en lönsam hotellprodukt.

förutsättningarna för lönsam tillväxt.

Pandox arbetar tillsammans med hyresgästen för att identifiera lämpliga kassaflödesdrivande investeringar i fastighetsportföljen. Gemensamma investeringsprojekt omfattar normalt en förlängning av hyresavtalsperioden och en justering av den procentuella hyran. Nya eller omförhandlade hotellhyresavtal löper vanligtvis på 10–25 år. Den 31 december 2018 hade Pandox hyresportfölj en viktad kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,7 (15,6) år.

#### DELADE INVESTERINGAR MINSKAR RISK

Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgäst och fastighetsägare i hotellhyresavtal är en viktig faktor som särskiljer hotellfastigheter från andra fastighetslag som kontorsfastigheter. Ansvarsfördelningen mellan parterna regleras i en så kallad krysslista.

Hotellhyresgäster är normalt ansvariga för underhållet av hotellrum, restauranger, lobbyområde och andra allmänna utrymmen, inklusive inventarier. Fastighetsägaren är normalt sett ansvarig för tekniska investeringar och installationer i fastigheten, tekniskt underhåll samt oftast badrum.

Investeringar höjer hotellets standard och ökar konkurrenskraften, 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 ekonomiskt 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.

#### OMKLASSIFICERINGAR OCH FÖRVÄRV 2018

NH Hotel Brussels Bloom och NH Hotel Brussels Berlaymont omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med NH Hotel Group. Därutöver förvärvades The Midland Manchester med 312 rum i Storbritannien (England) i det fjärde kvartalet.

#### 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 Eiendomsspar 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.

# Operatörsverksamhet

## Fortsatt god utveckling i Bryssel

För 2018 redovisade Operatörsverksamhet en tillväxt i driftnetto på 9 procent med stöd av en fortsatt god utveckling i Bryssel. För jämförbara enheter var ökningen 11 procent, justerat för valutakurseffekter.

Driftnetto

# +9%

Pandox rörelsesegment Operatörsverksamhet bestod vid årsskiftet 2018 av 16 (17) rörelsefastigheter med sammanlagt 4 959 (5 227) hotellrum i 6 (5) länder och utgjorde cirka 15 (15) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2018 uppgick omsättningen för Operatörsverksamhet till 2 153 (2 067) MSEK och driftnettot till 540 (494) MSEK.

### AKTIVT ÄGANDE MINSKAR RISK

Operatörsverksamheten är en viktig del av Pandox 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. Pandox kan välja att driva hotellverksamheten i egen regi om det inte är 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. Pandox djupa kunskap om hoteldrift möjliggör dessutom effektiv uppföljning av hyresgästernas prestation i hela portföljen. Operatörsverksamheten skapar också möjligheter att genomföra förvärv av blandade portföljer som innehåller både hotellfastigheter och hoteldrift. ► *För mer information om Pandox strategi och affärsmodell se sidan 10–15.*

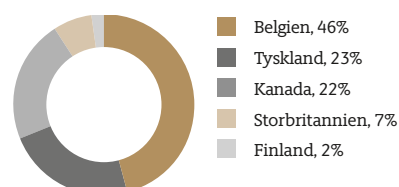


### FULL RÖRELSEEXPONERING

Inom segmentet Operatörsverksamhet tillfaller hotellens intäkter och driftnetto Pandox 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 hotellet. Den enskilt största kostnadsposten är personal för till exempel reception, städning och restaurang. Övriga kostnadsposter är bland annat förbrukningsvaror och andra hotellrelaterade kostnader. Pandox arbetar aktivt med intäkt- och distributionsstrategier för varje hotell. Kombinationen av goda intäktsprognoser och en god resursplanering skapar förutsättningar för hög produktivitet och god lönsamhet.

När hyresavtalet för Scandic Grand Place inte förlängdes omklassificerades hotellfastigheten till Operatörsverksamhet. Hotellet genomgick en omfattande renovering och öppnades igen i september 2018 under det oberoende varumärket Hotel Hubert Grand Place.

### Intäkter operatörsverksamhet per land 2018



Procentuell fördelning av intäkter per land 2018 för Operatörsverksamhet.



## EXTERNA OCH EGNA VARUMÄRKEN

Pandox marknadsför hotellen i Operatörsverksamhet antingen under internationellt kända hotellvarumärken, som t ex Radisson Blu, Hilton eller Holiday Inn, eller under egna oberoende hotellvarumärken anpassade till specifika marknadsförhållanden. Per 31 december 2018 drivs nio hotellfastigheter inom Operatörsverksamhet genom franchiseavtal, fyra genom oberoende varumärken som ägs av Pandox och resterande tre genom managementavtal.

## UTHYRNINGAR OCH FÖRVÄRV 2018

NH Hotel Brussels Bloom och NH Hotel Brussels Berlaymont omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med NH Hotel Group. Med hyresavtalen i Bryssel bröt Pandox ny mark på en marknad som historiskt dominerats av franchise- och managementavtal. Därutöver förvärvades Radisson Blu Glasgow i Storbritannien (Skottland) med 247 rum i det fjärde kvartalet.

Varumärken i Operatörsverksamhet  
31 december 2018

Radisson BLU

Hotel Berlin, Berlin

Hotel Hubert  
Grand Place

  
CROWNE PLAZA®  
HOTELS & RESORTS

  
Hilton  
Garden Inn™

  
INTERCONTINENTAL

  
Holiday Inn

  
DOUBLETREE  
BY HILTON®

The Hotel.  
BRUSSELS

  
Hilton™



Pandox driver hotellverksamhet i en del av de hotellfastigheter som företaget äger. Det kan vara aktuellt när förutsättningarna för ett lönsamt hyresavtal saknas, t ex när ett hotell behöver genomgå en större renovering och ges en ny marknadsposition.





Att jobba på Pandox:

## ”Alla sniffar efter nästa affärsmöjlighet”

Pandox corporate dog Pepper är en av företagets mest värdefulla rådgivare. Ingen är bättre än Pepper på att känna in hur det är att jobba på Pandox.

### **Ni pratar mycket om Pandox spirit och om vinnarkultur. Vad handlar det om?**

”Det är viljan att vinna. Man kan säga att vi strävar efter att skapa en positiv vinnarkultur, för det ger oss rätt fokus. Vi vill minimera risken för att göra fel, men när det ändå händer, vilket det förstås gör ibland, är det viktigt att medarbetarna stöttas och ges utrymme för att lära sig av det och gå vidare. Alla på Pandox ska känna att de får utvecklas så att de med kraft och tempo kan ta sig an de uppgifter som skapar största möjliga värde för Pandox och bolagets intressenter.”

### **Många säger att det är något särskilt att jobba på Pandox. Vad är det som är så speciellt?**

”Alla som jag springer på här har nosen i vädret och sniffar efter nästa affärsmöjlighet och försöker hela tiden göra saker lite bättre. Vi jobbar hårt, men firar framgångar och har riktigt kul tillsammans. Då är man

motiverad och gör ett bra jobb. Som husse brukar säga är Pandoxarnas värsta dag lördagen, eftersom man har hela helgen kvar tills måndag.”

### **Det verkar finnas ett stort intresse för handboll, är det ett måste för att jobba på Pandox?**

”Nja, du tänker på husse förstår jag. Jag skulle uttrycka det så här: Det är naturligtvis inget krav, men det skadar inte.”

### **Men varför just handboll?**

”Vi har en stark historia med engagemang i handbollen. Vi delar samma värdegrund som handbollen och jämför oss gärna med ett handbollslag. Det är en av världens tuffaste sporter med hög intensitet och spänning, samtidigt som det är en jämställd idrott med lika många kvinnliga som manliga utövare. Lägg till det individuell frihet, ömsesidig respekt, förtroende, samarbete, kreativitet, passion och integritet så får vi det som vi kallar för Pandox Fair Play.

### **Hur bra är du själv på denna ädla sport?**

”Hyfsad. Jag släpper i alla fall aldrig förbi Nissen på linjen.”

### **Pandox har vuxit kraftigt de senaste åren och ni har numera runt hälften av verksamheten nere i Europa. Hur tas er speciella företagskultur emot i andra länder utanför Norden?**

”Den här informella stilen som vi själva uppskattar tror jag går hem även i länder som Tyskland och Storbritannien. Folk känner sig helt enkelt mer avslappnade när atmosfären inte är auktoritär och hierarkisk, så som den kanske ofta är nere på kontinenten. Samtidigt tror jag att alla ser att vi verkligen kan vår sak och att vi är professionella och hela tiden strävar efter att skapa värde, och sådant respekteras.”

### **Avslutningsvis, har ni inte en väl hög svansföring?**

”Nej, det tycker jag nog inte. Visst, vi vet att vi är bra, och är stolta över det, men också att vi hela tiden uppmuntrar varandra för att kunna prestera ännu bättre.”



Läs mer om

# Hållbarhet

Några ord från VD  
sid 50

Materialitetsanalys  
sid 52

Hållbarhetsrisker  
sid 54

Pandox Fair Play  
sid 55

Pandox sju  
hållbarhetsområden  
sid 57

GRI-index  
sid 66



# Fair Play 2.0

Under 2018 stärktes Pandox fokus på hållbarhet. Flera nya strategiska grepp initierades och hållbarhetsfrågorna förankrades i företagets ledningsgrupp och styrelse. Under 2019 tar Pandox nästa steg på sin resa mot målet att kommersiellt integrera hållbarhet som en naturlig del i affärsmodellen.

Vi befinner oss i ett mycket spännande skede när det gäller hållbarhet. Inte minst klimatfrågan växer i betydelse, vilket kräver gemensamma samhällsinsatser där även Pandox vill ta ett större ansvar. För Pandox innebär det framförallt ett ökat fokus på en mer hållbar resursförbrukning i företagets fastigheter.

2018 anställde vi en Director of Sustainable Business för att flytta fram våra positioner inom hållbarhet och göra det till en naturlig del av företagets agenda. Året innebar ett rejält omtag kring hållbarhetsarbetet, som resulterade i en uppdaterad hållbarhetsstrategi. Pandox fokuserar på att långsiktigt integrera hållbarhet i affärsmodellen utan att kompromissa med gästupplevelsen. Strategin är väl förankrad i både styrelse och ledningsgrupp och resurser har avsatts för att kunna genomföra den. Vi har under året även uppdaterat vår materialitetsanalys för att säkerställa att vi lägger kraften på de områden som Pandox intressenter tycker är viktigast och där vi har störst möjligheter att påverka. För att kunna följa, analysera och validera komplexa hållbarhetsdata i Pandox verksamhet har företaget implementerat ett nytt hållbarhetssystem. Systemet kommer på sikt att göra det möjligt för oss att värdera och prioritera mellan olika miljöinvesteringar samt sprida kunskap och goda exempel genom Pandox fastighetsportfölj.

Under året har vi uppnått flera av våra mål, till exempel att öka andelen förnybar energi med 50 procent för de hotell som ingår i Operatörsverksamhet. Under året har vi också fastställt nya kvantitativa och kvalitativa mål för våra prioriterade fokusområden. Vi har även kartlagt hur vi kan koppla våra egna mål till FN:s globala mål och därigenom verka för en hållbar utveckling i ett större perspektiv.

Tidigare fokus har varit övervägande på affärssegmentet Operatörsverksamhet. Nu förändrar vi vårt arbete till att också omfatta affärssegmentet Fastighetsförvalt-

ning på ett mer proaktivt och strukturerat sätt i vårt hållbarhetsarbete. Pandox har därför bjudit in sina största hyresgäster för att diskutera möjligheterna till nya gröna hyresavtal där vi delar på avkastningen från miljömässigt lönsamma investeringar. Vi har även tagit det strategiska beslutet att certifiera utvalda fastigheter enligt BREEAM-standarden som ett komplement till tidigare certifieringar av hotelldriften. Denna process inleds och utvärderas under 2019.

När det kommer till vårt sociala ansvar, så går det hand i hand med Pandox värderingar. De flesta medarbetare är fostrade inom hotellindustrin där engagemang i lokalsamhället är en självklarhet. 2018 inledde vi ett samarbete med Enbackaskolan i Tensta genom Hand the Ball. Syftet med projektet är att uppmuntra gymnasieelever till fysisk aktivitet och lagsport. Projektet inspirerar och informerar även om arbetsmöjligheter inom hotellbranschen, samt tillhandahåller praktikplatser. Detta sker i nära samarbete med vår affärspartner Scandic Hotels Group.

Sammanfattningsvis blir 2019 ett år av lärande och utvärdering av våra olika hållbarhetsinitiativ. Vi är särskilt nyfikna på utfallet av pilotprojektet med att certifiera hotellfastigheterna. Ett annat viktigt steg blir att fullfölja implementeringen och uppföljningen av Pandox Uppförandekod för affärspartners. Håll utkik för nu växlar vi upp för att kommersiellt integrera hållbarhet i Pandox affärsmodell!

Anders Nissen,  
VD Pandox



”Året innebar ett rejält omtag kring vårt hållbarhetsarbete, som resulterade i en uppdaterad hållbarhetsstrategi.”





#### OM RAPPORTEN

Pandox årliga hållbarhetsrapport omfattar sidorna 49–68 och bygger på bolagets sju fokusområden. Rapporten har upprättats i enlighet med GRI Standards: nivå Core och ÅRL 6:e kapitlet. Det innebär att Pandox har genomfört intressentdialoger och en materialitetsanalys för att få en komplett bild av vilka hållbarhetsaspekter som är viktiga för verksamheten. Hållbarhetsrapporten avser perioden 1 januari–31 december 2018.

Rapporten omfattar hela Pandox verksamhet. Data inkluderar Pandox Operatörsverksamhet och huvudkontor i Stockholm samt hyresgäster i Scope 3. Hotell som omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning har inkluderats i miljödata fram tills dess att omklassificering skett. Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont omklassificerades den 1 februari 2018 och har exkluderats. Scope 3 som redovisas i kapitlet Grön tillväxt

inkluderar 48 procent av totalt 128 hotell i Fastighetsförvaltning. Basår för miljödata är 2016.

Personaldata redovisas i Full Time Equivalents (FTE) per 31 december 2018. Då ett flertal nyckeltal har tillkommit inom området personal som följd av Pandox uppdaterade materialitetsanalys är 2018 nytt basår. Hotellen och Pandox huvudkontor har registrerat miljödata och social data i ett hållbarhetssystem baserat på information från mätsystem, fakturor och egna HR-system. Informationen i denna rapport är inte externt granskad.

#### KONTAKTINFORMATION

Vid frågor om innehållet i hållbarhetsrapporten är du välkommen att kontakta vår Director of Sustainable Business Caroline Tivéus: [caroline.tiveus@pandox.se](mailto:caroline.tiveus@pandox.se)

# Materialitetsanalys

Pandox hållbarhetsstrategi bygger på att kommersiellt integrera hållbarhet i affärsmodellen och därigenom lägga grunden för hållbar tillväxt. Strategin tar hänsyn till intressenternas krav och förväntningar.

Under 2018 uppdaterade Pandox sin materialitetsanalys för att säkerställa att de hållbarhetsaspekter som är viktigast för verksamheten och intressenterna prioriteras. Pandox viktigaste intressegrupper identifierades genom en kartläggning av intressenternas inflytande på och intresse för Pandox verksamhet.

Genom extern benchmark, nulägesanalys och intervjuer med interna parter identifierade Pandox en lista över relevanta hållbarhetsaspekter ur ett värdekedjeperspektiv. Dessa hållbarhetsaspekter

analyserades därefter utifrån vilken positiv och negativ påverkan de har på Pandox verksamhet utifrån ett miljömässigt, socialt och ekonomiskt perspektiv.

För att sedan kunna definiera, välja och prioritera de mest väsentliga hållbarhetsaspekterna genomförde Pandox intervjuer och webbenkäter med bolagets viktigaste intressentgrupper.

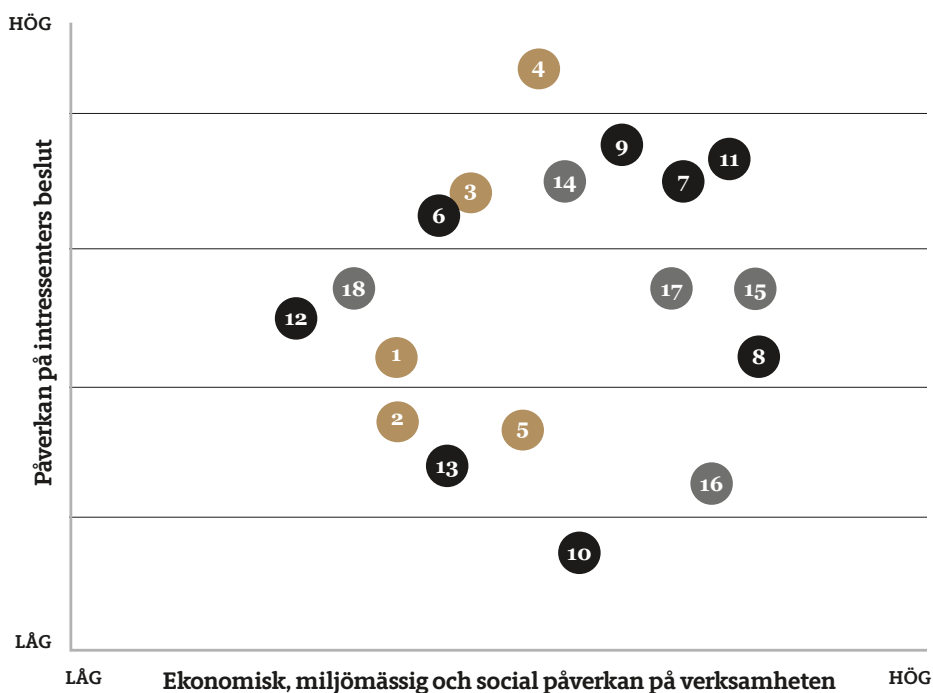
Resultaten från intressentdialogerna diskuterades och validerades därefter i en workshop med ledande befattningshavare. De hållbarhetsaspekter som slutligen fast-

ställdes som mest väsentliga sammanfattades i följande sju fokusområden:

- Gröna fastigheter
- Grön drift
- Hållbara leverantörskedjor
- Ansvarsfulla affärer
- Attraktiv arbetsplats
- Gästupplevelse
- Bidrag till lokalsamhället

► *Läs mer om vårt arbete inom varje fokusområde under respektive kapitel.*

## Materialitetsanalys



### HÅLLBARHETSASPEKTER

#### Miljö

- 1 Miljöcertifierade fastigheter
- 2 Öka användning av hållbara material
- 3 Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall
- 4 Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e utsläpp
- 5 Minska vattenkonsumtion

#### Socialt

- 6 Utbildning och kompetensutveckling för medarbetare
- 7 Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering
- 8 Medarbetares hälsa och säkerhet
- 9 Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare
- 10 Föreningsfrihet och rätt till kollektiva förhandlingar
- 11 Hotellsäkerhet
- 12 Lokalt samhällsengagemang
- 13 Proaktivt motverka trafficking och prostitution på hotell

#### Styrning

- 14 Styrelse och ledning är engagerade i hållbarhetsfrågor
- 15 Säkerställa kundintegritet och skydda kunddata
- 16 Proaktivt arbete mot korruption
- 17 Hållbar leverantörskedja
- 18 Transparent hållbarhetsrapportering



## RESULTAT FRÅN INTRESSENTDIALOGER

Intressentgrupp	Dialogformat	Tre viktigaste hållbarhetsaspekterna
Gäster	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</li> <li>• Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</li> <li>• Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp</li> </ul>
Affärspartners	Enkät/intervju	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minska vattenkonsumtion</li> <li>• Proaktivt motverka trafficking och prostitution på hotellen</li> <li>• Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</li> </ul>
Samhället	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Miljöcertifierade fastigheter</li> <li>• Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering</li> <li>• Styrelse och ledning är engagerade i hållbarhetsfrågor</li> </ul>
Leverantörer	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp</li> <li>• Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering</li> <li>• Hotellsäkerhet</li> </ul>
Analytiker	Intervju	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utbildning och kompetensutveckling för medarbetare</li> <li>• Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</li> <li>• Hållbar leverantörskedja</li> </ul>
Investerare	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp</li> <li>• Säkerställa kundintegritet och skydda kunddata</li> <li>• Transparent hållbarhetsrapportering</li> </ul>
Ägare	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</li> <li>• Hotellsäkerhet</li> <li>• Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</li> </ul>
Styrelsen	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp</li> <li>• Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering</li> <li>• Hotellsäkerhet</li> </ul>
Medarbetare på hotell	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</li> <li>• Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</li> <li>• Utbildning och kompetensutveckling för medarbetare</li> </ul>
Hotelldirektörer	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utbildning och kompetensutveckling för medarbetare</li> <li>• Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</li> <li>• Lokalt samhällsengagemang</li> </ul>
Medarbetare på kontor	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</li> <li>• Hotellsäkerhet</li> <li>• Hållbar leverantörskedja</li> </ul>
Koncernledning	Enkät	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp</li> <li>• Styrelse och ledning är engagerade i hållbarhetsfrågor</li> <li>• Hotellsäkerhet</li> </ul>

# Hållbarhetsrisker

Morgondagens konkurrens fördelar kan komma från väl hanterade hållbarhetsrisker. Pandox arbetar kontinuerligt och strukturerat för att identifiera, värdera och hantera bolagets hållbarhetsrisker som en del av bolagets övergripande riskhanteringsprocess, se sidan 94–98.



## MILJÖ

Genom förebyggande åtgärder och ökad resurseffektivitet strävar Pandox mot att minimera sina miljörisker. Alla hotell inom Operatörsverksamhet ska vara miljöcertifierade i enlighet med Green Key om inte annan miljöcertifiering redan finns senast tre år efter förvärv eller driftsovertagande. Inom Fastighetsförvaltning har Pandox initierat ett pilotprojekt för BREEAM-certifiering av utvalda fastigheter. Bolaget har även initierat en dialog med sina största hyresgäster för att uppnå miljöförbättringar genom gröna avtal.

Även om Pandox verksamhet inte är belägen i områden med hög risk för översvämning eller andra extrema väderfenomen, påverkas bolaget av klimatförändringarna. Exempelvis kan varmare väder och mindre nederbörd i framtiden leda till låga grundvattennivåer, vilket kan leda till vattenbrist och ökade kostnader för vatten. Det finns också risk för ökade material- och energikostnader på grund av begränsningar i utbudet och höjda priser som följd. Klimatförändring kan även leda till förändrade rese-mönster, både avseende frekvens och reslängd. Ett minskat resande kan innebära en risk för Pandox, men ett ökat resande i närområdet kan även innebära en möjlighet.

## MEDARBETARE

En av Pandox främsta risker är missnöjda medarbetare. Inom hotellbranschen är varje enskild gästs upplevelse av stor betydelse och därför är Pandox beroende av att medarbetarna trivs och är motiverade. Förmågan att attrahera, utveckla och behålla talanger är kritisk för framgång och företaget arbetar hela tiden aktivt för att förbättra arbetsförhållandena. Förbättringsarbetet innebär bland annat att minimera risken för arbetsplatsolyckor och främja medarbetarnas hälsa. Pandox genomför regelbundet utvecklingssamtal för att utveckla både medarbetare och Pandox som arbetsgivare.

## KORRUPTION

Risken för korruption i verksamheten finns till exempel vid inköp av varor och tjänster. För att förebygga risken har Pandox utarbetat riktlinjer som anges i Uppförandekoden för medarbetare och rutiner för internkontroll. Dessutom är antikorrup­tion en del av Pandox koncernövergripande online-utbildning. Företaget har även ett externt och oberoende visselblåsarsystem för rapportering av oegentligheter, öppen för både externa parter och anställda.

## HÄLSA OCH SÄKERHET

Det finns även risker relaterade till hotell-säkerhet, såsom brand och andra olyckor som involverar medarbetare eller gäster. För att säkerställa hotellsäkerheten, uppfyller Pandox relevant lagstiftning och tillämpar brandskyddsåtgärder på samtliga hotell. Beredskapsplaner och säkerhetspolicyer finns på plats för att förhindra och begränsa olyckor och incidenter. Brandinspektioner samt brandövningar genomförs regelbundet på alla hotellfastigheter. Pandox medarbetare genomgår regelbundet utbildning i arbetsplatssäkerhet, såsom exempelvis första hjälpen.

## MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER

Brister i leverantörskedjan kan resultera i kränkningar av mänskliga rättigheter eller brott mot andra delar i Pandox Uppförandekod för affärspartners. Under 2019 kommer Pandox att införa en uppföljningsprocess för att säkerställa att bolagets leverantörer uppfyller kraven i Uppförandekoden för affärspartners. Berörda medarbetare kommer även genomgå utbildning i hållbara leverantörskedjor.

Hotell är en plats där prostitution och olika former av människohandel kan förekomma. Berörda medarbetare kommer att få utbildning i hur man förebygger och upptäcker eventuell människohandel och prostitution.

## DATASÄKERHET

Pandox förstår vikten av att skydda kunders och anställdas personuppgifter och integritet. För att skydda gästernas personuppgifter använder Pandox tekniska och organisatoriska skyddsåtgärder, till exempel brandväggar och lösenordsskyddade system. För att minimera risken för dataöverträdelser sker lokala utbildningar på varje hotell samt obligatoriska koncernövergripande online-utbildningar.



# Pandox Fair Play

Liksom handbollen, präglas Pandox hållbarhetsarbete av hög intensitet, engagemang och integritet. Framgång kräver dessutom lagarbete och ömsesidig respekt. Därför kallar Pandox sin hållbarhetsstrategi för Fair Play.

## PANDOX VÄRDEKEDJA

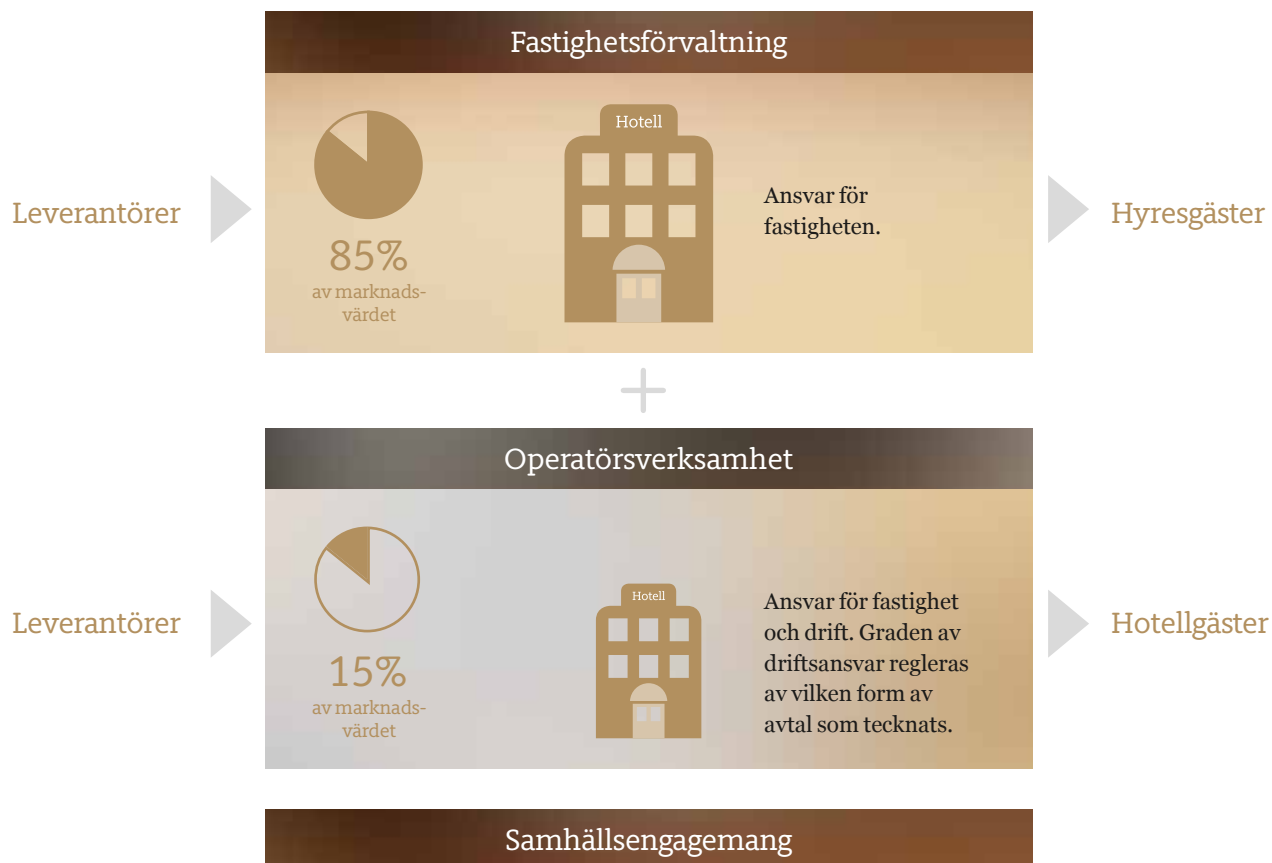
Fair Play betyder att Pandox strävar efter att ta ansvar för verksamhetens påverkan genom hela värdekedjan. Pandox verksamhet är organiserad i två affärssegment: Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. I Operatörsverksamhet är Pandox både fastighetsägare och hotelloperatör och därmed en del av två olika värdekedjor. I Fastighetsförvaltning är hållbarhetsfrågorna huvudsakligen kopplade till den fysiska fastigheten där Pandox har fullt

ansvar. Bolaget har dock mindre möjlighet att påverka hyresgästens hotelldrift.

När Pandox både äger och driver hotell kan företaget arbeta mer aktivt med hållbarhetsfrågor i hotellens dagliga verksamhet, men även här beror möjligheterna till påverkan på avtalsform. I verksamhet som Pandox driver under egna varumärken har företaget totalt ansvar och kontroll över både driften och fastigheten. I franchiseavtal delar Pandox och franchisegivaren ansvar och risk. I managementavtal är

operatören bunden till att driva hotellet enligt sin hotellkedjas föreskrifter varför Pandox har liten möjlighet att påverka. Hållbarhetsarbetet i Operatörsverksamheten fokuserar därför främst på hotell med Pandox egna varumärken och hotell under franchiseavtal. ► *För ytterligare information om våra affärspartners och gäster, se avsnitten Hållbara leverantörskedjor och Gästupplevelser.*

## Pandox värdekedja ur ett hållbarhetsperspektiv





## HÅLLBARHET

Styrelsen har det övergripande ansvaret för den strategiska inriktningen av hållbarhetsarbetet. Styrelsen involveras vid viktigare investeringsbeslut och från 2019 kommer åiterrapportering till styrelsen att ske kvartalsvis.

En hållbarhetskommitté, bestående av representanter från ledningsgruppen, hanterar löpande frågeställningar och beslut rörande hållbarhetsarbetet. Kommittén är behovs- och situationsanpassad. Under 2018 avhandlades exempelvis inköp av nytt datasystem, gröna hyresavtal och certifiering av fastigheter.

Director of Sustainable Business är ansvarig för att driva hållbarhetsarbetet i organisationen samt stödja och säkerställa att hållbarhetsfrågorna integreras i den löpande verksamheten. Director of Sustainable Business bereder även ärenden för beslut till hållbarhetskommittén och rapporterar löpande utfallet av hållbarhetsarbetet till ledningsgruppen.

Ansvaret för att integrera hållbarhetsarbetet i den löpande verksamheten ligger på den ytterst ansvarige för det område det

som arbetet berör. Denne har även ansvar att följa upp och rapportera till Director of Sustainable Business.

## STYRDOKUMENT

Pandox har en rad styrdokument; Uppförandekod för medarbetare, Uppförandekod för affärspartners och en Miljöpolicy. Uppförandekoden för medarbetare bygger på de tio principerna i FN:s Global Compact och utgör de etiska riktlinjerna för Pandox verksamhet.

Genom en koncernövergripande onlineutbildning på flera språk, säkerställer Pandox att alla medarbetare har kunskap om innehållet i Uppförandekoden för medarbetare och Miljöpolicy. Onlineutbildningsprogrammet utgör en del av varje nyanställds arbetsplatsorientering. Vid större uppdateringar ska samtliga medarbetare genomgå utbildningen igen.

Pandox Miljöpolicy beskriver de förväntningar Pandox har på företaget och dess affärspartners avseende miljöarbetet. En viktig del är försiktighetsprincipen, vilket innebär att proaktivt undvika miljörisiker i verksamheten.

► För ytterligare information om hur Pandox jobbar med olika miljöfrågor, se avsnitten *Grön drift* och *Gröna fastigheter* på sidan 57–59.

Uppförandekoden för affärspartners bygger även den på de tio principerna i FN:s Global Compact.

► För ytterligare information om arbetet med våra affärspartners, se avsnittet om *Hållbara leverantörskedjor* på sidan 60.

## UPPFÖLJNING

Under året implementerades ett datasystem för att kunna samla in, validera och analysera data i takt med att bolaget växer och blir mer komplext. Under året gjordes betydande framsteg för att inkludera hela värdekedjan i hållbarhetsarbetet. Systemet kommer på sikt även att göra det möjligt att värdera och prioritera mellan olika miljöinvesteringar samt sprida kunskap och goda exempel genom portföljen.

## VISSELBLÅSARSYSTEM

Pandox har ett oberoende visselblåsar-system tillgängligt för medarbetare och externa intressenter. Eventuella misstankar om oegentligheter eller avvikelser från Pandox policyer, kan rapporteras anonymt. Rapporteringsfunktionen tillhandahålls av en extern part för att säkerställa objektiviteten. Inkomna ärenden hanteras av Pandox General Counsel.

## WORKSHOP I WIEN

I september samlade Pandox hotelldirektörer och tekniska chefer samt delar av ledningsgruppen för en endagsworkshop i Wien. Målet med workshopen var att involvera deltagarna i den nya hållbarhetsstrategin. Under workshopen diskuterade och identifierade deltagarna möjliga åtgärder på hotellen för att uppnå Pandox hållbarhetsmål. De föreslagna åtgärderna införlivades sedan i den koncernövergripande handlingsplanen.



# Gröna fastigheter

Bygg och anläggning står för 39 procent av de globala koldioxidutsläppen och förbrukar resurser i form av material, energi och vatten<sup>1)</sup>. Pandox har som ambition att arbeta proaktivt för att minska företagets miljöpåverkan och långsiktigt kunna erbjuda hyresgästerna gröna fastigheter. Fastighetsinvesteringar med hållbarhetsfokus ökar inte bara energi- och resurseffektiviteten utan säkerställer även fastighetens långsiktiga värde.

Gröna fastigheter

De globala målen

6 RENT VATTEN OCH SANITET FÖR ALLA  
7 HÅLLBAR ENERGI FÖR ALLA  
13 BEKÄMPA KLIMATFÖRÄNDRINGARNA

Mål på kort sikt

- Minska vattenförbrukningen i fastigheterna
- Minska energiförbrukningen i fastigheterna
- Minska CO<sub>2</sub>e-utsläppen i fastigheterna
- Genomföra pilotprojekt med gröna hyresavtal med hyresgäster
- Tillhandahålla säkra fastigheter

Exempel på åtgärder

- Inventering av förbrukning av energi och vatten på respektive hotell ●
- Starta ett pilotprojekt med gröna avtal ●
- Certifiera utvalda fastigheter enligt BREEAM-standarden ●

● = Genomfört ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat ● = Löpande

## GRÖNA BYGGNADER

Då fastigheterna innebär den största miljöpåverkan för Pandox har en pilotstudie genomförts på ett av hotellen i norra Sverige under 2018. Syftet var att analysera och utvärdera vilken hållbarhetscertifiering som passar Pandox fastighetsportfölj bäst. Analysen resulterade i beslutet att certifiera fem utvalda hotell enligt BREEAM, vilken är den mest etablerade standarden i Europa. De fem hotellen är kärnan i en pilotstudie som löper under 2019 med målet att skapa ett beslutsunderlag för beslut om vidare certifiering av hela fastighetsportföljen enligt samma standard. Förhoppningen är att certifieringen inte bara leder till en effektivare resursanvändning och minskade driftkostnader, utan att fastigheterna också blir mer attraktiva för hyresgästerna.

## SAMARBETE MED STARKA AKTÖRER

Pandox har sedan 2017 samarbetat med Scandic i ett gemensamt investeringsprojekt med namnet Shark 2. Syftet med projektet är att uppgradera 19 Scandichotell i Sverige, Norge, Finland och Danmark och som en del i investeringen också minska hotellens miljöpåverkan. Ett exempel från Sverige är renovering av badrum på Scandic Grand Örebro, Scandic St Jörgen i Malmö och Scandic Park i Stockholm, som inkluderade bland annat byte av vattenblandare och duschmunstycken. Det resulterade



## GRÖNA TAK

Elite Stora Hotellet i Jönköping har haft ett grönt tak i tio år och Elite Park Avenue i Göteborg i omkring ett år. Syftet har varit att öka medvetenheten om vikten av cirkulärt tänkande och hållbarhet. Det bidrar både till ekologisk mångfald, energibesparingar och en vackrare utsikt för hotellets gäster samt grannarna i närmiljön. Även Park Hotel Amsterdam har erhållit delfinansiering av Booking.com för att skapa ett grönt tak.

i en genomsnittlig minskning av vattenförbrukningen med 25 procent under 2018.

## GRÖNA HYRESAVTAL

Under året bjöd Pandox in sina största hyresgäster för att diskutera möjligheten att införa gröna hyresavtal. Ambitionen med de gröna hyresavtalen är att gemensamt hitta proaktiva lösningar för att minska fastigheternas miljöpåverkan.

Det bygger på insikten att både fastighetsägare och hyresgäst är beroende av varandra för att kunna nå ett optimalt utfall vid exempelvis teknikinstallationer och underhåll. De gröna hyresavtalen innebär att investeringskostnader och kostnadsbesparingar delas mellan Pandox och hyresgästerna. Dialogen kommer att fortgå under 2019 med ambitionen att starta ett pilotprojekt.

Vattenkonsumtion per gästnatt\*

! 179  
l/gästnatt

\* Pandox hyresgästers vattenkonsumtion/gästnatt.

Pandox hyresgästers CO<sub>2</sub>e utsläpp\*

! 40 999  
tCO<sub>2</sub>e

\* Pandox Scope 3 nedströms leasade tillgångar. Pandox hyresgästers utsläpp från energikonsumtion i den egna verksamheten.

<sup>1)</sup> Enligt Global Status report 2017, World Green Building Council



# Grön drift

Pandox strävar efter att minska sitt ekologiska fotavtryck i Operatörsverksamheten samtidigt som företaget växer. Genom resurseffektivisering och automatisering samt beteendeförändringar skapas förutsättningar för grön drift och grön tillväxt.



**De globala målen**



6 RENT VATTEN OCH SAMTET FÖR ALLA



12 HÅLLBAR KONSUMTION OCH PRODUKTION



7 HÅLLBAR ENERGI FÖR ALLA



13 BEKÄMPA KLIMATFÖRÄNDRINGARNA

**Mål på kort sikt i Operatörsverksamheten**

- Minska energikonsumtionen
- Minska CO<sub>2</sub>e-utsläppen
- Minska avfall
- Minska vattenkonsumtionen
- Minska kemikalieanvändning

**Exempel på åtgärder**

- Införa avfallssortering på huvudkontoret ●
- Identifiera och sammanställa farliga kemikalier och substanser i verksamheten ●
- Inventering av förbrukning av energi och vatten på respektive hotell ●
- Installera mätsystem på hotellen ●
- Pilotprojekt i effektiv hantering av styrsystem, installationer och underhåll ●
- Initiera ett pilotprojekt inom avfallshantering i kök och restaurang ●

● = Genomfört   ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat   ● = Löpande

## STYRNING AV GRÖN DRIFT

Pandox Miljöpolicy slår fast de värderingar och riktlinjer Pandox har för miljöarbetet. Den omfattar bland annat energiförbrukning och utsläpp, avfall och vattenförbrukning. Målet är att minska verksamhetens miljöpåverkan genom fyra steg; minska efterfrågan, öka resurseffektiviteten för produktion och distribution, öka återanvändning och återvinning av energi, vatten och material samt övergå till förnyelsebara energikällor där det är möjligt.

Pandox redovisar årligen sitt klimatarbete till Carbon Disclosure Initiative (CDP). Under året förbättrade Pandox sitt betyg från C till B.

## MILJÖCERTIFIERAD DRIFT

Pandox ambition är att alla hotell inom Operatörsverksamhet ska vara miljöcertifierade i enlighet med Green Key om inte annan miljöcertifiering redan finns senast tre år efter förvärv eller driftsövertagande. Antalet miljöcertifierade hotell under 2018 var 15.

► *För att se samtliga miljöcertifieringar och miljöledningssystem, se avsnittet Fastighetsförteckning på sidan 86–93.*

► *Information om certifiering av fastigheterna i enlighet med BREEAM, se avsnittet Gröna fastigheter på sidan 57.*

## PANDOX ENERGIKONSUMTION (MWH)

Energi-källa	Förnyelsebar energi		Icke-förnyelsebar energi	
	2018	2017	2018	2017
Bränsle	2 260	2 411	24 791	28 965
Elektricitet	36 001	30 832	5 685	11 117
Värme	0	0	8 247	8 102
Kyla	0	0	6 671	7 218
<b>Total energi-konsumtion</b>	<b>38 261</b>	<b>33 243</b>	<b>50 394</b>	<b>55 402</b>

\* Total energiförbrukning för 2018 var 88 655 MWh varav 86% var från förnyelsebara källor vilket är en ökning från 2017 med 13%. Bränsle inkluderar gas (HHV), pellets och bränsleolja (HHV). Förnyelsebara energikällor består främst av vind och vattenkraft. Tre hotell har självproducerad elektricitet och värme vilket uppgick till 4 235 MWh under 2018. Detta är inkluderat i icke-förnyelsebar elektricitet respektive värme, då information om källa saknas.

## ENERGI OCH UTSLÄPP

Den största delen av Pandox energi-konsumtion utgörs av elektricitet, värme och kyla för hotellen.

Under 2019 ska bolaget konkretisera concernmålen inom vatten, energiförbrukning och avfall. Till stöd för detta görs en energi- och vattenkartläggning inom Operatörsverksamhet. Kartläggningen syftar till att identifiera ett nuläge och rangordna möjliga åtgärder och investeringar för att minska konsumtionen av energi och vatten. Arbetet inkluderar även installation av styr- och mätsystem för effektivare uppföljning där det är relevant. Då utfallet av tekniska installationer och innovativa lösningar mestadels är beroende av hur personalen underhåller dessa, kommer ett pilotprojekt på fyra hotell att genomföras. Syftet är att utbilda personal, skapa engagemang, öka medvetenheten och förändra beteenden i det dagliga arbetet.

Under nästa år kommer Pandox även att implementera en resepolicy och arbeta för att minska utsläppen från tjänsteresor. Under första kvartalet kommer bolaget påbörja klimatkompensation för sina affärsresor på huvudkontoret.

## VÄXTHUSGASUTSLÄPP (TCO<sub>2</sub>E)

	2018	2017
Scope 1	5 374	5 538
Scope 2 location-based	4 874	2 320
Scope 2 market-based	6 619	3 241
Scope 3	1 781	1 213

\* **Scope 1** inkluderar utsläpp från användning av gas, bränsleolja och pellets. **Scope 2** location-based och market-based inkluderar utsläpp från elektricitet, värme och kyla. **Scope 3** inkluderar kategorin bränsle och energi köpt av Pandox för verksamhet i Operatörsverksamheten i form av elektricitet, bränsle, fjärrvärme och fjärrkyla som inte är inkluderat i Scope 1 och 2 samt affärsresor från Pandox huvudkontor. Emissionsfaktorer är tagna från Defra, IEA och Gabi och RE-DISS. I vissa fall har emissionsfaktorer levererats direkt från leverantörer. Den stora ökningen mellan location-based och market-based data från 2017 till 2018 beror på en bättre systematik och exakthet i levererad data.

## Gröna initiativ

### LIVSCYKELANALYS I BELGIEN

Under 2018 genomförde Padox en livscykelanalys av en hotellnatt på företagets nio hotell i Belgien. Analysen omfattade koldioxidutsläpp, vatten och energiförbrukning fördelat på; rumsaktiviteter, välkomstprodukter, energianvändning, vattenkonsumtion, rengöringsmedel vid städning samt genererat avfall och frukost (mat och dryck). Resultatet av analysen ledde till insatser för att minska energi- och vattenförbrukning från exempelvis duschar kombinerat med en frukostmeny bestående av lokalt producerade produkter.

### INSTALLATION AV SOLCELLER PÅ HOTELL BERLIN, BERLIN

I början av året installerades cirka 1 100 m<sup>2</sup> solceller på taket på Hotel Berlin, Berlin. Solcellerna beräknas generera i genomsnitt 161 500 kWh per år. Under 2019 kommer solceller även att installeras på Radisson Blu Dortmund, Radisson Blu Basel och Hilton Brussels City.



### VATTENFÖRBRUKNING

Klimatförändringar kan leda till vattenbrist även där Padox är verksam. Idag förbrukas inget vatten från vattenstressade områden i Padox verksamhet, det vill säga områden där vatten är en bristvara. Bolaget strävar efter att minska sin vattenförbrukning genom att installera vattenbesparande utrustning och förändra medarbetarebeteenden när det gäller konsumtion. På medellång sikt har Padox som ambition att även påverka gästernas konsumtionsbeteenden.

Padox har under 2018 fortsatt implementeringen av mätsystem för vattenförbrukning på hotell som ingår i Operatörsverksamhet. Systemen gör det möjligt att följa upp vattenkonsumtionen i realtid. Eventuella läckage eller avvikelser i den dagliga vattenanvändningen registreras direkt, vilket gör det möjligt att snabbt identifiera och åtgärda problem. Under 2018 upptäcktes tre större läckor som snabbt åtgärdades. Detta beräknas ha sparat 10 000 m<sup>3</sup> vatten och minimerat potentiell skada på byggnaden. Målet är att alla hotell som drivs av Padox ska implementera relevanta mätsystem under 2019.

### AVFALL

Padox mål är att minska mängden avfall i verksamheten genom att öka sorteringsmöjligheterna för både medarbetare och gäster. En betydande del av Padox avfall uppstår i Fastighetsförvaltning vid ombyggnationer och reoveringar av hotell. I Operatörsverksamhet skapas avfall främst i restaurang och på hotellrum. Under året genererade Padox Operatörsverksamhet

1 ton farligt avfall och 3 119 ton icke-farligt avfall. Under 2019 kommer en inventering av lokala förutsättningar och nationell lagstiftning avseende avfallshantering genomföras. Padox kommer även initiera ett pilotprojekt inom avfallshantering i kök och restaurang inom Operatörsverksamhet.

### KEMIKALIER

Kemikalier används huvudsakligen vid städning av hotellen. Padox ambition är att minska mängden farliga kemikalier då de inte bara kan ha en negativ inverkan på miljön utan även på medarbetares hälsa. Under 2018 identifierade och listade Padox alla farliga ämnen som används inom Operatörsverksamhet. På Hotel Berlin, Berlin genomfördes ett pilotprojekt med syfte att minska kemikalieanvändningen vid städning. Projektet innebar att städningen istället utfördes med mikrofibermoppar som enbart kräver vatten. Projektet resulterade i att kemikalieanvändningen minskade med cirka 67,20 liter och att vattenanvändningen minskade med 57 624 liter mellan september till och med december.

### VATTENKONSUMTION\* (MEGALITER)

	2018	2017
Vattenkonsumtion	330	309
Vattenkonsumtion från vattenstressade områden	0	0
Vattenintensitet (liter/m <sup>2</sup> )	1 108	1 184

\* Padox huvudkontor och hotell Intercontinental Montreal är exkluderade i data. Vatten ingår i Padox huvudkontors hyra och därmed saknas data gällande vattenkonsumtion i antal liter. Intercontinental Montreal betalar en fastighets-skatt på årlig basis som går till vattenrening- och distribution. Detta resulterar i att vattenkonsumtion i Montreal är gratis för hotellet, och därmed kan inte data gällande totalt antal konsumerade liter inhämtas.

### Energiintensitet\*

0,0528  
MWh/gästnatt

0,2685  
MWh/m<sup>2</sup>

\* Energi som inkluderats i beräkningen är användning av elektricitet, värme, kyla och bränsle.

### Utsläppsintensitet\*

0,0054  
tCO<sub>2</sub>e/SEK

0,0275  
tCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>

\* Intensitetsdata är baserad på Scope 1 och 2 och hotell i Operatörsverksamhet eftersom Padox huvudkontor inte är förknippat med gästnätter.



# Hållbara leverantörskedjor

Som ett stort företag har Pandox ett ansvar att främja hållbarhet genom hela leverantörskedjan. Pandox arbetar för att säkerställa att varor och tjänster är producerade under säkra och rättvisa arbetsförhållanden samt att miljöhänsyn tas.



## Hållbara leverantörskedjor

### De globala målen



### Mål på kort sikt

Ställa krav och följa upp efterlevnad gällande mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och antikorrupktion

### Mål på lång sikt

Proaktivt arbete för att öka resurseffektivitet i leverantörskedjan

### Exempel på åtgärder

Implementera ett system för att samla in leverantörsdata ●

Inkludera Uppförandekod för affärspartners i nya kontrakt med utvalda leverantörer ●

Implementera en process för leverantörskontroll ●

Medarbetarutbildning i hållbara leverantörskedjor ●

Kartlägga och initiera dialoger med utvalda leverantörer rörande resurseffektiviseringar ●

● = Genomfört ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat ● = Löpande

### PANDOX LEVERANTÖRSKEDJAN

Pandox verksamhet är organiserad i två affärssegment med två olika värdekedjor, vilket innebär att bolaget har ett stort antal leverantörer. Inom Fastighetsförvaltning har Pandox direkt kontroll över fastighetsrelaterade inköp, till exempel vid renoveringar. Inom Operatörsverksamhet beror graden av kontroll på vilken typ av avtal som driften styrs av. Pandox har fullt inflytande över inköpsprocessen för hotell under Pandox egna varumärken och ett visst inflytande vid franchiseavtal. I managementavtalen har Pandox däremot mycket litet inflytande över inköpsprocessen. Ansvar ligger här i huvudsak på hotelloperatören. Inom Operatörsverksamhet ligger därför Pandox fokus på hotell med egna varumärken eller franchiseavtal, eftersom de erbjuder störst möjligheter till påverkan.

### ANSVARSFULLA INKÖP PÅ PANDOX

Pandox Uppförandekod för affärspartners bygger på de tio principerna i FN:s Global Compact och beskriver de förväntningar som Pandox har på sina leverantörer avseende mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och antikorrupktion. Under det gångna

året har Pandox fortsatt implementeringen av Uppförandekoden för affärspartners.

Under 2019 kommer Pandox att införa en uppföljningsprocess för att säkerställa att Pandox leverantörer uppfyller kraven i Uppförandekoden för affärspartners. Processen kommer bland annat att omfatta intern riskanalys för att identifiera högriskleverantörer avseende exempelvis korrupktion och brott mot de mänskliga rättigheterna samt självskattningsformulär i syfte att utvärdera enskilda leverantörers hållbarhetsarbete. För att öka kompetensen internt kommer berörda medarbetare genomgå utbildning i hållbara leverantörskedjor 2019.

### ÖKAT UTBUD AV CERTIFIERADE PRODUKTER

Pandox har ambitionen att ge gästerna större möjlighet att välja hållbart när de bor på hotellen. Målet är att utöka inköp av miljömärkta och socialt märkta alternativ inom mat och dryck samt välkomstprodukter.





# Ansvarsfulla affärer

För Pandox innebär ansvarsfulla affärer att alltid följa god affärsetik och stödja internationella mänskliga rättigheter inom alla delar av verksamheten.



## Ansvarsfulla affärer

De globala målen



**Mål på kort sikt**

Inga fall av korruption i hela verksamheten

Respektera och säkerställa mänskliga rättigheter i hela vår verksamhet

**Exempel på åtgärder**

- Utbildning i antikorrupcion ●
- Utbildning i mänskliga rättigheter ●

● = Genomfört ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat ● = Löpande

## STYRNING ANSVARSFULLA AFFÄRER

Pandox ansvarsfulla affärer beskrivs i Uppförandekoden för medarbetare och i Uppförandekoden för affärspartners. För att säkerställa efterlevnad av koderna har Pandox interna kontrollrutiner, såsom "four-eyes"- och farfarsprincipen. Pandox har även ett oberoende visselblåsarsystem där medarbetare och externa intressenter kan rapportera oegentligheter. Under 2018 rapporterades inga incidenter av korruption.

## ANTIKORRUPTION

Fri konkurrens och god affärsetik är en självklarhet i Pandox affärsverksamhet. Ingen form av korruption såsom exempelvis givande och tagande av muta, penningtvätt eller otillbörligt hämmande av konkurrens är tillåten.

## MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER

Pandox stödjer och respekterar FN:s konventioner om mänskliga rättigheter. Pandox har nolltolerans gentemot kriminalitet, prostitution eller sexuellt utnyttjande. ► *Läs mer om Pandox interna arbete med mänskliga rättigheter såsom jämställdhet och mångfald under En attraktiv arbetsplats på sidan 62.*

## UTBILDNING

För att förebygga överträdelser av Pandox uppförandekoder, utgör mänskliga rättigheter och antikorrupcion viktiga delar av Pandox koncernövergripande online-utbildning. Denna kommer att fördjupas avseende antikorrupcion och hur man förhindrar människohandel och prostitution. Utöver detta kommer berörda medarbetare få ytterligare utbildning i antikorrupcion.





# Attraktiv arbetsplats

Pandox medarbetare är företagets viktigaste tillgång. Motiverade och kompetenta medarbetare är nyckeln till framgång. Därför strävar Pandox efter att vara en av de mest attraktiva arbetsgivarna i branschen.



## Attraktiv arbetsplats

De globala målen

**5** JÄMSTÄLLDHET



**8** ANSTÄNDIGA ARBETSVILLKOR OCH EKONOMISK TILLVÄXT



**10** MINSKAD OJÄMLIKHET



**Mål på kort sikt**

- Öka medarbetarnas kompetensutveckling
- Inga fall av diskriminering eller kränkande särbehandling
- Utveckla mångfald- och jämställdhetspolicy
- Säkerställa rättvisa arbetsvillkor
- Säkerställa hälsa och säkerhet på arbetsplatsen
- Minska personalomsättning

**Exempel på åtgärder**

- Uppdatera grundutbildning i hållbarhet ●
- Årliga utvecklingssamtal för samtliga medarbetare ●
- Vidareutbildning i diskriminering och kränkande särbehandling ●
- Utbildning i hälsa och säkerhet ●
- Ta fram en rekryteringsstrategi ●

● = Genomfört   ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat   ● = Löpande

## NÖJDA MEDARBETARE

För att attrahera och behålla medarbetare, strävar Pandox efter att skapa en positiv och öppen atmosfär med en företagskultur baserad på förtroende, samarbete, stolthet och ömsesidig respekt. Respektive hotell i Operatörsverksamhet mäter kontinuerligt medarbetarnöjdhet.

## EN DIVERSIFIERAD OCH INKLUDERANDE ARBETSPLATS

I Uppförandekoden för medarbetare finns fastställda riktlinjer för hur vi ska agera på arbetsplatsen. Som arbetsgivare vill Pandox erbjuda en arbetsplats som är fri från diskriminering och trakasserier, där alla anställda behandlas lika och med respekt. Pandox tillhandahåller utbildning för att motverka diskriminering och trakasserier. En händelse av diskriminering rapporterades under 2018, vilken har hanteras enligt hotellets rutiner.

Alla anställda har möjlighet att ansluta sig till en fackförening och delta i kollektiva förhandlingar. År 2018 omfattades 77 procent av de anställda av kollektivavtal.

Hotellbranschen är en diversifierad bransch, med ett stort antal nationaliteter och åldersgrupper representerade. Branschen står dock inför en utmaning när det gäller andelen kvinnor på ledande befattningar, en utmaning Pandox tar på största allvar.

## MEDARBETARUTVECKLING

Personlig utveckling är kritisk för att Pandox ska vara en attraktiv arbetsgivare. Bolagets ambition är att erbjuda alla anställda utbildning, utvecklingsmöjligheter och karriärplanering. Under 2018 hade 693 medarbetare utvecklingssamtal. Vid nyanställning erhåller alla medarbetare en introduktionsutbildning som bland annat omfattar Pandox policyer och en introduktion till hållbarhet. Pandox kommer under 2019 utveckla och fördjupa den koncernövergripande online-utbildningen inom hållbarhet.

## HÄLSA OCH SÄKERHET PÅ ARBETSPLATSEN

Alla medarbetare ska ha en hälsosam, trygg och säker arbetsmiljö. Riskbedömningar genomförs regelbundet och identifierade risker är framförallt kopplade till byggarbetsplatser vid renoveringar samt fysiska risker kopplade till hotellverksamheten såsom exempelvis brand. Alla medarbetare erhåller årligen utbildning, information och instruktioner gällande hälsa- och säkerhet.

Pandox anser att det är viktigt med balans mellan arbete och fritid och att fysisk aktivitet främjar välbefinnande och prestation. Ett initiativ som kombinerar arbete

PANDOX STYRELSE OCH MEDARBETARE UPPDELAT PÅ KÖN OCH ÅLDER (%)

Anställningskategori	Totalt antal	Kvinnor	Män	Ålder <30	Ålder 30-50	Ålder >50
Styrelse	7	42,9%	57,1%	0%	42,9%	57,1%
Koncernledning	8	25,0%	75,0%	0%	37,5%	62,5%
Hotelldirektörer	10	10,2%	89,8%	0%	79,7%	20,3%
Hotellchefer	4	25,0%	75,0%	0%	75,0%	25,0%
Övriga chefer hotell	113	43,3%	56,7%	16,9%	60,1%	23,0%
Hotellmedarbetare	1 026	47,0%	53,0%	28,8%	47,6%	23,6%
Chefer huvudkontor	2	50,0%	50,0%	0%	50,0%	50,0%
Medarbetare huvudkontor	21	61,9%	38,1%	9,5%	76,2%	14,3%





### INNOVATIVT LEDARSKAPSPROGRAM PÅ HOTELL HUBERT

Var sjätte månad väljer Pandex ut en ny hotellchef för hotell Hubert baserat på kandidatförslag som hotellcheferna inom Pandex Operatörsverksamhet nominerat. Syftet med detta ledarskapsprogram är ge medarbetare möjligheten till karriärutveckling inom bolaget. Initiativet påbörjades i september 2018.

och nöje är Pandex Movement där medarbetare från olika delar av organisationen samlas och utövar olika sporter och fysisk aktivitet. Anställda uppmuntras att utmana sig själva och sätta ambitiösa mål genom att till exempel anmäla sig till maratonlopp eller något annat som utmanar och utvecklar på ett positivt sätt.

#### PANDOX MEDARBETARE UPPDELAT PÅ ANSTÄLLNINGSKONTRAKT

	Kvinnor	Män	Totalt
Tillsvidarekontrakt	453	538	991
Heltid	390	507	897
Deltid	63	31	94
Visstidskontrakt	104	108	212
<b>Totalt</b>	<b>557</b>	<b>646</b>	<b>1 203</b>

#### PANDOX MEDARBETARE UPPDELAT PÅ REGION OCH ANSTÄLLNINGSKONTRAKT

	Tillsvidarekontrakt	Visstidskontrakt	Totalt
Norden	55	2	57
Europa	798	210	1 008
Kanada	138	0	138
<b>Totalt</b>	<b>991</b>	<b>212</b>	<b>1 203</b>

#### MEDARBETARE SOM GENOMGÅTT UTVECKLINGSSAMTAL (%)

Anställningskategori	Kvinnor	Män
Koncernledning	100 %	100 %
Hotelldirektörer	0 %	63,8 %
Hotellchefer	0 %	66,7 %
Övriga chefer hotell	76,1 %	88,7 %
Hotellmedarbetare	64,5 %	65,6 %
Chefer huvudkontor	100 %	100 %
Medarbetare huvudkontor	100 %	100 %

#### ARBETSRELATERADE SKADOR

Medarbetare	Totalt antal (per arbetade timmar *)
Dödsfall orsakat av arbetsrelaterade skador	0 (0)
Skador med omfattande konsekvenser	3 (0,000015)
Mätbara arbetsrelaterade skador	143 (0,000715)

\* Per arbetade timmar baseras på 200 000 arbetade timmar, vilket motsvarar 100 medarbetare som arbetar heltid 40 timmar per vecka. Exempelvis på vanligt förekommande skador är skärsår och mindre brännskador. Skador med omfattande konsekvenser är medarbetare som har ramlat på arbetsplatsen och skadat sig så pass illa att tiden för återhämtning övergått sex månader.

#### NYANSTÄLLDA OCH PERSONALOMSÄTTNING UPPDELAT PÅ KÖN, ÅLDER OCH REGION

	Totalt antal nyanställda (%)	Personalomsättning (%)
Totalt antal	300 (25%)	262 (22%)
Kvinnor	158 (28%)	128 (23%)
Män	142 (22%)	133 (21%)
Ålder <30	158 (49%)	134 (42%)
Ålder 30-50	124 (21%)	102 (17%)
Ålder >50	18 (6%)	25 (9%)
Norden	11 (19%)	4 (7%)
Europa	276 (27%)	247 (25%)
Kanada	13 (9%)	11 (8%)

Andelen nyanställda och personalomsättning är hög inom ålderskategorierna <30. En anledning till det är att instegsjobb är vanligt inom hotellbranschen för unga människor samt att medarbetare inom denna ålderskategori är mer rörliga inom arbetsmarknaden.

#### GENOMSNIITTLIGT ANTAL UTBILDNINGSTIMMAR

Anställningskategori	Kvinnor	Män	Totalt
Koncernledning	12	1,3	4,0
Hotelldirektörer	0	26,1	26,1
Hotellchefer	0	0,3	0,3
Övriga chefer hotell	23,1	25,0	43,7
Hotellmedarbetare	13,5	13,7	13,6
Chefer huvudkontor	10,0	28,0	19,0
Medarbetare huvudkontor	1,5	9,1	6,2

Genomsnittligt antal utbildningstimmar för män uppgick till 14,9 timmar och för kvinnor 14,1 timmar. I utbildningstimmar ingår all typ av yrkesrelaterad utbildning.

#### ARBETSRELATERAD OHÄLSA

Medarbetare	Totalt antal (per arbetade timmar *)
Dödsfall orsakat av arbetsrelaterad ohälsa	0 (0)
Mätbar arbetsrelaterad ohälsa	4 (0,00002)

\* Per arbetade timmar baseras på 200 000 arbetade timmar, vilket motsvarar 100 medarbetare som arbetar heltid 40 timmar per vecka. Fall av ohälsa är hänförligt till hotell i Tyskland där lagstiftning inte tillåter dokumentering av anledning till ohälsa.



# Gästupplevelser

Inom Pandox Operatörsverksamhet förväntar sig gästerna att hotellen ska leverera trygga och minnesvärda gästupplevelser. Hotellens lokaler ska vara säkra och medarbetarna ska ha rätt kompetens för att kunna bedriva verksamheten på ett tryggt och säkert sätt. Att måna om gästerna innebär även att Pandox ska erbjuda hållbara produktalternativ och uppmuntra gästerna att agera mer hållbart.



## Gästupplevelser

### De globala målen



### Mål på kort sikt

Inga fall av brott mot kundintegritet eller förlust av kunddata

Säkerställa säkra hotell

### Mål på lång sikt

Underlätta för gästen att göra hållbara val

### Exempel på åtgärder

Skapa en kommunikations- och aktivitetsplan för ökad medvetenhet om hållbarhet hos gäster ●

Öka urvalet av hållbara mat- och dryckesalternativ ●

Utbildning i första hjälpen för hotellanställda ●

Utbildning i datasäkerhet och gästintegritet för hotellanställda ●

● = Genomfört ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat ● = Löpande

### HOTELLSÄKERHET

Hotellsäkerhet regleras i Pandox Uppförandekod för medarbetare. Utöver detta har alla hotell inom Pandox Operatörsverksamhet beredskapsplaner och säkerhetspolicyer. Säkerhetsfrågorna ingår även i den koncernövergripande online-utbildningen. Medarbetarna får vid sidan av detta utbildning i första hjälpen och alla hotell utför regelbundet brand- och evakueringsövningar. Inga avvikelser gällande hälsa och säkerhet på Pandox produkter och tjänster rapporterades 2018.

### DATASÄKERHET

Datasäkerhet och skydd av gästers personuppgifter är kritisk för Pandox. Pandox riktlinjer avseende integritet och informationssäkerhet återfinns i Uppförandekoden för medarbetare. Riktlinjer och instruktioner rörande datasäkerhet och gästernas integritetsskydd finns på alla hotell inom Pandox Operatörsverksamhet. För att minska risken för dataöverträdelser sker utbildningar i datasäkerhet och gästintegritet lokalt på varje hotell samt genom den obligatoriska koncernövergripande online-utbildningen. För att skydda gästernas per-

sonuppgifter använder Pandox tekniska och organisatoriska skyddsåtgärder, till exempel brandväggar och lösenordsskyddade system. Medarbetarna ska respektera gästernas integritet och säkerställa sekretessen av deras personuppgifter. Inga klagomål om brott mot gästens integritet eller förlust av persondata rapporterades 2018.

### UPPMUNTRA TILL HÅLLBARA BETEENDEN

Pandox vill inspirera och uppmuntra sina gäster till nya hållbara beteenden. Pandox långsiktiga mål är därför att skapa en kommunikations- och aktivitetsplan för att öka gästens medvetenhet om hållbarhet och uppmuntra till beteendeförändringar.

Miljöpåverkan från hotellverksamheten är också förknippad med gästens konsumtion och val av produkter. Därför kommer Pandox under det kommande året att initiera och stötta projekt för att bredda urvalet av hållbar mat och dryck med målet att öka antalet miljö- och socialt märkta produkter som erbjuds gästerna.



### GÄSTNÖJDHET

Pandox långsiktiga mål är att gästnöjdhet ska överstiga 80 procent för hotell som har ingått i Operatörsverksamhet i ett eller flera år. 2018 var gästnöjdheten i Pandox Operatörsverksamhet 83 procent. Hotel Hubert har exkluderats då hotellet återinvigdes i september 2018.



# Bidrag till lokalsamhället

Att bidra med kunskap, kompetens och resurser till de lokalsamhällen där Pandox är närvarande är en naturlig del av bolagets ansvarstagande.



## Bidrag till lokalsamhället

De globala målen



4 GOD UTBILDNING FÖR ALLA



10 MINSKAD OJÄMLIKHET

Mål på kort sikt

Att bidra till de samhällen vi är verksamma i

Exempel på åtgärder

- Implementera en koncernövergripande strategi för samhällsengagemang ●
- Utveckla samarbetet med Enbackaskolan ●

● = Genomfört ● = Påbörjat ej slutfört  
● = Ej påbörjat ● = Löpande

## LOKAL FÖRANKRING

Pandox vill bidra till de samhällen där bolaget är verksamt samt inom de områden där Pandox har särskild kunskap, kompetens eller intresse. Vidare uppmuntrar och stödjer Pandox hotellen inom Operatörssamfundet att driva egna lokala initiativ. Ett exempel är Hilton Brussels Grand Place som bland annat bidrar med praktikplatser för barn och ungdomar med särskilda behov.

Pandox samhällsengagemang regleras i Uppförandekoden för medarbetare. Under 2019 kommer bolaget vidareutveckla den övergripande strategin för samhällsengagemang.

## HAND THE BALL

Pandox har historiskt starka band till handbollen och bolagets värderingar ligger i linje med handbollens. Handboll står för rättvist spel och jämställdhet, då det är lika många tjejer som killar som utövar sporten. För att nå framgång krävs det att alla lagmedlemmar samarbetar och individens utveckling stärker laget som helhet. Tack vare de nära banden med sporten har Pandox blivit inbjuden att delta i Handbollens hållbarhetsprojekt Hand the Ball, som är ett samarbetsprojekt mellan Handbolls-EM 2020

AB, Stockholms stad, Svenska Handbollförbundet och Handbollförbundet i Stockholm. Projektet omfattar sex olika skolor i Stockholm. Syftet med projektet är att uppmuntra barn och ungdomar från utsatta områden att delta i fysisk aktivitet och lag-sport för att förebygga ohälsa på grund av fysisk passivitet.

## SAMARBETE MED ENBACKASKOLAN

Genom Hand the Ball har Pandox inlett ett utökat samarbete med Enbackaskolan i Tensta.

Pandox bistår med transporter till fri-luftsaktiviteter och erbjuder möjligheter för ungdomar att åka skidor och prova andra sporter. Vid sidan av den fysiska aktiviteten ger projektet eleverna en inblick i arbetslivet. Under hösten 2018 organiserade Pandox tillsammans med Scandic Star i Sollentuna ett studiebesök på hotellet där 23 elever från årskurs 8 träffade både personal och ledning. Eleverna fick en introduktion till möjligheterna inom hotellbranschen och fick prova på olika yrken på hotellet. Under våren 2019 kommer dessa elever även få möjlighet att praoa på olika Scandichotell.

## DELTAGANDE I BRANSCHINITIATIV

Pandox är medlem i European Public Real Estate Association (EPRA) som bland annat tillhandahåller viktiga fastighetsindex för kapitalmarknaden. Director of Sustainable Business sitter även med i Visitas referensgrupp för hållbarhetsfrågor som har som målsättning att bidra till att driva hållbarhetsagendan i hela besöksnäringen i Sverige.



Studiebesök på Scandic Star Sollentuna med Enbackaskolan.

# GRI-index

GRI Standard	Redovisning	Sidhänvisning	Uppfylld	Kommentar
<b>GRI 102: Standardredogörelser</b>				
<b>ORGANISATIONSPROFIL</b>				
102-1	Organisationens namn	sid. 36	●	
102-2	Aktiviteter, varumärken, produkter och tjänster	sid. 42–43	●	
102-3	Organisationens huvudkontor	sid. 51	●	
102-4	Plats för verksamheten	sid. 42–44	●	
102-5	Ägarstruktur och företagsform	sid. 36	●	
102-6	Marknadsnärvaro	sid. 42–46	●	
102-7	Organisationens storlek och omfattning	sid. 62	●	
102-8	Information om anställda	sid. 62	●	
102-9	Beskrivning av leverantörskedjan	sid. 55, 60	●	Inga större förändringar har skett i Pandox leverantörskedja.
102-10	Väsentliga förändringar i företagets leverantörskedja	sid. 66	●	
102-11	Försiktighetsprincipen	sid. 56	●	
102-12	Externa initiativ	sid. 65	●	
102-13	Medlemskap i organisationer	sid. 65	●	
<b>STRATEGI</b>				
102-14	Uttalande från senior beslutsfattare	sid. 50	●	
<b>ETIK OCH INTEGRITET</b>				
102-16	Organisationens värderingar, principer, standarder och normer för uppträdande	sid. 56	●	
<b>STYRNING</b>				
102-18	Styrningsstruktur	sid. 56	●	
<b>ENGAGEMANG MED INTRESSENER</b>				
102-40	Lista över intressentgrupper	sid. 53	●	
102-41	Kollektivavtal	sid. 63	●	
102-42	Grund för identifiering och urval av intressenter	sid. 52	●	
102-43	Tillvägagångssätt för intressentdialog	sid. 52–53	●	
102-44	Områden som lyfts vid intressentdialoger	sid. 53	●	
<b>MATERIALITETSANALYS – REDOVISNINGSPROFIL</b>				
102-45	Affärsenheter inkluderade i redovisningen	sid. 51	●	
102-46	Process för att identifiera väsentliga aspekter	sid. 52	●	
102-47	Lista på väsentliga aspekter	sid. 52	●	
102-48	Förklaring till justeringar från tidigare redovisningar	sid. 51	●	
102-49	Förändringar i redovisning	sid. 52	●	
102-50	Redovisningsperiod	sid. 51	●	
102-51	Datum för senast publicerad redovisning	sid. 66	●	16 mars 2018
102-52	Redovisningscykel	sid. 51	●	
102-53	Kontaktuppgifter för frågor om redovisning	sid. 51	●	
102-54	Tillämpningsnivå enligt GRI Standards	sid. 51	●	
102-55	GRI index	sid. 66–68	●	
102-56	Extern bestyrkande	sid. 51, 58	●	

● Uppfylld ● Delvis uppfylld

## Ordlista

### BREEAM

Building Research Establishment Environmental Assessment Method (BREEAM) är det mest utbredda miljöcertifieringssystemet för byggnader i Europa. Systemet utvärderar och betygsätter byggnaders totala miljöpåverkan.

### FNs Globala mål

Del av Agenda 2030 och består av 17 mål för hållbar utveckling som antagits av FNs generalförsamling. Syftet är att avskaffa extrem fattigdom, minska

ojämligheter och orättvisor i världen, att främja fred och rättvisa samt lösa klimatkrisen till år 2030.

### Global Reporting Initiative (GRI)

Standard för redovisning av hållbarhetsinformation. Standarden baseras på principer och indikatorer som organisationer använder för att mäta och följa upp sitt hållbarhetsarbete.

### Materialitetsanalys

Analys för att fastställa vilka områden som är väsentliga för en organisation att prioritera i sitt hållbarhetsarbete. Analysen baseras på intressentdialoger tillsammans med ekonomisk, miljömässig- och social påverkan.

### Visita

Bransch- och arbetsgivarorganisationen för den svenska besöksnäringen. Bland medlemmar finns bland annat restauranger, hotell och turistbyråer.

GRI Standard	Redovisning	Sidhänvisning	Uppfylld	Kommentar
<b>Materiella Aspekter</b>				
<b>GRI 200 Ekonomiska Standarder</b>				
<b>Pandox aspekt: Proaktivt arbete mot korruption</b>				
<b>GRI 205: Anti-korruption 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 61	●	
GRI 205: Anti-korruption	205-3 Bekräftade fall av korruption och vidtagna åtgärder	sid. 61	●	
<b>Pandox aspekt: Minskad energikonsumtion och koldioxidutsläpp</b>				
<b>GRI 302: Energi 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 58	●	
GRI 302: Energi	302-1 Organisationens energiförbrukning	sid. 58	●	
GRI 302: Energi	302-3 Energiintensitet	sid. 59	●	
Sektorstillägg	CRE-1 Energiintensitet fastighet	sid. 59	●	
<b>GRI 305: Utsläpp 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 57–59	●	
GRI 305: Utsläpp	305-1 Direkta (Scope 1) växthusgasutsläpp	sid. 51, 58	●	
GRI 305: Utsläpp	305-2 Indirekta (Scope 2) växthusgasutsläpp	sid. 51, 58	●	
GRI 305: Utsläpp	305-3 Andra indirekta (Scope 3) växthusgasutsläpp	sid. 51, 57–58	●	
GRI 305: Utsläpp	305-4 Utsläppsintensitet för växthusgaser	sid. 59	●	
Sektorstillägg	CRE-3 Utsläppsintensitet för växthusgaser	sid. 59	●	
<b>Pandox aspekt: Minska vattenkonsumtion</b>				
<b>GRI 303: Vatten och avlopp 2018</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 59	●	
GRI 303-5: Vatten och avlopp	303-5 Vattenkonsumtion	sid. 59	●	
<b>Pandox aspekt: Återanvändning och återvinning av material och minimera avfall</b>				
<b>GRI 306: Avlopp och avfall 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 59	●	
GRI 306: Avlopp och avfall	306-2 Avfall uppdelat enligt typ och bortskaffningsmetod	sid. 59	●	Uppdelning av avfall baserat på bortskaffningsmetod kan ej redovisas då det saknas en enhetlig systematik för att samla in sådan information.
<b>Pandox aspekt: Hållbar leverantörskedja</b>				
<b>GRI 308: Miljöbedömning av leverantörer 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 60	●	

● Uppfylld ● Delvis uppfylld

GRI Standard	Redovisning	Sidhänvisning	Uppfylld	Kommentar
<b>GRI 400 Sociala Standarder</b>				
<b>Pandox aspekt: Rättvisa arbetsvillkor för medarbetare</b>				
<b>GRI 401: Anställning 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 62–63	●	
GRI 401: Anställning	401-1 Nyanställd personal och personalomsättning	sid. 62	●	
<b>Pandox aspekt: Medarbetares hälsa och säkerhet</b>				
<b>GRI 403: Hälsa och säkerhet 2018</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 63	●	Då Pandox övergått till den nya GRI standarden för hälsa och säkerhet har bolaget fokuserat på att systematisera insamling av nya indikatorer. Rutiner för att samla in information gällande styrningskrav kommer implementeras nästa år.
GRI 403: Hälsa och säkerhet	403-9 Arbetsrelaterade skador	sid. 63	●	
GRI 403: Hälsa och säkerhet	403-10 Arbetsrelaterad ohälsa	sid. 63	●	
<b>Pandox aspekt: Utbildning och kompetensutveckling för medarbetare</b>				
<b>GRI 404: Utbildning och kompetensutveckling 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 63	●	
GRI 404: Utbildning och kompetensutveckling	404-1 Genomsnittligt antal utbildningstimmar per år och per anställd	sid. 63	●	
GRI 404: Utbildning och kompetensutveckling	404-3 Andel anställda som får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling	sid. 63	●	
<b>Pandox aspekt: Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering</b>				
<b>GRI 405: Mångfald och lika möjligheter 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 62–63	●	
GRI 405: Mångfald och lika möjligheter	405-1 Mångfald inom styrelse, ledning och anställda	sid. 62	●	
<b>GRI 406: Icke-diskriminering 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 62–63	●	
GRI 406: Icke-diskriminering	406-1 Antal fall av diskriminering och vidtagna åtgärder	sid. 62–63	●	
<b>Pandox aspekt: Hållbar leverantörskedja</b>				
<b>GRI 414: Social bedömning av leverantörer 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 60	●	
<b>Pandox aspekt: Hotellsäkerhet</b>				
<b>GRI 416: Kundens hälsa och säkerhet 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 64	●	
GRI 416: Kundens hälsa och säkerhet	416-2 Antal fall av bristande efterlevnad av hälso- och säkerhetsföreskrifter på produkter och tjänster	sid. 64	●	
<b>Pandox aspekt: Säkerställa kundintegritet och skydda kunddata</b>				
<b>GRI 418: Kundintegritet 2016</b>				
GRI 103: Styrning	103-1 to 103-3 Styrning	sid. 64	●	
GRI 418: Kundintegritet	418-1 Dokumenterade klagomål gällande brott mot kundintegritet och förlust av kunddata	sid. 64	●	

● Uppfylld ● Delvis uppfylld

## 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 2018 på sidorna 49–68 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 revisionsred i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

### UTTALANDE

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 7 mars 2019  
Pricewaterhouse Coopers AB

Patrik Adolfson  
Auktoriserad revisor  
Huvudansvarig  
revisor

Helena Ehrenborg  
Auktoriserad  
revisor



# Next stop Flygplatser

Ett ökat internationellt resande och en ökad efterfrågan på effektiva möten i stora städer gör flygplatshotell intressanta. Pandox har för närvarande 16 hotellfastigheter belägna vid internationella flygplatser som fungerar som portar till andra nationella, regionala och internationella marknader.

---

## Pandox fakta

Antal hotell	Antal rum	Andel rum (totalt)
16	4 031	13%



---

## Kännetecken

Flygplatser är starka nav i den globala rese- och turismindustrin. Gemensamt för dem är att de fungerar som portar till andra nationella, regionala och internationella marknader. Det skapar en varierad hotell-efterfrågan på allt från kortare övernattningar "in transit" till möten och konferenser.

---

## Drivkrafter

Det finns flera starka drivkrafter som gör flygplatshotell intressanta, bland annat ett ökat internationellt resande och en ökad efterfrågan på effektiva mötesplatser i stora städer med utmanande transportsystem, som till exempel London.

---

## Exempel på hotell

Pandox flygplatshotell tillhör olika segment beroende på läge, efterfrågan och produkt. Hilton London Heathrow Airport T4 med 398 rum är ett premiumhotell medan NH Hotel Vienna Airport med sina 499 rum är mellanklasshotell i det övre segmentet. Pandox två mellanklasshotell vid Helsingfors Vantaa Airport tillhör det lägre segmentet.





Hilton London Heathrow Airport T4

Läs mer om

# Pandox fastighetsportfölj

Fastighetsportfölj  
per land  
sid 72

Fastighetsportfölj och  
värdeförändring  
sid 84

Fastighetsförteckning  
sid 86



# Fastighetsportfölj per land

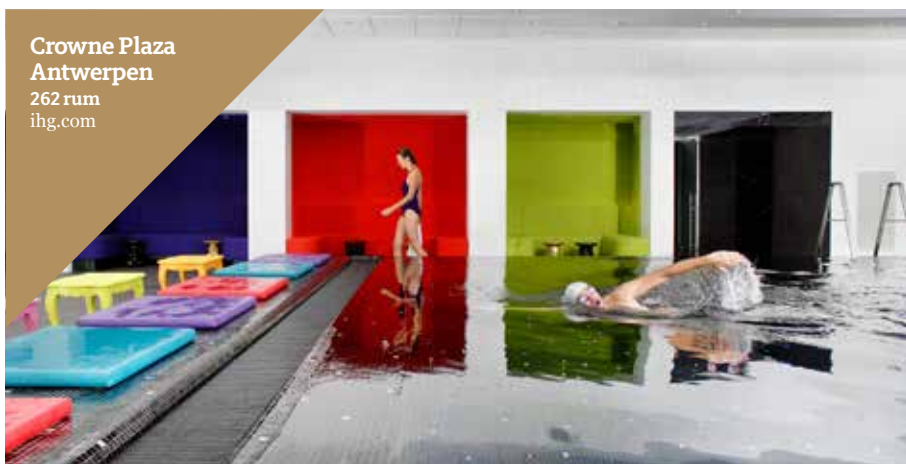
## Belgien

Andel av  
Pandex totalt

6%  
9 hotell

8%  
2 474 rum

8% av  
marknadsvärdet



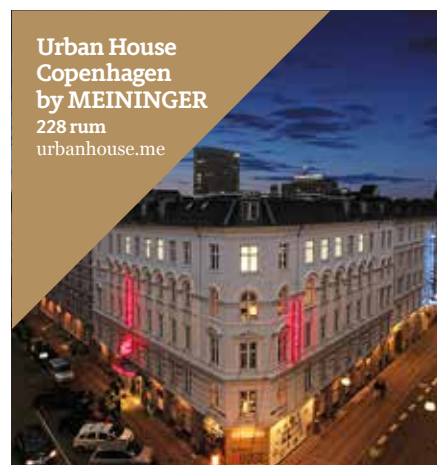
# Danmark

Andel av  
Pandox totalt

6%  
8 hotell

6%  
1 845 rum

6% av  
marknadsvärdet



FASTIGHETS  
PORTFÖLJEN

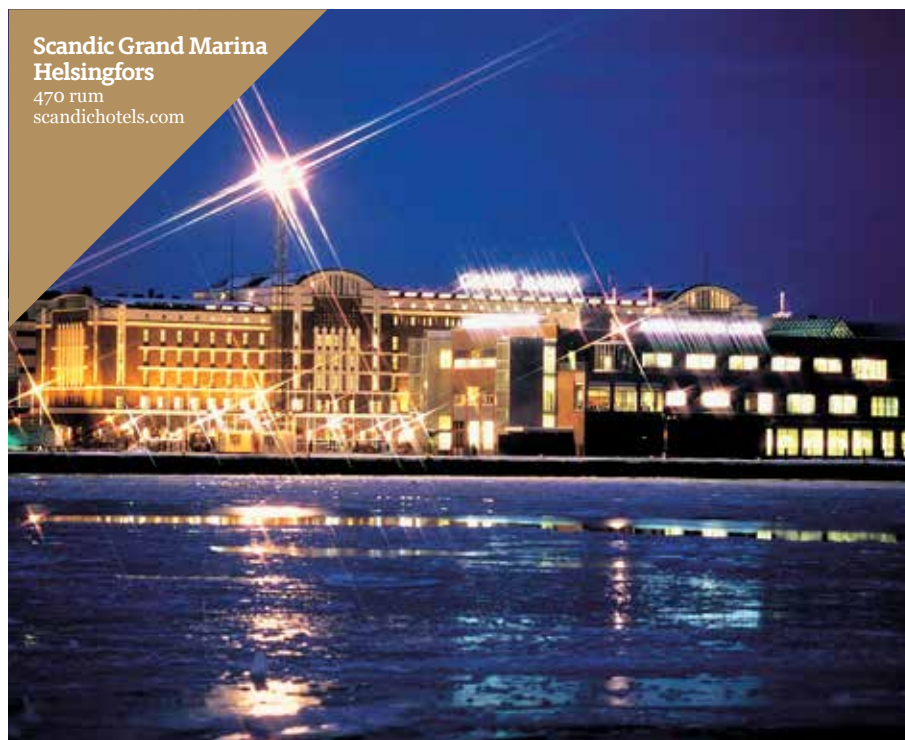
# Finland

Andel av  
Pandox totalt

10%  
14 hotell

10%  
3 080 rum

7% av  
marknadsvärdet



# Kanada

Andel av  
Padox totalt

1%  
2 hotell

3%  
952 rum

2% av  
marknadsvärdet



FASTIGHETS  
PORTFÖLJEN

# Neder- länderna

Andel av  
Pandex totalt

1%  
1 hotell

1%  
189 rum

2% av  
marknadsvärdet



# Norge

Andel av  
Pandex totalt

10%  
14 hotell

8%  
2 535 rum

6% av  
marknadsvärdet



**Scandic Ringsaker  
Hamar**  
176 rum  
scandichotels.com



**Comfort Børsparken**  
248 rum  
nordicchoicehotels.se



**Scandic Bodø**  
135 rum  
scandichotels.com



**Scandic Solli  
Oslo**  
226 rum  
scandichotels.com



# Sverige

Andel av  
Pandex totalt

30%  
43 hotell

28%  
8 869 rum

27% av  
marknadsvärdet





# Schweiz

Andel av Padox totalt 1% 1% 1% av  
1 hotell 206 rum marknadsvärdet

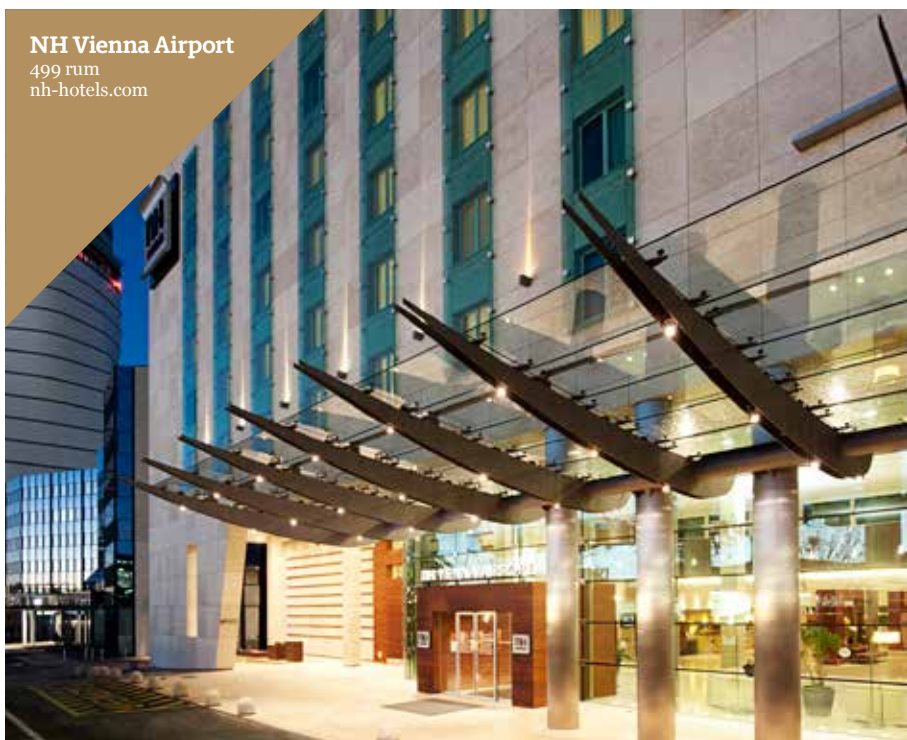
**Radisson Blu  
Hotel Basel**  
206 rum  
[radissonblu.com/en/hotel-basel](http://radissonblu.com/en/hotel-basel)



# Österrike

Andel av Padox totalt 1% 2% 3% av  
2 hotell 639 rum marknadsvärdet

**NH Vienna Airport**  
499 rum  
[nh-hotels.com](http://nh-hotels.com)



**NH Salzburg City**  
140 rum  
[nh-hotels.com](http://nh-hotels.com)



# Tyskland

Andel av  
Pandox totalt

18%  
26 hotell

18%  
5 748 rum

17% av  
marknadsvärdet

**Leonardo Hotel  
Mönchengladbach**  
128 rum  
leonardo-hotels.com



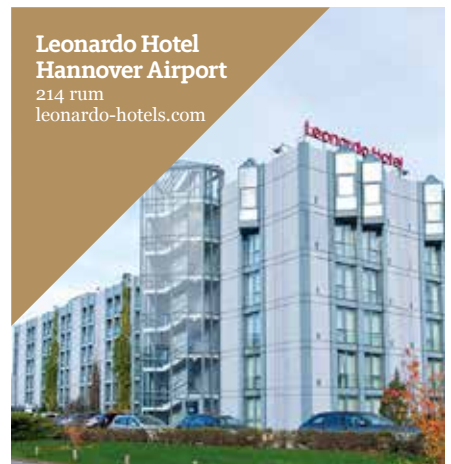
**Leonardo Royal  
Hotel Frankfurt**  
449 rum  
leonardo-hotels.com



**NH Collection  
Hamburg**  
129 rum  
ihg.com



**Leonardo Hotel  
Hannover Airport**  
214 rum  
leonardo-hotels.com



**Leonardo Royal Hotel  
Baden-Baden**  
121 rum  
leonardo-hotels.com



**Radisson Blu  
Dortmund**

190 rum  
[radissonblu.com/en/hotel-dortmund](http://radissonblu.com/en/hotel-dortmund)



**Radisson Blu Bremen**

235 rum  
[radissonblu.com/en/hotel-bremen](http://radissonblu.com/en/hotel-bremen)



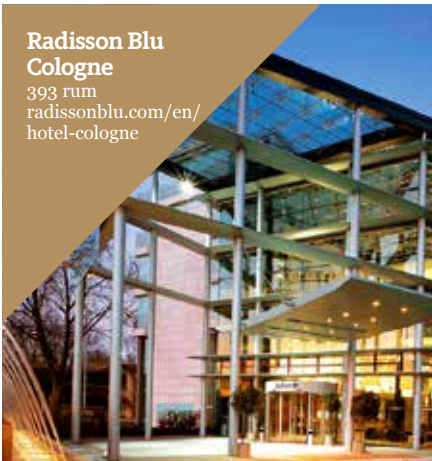
**Hotel Berlin, Berlin**

701 rum  
[hotel-berlin.de](http://hotel-berlin.de)



**Radisson Blu  
Cologne**

393 rum  
[radissonblu.com/en/hotel-cologne](http://radissonblu.com/en/hotel-cologne)



**Holiday Inn  
Lübeck**

159 rum  
[ihg.com](http://ihg.com)



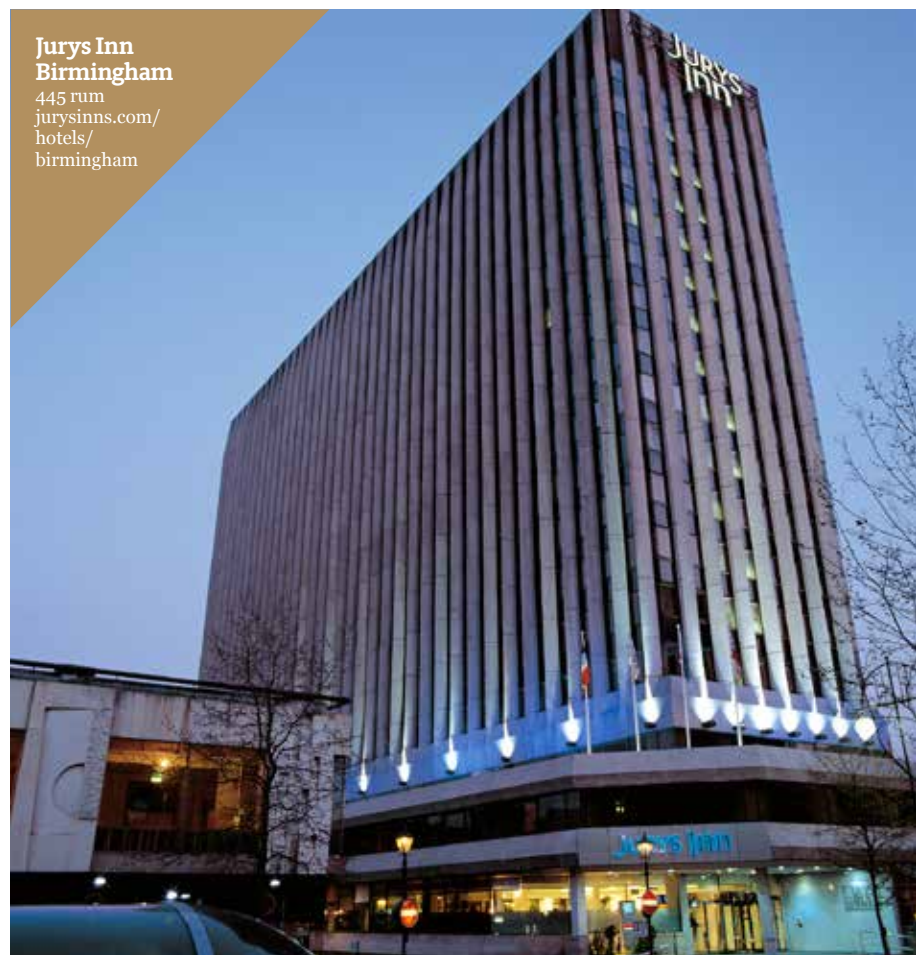
# Storbritannien

Andel av  
Pandox totalt

15%  
21 hotell

16%  
5 286 rum

18% av  
marknads-  
värdet



# Irland

Andel av  
Pandex totalt

2%  
3 hotell

1%  
445 rum

3% av  
marknadsvärdet

## Jurys Inn Galway

130 rum  
[jurysinns.com/hotels/galway](http://jurysinns.com/hotels/galway)



## Jurys Inn Cork

133 rum  
[jurysinns.com/hotels/cork](http://jurysinns.com/hotels/cork)



# Fastighetsportfölj 2018

Vid utgången av 2018 bestod Pandox fastighetsportfölj av 144 (143) hotellfastigheter med 32 268 (31 613) hotellrum i 15 (15) länder. Norden utgjorde cirka 46 (52) procent av fastighetsportföljen mätt i marknadsvärde. 128 av hotellfastigheterna hyrs ut till externa parter, vilket innebär att cirka 85 procent av fastighetsport-

följens marknadsvärde täcks av externa långsiktiga hyreskontrakt. De återstående 16 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 2018

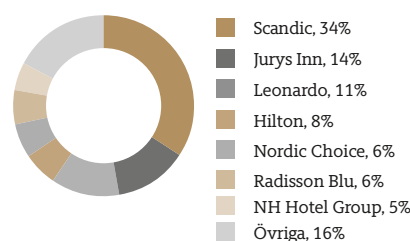
Fastighetsförvaltning	Antal		Marknadsvärde (MSEK)		
	Hotell	Rum	Per land	I % av totalt	Per rum
Sverige (SE)	43	8 869	14 940	27	1,7
Tyskland (GE)	22	4 463	7 393	13	1,7
Storbritannien (GB)	19	4 675	8 650	16	1,9
Finland (FI)	13	2 924	3 922	7	1,3
Norge (NO)	14	2 535	3 223	6	1,3
Danmark (DK)	8	1 845	3 495	6	1,9
Österrike (AT)	2	639	1 402	3	2,2
Belgien (BE)	2	519	846	2	1,6
Irland (IE)	3	445	1 489	3	3,3
Schweiz (CH)	1	206	701	1	3,4
Nederländerna (NL)	1	189	1 079	2	5,7
<b>Summa förvaltningsfastigheter</b>	<b>128</b>	<b>27 309</b>	<b>47 139</b>	<b>85</b>	<b>1,7</b>
<b>Operatörsverksamhet</b>					
Belgien (BE)	7	1 955	3 380	6	1,7
Tyskland (GE)	4	1 285	2 479	4	1,9
Kanada (CA)	2	952	1 289	2	1,4
Storbritannien (GB)	2	611	890	2	1,5
Finland (FI)	1	156	21	0	0,1
<b>Summa Operatörsverksamhet</b>	<b>16</b>	<b>4 959</b>	<b>8 058</b>	<b>15</b>	<b>1,6</b>
<b>Summa totalt</b>	<b>144</b>	<b>32 268</b>	<b>55 197</b>	<b>100</b>	<b>1,7</b>

## PORTFÖLJÖVERSIKT PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2018

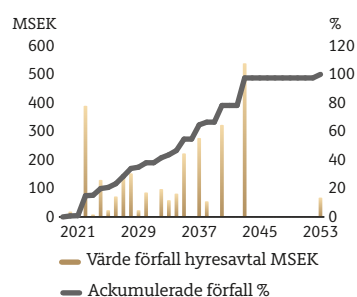
Varumärke	Antal			Länder
	Hotell	Rum	I % av totalt	
Scandic	51	11 002	34	SE, NO, FI, DK
Jurys Inn	20	4 410	14	GB, IE
Leonardo	18	3 547	11	GE
Hilton	8	2 582	8	SE, FI, GB, BE, CA
Nordic Choice Hotels	11	1 800	6	SE, NO
Radisson Blu	8	2 033	6	CH, GE, GB, NO, SE
NH	7	1 681	5	AT, BE, GE
Crowne Plaza	2	616	2	BE
Elite Hotels	2	484	2	SE
Holiday Inn	2	469	1	BE, GE
First Hotels	2	403	1	DK
InterContinental	1	357	1	CA
Meininger	1	228	1	DK
Best Western	1	103	0	SE
Oberoende varumärken	10	2 553	8	SE, FI, BE, GE, NL, GB
<b>Totalt</b>	<b>144</b>	<b>32 268</b>	<b>100</b>	<b>15<sup>1)</sup></b>

<sup>1)</sup> Inräknat delmarknaderna England, Skottland, Wales och Nordirland.

## Rum per operatör/varumärke, 31 december 2018



## Hyresavtalens förfalloprofil, 31 december 2018



# Värdeförändring fastigheter 2018

Vid utgången av 2018 hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 55 197 (50 121) MSEK, varav 47 139 (42 548) MSEK för förvaltningsfastigheter och 8 058 (7 573) MSEK för rörelsefastigheter. Under året har en förvaltningsfastighet respektive en operatörsfastighet förvärvats i Storbritannien. En förvaltningsfastighet har avyttrats i Sverige. Två hotellfastigheter har 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, 2018)	42 548
+ Förvärv <sup>2)</sup>	1 215
+ Investeringar i befintlig portfölj	434
- Avyttringar <sup>3)</sup>	-286
+/- Omklassificeringar <sup>1)</sup>	621
+ Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet <sup>1)</sup>	117
+/- Värdeförändring orealiserad	1 429
+/- Värdeförändring realiserad <sup>3)</sup>	14
+/- Valutakursförändring	1 048
Förvaltningsfastigheter, utgående balans (31 december, 2018)	47 139

## VÄRDEFÖRÄNDRING RÖRELSEFASTIGHETER, REDOVISAS ENDAST I INFORMATIONSSYFTE

	MSEK
Rörelsefastigheter, ingående balans (1 januari, 2018)	7 573
+ Förvärv <sup>4)</sup>	510
+ Investeringar i befintlig portfölj	286
- Avyttringar	—
+/- Omklassificeringar <sup>1)</sup>	-773
+/- Värdeförändring orealiserad	224
+/- Värdeförändring realiserad	—
+/- Valutakursförändring	238
Rörelsefastigheter, utgående balans (31 december, 2018)	8 058

<sup>1)</sup> Avser främst omklassificering av två hotellfastigheter till Fastighetsförvaltning i kv 1 2018.

<sup>2)</sup> Avser förvärv The Midland Manchester i kv 4 2018.

<sup>3)</sup> Avser avyttring Scandic Ferrum i kv 4 2018.

<sup>4)</sup> Avser förvärv Radisson Blu Glasgow i kv 4 2018 samt justering förvärv.

Vid utgången av perioden hade rörelsefastigheter ett redovisat värde på 5 809 (5 668) MSEK.

Vid utgången av 2018 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för förvaltningsfastigheter till 5,51 (5,57) procent och för rörelsefastigheter till 6,74 (7,27) procent.



### STABIL TRANSAKTIONSMARKNAD 2018

Volymen på den globala hotelltransaktionsmarknaden 2018 uppgick till 68 miljarder dollar, vilket var i stort sett oförändrat jämfört med 2017. Det är 20 procent lägre än toppnoteringen från 2015 på 85 miljarder dollar. För Europa, Mellanöstern och Afrika (EMEA) minskade transaktionsvolymen med 8 procent till 23 miljarder dollar 2018.

#### Trender på transaktionsmarknaden:

- Stort kapital tillgängligt för investeringar
- Fler diversifierade fastighetsbolag har fokus på hotell
- Asiatiska investerare fortsätter att vara aktiva

### POSITIVT INVESTERARKLIMAT I EUROPA

Transaktionsmarknaden i Europa förväntas minska med 5–10 procent 2019. Andelen single-asset-förvärv förväntas öka och andelen större portföljförvärv minska. Särskilt attraktiva marknader är Storbritannien, Frankrike och Italien.

Källa: JLL Hotel Investment Outlook 2019.

Pandox egna varumärken, 31 december 2018

**The Hotel.**  
BRUSSELS

**Hotel Berlin, Berlin**

**Hotel Hubert**  
Grand Place

  
**HOTELLI  
KORPILAMPI**

# Fastighetsförteckning

## Fastighetsförvaltning

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering/ Miljöledningsystem	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Sverige</b>				
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, Green Key	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 Arlandia	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 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 Skärholmen	Stockholm	Ringled	Svanen	O
Scandic S:t 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
<b>Norge</b>				
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
Scandic Alexandra, Molde	Molde	Stadskärna	ISO14001	OG
Radisson Blu Bodø	Bodø	Stadskärna	Green Key	OG
Scandic Kokstad	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

<sup>1)</sup> 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	167	Elite Hotels
Hilton/Hilton	289	Hilton
Privat/Oberoende	135	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	208	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
Radisson Hospitality/Radisson Blu	342	Radisson Blu
Radisson Hospitality/Radisson Blu	229	Radisson Blu
Scandic/Scandic	324	Scandic
Scandic/Scandic	236	Scandic
Scandic/Scandic	338	Scandic
Scandic/Scandic	287	Scandic
Scandic/Scandic	224	Scandic
Scandic/Scandic	170	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	240	Scandic
Scandic/Scandic	215	Scandic
Scandic/Scandic	150	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	201	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	212	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	159	Nordic Choice Hotels
Scandic/Scandic	165	Scandic
Radisson Hospitality/Radisson Blu	191	Radisson Blu
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	135	Scandic
Scandic/Scandic	210	Scandic
Scandic/Scandic	303	Scandic
Scandic/Scandic	176	Scandic
Scandic/Scandic	226	Scandic
Scandic/Scandic	210	Scandic
Scandic/Scandic	139	Scandic

## Wall of fame

Exempel på utmärkelser



**THE HOTEL BRUSSELS**

Top 100 Hotels 2019

**RADISSON BLU HOTEL GLASGOW**

Top 100 Hotels 2019



**HILTON LONDON  
HEATHROW AIRPORT T4**

**URBAN HOUSE COPENHAGEN  
BY MEININGER**



**HILTON LONDON  
HEATHROW AIRPORT T4**  
Europas ledande flygplatshotell 2018

**CROWNE PLAZA BRUSSELS - LE PALACE**  
Belgiens ledande affärshotell

**HILTON HELSINKI STRAND**  
Finlands bästa hotell

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering/ Miljöledningssystem	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Danmark</b>				
Scandic Sluseholmen	Köpenhamn	Ringled		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
<b>Finland</b>				
Airport Hotel Bonus Inn, Vantaa	Vantaa	Flygplats	Eko Kompass	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
Scandic 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
<b>Tyskland</b>				
Leonardo Düsseldorf Airport Ratingen	Düsseldorf	Flygplats		OG
Leonardo Frankfurt City South	Frankfurt	Flygplats		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		F
NH Frankfurt Airport	Frankfurt	Flygplats		OG
NH München Airport	München	Flygplats	ISO14001	OG
Radisson Blu Köln	Köln	Mässområde	Green Key	OG

<sup>1)</sup> 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	228	Meininger
Private/Oberoende	214	Oberoende
Private/Oberoende	112	Oberoende
Scandic/Hilton	238	Hilton
Scandic/Hilton	190	Hilton
Scandic/Scandic	137	Scandic
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/Leonardo	199	Leonardo
Fattal/Leonardo	295	Leonardo
Fattal/Leonardo	99	Leonardo
Fattal/Leonardo	134	Leonardo
Fattal/Leonardo	182	Leonardo
Fattal/Leonardo	214	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 Royal	253	Leonardo
Fattal/Leonardo Royal	449	Leonardo
Fattal/Leonardo Royal	150	Leonardo
Fattal/Leonardo Royal	343	Leonardo
NH/NH Collection	129	NH
NH/NH	158	NH
NH/NH	236	NH
Radisson Hospitality/Radisson Blu	393	Radisson Blu



Scandic Glostrup, Köpenhamn



Leonardo Hannover

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering/ Miljöledningsystem	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Storbritannien</b>				
<b>England</b>				
Hilton London Heathrow Airport T4	London	Flygplats	ISO 14001, LightStay	O
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 Gold	OG
Jurys Inn Cheltenham	Cheltenham	City	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn East Midlands Airport	Derby	Flygplats	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Hinckley Island	Hinckley	Ringled	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	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn Oxford	Oxford	Ringled	Certifiering pågår	OG
Jurys Inn Sheffield	Sheffield	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Swindon	Swindon	City	Green Tourism Gold	OG
The Midland Manchester	Manchester	City	Green Tourism Gold	OG
<b>Skottland</b>				
Jurys Inn Glasgow	Glasgow	City	Green Tourism Gold	OG
Jurys Inn Inverness	Inverness	City	Certifiering pågår	OG
<b>Wales</b>				
Jurys Inn Cardiff	Cardiff	City	Certifiering pågår	OG
<b>Nordirland</b>				
Jurys Inn Belfast	Belfast	City	Green Tourism Gold	OG
<b>Irland</b>				
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
<b>Övriga</b>				
<b>Belgien</b>				
NH Brussels EU Berlaymont	Bryssel	Stadskärna	Green Key	OG
NH Brussels Bloom	Bryssel	Stadskärna	Green Key	OG
<b>Nederländerna</b>				
Park Hotel Amsterdam	Amsterdam	Stadskärna	Green Globe	OG
<b>Schweiz</b>				
Radisson Blu Hotel, Basel	Basel	Stadskärna	Green Key	OG
<b>Österrike</b>				
NH Salzburg City	Salzburg	Stadskärna		OG
NH Vienna Airport	Wien	Flygplats	ISO14001	OG

<sup>1)</sup> 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
Hilton/Hilton	398	Hilton
Fattal/Jurys Inn	445	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	198	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	210	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	122	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	164	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	362	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	248	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	240	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	265	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	132	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	240	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	259	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	229	Jurys Inn
Fattal/Oberoende	312	Oberoende
Fattal/Jurys Inn	321	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	118	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	142	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	270	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	133	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	182	Jurys Inn
Fattal/Jurys Inn	130	Jurys Inn
NH/NH	214	NH
NH/NH	305	NH
Grand City Hotels/Oberoende	189	Oberoende
Radisson Hospitality/Radisson Blu	206	Radisson Blu
NH/NH	140	NH
NH/NH	499	NH



Park Hotel Amsterdam



NH Brussels EU Berlaymont

## Operatörsverksamhet

Hotell	Stad	Läge	Miljöcertifiering/ Miljöledningssystem	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Finland</b>				
Hotel Korpilampi, Esbo	Esbo	Resort	Green Key	IO
<b>Belgien</b>				
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, LightStay, Green Key	FR
Hilton Grand Place	Bryssel	Stadskärna	ISO 14001, LightStay, Green Key	M
Holiday Inn Brussels Airport	Bryssel	Flygplats	IHG Green Engage, Green Key	FR
The Hotel, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	Certifiering pågår	IO
Hotel Hubert Grand Place	Bryssel	Stadskärna	Green Key	IO
<b>Storbritannien</b>				
<i>England</i>				
Hilton Garden Inn London Heathrow	London	Flygplats	ISO 14001, LightStay	FR
<i>Skottland</i>				
Radisson Blu Glasgow	Glasgow	City	Green Tourism Silver	M
<b>Tyskland</b>				
Holiday Inn Lübeck	Lübeck	Ringled	IHG Green Engage	FR
Hotel Berlin, Berlin	Berlin	Stadskärna	Green Key	IO
Radisson Blu Bremen	Bremen	Stadskärna	Green Key	FR
Radisson Blu Dortmund	Dortmund	Mässområde	Green Key	FR
<b>Kanada</b>				
DoubleTree by Hilton Montreal	Montreal	Stadskärna	Green Key	FR
InterContinental Montreal	Montreal	Stadskärna	Green Key	M

## Externa förvaltningsavtal

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Norge</b>			
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
<b>Bahamas</b>			
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.

<sup>1)</sup> 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	156	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	421	Oberoende
Pandox/Oberoende	100	Oberoende
Pandox/Hilton	364	Hilton Garden Inn
Radisson Hospitality/Radisson Blu	247	Radisson Blu
Pandox/Holiday Inn	159	Holiday Inn
Pandox/Oberoende	701	Oberoende
Pandox/Radisson Blu	235	Radisson Blu
Pandox/Radisson Blu	190	Radisson Blu
Pandox/Hilton	595	DoubleTree by Hilton
IHG/InterContinental	357	InterContinental



Hotel Hubert Grand Place

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	343	Scandic
Scandic/Scandic	175	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	135	Scandic
Sundt AS/Oberoende	186	Oberoende



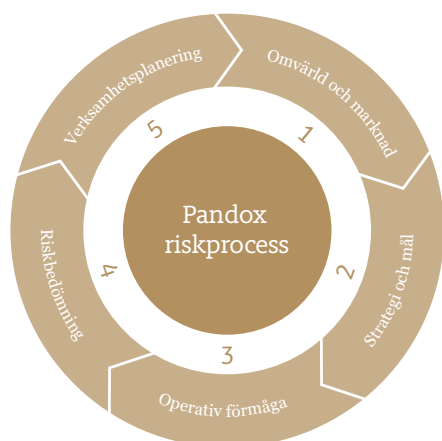
Grand Hotel Oslo

# Risker och riskhantering

## Ett systematiskt arbete med tydliga roller

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

Padox har under året, inom ramen för företagets strategiarbete och verksamhetsplanering, uppdaterat riskbedömningen med utgångspunkt från koncernens aktuella verksamhet och mål.



Padox definierar risk som en osäkerhetsfaktor som kan påverka företagets förmåga att uppnå sina mål. Det är därför av största vikt för Padox 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 Padox. Padox 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 Padox 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 Padox möjligheter att genomföra sin strategi och nå sina mål. Padox styrelse och ledning följer och utvärderar förlöpande 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 Padox intressenter. Här ingår även efterlevnadsrisker som rör Padox förmåga att leva upp till externkrav, regler och lagar. Hanteringen av riskerna regleras i olika policyer antagna av företagets styrelse samt andra styrdokument och instruktioner. Padox ledning och företagets kontroll-

### KÄNSLIGHETSANALYS

I känslighetsanalysen till höger 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 2018:

Förvaltningsfastigheter, påverkan verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt, MSEK
Direktavkastningskrav	+/- 0,5pp	-3 918 / +4 700
Valutakursförändring	+/- 1%	+/- 322
Driftnetto	+/- 1%	+/- 454

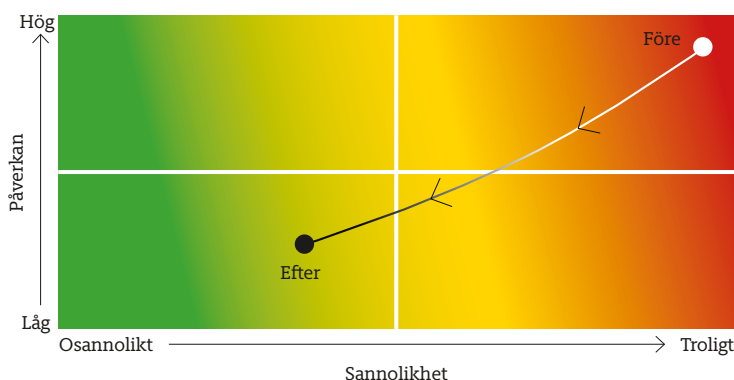
Förvaltningsfastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt, MSEK
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 24

Rörelsefastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt, MSEK
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 19

Finansiell känslighetsanalys, resultateffekt	Förändring	Resultat före värdeförändringar, MSEK
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	-/+ 102
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 281
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 801



## VÄSENTLIGHETSANALYS AV RISKER



Exempel: Fluktuation i räntenivåer före och efter riskhantering

Med Pandox affärsverksamhet följer vissa risker. Pandox arbetar strukturerat och proaktivt med att kartlägga, analysera och hantera risker. Identifierade risker mappas i en riskmatris på basis av dess bedömda påverkan och sannolikhet. Genom ett aktivt arbete kan riskernas potentiella effekter på verksamheten minskas. Ett exempel på en sådan risk är fluktuationer i räntenivåer som framförallt hanteras genom Pandox finanspolicy och intern specialistkompetens inom treasury och risk.

funktioner följer och utvärderar löpande företagets operativa riskhantering och värdeskapande.

- **Finansiella risker:** Faktorer som till exempel fluktuerande räntenivåer och valutakurser, fel i värderingar av fastigheter, refinansieringsrisk, likviditetsrisk och motpartsrisk. 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 terrordåd 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 korrup-tion. Riskerna regleras i uppförandeko-der för medarbetare och leverantörer antagna av styrelsen, Pandox miljöpo-licy, 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.

## PANDOX STÖRSTA RISKER

En sammanställning över Pandox tio enskilt största risker före (brutto) och efter (netto) motverkande faktorer. Som framgår av

tabellen utgörs de största nettoriskerna för Pandox av omvärldsrisker, som företaget i huvudsak motverkar genom sin strategi och affärsmodell.

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


Pandox tio största risker, netto	Typ av risk
Konjunktumedgång	Omvärld
Disruptiva affärsmodeller	Omvärld
Geopolitiska händelser	Omvärld
Överetablering av hotellrum	Omvärld
Tillgång till rätt kompetens	Operativ
Beroende av enskilda nyckelpersoner	Operativ
Tillväxt genom förvärv	Operativ
Fluktuationer i räntenivåer	Finansiell
Attester och behörigheter	Finansiell
Finansiell rapportering	Finansiell





PANDOX RISKER OCH BOLAGETS HANTERING AV DESSA BESKRIVS NÄRMARE NEDAN.


Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
<b>1. STRATEGISKA RISKER</b>		
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"> <li>Pandox långsiktiga fokus på tillgångsslaget hotellfastigheter har skapat omfattande specialistkompetens.</li> <li>Aktiv styrelse och aktiva huvudägare, erfaren ledning och goda beslutsunderlag.</li> <li>Pandox har en genomarbetad strategi där land, stad, hotelltyp, samarbetsform samt avkastningskrav kontinuerligt och konsekvent utvärderas.</li> <li>Väl beprövade due diligence-processer med stöd av interna och externa specialister minskar risken för felaktiga förvärv.</li> <li>Pandox arbetsmetodik (Pandoxmetoden) ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell.</li> </ul>
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"> <li>Omfattande specialistkompetens när det gäller att identifiera, värdera och genomföra investeringar i befintlig hotellfastighetsportfölj.</li> <li>Långsiktig investeringshandläggning avseende åtgärder i fastighetsbeståndet.</li> <li>Investeringar överstigande 10 MSEK lämnas till styrelsen för beslut.</li> <li>Månadsgenomgång av samtliga investeringsprojekt.</li> <li>Uppföljning och efterkalkyler av genomförda investeringsprojekt.</li> </ul>
Påverkan av digitalisering	Pandox förmåga att utveckla sin organisation och sitt arbets sätt med hänsyn till nya digitala möjligheter är avgörande för företagets långsiktiga konkurrenskraft.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Styrelsen har kompletterats med ledamot med särskild digital kompetens.</li> <li>Pandox arbetar aktivt på operativ nivå med kunskapsinhämtning i strategiska digitaliseringsfrågor.</li> <li>Arbete med riktade insatser pågår inom olika delar av företaget.</li> </ul>
<b>2. OPERATIVA RISKER</b>		
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"> <li>Plan för långsiktig kompetensförsörjning.</li> <li>God kännedom om externa personer i ledande befattningar för rekrytering.</li> <li>Starkt externt nätverk med stödjande specialistkompetenser.</li> <li>Ersättningskommitté som säkerställer konkurrenskraftiga ersättningsnivåer.</li> <li>Tydliga personliga incitament och långa avtalstider.</li> <li>Rutin och processbeskrivningar för viktiga funktioner för att minska personberoendet.</li> </ul>
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"> <li>Som en del av det operativa HR-arbetet sker löpande prövning av rekryteringsbehov både centralt och lokalt.</li> <li>Starkt externt nätverk med stödjande specialistkompetenser.</li> <li>Attraktiv arbetsplats med stor personlig frihet i yrkesrollen och goda utvecklingsmöjligheter.</li> </ul>
Hyresgästernas affär och finansiella status	Risken att hyresgäster underpresterar och/eller inte kan betala sin hyra.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Individuella affärsplaner för varje enskild hotellfastighet.</li> <li>Varje hyresgästs utfall följs upp månadsvis, vilket även gäller pågående investeringsprojekt.</li> </ul>
Integration av förvärv	Affärsmässiga, tekniska och redovisningsmässiga risker som uppstår inför och efter ett förvärv eller verksamhetsövertagande.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lång erfarenhet av integration av förvärv på många olika geografiska marknader.</li> <li>Tydlig projektorganisation och rollfördelning.</li> <li>Intern specialistkompetens inom fastighet, finans, skatt, värdering, juridik och kommunikation.</li> <li>Tydlig arbetsmetodik och process.</li> <li>Omfattande externt nätverk med specialistkompetens.</li> </ul>
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 hotellen, kostnader för efterlevnad av lagar och förordningar, förmågan att prognostisera belägningsgrad 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"> <li>Strategiskt och operativt arbete med att säkerställa varje hotells optimala position i respektive marknad.</li> <li>Starkt lokalt management och en effektiv organisation.</li> <li>Koncerngemensamt Revenue Management Center för distribution.</li> <li>Moderna system för intäktsprognoser, bemanning och produktivitet.</li> <li>Löpande benchmarking och analys av varje hotells prestation i förhållande till sina närmaste konkurrenshotell.</li> </ul>

 En av Pandox tio topprisker.

Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
<b>3. FINANSIELLA RISKER</b>		
Fluktuationer i räntenivåer 	Ränteutgifter är, och har historiskt varit, Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut, liksom av Pandox strategiavseende 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"> <li>För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framför allt ränteswappar.</li> <li>Rörliga räntor är delvis utbytta genom ränteswappar vilket ger Pandox fasta räntor.</li> <li>Pandox har en Finanspolicy som reglerar riskmandat och som fastställs årligen av styrelsen.</li> <li>Intern specialistkompetens inom treasury och risk.</li> <li>Nära samarbete med extern finansiell expertis.</li> </ul>
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"> <li>Pandox har tillgång till långsiktig finansiering. Pandox Finanspolicy fastställer miniminivåer avseende outnyttjat kreditutrymme, samt belåningsgrad.</li> <li>Pandox har en likviditetsreserv för att säkerställa att företaget vid var tid kan uppfylla löpande betalningsförpliktelser.</li> <li>Pandox har god tillgång till långfristiga kreditfaciliteter.</li> </ul>
Valutarisk	Valutarisk definieras som risken att koncernens resultaträkning och rapport över finansiell ställning påverkas negativt av valutakursförändringar. Denna risk kan delas upp i transaktionsexponering, det vill säga nettot av operativa och finansiella (räntor/amorteringar) flöden, och omräkningsexponering avseende nettoinvesteringar i utländska koncernbolag.	<ul style="list-style-type: none"> <li>De utländska verksamheterna har i huvudsak både intäkter och kostnader i den lokala valutan vilket gör att valutaexponering till följd av löpande flöden, det vill säga att transaktionsexponeringen, är begränsad. Till följd av den begränsade risken valutasäkras Pandox inte dessa flöden såvida det inte finns särskild anledning till det.</li> <li>Eget kapital valutasäkras vid behov inför förvärv, investeringar och avyttringar för att undvika värdoförändringar i det egna kapitalet.</li> <li>Pandox minskar sin valutaexponering vad gäller nettoinvesteringar i utländska koncernbolag genom att uppta lån i lokal valuta.</li> </ul>
Attester och behörigheter 	Behörigheter till beslut, attestordning och betalningsprocesser.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Av styrelsen fastställd attestordning.</li> <li>Väl avgränsade behörigheter i interna system.</li> <li>Särskild kontroll vid utbetalningar och beställningar över viss nivå enligt attestordning.</li> </ul>
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 upprättad enligt koncernens redovisningsprinciper.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pandox eftersträvar enhetliga rutiner och kontroller inom finansiell rapportering som är anpassade och stödjer verksamheten över hela koncernen.</li> <li>Manualer, instruktioner, tidsplaner och genomgångar med dotterbolagen i koncernen för att säkerställa konsekvent rapportering i tid.</li> <li>Ett av styrelsen utsett revisionsutskott granskar koncernens finansiella rapportering och riskarbete.</li> </ul>
Fastighetsvärdering 	Enskilda och systematiska fel i värderingsprocessen, till exempel felaktiga antaganden om tillväxt, lönsamhet och direktavkastningskrav.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Värderingsmodellen består av en accepterad och beprövad kassaflödesmodell, där framtida kassaflöden som hotellfastigheterna förväntas generera diskonteras.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>Pandox använder alltid det direktavkastningskrav som kommer från externa fastighetsvärderare.</li> <li>Genomgång av värderingar kvartalsvis av ledning, revisionsutskott och styrelse innan finansiell rapportering avlämnas.</li> </ul>

 En av Pandox tio topprisker.

Risk	Beskrivning	Motverkande faktorer
<b>4. OMVÄRLDSRISKER</b>		
Konjunktunedgång 	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"> <li>Portföljen består av många stora hotellfastigheter med god geografisk spridning och en god balans mellan inhemsk och internationell efterfrågan.</li> <li>Hotellfastigheterna är övervägande fullservicehotell i det övre mellan-klasssegmentet som historiskt uppvisat en högre stabilitet i intjäning än till exempel högprissegmentet.</li> </ul>
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"> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>Långa hyresavtal, de flesta avtal med externa hotelloperatörer innehåller bestämmelser som föreskriver en garanterad minimihyra och generella avdrag för kommissioner tillåts i regel inte.</li> </ul>
Geopolitiska händelser 	Säkerhets- och geopolitiska händelser kan få betydande effekter på resmönster och efterfrågan i hotellmarknaden.	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
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"> <li>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.</li> </ul>
<b>5. HÅLLBARHETSRIKES</b>		
Miljö	<p>Risk för påverkan på klimat och miljö genom användning av energi, vatten, kemikalier, material samt föroreningar och avfallshantering.</p> <p>Klimatförändringar som på sikt kan leda till ökade material- och energikostnader.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pandox bedriver sin verksamhet som ett minimum i enlighet med de lagar, förordningar och regler som gäller i varje verksamhetsland.</li> <li>Pandox har en övergripande miljöpolicy.</li> <li>Inom Fastighetsförvaltning samarbetar Pandox med hyresgästerna kring miljöförbättrande investeringar.</li> <li>Inom Operatörsverksamhet arbetar Pandox med olika miljöförbättrande projekt och certifieringar hänförliga till både fastigheter och hotelldrift.</li> </ul>
Mänskliga rättigheter	Brister i leverantörskedjan som resulterar i kränkningar av mänskliga rättigheter samt risk för prostitution i hotellens lokaler.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Uppförandekod för medarbetare och leverantörer.</li> <li>Krisplaner och säkerhetspolicies på samtliga hotell.</li> </ul>
Medarbetare	Risken att Pandox uppfattas som en oattraktiv arbetsgivare och får svårt att behålla befintlig samt rekrytera ny personal.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Uppförandekod, tydlig värdegrund med respekt för individen och generöst utrymme för egna hälso- och friskvårdsinsatser.</li> <li>Varierat arbete i högt tempo med stora möjligheter till egen påverkan.</li> <li>Löpande möjligheter till specialisering och vidareutbildning.</li> <li>Kontinuerliga utvecklingssamtal och årlig lönerrevision.</li> </ul>
Hälsa och säkerhet	Brister i policyer rutiner och löpande arbete med hälsa och säkerhet för medarbetare, gäster och leverantörer.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regelbundna brandskyddskontroller och utrymningsövningar på alla hotell samt huvudkontor.</li> <li>Utbildning i hjärt-/lungräddning samt installation av hjärtstartare.</li> </ul>
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"> <li>Uppförandekod för medarbetare och leverantörer som en del av nya anställnings- och leverantörskontrakt.</li> <li>Webbaserade internutbildningar för samtliga medarbetare i uppförandekoden.</li> <li>Extern och oberoende visselblåsartjänst för rapportering av oegentligheter.</li> <li>Stark värdegrund i Fair Play som beskrivs närmare i Pandox Hållbarhetsredovisning.</li> </ul>
Datasäkerhet	Brister i datasäkerhet, informationshantering och personlig integritet.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tydliga riktlinjer rörande datasäkerhet och kundintegritet.</li> <li>Obligatorisk koncernövergripande onlineutbildning.</li> </ul>

 En av Pandox tio topprisker.



# CFO-ord

## Hårt arbete ger goda resultat

Pandox redovisade hög och lönsam tillväxt 2018. Fokus under året var integration av tidigare gjorda förvärv, refinansiering av delar av hotellfastighetsportföljen samt intern effektivitet och organisation. Därutöver genomförde vi två kompletterande förvärv i Storbritannien.



### **GOD TILLVÄXT OCH LÖNSAMHET**

2018 var ett starkt år för Pandox med hög tillväxt och god lönsamhet. Företagets båda affärssegment hade en positiv utveckling.

### **INTEGRATION, REFINANSIERING OCH EFFEKTIVITET**

Årets största arbetsinsats har lagts på den stora portfölj med hotellfastigheter i Storbritannien och Irland som tillträdde i

december 2017. Pandox genomförde där-  
efter en relativt tidskrävande legal omorga-  
nisering av portföljen för att separera  
fastighetstillgångar från operatörstill-  
gångar, vilken slutfördes i augusti 2018.

Pandox har en större och mer diversifie-  
rad låneportfölj än tidigare, vilket ställer  
högre krav på löpande uppföljning och ana-  
lys. Vi har därför förstärkt treasury-funktio-  
nen ytterligare under året. Större händelser

var upprättandet av ett program för före-  
tagscertifikat, med ett rambelopp om  
3 000 MSEK, i september och en refinan-  
siering av 14 hotellfastigheter i Tyskland,  
Österrike, Nederländerna och Belgien  
med Aareal Bank i november.

Förvärven av The Midland Manchester  
i affärssegmentet Fastighetsförvaltning och  
Radisson Blu Glasgow i affärssegmentet  
Operatörsverksamhet är också värda att  
nämna.

### **FRAMTIDSFRÅGOR**

Pandox är nu ett internationellt företag. Det  
är därför viktigt att utveckla Pandox organi-  
sation och förmåga så att den stödjer före-  
tagets nya position. Processutveckling, eli-  
minering av flaskhalsar och digitalisering  
av verksamheten är viktiga områden i det  
arbetet. Hållbarhet är också ett prioriterat  
område där Pandox – i samarbete med  
affärspartners – behöver hitta nya former  
för att kunna dela risk och avkastning på  
miljömässigt sunda investeringar.

Stockholm i mars 2019

Liia Nõu



Jurys Inn Hinckley Island

# Finansiell läsanvisning

Ur ett finansiellt perspektiv driver Pandox två affärsverksamheter som också redovisas som egna affärssegment. Det största är Fastighetsförvaltning som med hänsyn taget till hotellfastigheters särdrag är fullt jämförbar med de flesta andra fastighets-

bolag. Det andra är Operatörsverksamhet där Pandox utöver att äga hotellfastigheten också driver hotellverksamheten i fastigheten. Kombinationen innebär att Pandox resultat på aggregerad nivå inte är fullt jämförbart med andra fastighetsbolags och att

Pandox två affärssegment inte heller är fullt jämförbara med varandra.

För att öka förståelsen för Pandox finansiella rapportering och underlätta den finansiella analysen beskriver vi ett antal viktigare poster nedan.

## RESULTATRÄKNING

● **Nettoomsättning:** Består av både hyresintäkter från Fastighetsförvaltning respektive omsättning från Operatörsverksamhet och är därför som aggregerat mått mindre användbart. Intäkter från respektive affärssegment bör bedömas var för sig.

● **Drifnetto:** För att skapa jämförbarhet mellan affärssegmenten återläggs avskrivningar till bruttoresultatet för Operatörsverksamhet.

● **Värdeförändringar:** Under denna rubrik redovisas tre olika typer av värdeförändringar:

1. Orealiserade värdeförändringar fastigheter avser förändringen (ökning/minskning) av marknadsvärdet för förvaltningsfastigheter. Kom ihåg att rörelsefastigheter inte marknadsvärderas enligt IFRS. De är istället upptagna till anskaffningsvärde. Pandox marknadsvärderar dock rörelsefastigheter löpande och redovisar värdet i informationsfyllt och det ingår också i EPRA NAV.

2. Realiserade värdeförändringar fastigheter är skillnaden mellan fastigheternas bokförda värde och det värde som realiserats vid en avyttring.

3. Orealiserade värdeförändringar derivat avser förändringen (ökning/minskning) av marknadsvärdet på räntederivat som används för att uppnå en önskad räntefallostruktur.

● **Skatt:** Består av aktuell skatt som är den skatt Pandox betalar i den löpande verksamheten och uppskjuten skatt som, förenklat uttryckt, motsvarar förändringen i skillnaden mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde för fastigheterna.

● **Cash earnings:** Ett centralt mått på det finansiella värdeskapandet i Pandox verksamhet och basen för värderingen av hotellfastigheterna. Cash earnings utgörs av EBITDA minus finansiella kostnader (normalt betydande) plus finansiella intäkter (normalt marginella) och aktuell skatt. Cash earnings är mer volatilt än drifnetto eftersom det omfattar fler kostnadsposter, vilka dessutom kan variera mellan kvartalen.

## Rapport över totalresultat för koncernen

MSEK	Net	2018	2017
Intäkter Fastighetsförvaltning			
Hyresintäkter	2 313	2 809	2 121
Övriga fastighetsintäkter	2 15	362	461
Intäkter Operatörsverksamhet	2	2 535	2 082
<b>Nettoomsättning</b>	<b>5 124</b>	<b>5 724</b>	<b>4 269</b>
Kostnader Fastighetsförvaltning	2 577,8	-	-464
Kostnader Operatörsverksamhet	2 672,8	-1 776	-2 263
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2 894</b>	<b>2 206</b>	
- värde förändringar Fastighetsförvaltning	2	2 527	1 882
- värde förändringar Operatörsverksamhet	2	377	324
Cost of administration	2 27,9	148	-121
Finansiella intäkter	2 10	-	-
Finansiella kostnader	2 10	-804	-534
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 943</b>	<b>1 563</b>	
<b>Värdeförändringar</b>			
Fastigheter orealiserade	2 13	1 428	1 625
Fastigheter realiserade	2 13	67	289
Derivat, orealiserade	2 18	75	121
<b>Resultat efter skatt</b>	<b>3 463</b>	<b>3 650</b>	
Aktuell skatt	2 12	-216	-75
Uppskjuten skatt	2 12	-824	-820
<b>Änets resultat</b>	<b>2 949</b>	<b>3 148</b>	
Övrigt totalresultat			
Poster som inte kan omföra till driftresultat			
Äntoomsättning av realiserade anläggningstillgångar <sup>1)</sup>		117	113
Skatt hänförlig till poster som inte kan omföra till driftresultat		-35	-25
		82	87
Poster som har eller kan komma att omföra till driftresultat			
Nettorevisionsutgåva av utländska verksamheter		67	-88
Omräkningsdifferenser utländska verksamheter		116	-186
		383	-272
<b>Änets övrigt totalresultat</b>	<b>465</b>	<b>-185</b>	
<b>Änets totalresultat</b>	<b>3 414</b>	<b>2 963</b>	

Änets totalresultat	Net	2018	2017
Moderbolagets aktieägarandel - andel av ärets resultat			
Insnehav utan bestämmande inflytande - andel av ärets resultat			
Moderbolagets aktieägarandel - andel av ärets totalresultat			
Insnehav utan bestämmande inflytande - andel av ärets totalresultat			
<b>Data per aktie</b>	<b>17</b>		
Värdet gemensamt för varje aktie			
Änets resultat efter skatt före och efter utspädning, per aktie, kr			
<sup>1)</sup> Avser verkligt värde förändring av hotellfastigheter som omfattas av IFRS Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning.			

## BALANSRÄKNING

● **Anläggningstillgångar:** Här redovisas Rörelsefastigheter (summan av rörelsefastigheter och inventarier/inredning) till anskaffningsvärde och förvaltningsfastigheter till verkligt värde (marknadsvärde).

● **Uppskjuten skattefordran:** Dessa utgör redovisat värde av skattemässiga underskottsavdrag som Pandox bedömer kan utnyttjas under de kommande räkenskapsåren och temporära värderingsskillnader för räntederivat. Underskottsavdragen är i huvudsak hänförliga till nordiska marknader.

● **Uppskjuten skatteskuld:** Dessa utgör till största del temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde på förvaltningsfastigheter och temporära skillnader mellan redovisat värde och skattemässigt värde på rörelsefastigheter.

● **Soliditet:** Soliditet är ett vanligt mått på hur ett företag är finansierat och dess förmåga att stå emot ekonomiska svårigheter och förluster. Ett företags verkliga soliditet kan dock avvika väsentligt från den redovisade soliditeten eftersom det inte tar hänsyn till så kallade dolda reserver, det vill säga tillgångar som inte finns med eller kanske är undervärderade i balansräkningen. I Pandox fall är EPRA NAV ett mer rättvisande mått på det egna kapitalet eftersom det inkluderar marknadsvärde för samtliga fastigheter, derivat samt uppskjutna skattefordringar och skatteskulder. Tillväxt i EPRA NAV är också Pandox mått på avkastningen på aktieägarnas totala kapital i bolaget.

► Se sidan 109 för fler kommentarer till Pandox resultat.

## Rapport över finansiell ställning för koncernen

MSEK	Net	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Rörelsefastigheter	15	5 126	5 246
Immateriella tillgångar	16	481	423
Förvärtningstillgångar	13	47 139	42 548
Uppskjuten skattefordran	12	465	611
Derivat <sup>1)</sup>	18 10	52	11
Andra långfristiga fordringar	11 10	31	26
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>53 497</b>	<b>48 897</b>	
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	10	10	10
Aktuell skattefordran		79	40
Kassaföringar	16 10	326	197
Förvärtade kostnader och uppskjutna intäkter	20	365	220
Övriga fordringar		215	67
Långfristiga fordringar		674	909
Tillgångar som tillåts för försäljning	29	1 187	1 187
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 509</b>	<b>3 006</b>	
<b>Summa tillgångar</b>	<b>55 006</b>	<b>51 903</b>	
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
Eget kapital	17	419	419
Aktieägarandel			
Övrigt tillåtet kapital		4 566	4 557
Reserver		215	243
Balansens värtendel tillämnat ärets resultat		16 188	15 112
<b>Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägarandel utan bestämmande inflytande</b>	<b>160</b>	<b>18 846</b>	
<b>Summa eget kapital</b>	<b>21 538</b>	<b>19 027</b>	
<b>Skulder</b>			
Långfristiga skulder			
Långfristiga skattemässiga skulder <sup>2)</sup>	18 10	19 460	21 031
Övriga långfristiga skulder		18	248
Derivat <sup>1)</sup>	18 10	560	576
Avskrivningar	21	500	334
Uppskjuten skatteskuld	12	3 410	3 026
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>23 667</b>	<b>27 929</b>	
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Avskrivningar	21	1	2
Kortfristiga skattemässiga skulder <sup>2)</sup>	18 10	8 488	7 705
Skatteskulder		509	83
Leveranskulder	19	286	250
Övriga kortfristiga skulder		411	284
Uppskjutna kostnader och förvärtade intäkter	20	656	444
Skulder hänförliga till tillgångar som tillåts för försäljning	29	1 187	1 187
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>9 951</b>	<b>5 135</b>	
<b>Summa skulder</b>	<b>33 618</b>	<b>32 729</b>	
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>55 006</b>	<b>51 903</b>	

<sup>1)</sup> Derivat utgörs av verkligt värde enligt NGA - värdering enligt IFRS, baserat på indelta värde i observations, uttagna direkt eller indirekt.  
<sup>2)</sup> De redovisade värdena för skattemässiga skulder och andra finansieringsinstrument utgör en stadig approximation för deras verkliga värden.  
<sup>3)</sup> Uppskjutna skatteskulder avser verkligt värde enligt IFRS för skattemässiga skulder som redovisats som skattemässiga skulder.  
<sup>4)</sup> Derivat omfattar IFRS och IFRS 22 för derivat som tillåts för försäljning av immateriella tillgångar eller avskrivning av immateriella tillgångar.  
 Kommentarer hänförelse till tillgångar som inte kan omföra till driftresultat per den 31 januari 2018 är som i den senaste årsredovisningen.

110 Pandox Årsredovisning 2018

► Se sidan 111 för fler kommentarer till Pandox finansiella ställning.

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2018 för Pandox AB (publ.), org. nr 556030-7885, Box 15, 101 20 Stockholm, besöksadress Vasagatan 11.

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 10 april 2019.

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

## VERKSAMHETEN

Pandox är noterat på listan för stora företag på Nasdaq Stockholm. 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 marknads bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamhet i egen regi, vilket skapar affärsmöjligheter över hela hotellvärdekedjan.

Vid utgången av 2018 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 144 (143) hotell med sammanlagt 32 268 (31 613) hotellrum i 15 länder med ett marknadsvärde om 55 197 (50 121) MSEK. Av de 144 hotellen var

128 (126) uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken som ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. I affärssegmentet Fastighetsförvaltning har en hotellfastighet, The Midland Manchester, förvärvats under året och en hotellfastighet Scandic Ferrum, har avyttrats. I affärssegmentet Operatörsverksamhet har ett förvärv slutförts under året, Radisson Blu Glasgow. Därutöver har två hotell omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning till följd av nya hyresavtal. Förvaltningsfastigheter hade en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,7 (15,6) år. De övriga 16 (17) hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox under olika varumärken. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för tio hotell.

Pandox verksamhet har under 2018 drivits i linje med företagets etablerade strategi och affärsmodell. Utvecklingen på Pandox prioriterade hotellmarknader har varit överlag 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

Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 2 820 (3 140) MSEK. Minskningen förklaras huvudsakligen av att

orealiserade och realiserade positiva värdeförändringar för fastigheter och derivat är lägre 2018 jämfört med 2017, vilket förklaras av en kombination av högre kassaflöden och lägre direktavkastningskrav i jämförbar portfölj. Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 5 124 (4 269) MSEK, en ökning med 20 procent. Justerat för valuta-effekter och jämförbara enheter ökade omsättningen med 4 procent.

### Fastighetsförvaltning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 971 (2 202) MSEK, en ökning med 35 procent framförallt förklarad av förvärvad tillväxt i hyresportföljen, bidrag från omklassificeringar samt positiv marknadstillsättning. För jämförbara enheter ökade intäkterna med 2 procent, justerat för valutakurseffekter.

Driftnetto från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 517 (1 882) MSEK, en ökning med 34 procent. För jämförbara enheter ökade driftnettot med 1 procent, justerat för valutakurseffekter.

### Operatörsverksamhet

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 153 (2 067) MSEK, en ökning med 4 procent. Ökningen förklaras av förvärv av Hilton Heathrow Garden Inn i december 2017 och Radisson Blu Glasgow i oktober 2018 samt en god utveckling i Bryssel, som mer än väl kompenserade för bortfallet från

## Affärssegmentens bidrag till resultatet

MSEK	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Fastighetsförvaltning</b>					
Resultat före värdeförändringar	2 517	1 882	1 495	1 280	1 186
Värdeförändringar realiserade	1 428	1 625	1 301	1 387	906
Värdeförändringar realiserade	67	6	159	12	291
<b>Bidrag Fastighetsförvaltning</b>	<b>4 012</b>	<b>3 513</b>	<b>2 955</b>	<b>2 679</b>	<b>2 383</b>
<b>Operatörsverksamhet</b>					
Resultat före värdeförändringar	377	324	292	279	211
Värdeförändringar realiserade	—	—	—	—	—
Värdeförändringar realiserade	—	283	—	—	—
<b>Bidrag Operatörsverksamhet</b>	<b>377</b>	<b>607</b>	<b>292</b>	<b>279</b>	<b>211</b>



omklassificeringar av NH Hotel Berlaymont och NH Hotel Brussels Bloom i februari 2018. För jämförbara enheter ökade intäkterna och RevPAR med 6 respektive 7 procent justerat för valutakurseffekter.

Driftnetto från Operatörsverksamhet uppgick till 540 (494) MSEK, en ökning med 9 procent. Det ökade resultatet förklaras framförallt av bidrag från förvärv, återöppning av Hotel Hubert Grand Place Brussels och en positiv marknadstillväxt.

För jämförbara enheter ökade driftnettot med 10 procent, justerat för valutakurseffekter.

#### Koncernens EBITDA, finansiella kostnader och värdeförändringar

EBITDA uppgick till 2 909 (2 252) MSEK, en ökning med 29 procent, vilket förklaras av ökade underliggande driftnetton i både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

De finansiella kostnaderna uppgick till -804 (-534) MSEK. Ökningen förklaras av ökade räntebärande skulder efter genomförda förvärv där skuld i utländsk valuta ökat. Pandox har också valt att säkra en större del av låneportföljen än tidigare, vilket medfört högre kostnader för räntederivat.

Resultat före värdeförändringar uppgick till 1 943 (1 563) MSEK, en ökning med 24 procent. Orealiserade värdeförändringar för förvaltningsfastigheter uppgick till 1 428 (1 625) MSEK. Värdeförändringen förklaras av en kombination av högre kassaflöden och lägre direktavkastningskrav i jämförbar portfölj. Realiserade värdeförändringar uppgick totalt till 67 (289) MSEK och avser avyttring av Scandic Ferrum i det fjärde kvartalet samt återföring av garanti-belopp för tidigare genomförda avyttringar.

I slutet av perioden hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 55 197 (50 121) MSEK, varav 47 139 (42 548) MSEK för förvaltningsfastigheter och 8 058 (7 573) MSEK för rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte och ingår i EPRA NAV. ► *En fullständig sammanställning över värdeförändring fastigheter återfinns på sidan 85.*

Per 31 december 2018 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Pandox förvaltningsfastigheter till 5,51 (5,57) procent och för rörelsefastigheter till 6,74 (7,27) procent.

Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till 25 (173) MSEK. Förändringen förklaras framförallt av en nedgång i marknadsräntan.

#### AKTUELL OCH UPPSKJUTEN SKATT

Den aktuella skatten uppgick till -216 (-73) MSEK. Ökningen är till övervägande del hänförlig till förvärvet av Jurys Inn i slutet av 2017. I jämförbar period 2017 ingår en återföring av extra skattkostnad i Tyskland och Sverige om totalt 47 MSEK. Uppskjuten skattkostnad uppgick till -424 (-429) MSEK. Total skattkostnad motsvarar en skattesats på 18,5 (13,8) procent.

#### KASSAFLÖDE OCH CASH EARNINGS

Cash earnings uppgick till 1 890 (1 660) MSEK. I jämförbar period 2017 ingår positiva engångsposter om 60 MSEK. Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick till 1 975 (1 693) MSEK. Betald skatt uppgick till -178 (-73) MSEK. Förändring av rörelsekapitalet påverkade kassaflödet med -265 (0) MSEK. Kassaflödet från investeringsverksamheten påverkade kassaflödet

med -2 190 (-10 970) MSEK och förklaras framförallt av förvärven av the Midland Manchester och Radisson Blu Glasgow i Storbritannien. Ayttringen av Scandic Ferrum i Sverige är en positiv post. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 158 (9 756) MSEK. Större poster utgörs av upptagna lån i samband med förvärv, amortering av lån efter avyttring och betald utdelning. Likvida medel uppgick vid periodens slut till 674 (999) MSEK.

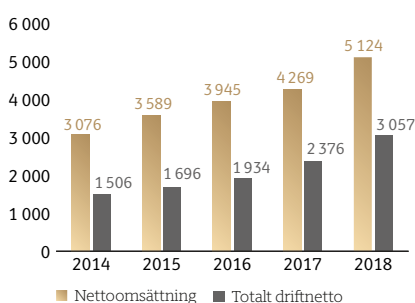
#### FINANSIERING

Per 31 december 2018 uppgick belåningsgraden med avdrag för likvida medel till 49,7 (50,8) procent. Likvida medel, inklusive långfristiga kreditfaciliteter, uppgick till 2 500 (3 319) MSEK, varav outnyttjade långfristiga kreditfaciliteter uppgick till 1 826 (2 321) MSEK.

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 28 095 (26 473) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 3,0 (2,6) 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 3,1 (3,3) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

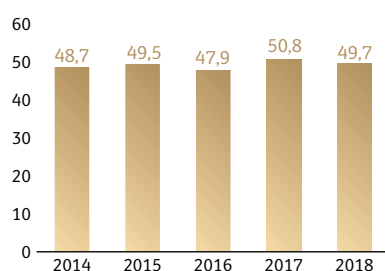
För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswappar. I slutet av perioden hade Pandox räntederivat netto till ett belopp av 17 129 MSEK och cirka 56 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Det är en ökning jämfört med 2017. Den 31 december 2018 uppgick marknadsvärdet netto för Pandox finansiella derivat till -538 (-563) MSEK.

Nettoomsättning och totalt driftnetto, MSEK



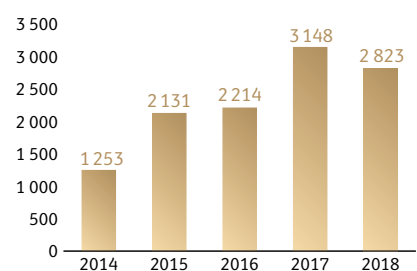
Stabil ökning av nettoomsättning och totalt driftnetto.

Belåningsgrad, %



Vid utgången av 2018 uppgick belåningsgraden netto till 49,7 procent.

Årets resultat, MSEK



Årets resultat 2018 är lägre än 2017, vilket beror på lägre värdeförändringar och högre skatt.

## EGET KAPITAL OCH SUBSTANSVÄRDE

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 21 378 (18 845) MSEK, och EPRA NAV (substansvärde) till 24 476 (24 211) MSEK. EPRA NAV per aktie var 164,04 (144,54) SEK.

## FÖRVARV, FÖRSÄLJNINGAR OCH OMKLASSIFICERINGAR

Den 13 december 2017 ingicks avtal i affärssegmentet Operatörsverksamhet om uthyrning av Hotel BLOOM! (NH Hotel Brussels Bloom) och Hotel Berlaymont (NH Hotels Brussels Berlaymont) till NH Hotels Group per den 1 februari 2018.

Den 31 oktober 2018 slutfördes förvärv av Radisson Blu Glasgow, Storbritannien för motsvarande 468 MSEK i affärssegmentet Operatörsverksamhet. Den 1 november 2018 slutfördes förvärv av The Midland Manchester, Storbritannien för motsvarande 1 201 MSEK i affärssegmentet Fastighetsförvaltning. Den 3 december 2018 slutfördes avyttring av en hotellfastighet i Kiruna, Sverige för motsvarande cirka 286 MSEK i affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

## INVESTERINGAR I BEFINTLIGA HOTELLFASTIGHETER

Under 2018 uppgick investeringar i befintliga hotellfastigheter till 720 (714) MSEK, varav 434 (425) MSEK avsåg förvaltningsfastigheter och 286 (289) MSEK rörelsefastigheter. Vid utgången av perioden uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till motsvarande cirka 1 250 (870) MSEK.

Större investeringsprojekt omfattar Crown Plaza Brussels, Hilton Brussels City, Hotel Berlin Berlin, The Midland Manchester, Vildmarkshotellet, NH Brussels Bloom, Clarion Collection Arcticus Harstad, DoubleTree by Hilton Montreal, Radisson Blu Basel, NH Vienna Airport, Park Amsterdam samt det gemensamma investeringsprogrammet 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 2018 till 106 (101) MSEK, och resultatet före skatt uppgick till 728 (–86) MSEK. Ökningen förklaras av större utdelningar från dotterföretag samt realisationsresultat vid avyttring av dotterföretag. Den interna utlåningen har ökat under 2018 vilket medför att de interna ränteintäkterna är större än 2017. I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 4 553 (4 556) MSEK och den räntebärande skulden till 7 098 (6 638) MSEK, varav 4 305 (5 803) 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 (419) MSEK fördelat på totalt 167 499 999 aktier, varav 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. 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. 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. 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.

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

Innehav 2018-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	38,1
Christian Sundt AB	18,9
Helene Sundt AB	18,9

## 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. ► *Se flerårsöversikten på sidan 164.*

### 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 94.*

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. ► *Detta beskrivs utförligt på sidan 44.*

Inom Operatörsverksamheten har Pandox eget drift- och investeringsansvar och därmed full exponering mot rörelsens verksamhet och resultat. ► *Detta beskrivs utförligt på sidan 46.*

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 97 samt i not 18.*

#### SKATTESITUATION

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 465 (613) MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer att det kan utnyttja under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingsskillnader för räntederivat. De uppskjutna skatteskulderna uppgick till 3 430 (3 026) 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. ► *Se sidan 154.*

#### PERSONAL

Den 31 december 2018 hade Pandox 1 161 (1 130) heltidsanställda, varav 1 120 (1 096) inom affärssegmentet Operatörsverksamhet och 41 (34) inom affärssegmentet Fastighetsförvaltning samt central

administration. Medelantalet anställda uppgick under året till 1 111 (1 214), varav 582 (624) män och 529 (590) kvinnor. Vid driftövertagande respektive nyuthyrning av hotellfastigheter övergår också hotellens personal till den övertagande parten.

#### MEDARBETARE OCH HÅLLBARHET

Pandox hållbarhetsarbete drivs under en strategi med namnet Pandox Fair Play. Pandox har under 2018 gjort en översyn av hållbarhetsarbetet som resulterat i en uppdaterad materialitetsanalys och hållbarhetsstrategi som är väl förankrad i styrelse- och ledningsgrupp. Pandox uppdaterade fokusområden är: (1) Gröna fastigheter, (2) Grön drift, (3) Hållbara leverantörskedjor, (4) Ansvarsfulla affärer, (5) Attraktiv arbetsplats, (6) Gästupplevelse och (7) Bidrag till lokalsamhället. Under året uppnåddes målet att öka andelen förnybar energi med 50 procent i Operatörsverksamhet. Pandox redovisar årligen sitt klimatarbete till Carbon Disclosure Initiative (CDP). Under året förbättrade Pandox sitt betyg från C till B. Tidigare har Pandox hållbarhetsfokus legat på affärssegmentet Operatörsverksamhet. Framöver kommer även affärssegmentet Fastighetsförvaltning att inkluderas på ett mer proaktivt och strukturerat sätt i hållbarhetsarbetet. Till stöd för arbetet har ett nytt hållbarhetssystem implementerats under året. Systemet gör det möjligt att följa, analysera och validera komplexa hållbarhetsdata i Pandox verksamhet. Pandox ser för närvarande över sina hållbarhetsmål – ett arbete som kommer att slutföras 2019. Under året fattades beslut om att certifiera utvalda fastigheter i enlighet med BREEAM-standarderna. Certifieringen kommer att påbörjas och utvärderas under 2019. ► *Pandox hållbarhetsarbete beskrivs utförligt på sidan 49–68.*

#### 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 intres-

sen med aktieägarnas intressen. Ersättning till ledande befattningshavare ska bestå av fast lön, kortsiktig rörlig ersättning, samt långsiktiga aktiekurs- eller prestationsbaserade incitamentsprogram (LTI-program), utöver pension och andra sedvanliga förmåner. Riktlinjerna för ersättning och villkor för 2018 överensstämmer i huvudsak med det förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som ska gälla från årsstämman den 10 april 2019.

► *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 kassaflödesdrivande investeringar i befintlig portfölj. Givet en positiv ekonomisk tillväxt, Pandox väldiversifierade portfölj med en balanserad efterfrågan samt ett positivt bidrag från de förvärv som Pandox genomförde 2018, finns förutsättningar för viss tillväxt 2019.

#### VINSTDISPOSITION

Till årsstämmans förfogande står:

Balanserade vinstmedel	3 390 427 303
Årets resultat	733 664 141
SEK	4 124 091 444

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 4,70 SEK per aktie	787 249 995
Överföres i ny räkning	3 336 841 449
SEK	4 124 091 444

#### 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 konjunkurläge.

#### **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 2,9 procent av koncernens EPRA NAV, 3,7 procent av eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, 17,3 procent av moderbolagets eget kapital samt 41,6 procent av koncernens cash earnings för 2018. 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.

► *Se vidare not 31 Vinstdisposition.*

#### **HÄNDELSE EFTER BALANSDAGENS SLUT**

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2018 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandoxkoncernens verksamhetsår 2018.



# Rapport över totalresultat för koncernen

MSEK	Not	2018	2017
Intäkter Fastighetsförvaltning			
Hyresintäkter	2,3,13	2 809	2 121
Övriga fastighetsintäkter	2,13	162	81
Intäkter Operatörsverksamhet	2	2 153	2 067
● <b>Nettoomsättning</b>		<b>5 124</b>	<b>4 269</b>
Kostnader Fastighetsförvaltning	2,5,7,8,9	-454	-321
Kostnader Operatörsverksamhet	2,6,7,8,9	-1 776	-1 743
● <b>Bruttoresultat</b>		<b>2 894</b>	<b>2 206</b>
– varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	2	2 517	1 882
– varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	2	377	324
● Central administration	2,4,7,9	-148	-124
● Finansiella intäkter	2,10	1	15
● Finansiella kostnader	2,10	-804	-534
<b>Resultat före värdeförändringar</b>		<b>1 943</b>	<b>1 563</b>
● <b>Värdeförändringar</b>			
Fastigheter, orealiserade	2,13	1 428	1 625
Fastigheter, realiserade	2,13	67	289
Derivat, orealiserade	2,18	25	173
<b>Resultat före skatt</b>		<b>3 463</b>	<b>3 650</b>
● Aktuell skatt	2,12	-216	-73
● Uppskjuten skatt	2,12	-424	-429
● <b>Årets resultat</b>		<b>2 823</b>	<b>3 148</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
<i>Poster som inte kan omföras till årets resultat</i>			
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar <sup>1)</sup>		117	112
Skatt hänförlig till poster som inte kan omföras till årets resultat		-35	-25
		<b>82</b>	<b>87</b>
<i>Poster som har eller kan komma att omföras till årets resultat</i>			
Nettoinvesteringssäkring av utländska verksamheter		67	-88
Omräkningsdifferenser utländska verksamheter		316	-184
		<b>383</b>	<b>-272</b>
● <b>Årets övrigt totalresultat</b>		<b>465</b>	<b>-185</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>3 288</b>	<b>2 963</b>
Moderbolagets aktieägare – andel av årets resultat		2 820	3 140
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets resultat		3	8
Moderbolagets aktieägare – andel av årets totalresultat		3 278	2 950
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets totalresultat		10	13
<b>Data per aktie</b>	17		
Vägt genomsnittligt antal aktier		167 499 999	157 856 163
Årets resultat efter skatt före och efter utspädning, per aktie, kr		16,83	19,89

<sup>1)</sup> Avser verkligt värde förändring av hotellfastigheter som omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning.

● Se kommentarer nästa sida.

## Kommentarer Koncernens totalresultat

### Nettoomsättning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 971 (2 202) MSEK, en ökning med 35 procent framförallt förklarad av förvärvad tillväxt i hyresportföljen, bidrag från omklassificeringar samt positiv marknads-tillväxt. För jämförbara enheter ökade intäkterna med 2 procent justerat för valutakurseffekter.

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 153 (2 067) MSEK, en ökning med 4 procent. För jämförbara enheter ökade intäkter och RevPAR med 6 respektive 7 procent justerat för valutakurseffekter.

Koncernens nettoomsättning uppgick till 5 124 (4 269) MSEK. För jämförbara enheter ökade nettoomsättningen med 4 procent justerat för valutakurseffekter.

### Driftnetto

Driftnettet från Fastighetsförvaltning uppgick till 2 517 (1 882) MSEK, en ökning med 34 procent. För jämförbara enheter ökade driftnettet med 1 procent justerat för valutakurseffekter. Fastighetskostnaderna uppgick till -454 (-321) MSEK och består bland annat av drift och underhållskostnader.

► *Se not 5 för specifikation.*

Driftnettet från Operatörsverksamhet, vilket motsvarar bruttoresultat plus avskrivningar som ingår i kostnaders operatörsverksamhet, uppgick till 540 (494) MSEK, en ökning med 9 procent. För jämförbara enheter ökade driftnettet med 10 procent justerat för valutakurseffekter. Totalt driftnetto uppgick till 3 057 (2 376) MSEK, en ökning med 29 procent.

► *Specifikation över operatörsverksamhetens kostnader återfinns i not 6.*

### Central administration

Kostnaderna för den centrala administrationen uppgick till -148 (-124) MSEK. Administrationen består av kostnader för bolagsledningen, administrativ personal, IT och lokalhyror. Ökningen förklaras av företagets tillväxt och geografisk expansion.

### Finansiella intäkter och kostnader

De finansiella kostnaderna uppgick till -804 (-534) MSEK. Förändringen förklaras framförallt av ökade räntebärande skulder efter genomförda förvärv, där skuld i utländsk valuta har ökat.

Pandox har valt att säkra en större del av låneportföljen än tidigare, vilket medfört högre kostnader för räntederivat. De finansiella intäkterna uppgick till 1 (15) MSEK. I jämförbar period 2017, ingår intäkt från försäljning av aktier i Norge om 13 MSEK.

### Värdeförändringar

Orealiserade värdeförändringar för förvaltningsfastigheter uppgick till 1 428 (1 625) MSEK och förklaras av en kombination av högre kassaflöden och lägre direktavkastningskrav i jämförbar portfölj.

Realiserade värdeförändringar uppgick till 67 (289) MSEK och avser avyttring av Scandic Ferrum i det fjärde kvartalet samt återföring av garantibelopp för tidigare genomförda avyttringar. Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till 25 (173) MSEK.

### Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skatten uppgick till -216 (-73) MSEK. Ökningen är till övervägande del hänförlig till förvärvet av Jurys Inn i slutet av 2017. I jämförbar period 2017 ingår en återföring av extra skattekostnad i Tyskland och Sverige om totalt 47 MSEK. Uppskjuten skattekostnad uppgick till -424 (-429) MSEK.

### Årets resultat

Årets resultat uppgick till 2 823 (3 148) MSEK och periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 2 820 (3 140) MSEK, vilket motsvarar 16,83 (19,89) SEK per aktie.

### 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 2018	31 dec 2017 <sup>4)</sup>
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
● Rörelsefastigheter	15	5 326	5 246
Inventarier/Inredning	14	484	423
● Förvaltningsfastigheter	13	47 139	42 548
● Uppskjuten skattefordran	12	465	613
Derivat <sup>1)</sup>	18, 19	12	11
Andra långfristiga fordringar	11, 19	31	26
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>53 457</b>	<b>48 867</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager		10	10
Aktuell skattefordran		29	40
● Kundfordringar	16, 19	326	167
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	305	220
Övriga fordringar		215	67
● Likvida medel		674	999
Tillgångar som innehas för försäljning	29	—	1 367
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1 559</b>	<b>2 870</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>55 016</b>	<b>51 737</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>	17		
Aktiekapital		419	419
Övrigt tillskjutet kapital		4 556	4 557
Reserver		215	-243
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		16 188	14 112
<b>Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<b>21 378</b>	<b>18 845</b>
Innehav utan bestämmande inflytande		160	182
<b>Summa eget kapital</b>		<b>21 538</b>	<b>19 027</b>
<b>Skulder</b>			
<b>Långfristiga skulder</b>			
● Långfristiga räntebärande skulder <sup>2)3)</sup>	18, 19	19 469	23 593
Övriga långfristiga skulder		18	248
● Derivat <sup>1)</sup>	18, 19	550	574
● Avsättningar	21	100	134
● Uppskjuten skatteskuld	12	3 430	3 026
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>23 567</b>	<b>27 575</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Avsättningar	21	1	2
● Kortfristiga räntebärande skulder <sup>2)3)</sup>	18, 19	8 448	2 705
Skatteskulder		109	83
Leverantörsskulder	19	286	250
● Övriga kortfristiga skulder		411	284
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	656	444
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	29	—	1 367
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>9 911</b>	<b>5 135</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>33 478</b>	<b>32 710</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>55 016</b>	<b>51 737</b>

<sup>1)</sup> Derivat värderas till verkligt värde enligt Nivå 2-värdering enligt IFRS, baserat på indata som är observerbara, antingen direkt eller indirekt.

<sup>2)</sup> De redovisade värdena för räntebärande skulder och andra finansiella instrument utgör en rimlig approximation för deras verkliga värden.

<sup>3)</sup> Uppläggningskostnader om ca 178 (175) MSEK har reducerat den räntebärande skulden.

<sup>4)</sup> Pandox tillämpar IFRS 9 och IFRS 15 från den 1 januari 2018. Tillämpningen av dessa nya redovisningsstandarder föranleder ingen förändring eller omräkning i redovisning. Koncernens balansräkning med tillämpning av dessa nya redovisningsstandarder per den 1 januari 2018 är den samma som redovisning enligt tidigare standarder per den 31 december 2017.

● Se kommentarer nästa sida.



## Kommentarer

### Koncernens rapport över finansiell ställning

#### ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

##### Rörelsefastigheter

De 16 (17) fastigheter som används i Operatörsverksamhet klassificeras som rörelsefastigheter och redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för av- och nedskrivningar. Redovisat värde inklusive inventarier/inredning uppgick till 5 810 (5 669) MSEK. Under året har två tidigare hotell i Operatörsverksamhet omklassificerats till Fastighetsförvaltning samt ett hotell i Storbritannien förvärvats.

##### Förvaltningsfastigheter

Antalet förvaltningsfastigheter uppgår vid årets slut till 128 (126). Redovisning sker till verkligt värde (marknadsvärde) och uppgick till 47 139 (42 548) MSEK. Under året har ett förvärv i Storbritannien skett, en avyttring i Sverige samt två omklassificeringar från rörelsefastighet till förvaltningsfastighet. Årets orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna uppgick till 1 428 (1 625) MSEK. Realiserade värdeförändringar uppgick till 14 (6) MSEK.

Under året uppgick totala investeringar i befintlig portfölj, exklusive förvärv, till 720 (714) MSEK, varav 434 (425) MSEK avsåg förvaltningsfastigheter och 286 (289) MSEK rörelsefastigheter samt 1 (0) avsåg huvudkontoret.

##### Uppskjuten skattefordran

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 465 (613) MSEK. Dessa utgör i huvudsak skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer kan utnyttjas under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingskillnader för räntederivat. ► *Se not 12.*

#### OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR

##### Kundfordringar

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

##### Likvida medel

Pandex likvida medel om 674 (999) 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 1 826 (2 321) MSEK.

#### EGET KAPITAL OCH SKULDER

##### Finansiell ställning och substansvärde

Vid utgången av perioden uppgick belåningsgraden till 49,7 (50,8) procent. Eget kapital uppgick till 21 538 (19 027) MSEK, och substansvärdet (NAV) definierat enligt EPRA till 27 476 (24 211) MSEK. EPRA NAV per aktie var 164,04 (144,54) SEK.

#### LÅNGFRISTIGA SKULDER

##### Räntebärande skulder

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 28 095 (26 473) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 3,0 (2,6) 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 3,1 (3,3) 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 räntederivat brutto till ett belopp av 22 153 MSEK och räntederivat netto till 17 129 MSEK. Cirka 56 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Derivaten marknadsvärderas vid varje kvartalsboksut och värdeförändringen redovisas över resultaträkningen. Den 31 december 2018 uppgick marknadsvärdet för Pandox finansiella derivat till -538 (-563) MSEK.

#### Avsättningar

Avsättningar 101 (136) MSEK utgörs av incitamentsprogram för ledande befattningshavare, avsättning till pension samt hyresgarantier för sålda hotellfastigheter.

#### Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld avser till största del temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde på förvaltningsfastigheter och temporära skillnader mellan redovisat värde och skattemässigt värde på rörelsefastigheter. Beloppet uppgick till 3 430 (3 026) MSEK. ► *Se not 12.*

#### KORTFRISTIGA SKULDER

##### Räntebärande skulder

Den del av låneskulden som förfaller inom ett år.

##### Övriga kortfristiga skulder

Skulderna består bland annat av förskottsbetalda hyror, upplupna räntekostnader och leverantörsskulder.

# Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen

Hänförligt till moderbolagets aktieägare

MSEK	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserver	Omvärderings- reserv <sup>4)</sup>	Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
<b>Ingående eget kapital 1 januari 2017</b>	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 <sup>1)</sup>	25	1 435	—	—	—	1 460	—	1 460
Transaktioner med innehav utan bestämmande inflytande <sup>3)</sup>	—	—	—	—	—	—	-8	-8
Utdelning 2017	—	—	—	—	-646	-646	—	-646
<b>Utgående eget kapital per 31 december 2017</b>	<b>419</b>	<b>4 557</b>	<b>-330</b>	<b>87</b>	<b>14 112</b>	<b>18 845</b>	<b>182</b>	<b>19 027</b>
<b>Ingående eget kapital 1 januari 2018</b>	<b>419</b>	<b>4 557</b>	<b>-330</b>	<b>87</b>	<b>14 112</b>	<b>18 845</b>	<b>182</b>	<b>19 027</b>
Årets resultat 2018	—	—	—	—	2 820	2 820	3	2 823
Övrigt totalresultat 2018	—	—	376	82	—	458	7	465
Nyemission 2018 <sup>2)</sup>	—	-1	—	—	—	-1	—	-1
Transaktioner med innehav utan bestämmande inflytande <sup>3)</sup>	—	—	—	—	-7	-7	-32	-39
Utdelning 2018	—	—	—	—	-737	-737	—	-737
<b>Utgående eget kapital per 31 december 2018</b>	<b>419</b>	<b>4 556</b>	<b>46</b>	<b>169</b>	<b>16 188</b>	<b>21 378</b>	<b>160</b>	<b>21 538</b>

<sup>1)</sup> Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 18 MSEK.

<sup>2)</sup> Nyemissionsbeloppet avser transaktionskostnader om 1 MSEK 2018.

<sup>3)</sup> Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande i Tyskland och Österrike samt garantiutdelning till minoritet.

<sup>4)</sup> Avser verkligt värde förändring av hotellfastigheter som omklassificerats från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning.

## År 2017

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

## År 2018

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

# Rapport över kassaflöden för koncernen

MSEK	Not	2018	2017
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>			
Resultat före skatt		3 463	3 650
Återföring av avskrivningar		163	170
Realiserade värdeförändringar förvaltningsfastigheter		-66	-289
Orealiserade värdeförändringar förvaltningsfastigheter		-1 429	-1 625
Orealiserade värdeförändringar derivat		-24	-173
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet	27	46	33
Betald skatt		-178	-73
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>1 975</b>	<b>1 693</b>
Ökning/minskning rörelsefordringar		-243	-102
Ökning/minskning rörelseskulder		-22	102
<b>Förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-265</b>	<b>0</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>1 710</b>	<b>1 693</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande		-29	—
Investeringar i förvaltningsfastigheter		-434	-425
Investeringar i rörelsefastigheter		-221	-161
Investeringar i inventarier/inredning		-65	-128
Avyttring av hotellfastigheter, netto likviditetspåverkan	27	286	356
Förvärv av hotellfastigheter, netto likviditetspåverkan	27	-1 725	-10 609
Förvärv av finansiella tillgångar		-11	-24
Avyttring av finansiella tillgångar		9	21
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-2 190</b>	<b>-10 970</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Nyemission		—	1 480
Emissionskostnader		-1	-20
Upptagna lån		7 164	13 138
Amortering av skuld		-6 258	-4 188
Garantiutdelning minoritet		-10	-8
Utbetald utdelning		-737	-646
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>158</b>	<b>9 756</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-322</b>	<b>479</b>
Likvida medel vid årets början		999	517
Kursdifferens i likvida medel		-3	3
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		<b>674</b>	<b>999</b>
<b>Upplysningar om betalda räntor</b>			
Erhållen ränta uppgick till		1	2
Betald ränta uppgick till		-723	-508
<b>Upplysningar om likvida medel vid årets slut</b>			
Likvida medel består av bankmedel		674	999

## Kommentarer Kassaflöden

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 1 975 (1 693) MSEK. Ökningen beror på en kombination av förvärvad och organisk tillväxt i rörelsen.

Förändring av rörelsekapitalet uppgick till -265 (0) MSEK.

Investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -2 190 (-10 970) MSEK. Under året förvärvades två hotellfastigheter

i Storbritannien. Förvärven av fastigheterna påverkade kassaflödet med -1 725 (-10 609) MSEK. Under året avyttrades en hotellfastighet i Sverige, vilket påverkade kassaflödet positivt med 286 (356) MSEK. Investeringar i fastigheter och anläggningstillgångar uppgick till -720 (-714) MSEK. Finansieringsverksamheten påverkade kassaflödet med 158 (9 756) MSEK. Förändringen förklaras av upptagna lån 7 164

(13 138) MSEK samt amorteringar av lån -6 258 (-4 188) MSEK. En riktad nyemission tillförde netto 0 (1 460) MSEK. Utbetald utdelning påverkade kassaflödet med -747 (-654) MSEK.

Årets kassaflöde uppgick till -322 (479) MSEK. Likvida medel vid årets slut var 674 (999) MSEK.

# Resultaträkning för moderbolaget

MSEK	Not	2018	2017
Nettoomsättning	26	106	101
Administrativa kostnader	4,9	-190	-166
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-84</b>	<b>-65</b>
Resultat från andelar i koncernföretag	10,26	760	200
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	10,26	462	140
Övriga räntekostnader och liknande resultatposter <sup>1)</sup>	10,26	-555	-609
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>583</b>	<b>-334</b>
Bokslutsdispositioner		145	248
<b>Resultat före skatt</b>		<b>728</b>	<b>-86</b>
Skatt på årets resultat	12	0	—
Uppskjuten skatt	12	6	116
<b>Årets resultat</b>		<b>734</b>	<b>30</b>

<sup>1)</sup> Varav -93 (-357) MSEK avser orealiserade värdeförändringar på räntederivat.

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

## Kommentarer Moderbolagets räkningar

Aktiviteterna inom Pandox fastighets- ägande företag administreras av personal som är anställda i moderbolaget, Pandox AB (publ). Kostnaderna för dessa tjänster faktureras Pandox dotterföretag. Faktureringen uppgick under perioden januari–december 2018 till 106 (101) MSEK. Resultat från andelar i koncernföretag om 760 (200) MSEK avser erhållna utdelningar från koncernföretag samt realisationsresultat vid avyttrande av dotterföretag. Bokslutsdispositioner är netto redovisade lämnade respektive erhållna koncernbidrag. Årets resultat uppgick till 734 (30) 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 121 (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 4 553 (4 556) MSEK. Externa räntebärande skulder uppgick till

7 069 (6 602) MSEK, varav 4 276 (5 767) MSEK i form av långfristig räntebärande skuld. Utdelning till moderbolagets aktieägare har skett med 737 (646) MSEK.

# Balansräkning för moderbolaget

MSEK	Not	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	14	1	1
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Aktier och andelar i koncernföretag	25	7 393	7 835
Fordringar koncernföretag	26	9 734	9 631
Övriga långfristiga fordringar	11	17	13
Uppskjuten skattefordran	12	121	116
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>17 265</b>	<b>17 595</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>17 266</b>	<b>17 596</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Övriga fordringar		12	12
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	34	17
Kassa och bank		84	101
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>130</b>	<b>130</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>17 396</b>	<b>17 726</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	17	419	419
Reservfond		10	10
Överkursfond		0	1 435
Balanserade vinstmedel		3 390	2 662
Årets resultat		734	30
<b>Summa eget kapital</b>		<b>4 553</b>	<b>4 556</b>
<b>Avsättningar</b>	21	<b>100</b>	<b>82</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder <sup>1)</sup>	28	4 276	5 767
Derivat		451	358
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>4 727</b>	<b>6 125</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Kortfristiga räntebärande skulder <sup>1)</sup>	26,28	2 793	835
Leverantörsskulder		6	58
Skulder koncernföretag	26	5 145	6 011
Övriga kortfristiga skulder		18	15
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	54	44
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>8 016</b>	<b>6 963</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>12 843</b>	<b>13 170</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>17 396</b>	<b>17 726</b>

<sup>1)</sup> Uppläggningskostnader om ca 29 (37) MSEK har reducerat den räntebärande skulden.

# 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 2017	394	10	984	1 886	438	3 712
Vinstdisposition	—	—	-984	1 422	-438	—
Årets resultat <sup>1)</sup>	—	—	—	—	30	30
Utdelning	—	—	—	-646	—	-646
Nyemission <sup>2)</sup>	25	—	1 435	—	—	1 460
Utgående eget kapital per 31 december 2017	419	10	1 435	2 662	30	4 556
Ingående eget kapital 1 januari 2018	419	10	1 435	2 662	30	4 556
Vinstdisposition	—	—	-1 435	1 465	-30	—
Årets resultat <sup>1)</sup>	—	—	—	—	734	734
Utdelning	—	—	—	-737	—	-737
Nyemission <sup>2)</sup>	—	—	-1	—	—	0
Utgående eget kapital per 31 december 2018	419	10	0	3 390	734	4 553

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

<sup>2)</sup> Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 1 (20 )MSEK.

## År 2017

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

## År 2018

Utestående aktier vid årets slut 167 499 999

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

# Rapport över kassaflöden för moderbolaget

MSEK	2018	2017
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>		
Resultat efter finansiella poster	583	-334
Återföring av avskrivningar	0	0
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet	5	422
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>588</b>	<b>88</b>
Ökning/minskning rörelsefordringar	-45	264
Ökning/minskning rörelseskulder	-1 120	25
<b>Förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-1 165</b>	<b>289</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-577</b>	<b>377</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>		
Investeringar i inventarier	0	-1
Förvärv av finansiella tillgångar	-310	-4 846
Avyttring av finansiella tillgångar	203	86
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-107</b>	<b>-4 761</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>		
Nyemission	—	1 480
Emissionskostnader	-1	-20
Erhållna koncernbidrag	169	269
Lämnade koncernbidrag	-24	-20
Upptagna lån	3 108	6 404
Amortering av skuld	-1 848	-3 153
Utbetald utdelning	-737	-646
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>667</b>	<b>4 314</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-17</b>	<b>-70</b>
Likvida medel vid periodens början	101	171
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>84</b>	<b>101</b>
<b>Upplysningar om betalda räntor</b>		
Erhållen ränta uppgick till	324	140
Betald ränta uppgick till	-313	-211
<b>Upplysningar om likvida medel vid årets slut</b>	<b>84</b>	<b>101</b>
Likvida medel består av bankmedel		

# 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 företag 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 166.

AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2018	2017
<b>Soliditet, %</b>		
Summa eget kapital	21 538	19 027
Summa tillgångar	55 016	51 737
<b>Soliditet, %</b>	<b>39,1%</b>	<b>36,8%</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>		
Skuld långfristiga räntebärande	19 469	23 593
Skuld kortfristiga räntebärande	8 448	2 705
Uppläggningskostnader lån	178	175
Kassa	-674	-999
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>27 421</b>	<b>25 474</b>
<b>Belåningsgrad, netto%</b>		
Räntebärande nettoskuld	27 421	25 474
Marknadsvärde fastigheter	55 197	50 121
<b>Belåningsgrad, %</b>	<b>49,7%</b>	<b>50,8%</b>
<b>Räntetäckningsgrad, ggr</b>		
Resultat före värdeförändringar	1 943	1 563
Räntekostnader	746	508
Avskrivningar	163	170
<b>Räntetäckningsgrad, ggr</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>
<b>Genomsnittlig skuldränta, %</b>		
Genomsnittlig räntekostnad	725	684
Långfristiga räntebärande skulder	19 469	23 593
Uppläggningskostnader lån	178	175
Kortfristiga räntebärande skulder	8 448	2 705
<b>Genomsnittlig skuldränta, %</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,6%</b>
Se not 18 sid 136–140 för fullständig avstämning		
<b>Investeringar, exkl förvärv</b>	<b>720</b>	<b>714</b>

1

AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2018	2017
<b>Driftnetto fastighetsförvaltning</b>		
Hysesintäkter	2 809	2 121
Övriga fastighetsintäkter	162	81
Kostnader, exkl fastighetsadministration	-328	-228
<b>Driftnetto fastighetsförvaltning före fastighetsadministration</b>	<b>2 643</b>	<b>1 974</b>
Fastighetsadministration	-126	-93
<b>Driftnetto fastighetsförvaltning</b>	<b>2 517</b>	<b>1 882</b>
<b>Driftnetto operatörsverksamhet</b>		
Intäkter Operatörsverksamhet	2 153	2 067
Kostnader Operatörsverksamhet	-1 776	-1 743
<b>Bruttoresultat</b>	<b>377</b>	<b>324</b>
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader	163	170
<b>Driftnetto operatörsverksamhet</b>	<b>540</b>	<b>494</b>
<b>EBITDA</b>		
Totalt bruttoresultat, från respektive segment	2 894	2 206
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader Operatörsverksamhet	163	170
Minus: Central administration, exklusive avskrivningar	-148	-124
<b>EBITDA</b>	<b>2 909</b>	<b>2 252</b>
<b>Cash earnings</b>		
EBITDA	2 909	2 252
Plus: Finansiella intäkter	1	15
Minus: Finansiella kostnader	-804	-534
Minus: Aktuell skatt	-216	-73
<b>Cash earnings</b>	<b>1 890</b>	<b>1 660</b>
<b>EPRA NAV</b>		
Koncernens eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	21 378	18 845
Plus: Omvärdering av rörelsefastigheter	2 249	1 906
Plus: Verkligt värde finansiella derivat	538	563
Minus: Uppskjuten skattefordran, derivat	-118	-129
Plus: Uppskjuten skatteskuld, fastigheter	3 430	3 026
<b>EPRA NAV</b>	<b>27 476</b>	<b>24 211</b>
<b>Tillväxt EPRA NAV, i årstakt, %</b>		
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare IB	24 211	19 883
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare UB	27 476	24 211
Återlagd utdelning innevarande år	737	646
Exklusive likvid nyemission	0	-1 460
<b>EPRA NAV, i årstakt, %</b>	<b>16,5%</b>	<b>17,7%</b>

2

3



**FORTS. AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL PER AKTIE <sup>1)</sup>**

	2018	2017
<b>Totalresultat per aktie, SEK</b>		
Andel av periodens totalresultat, moderbolagets aktieägare, MSEK	3 278	2 950
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	167 499 999	157 856 163
<b>Totalresultat per aktie, SEK</b>	<b>19,57</b>	<b>18,69</b>
<b>Cash earnings per aktie, SEK</b>		
Andel av cash earnings, moderbolagets aktieägare, MSEK	1 887	1 652
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	167 499 999	157 856 163
<b>Cash earnings per aktie, SEK</b>	<b>11,26</b>	<b>10,46</b>
<b>Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK</b>		
EPRA NAV, MSEK	27 476	24 211
Antal aktier vid årets slut	167 499 999	167 499 999
<b>Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK</b>	<b>164,04</b>	<b>144,54</b>
<b>Utdelning per aktie, SEK</b>		
Utdelning, MSEK	787	737
Antal aktier vid tillfället för utdelning	167 499 999	167 499 999
<b>Utdelning per aktie, SEK<sup>3)</sup></b>	<b>4,70</b>	<b>4,40</b>
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	167 499 999	157 856 163
Antal aktier vid årets slut	167 499 999	167 499 999

**FASTIGHETSRELATERADE NYCKELTAL**

Antal hotell, periodens slut <sup>2)</sup>	144	143
Antal rum, periodens slut <sup>2)</sup>	32 268	31 613
WAULT, år	15,7	15,6
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	55 197	50 121
Marknadsvärde förvaltningsfastigheter, MSEK	47 139	42 548
Marknadsvärde rörelsefastigheter, MSEK	8 058	7 573
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter till jämförbar valutakurs, SEK	859	806

<sup>1)</sup> Totalt antal utestående aktier efter full utspädning uppgår 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.

<sup>2)</sup> Pandox-ägda hotellfastigheter.

<sup>3)</sup> För 2018 anges föreslagen utdelning och för 2017 beslutad utdelning.

**1 FÖRKLARINGAR**

**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 aktieägares räkning. Pandox mäter långsiktigt substansvärde med utgångspunkt från balansräkningen justerat för poster som inte innebär någon utbetalning i närtid, som derivat och skatteskuld. 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	121
Not 2 RÖRELSESEGMENT	127
Not 3 INTÄKTER	128
Not 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	129
Not 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING	129
Not 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET	129
Not 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG	129
Not 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL	129
Not 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER	130
Not 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER	131
Not 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR	131
Not 12 SKATT	132
Not 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER	133
Not 14 INVENTARIER/INREDNING	135
Not 15 RÖRELSEFASTIGHETER	135
Not 16 KUNDFORDRINGAR	136
Not 17 EGET KAPITAL	136
Not 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING	136
Not 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING	140
Not 20 UPPLUPNA INTÄKTER/KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA KOSTNADER/INTÄKTER	141
Not 21 AVSÄTTNINGAR	141
Not 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR	141
Not 23 STÄLLDA SÄKERHETER, ANSVARSFÖRBINDELSER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE	142
Not 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN	142
Not 25 ANDELAR I DOTTERFÖRETAG	143
Not 26 NÄRSTÄENDE	145
Not 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN	146
Not 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET	146
Not 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING	146
Not 30 ÖVERGÅNGSEFFEKTER IFRS 16 LEASING	146
Not 31 VINSTDISPOSITION	147

## 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 "Aktien och ägarbild" sid 36. De finansiella rapporterna per den 31 december 2018 är godkända av styrelse och VD den 14 februari för fastställande vid årsstämman den 10 april 2019.

### 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

De ändringar som träder i kraft 2018 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

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 gjorde koncernen en utvärdering av effekten 2017. Standarden bedöms inte ha någon väsentlig påverkan på de finansiella rapporterna utöver utökade upplysningskrav och därmed har ingen justering av öppningsbalans eller jämförelsesiffror skett.

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 redovisningstillfället utifrån egenskaper i tillgången och företags 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 han-

tering 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.

#### Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

Den 1 januari 2019 kommer IFRS 16 "Leases" att införas. Den ersätter IAS 17 *Leasingavtal* samt tillhörande tolkningar IFRIC 4, SIC-15 och SIC-27. Förtida tillämpning är tillåten. Padox planerar inte att förtidstillämpa IFRS 16. 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. Den nya leasingstandardens påverkar Padox finansiella rapporter då koncernen har operationella leasingavtal avseende lokaler samt även tomträttsavgälder. Se vidare påverkan för koncernen i not 30 *Övergångseffekter IFRS 16 Leasing*. 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 företags 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 bortboka 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 föreligger vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av utlandsverksamheter och nettoinvesteringar eller andra finansiella instrument som klassificerats som säkringsinstrument för sådana investeringar, 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-rättsavgifter. 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. Räntebetalingar 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 skattepliktigt 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 baserar sig på hur underliggande tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade 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 orsprismetod 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 tillskaffas läggs utgiften till anskaffningsvärdet. Eventuella oavskrivna redovisade värden på utbytta komponenter, eller delar av komponenter, uträngöras 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 preterat 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 preterat 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 förvärvades. 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.

För 2018 tillämpas IFRS 9 som innebär en annan kategoriindelning mot tidigare år. Relevanta kategorier för 2018 är följande:

- Finansiella tillgångar/skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde
- Finansiella tillgångar /skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen
- Finansiella tillgångar /skulder värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

#### Finansiella tillgångar (och skulder) värderade till upplupet anskaffningsvärde

Kategorin avser finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. Exempel på tillgångar i denna kategori är kundfordringar, likvida medel, leverantörsskulder och räntebärande skulder. Dessa tillgångar (och skulder) 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.

#### Finansiella tillgångar (och skulder) värderade till verkligt värde via resultaträkningen

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

#### Finansiella tillgångar (och skulder) värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i övrigt totalresultat. Pandox har för närvarande enbart skulder i denna kategori.

Då den nya standarden har bedömts att inte få någon väsentlig påverkan på koncernens eller moderbolagets finansiella rapporter har koncernen valt att inte räkna om jämförelsetalen. Detta innebär att de lämnade jämförelsetalen för 2017 har redovisats i enlighet med de tidigare redovisningsprinciperna IAS 39, som hade följande kategorier:

- Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via årets resultat
- Låne- och kundfordringar
- Övriga skulder

#### Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via årets resultat

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

#### Lånefordringar och kundfordringar

Kategorin 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.

#### Övriga 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

Säkring av nettoinvestering i utlandsverksamhet under IFRS 9. Säkringsrelationen löper under ett kvartal där den säkrade posten och säkringsinstrumentet identifieras och kopplas vid starten av kvartalet. Säkrad risk är risken att valutakursförändringar i utlandsverksamhetens lokala valuta gentemot SEK orsakar förändringar i värdet av koncernens nettoinvestering när investeringen omräknas till SEK i koncernredovisningen. Pandox använder lån i utländsk valuta, i förhållande till rapporterade enhet, som har samma valuta som nettoinvesteringen i respektive valuta. Enbart koncernexterna lån används som säkringsinstrument. Den effektiva delen av valutaomvärderingen på säkringsinstrumentet redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital. Den ineffektiva delen redovisas i finansnettot i resultaträkningen.

Det belopp som redovisats i övrigt totalresultat och ackumulerats i omräkningsreserven hänförligt till säkringsrelationen ska omklassificeras via övrigt totalresultat till resultaträkningen när Pandox helt eller delvis avyttrar dotterbolag.

#### 15. Varulager

Varulagret avser lager av förbrukningsvaror i hotellverksamheten.

Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. 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 (räkenskapsår 2017)/ IFRS 9 (räkenskapsår 2018), 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. Följaktligen är det den anställda 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 (455 000 kr för 2018), 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 aktierelatert 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 andelens 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 Ersättning 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 ovisshet 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, klassificeras 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 omsättningsstillgång 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 göras, dessa beskrivs nedan.

#### Skillnader 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 skillnader 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 prövas 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 (räkenskapsår 2017)/ IFRS 9 (räkenskapsår 2018), 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 IFRS 9 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.

#### VALUTAKURSER

Valutakurser som använts är hämtade från Sveriges Riksbank, [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se).

Valutakod	Ultimo 2017-12-31	Medel Jan–dec 2018	Ultimo 2018-12-31
CAD	6,564200	6,710300	6,592200
CHF	8,428133	8,883060	9,099237
DKK	1,322850	1,376179	1,376011
EUR	9,849700	10,256700	10,275300
GBP	11,104500	11,592800	11,348200
NOK	1,001050	1,068710	1,024475
SEK	1,000000	1,000000	1,000000



## NOT 2 RÖRELSESEGMENT

Pandox rörelsesegment utgörs av 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. Segment Fastighetsförvaltning inkluderar också åtta förvaltningsavtal för externt ägda hotellfastigheter. Operatörsverksamheten äger hotellfastigheter samt bedriver egen hotellverksamhet. Segmentet Operatörsverksamhet innefattar också ett hotell med ett långsiktigt hyresavtal som Pandox driver, samt ett förvaltningsavtal på ytterligare en externt ägd hotellfastighet. 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 företagsledning 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 Fattal är kunder som var för sig står för mer än 10 procent av intäkterna. 2018 uppgick hyresintäkterna från Scandic till 1 036 (972) MSEK och förvaltningsintäkterna från Fattal uppgick till 829 (314) MSEK, vilket motsvarar 36,9 (45,8) respektive 29,5 (15,7) procent av totala hyresintäkter.

KONCERNEN  
2018

Rörelsesegment, MSEK	Fastighetsförvaltning <sup>4)</sup>	Operatörsverksamhet <sup>4)</sup>	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
<b>Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet</b>				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	2 971	—	—	2 971
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 153	—	2 153
<b>Nettoomsättning</b>	<b>2 971</b>	<b>2 153</b>	<b>—</b>	<b>5 124</b>
Kostnader Fastighetsförvaltning	-454	—	—	-454
Kostnader Operatörsverksamhet <sup>1)</sup>	—	-1 776	—	-1 776
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2 517</b>	<b>377</b>	<b>—</b>	<b>2 894</b>
Central administration	—	—	-148	-148
Finansiella intäkter	—	—	1	1
Finansiella kostnader	—	—	-804	-804
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>2 517</b>	<b>377</b>	<b>-951</b>	<b>1 943</b>
<b>Värdeförändringar</b>				
Fastigheter, orealiserade	1 428	—	—	1 428
Fastigheter, realiserade	67	—	—	67
Derivat, orealiserade	—	—	25	25
<b>Resultat före skatt</b>	<b>4 012</b>	<b>377</b>	<b>-926</b>	<b>3 463</b>
Aktuell skatt	—	—	-216	-216
Uppskjuten skatt	—	—	-424	-424
<b>Årets resultat</b>	<b>4 012</b>	<b>377</b>	<b>-1 566</b>	<b>2 823</b>

2018

Geografisk marknad	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Storbritannien	Övriga	Summa
<b>Nettoomsättning</b>									
Fastighetsförvaltning	910	229	212	294	469	46	627	184	2 971
Operatörsverksamhet	—	—	—	37	501	985	160	470	2 153
Fastigheter, marknadsvärde <sup>2)</sup>	14 940	3 495	3 223	3 943	9 872	4 225	11 028	4 471	55 197
Investeringar i fastigheter <sup>3)</sup>	199	29	53	31	69	141	66	132	720
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	7	—	1 718	—	1 725
Realiserad värdeförändring fastigheter	14	—	—	—	—	—	—	—	14
Redovisat värde rörelsefastigheter	—	—	—	26	1 492	2 444	888	959	5 809
Totala anläggningstillgångar till redovisat värde exkl uppskjuten skatt	20 407	2 090	2 100	3 039	7 443	3 132	10 840	3 941	52 992

<sup>1)</sup> I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på rörelsefastigheter med 163 MSEK.

<sup>2)</sup> Inkluderar även rörelsefastigheters verkliga värde 8 058 MSEK.

<sup>3)</sup> Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i rörelsefastigheter 65 MSEK.

<sup>4)</sup> Redovisning av förvaltningsintäkter redovisas över tid och fast ersättning erhålls i förskott. Rörlig ersättning i Fastighetsförvaltning sker i samband med avräkning som görs halvårsvis eller årsvis enligt avtal. Redovisning och betalning av intäkter i Operatörsverksamhet sker i samband med leverans av tjänst och/eller produkt.

KONCERNEN  
2017

Rörelsesegment, MSEK	Fastighetsförvaltning <sup>4)</sup>	Operatörsverksamhet <sup>4)</sup>	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
<b>Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet</b>				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	2 202	—	—	2 202
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 067	—	2 067
<b>Nettoomsättning</b>	<b>2 202</b>	<b>2 067</b>	<b>—</b>	<b>4 269</b>
<b>Kostnader Fastighetsförvaltning</b>	<b>-321</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-321</b>
Kostnader Operatörsverksamhet <sup>1)</sup>	—	-1 743	—	-1 743
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1 882</b>	<b>324</b>	<b>—</b>	<b>2 206</b>
Central administration	—	—	-124	-124
Finansiella intäkter	—	—	15	15
Finansiella kostnader	—	—	-534	-534
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 882</b>	<b>324</b>	<b>-644</b>	<b>1 563</b>
<b>Värdeförändringar</b>				
Fastigheter, orealiserade	1 625	—	—	1 625
Fastigheter, realiserade	6	283	—	289
Derivat, orealiserade	—	—	173	173
<b>Resultat före skatt</b>	<b>3 513</b>	<b>607</b>	<b>-471</b>	<b>3 650</b>
Aktuell skatt	—	—	-73	-73
Uppskjuten skatt	—	—	-429	-429
<b>Årets resultat</b>	<b>3 513</b>	<b>607</b>	<b>-973</b>	<b>3 148</b>

2017	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Storbritannien	Övriga	Summa
<b>Geografisk marknad</b>									
<b>Nettoomsättning</b>									
Fastighetsförvaltning	888	201	184	277	441	6	27	179	2 202
Operatörsverksamhet	23	22	119	31	455	943	1	473	2 067
Fastigheter, marknadsvärde <sup>2)</sup>	14 539	3 345	3 037	3 553	8 825	3 795	8 847	4 180	50 121
Investeringar i fastigheter <sup>3)</sup>	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	2 945	388	898	5 668
Totala anläggningstillgångar till redovisat värde exkl uppskjuten skatt	18 546	2 032	2 030	2 916	7 168	2 945	8 853	3 764	48 254

<sup>1)</sup> I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på rörelsefastigheter med 170 MSEK.

<sup>2)</sup> Inkluderar även rörelsefastigheters verkliga värde 7 573 MSEK.

<sup>3)</sup> Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i rörelsefastigheter 128 MSEK.

<sup>4)</sup> Redovisning av förvaltningsintäkter redovisas över tid och fast ersättning erhålls i förskott. Rörig ersättning i Fastighetsförvaltning sker i samband med avräkning som görs halvårsvis eller årsvis enligt avtal. Redovisning och betalning av intäkter i Operatörsverksamhet sker i samband med leverans av tjänst och/eller produkt.

## NOT 3 INTÄKTER

Pandox intäkter hänförs till segmenten Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Intäkter från Fastighetsförvaltningen består av hyresintäkter och en mindre del övriga fastighetsintäkter. Hyresintäkterna hänförs till långa hyreskontrakt med värenommerade hotelloperatörer. Hyreskontrakten 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. Hyresintäkter enligt avtal har omräknats till balansdagens kurs. De sammanlagda variabla hyresintäkterna ingår med 1 234 (942) MSEK av de totala hyresintäkterna om 2 809 (2 121) MSEK under 2018.

Inom segmentet Fastighetsförvaltning finns en mindre verksamhetsdel, Asset Management, där Pandox förvaltar hotellfastigheter för externa ägares räkning, för närvarande omfattande ca 2 000 hotellrum fördelat på tio bolag.

Segmentet Operatörsverksamhet genererar intäkter från hotell som bedrivs i Pandox egen regi. Inom segmentet tillfaller hotellens intäkter såsom logiintäkter, intäkter för mat och dryck samt konferensintäkter Pandox i sin helhet. De sammanlagda intäkterna inom Operatörsverksamheten uppgår till 2 153 (2 067) MSEK. Samtliga hyresavtal som avser lokalhyror är klassade som operationella

leasar. De operationella leasingavtalen är inte uppsägningsbara. Återstående genomsnittlig hyreskontrakts längd vid räkenskapsårets slut uppgick till 15,7 (15,6) år för aktuell portfölj. Vid bokslutstillfället ser förfallostrukturen för de framtida hyresintäkterna ut som nedanstående tabell visar.

KONCERNEN HYRESINTÄKTER, FÖRFALLOSTRUKTUR KONTRAKTERAD HYRA		
MSEK	2018	2017
<b>Hyresintäkter</b>		
Förfaller till betalning inom ett år	2 689	2 526
Förfaller till betalning mellan 1–5 år	12 555	12 005
Förfaller till betalning senare än 5 år	26 145	24 774
<b>Summa</b>	<b>41 389</b>	<b>39 305</b>

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 18 (22) MSEK.

### ERSÄTTNING TILL REVISORER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>PwC</b>				
Revisionsuppdrag	-8,8	-6,5	-2,2	-1,9
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget <sup>1)</sup>	-1,1	-0,9	-0,9	-0,6
(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)	-0,9	-0,6	—	—
Skatterådgivning <sup>1)</sup>	-0,6	-0,0	—	—
(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)	—	—	—	—
Övriga tjänster <sup>1)</sup>	-0,4	-0,0	-0,4	—
(varav till moderbolagets revisor PricewaterhouseCoopers AB)	-0,4	—	—	—
<b>KPMG</b>				
Revisionsuppdrag	—	-3,0	—	-1,9
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	—	-0,7	—	-0,6
Skatterådgivning	—	-3,6	—	-0,1
Övriga tjänster	—	-0,2	—	—
<b>Övriga</b>				
Övriga tjänster	—	—	—	—
<b>Summa</b>	<b>-10,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-5,1</b>

<sup>1)</sup> Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget och andra tjänster avser bla andra revisionsuttalanden avseende särskilda granskningar och räkenskaper samt revisionsrelaterad rådgivning angående redovisning inklusive IFRS, skattefrågor och rådgivning om framtidsstudier för europeiska städer.

## NOT 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING

### KONCERNEN

MSEK	2018	2017
Driftskostnader	-33	-32
Underhållskostnader	-62	-50
Fastighetsskatt	-174	-96
Tomträttsavgäld	-60	-50
Fastighetsadministration	-91	-74
Övriga förvaltningskostnader	-34	-19
<b>Summa</b>	<b>-454</b>	<b>-321</b>

I driftskostnader ingår kostnader för bland annat el, värme, vatten och fastighetskötsel. 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, 162 (81) MSEK. Fastighetsadministrationen -91 (-74) MSEK utgör administrationskostnader för Fastighetsförvaltningen.

## NOT 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET

### KONCERNEN

MSEK	2018	2017
Personalkostnader	-720	-744
Marknadsföring och försäljning	-136	-150
Reparation och underhåll	-31	-28
Fastighetsskatt	-75	-60
Övriga driftskostnader	-651	-591
Avskrivningar	-163	-170
<b>Summa</b>	<b>-1 776</b>	<b>-1 743</b>

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	2018	2017
Personalkostnader	-835	-854
Marknadsföring och försäljning	-136	-150
Underhåll	-93	-78
Drift och administration	-842	-731
Tomträttsavgälder	-60	-50
Fastighetsskatt	-249	-156
Avskrivningar	-163	-170
<b>Summa</b>	<b>-2 378</b>	<b>-2 188</b>

I personalkostnader ingår lönekostnader med 814 (847) 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	2018	2017
<b>Tomträttsavtal, förfallostruktur</b>		
Förfaller till betalning inom ett år	-49	-69
Förfaller till betalning inom 1-5 år	-128	-258
Förfaller till betalning senare än 5 år	-2 481	-2 516
<b>Summa</b>	<b>-2 658</b>	<b>-2 843</b>

Operationella leasingavtal avser avtal där något företag inom koncernen är leasetaagare. De operationella leasingavtalen avser mestadels tomträttsavgälder. Årets kostnad för tomträttsavgälder uppgår till 60 (50) MSEK. Genomsnittlig kvarvarande avgäldperiod uppgår till 27 (28) år. Betalningen kostnadsförs linjärt över avtalsperioden.

Övriga leasingavtal avser mindre belopp med korta avtalsstider. Kostnaden 2018 för övriga leasingavtal uppgick till ca 37 (22) MSEK. De längsta och beloppsmässigt största avtalen avser kontorslokal i Stockholm samt lokalhyra i Tyskland. Avtalen löper till 2021 respektive 2031 samt uppgår till ca 3,8 MSEK respektive 10,3 MSEK per år.

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

Övergångseffekter med anledning av ny redovisningsprincip IFRS 16 som träder i kraft 1 januari 2019 visas i not 30.

## NOT 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER

Koncernens och moderbolagets lönekostnader uppgår till –813,7 (–847,4) MSEK och presenteras i nedanstående tabell.

Löner, arvoden och förmåner, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Styrelsens ordförande</b>				
Christian Ringnes	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7
<b>Övriga styrelseledamöter</b>				
Leiv Askvig	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4
Ann-Sofi Danielsson	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Olaf Gauslå <sup>1)</sup>	-0,1	-0,5	-0,1	-0,5
Jeanette Dyhre Kvisvik	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2
Jon Rasmus Aurdal <sup>2)</sup>	-0,3	—	-0,3	—
Helene Sundt	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Bengt Kjell	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5
Mats Wäppling <sup>1)</sup>	-0,1	-0,5	-0,1	-0,5
<b>Verkställande direktören</b>				
Grundlön	-7,3	-5,0	-7,3	-5,0
Rörlig ersättning	-4,8	-1,7	-4,8	-1,7
Incitamentsprogram	-5,2	-5,3	-5,2	-5,3
<b>Övriga ledande befattningshavare</b>				
Grundlön	-17,3	-16,4	-15,8	-14,0
Rörlig ersättning	-4,6	-3,4	-4,2	-2,7
Andra ersättningar <sup>3)</sup>	-6,6	-5,9	-1,0	-0,9
Incitamentsprogram	-7,4	-10,9	-7,2	-7,4
<b>Övriga anställda</b>				
Incitamentsprogram	-0,9	-0,9	0,0	0,0
<b>Summa</b>	<b>-668,2</b>	<b>-690,4</b>	<b>-72,6</b>	<b>-64,5</b>
<b>Avtalsenliga pensionskostnader</b>				
Verkställande direktör	-2,5	-1,7	-2,5	-1,7
Övriga ledande befattningshavare	-6,6	-6,4	-6,6	-6,3
Övriga anställda	-18,5	-19,0	-2,9	-2,2
<b>Summa</b>	<b>-27,6</b>	<b>-27,1</b>	<b>-12,0</b>	<b>-10,2</b>
<b>Sociala kostnader inkl. löneskatt</b>				
Styrelsens ordförande	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga styrelseledamöter	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7
Verkställande direktör	-6,0	-4,2	-6,0	-4,2
Övriga ledande befattningshavare, åtta personer	-10,2	-10,7	-10,1	-9,1
Övriga anställda	-101,0	-114,2	-7,8	-7,6
<b>Summa</b>	<b>-117,9</b>	<b>-129,9</b>	<b>-24,6</b>	<b>-21,7</b>
<b>Summa</b>	<b>-813,7</b>	<b>-847,4</b>	<b>-109,2</b>	<b>-96,4</b>

<sup>1)</sup> Avgående styrelseledamot vid Årsstämman 9 april 2018.

<sup>2)</sup> Tillträdande styrelseledamot vid Årsstämman 9 april 2018.

<sup>3)</sup> En ledande befattningshavare fakturerar sin ersättning.

### Ersättning till ledande befattningshavare

#### Principer

Till styrelsen i moderbolaget utgår ett arvode enligt årsstämmans beslut. Ersättning 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 2018 var det åtta 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 förvaltningsresultatet och individuellt uppsatta mål.

#### Styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som ska gälla för tiden från Årsstämman 10 april 2019.

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 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 aktie-, aktiekurs- eller prestationsbaserade 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 tre år. LTI-program ska vara aktie-, aktiekurs- eller prestationsbaserade. Inom ramen för prestationsbaserade LTI-program ska villkoren vara till övervägande del objektivt mätbara, samt basera sig på relevanta resultatmätt och/eller hållbarhet. LTI-program ska kunna regleras kontant. 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 frångå dessa principer om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

#### Rörlig ersättning

För verkställande direktören baserades den rörliga ersättningen för 2018 på förvaltningsresultatet och individuellt uppsatta mål. Beloppet för VD under 2018 uppgick till –4,8 (–1,7) MSEK varav 0,8 MSEK avser rörlig ersättning 2017. För övriga ledande befattningshavare baserades den rörliga ersättningen för 2018 på samma grundval som för verkställande direktören. Beloppet för dessa befattningshavare under 2018 uppgick till –4,6 (–3,4) 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 2018 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 87 MSEK, exklusive sociala avgifter. Incitamentsprogrammet kostnadsförs löpande under hela perioden. Under 2018 har 17,6 (22,4) MSEK kostnadsförts och totalt finns 79,1 (61,5) 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 anställde 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 (455 000 kr för 2018). För de personer som har en premie på mer än 10 prisbasbelopp har en direkt pension tecknats som säkerhet för pensionslöftet till den anställde. Den anställde 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 2018:

Christian Ringnes, styrelseordförande	Jon Rasmus Aurdal Bengt Kjell	Jeanette Dyhre Kvisvik Helene Sundt
Leiv Askvig	Ann-Sofi Danielsson	

#### Ledande befattningshavare 2018:

Anders Nissen, CEO	Aldert Schaaphok	Erik Hvesser
Lia Nöu, CFO	Martin Creydt	
Lars Häggström	Anders Berg	
Jonas Törner	Karmen Bergholes	

#### Styrelse och ledande befattningshavare 2018:

Antal Moderbolaget: 15, varav 5 kvinnor

Antal Koncernen: 16, varav 5 kvinnor

Medelantalet anställda under 2018 uppgick till 1 111 (1 214) personer, fördelningen på länder och kön framgår nedan.

Medelantal anställda	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Kvinnor	529	590	16	13
Män	582	624	15	14
<b>Summa</b>	<b>1 111</b>	<b>1 214</b>	<b>31</b>	<b>27</b>
<b>Styrelse</b>				
Kvinnor	3	3	3	3
Män	4	5	4	5
<b>Summa</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>Ledande befattningshavare</b>				
Kvinnor	2	2	2	2
Män	7	8	6	6
<b>Summa</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>Medelantal anställda per land</b>				
Sverige	31	37	31	27
Belgien	449	493	—	—
Tyskland	249	258	—	—
Kanada	301	318	—	—
Danmark	1	10	—	—
Finland	23	24	—	—
Norge	2	74	—	—
Storbritannien	55	—	—	—
<b>Summa</b>	<b>1 111</b>	<b>1 214</b>	<b>31</b>	<b>27</b>

## NOT 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Finansiella intäkter</b>				
Ränteintäkter	1	2	0	0
Ränteintäkter dotterföretag	—	—	462	140
Utdelning <sup>1)</sup>	—	—	500	200
Realisationsresultat vid avyttring av dotterföretag <sup>1)</sup>	—	—	260	—
Övriga finansiella intäkter	—	13	—	—
<b>Summa finansiella intäkter</b>	<b>1</b>	<b>15</b>	<b>1 222</b>	<b>340</b>
<b>Finansiella kostnader</b>				
Räntekostnader, lån värderade till upplupet anskaffningsvärde	-483	-251	-273	-186
Räntekostnader, räntederivat värderade till verkligt värde	-263	-257	-93	-358
Räntekostnader dotterföretag	—	—	-36	-20
Övriga finansiella kostnader	-58	-26	-153	-45
<b>Summa finansiella kostnader</b>	<b>-804</b>	<b>-534</b>	<b>-555</b>	<b>-609</b>

<sup>1)</sup> Ingår i posten Resultat från andelar i koncernföretag i resultaträkningen.

## NOT 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
Kapitalförsäkring	17	13	17	13
Förskottsbelagd ersättning för markutnyttjande	5	6	—	—
Övriga långfristiga fordringar	9	7	—	—
<b>Summa</b>	<b>31</b>	<b>26</b>	<b>17</b>	<b>13</b>

## NOT 12 SKATT

Skatt i resultaträkningen, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Aktuell skatt	-216	-73	—	—
Uppskjuten skatt	-424	-429	6	116
<b>Summa</b>	<b>-640</b>	<b>-502</b>	<b>6</b>	<b>116</b>

Avstämning av effektiv skatt, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Skatt</b>				
Redovisat resultat före skatt	3 464	3 650	728	-86
Inkomstskatt beräkning enligt gällande skattesats	-762	-803	-160	19
Skatt hänförlig till tidigare år	4	47	—	—
Ej skattepliktiga intäkter	139	212	167	45
Ej avdragsgilla kostnader	-117	-22	-1	-2
Emissionskostnader via eget kapital	0	4	—	4
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	21	62	—	—
Underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	-37	—	—	—
Aktivering av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	65	—	4	50
Justering av temporära skillnader	-2	—	3	—
Förändrad skattesats <sup>1)</sup>	100	—	-7	—
Effekt skatt utländska bolag	-51	-2	—	—
<b>Årets skatt enligt resultaträkningen</b>	<b>-640</b>	<b>-502</b>	<b>6</b>	<b>116</b>

<sup>1)</sup> Fr o m 1 januari 2019 är skattesatsen i Sverige 21,4% för företag med räkenskapsår som börjar 1 januari 2019 eller senare. Skattesatsen sänks till 20,6% för räkenskapsår som börjar 1 januari 2021 eller senare.

### KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTESKULD

MSEK	Förvaltningsfastigheter	Rörelsefastigheter	Obeskattade reserver	Summa
<b>Ingående balans 1 jan 2017</b>	<b>2 238</b>	<b>344</b>	<b>—</b>	<b>2 582</b>
Förändring redovisad i resultaträkningen	430	12	—	442
Försäljning	—	-34	—	-34
Omklassificering	77	-77	—	—
Köp	28	—	—	28
Förändring redovisad via totalresultatet	2	6	—	8
<b>Utgående balans 31 dec 2017</b>	<b>2 775</b>	<b>251</b>	<b>—</b>	<b>3 026</b>
<b>Ingående balans 1 jan 2018</b>	<b>2 775</b>	<b>251</b>	<b>—</b>	<b>3 026</b>
Förändring redovisad i resultaträkningen	365	1	38	404
Försäljning	-35	—	—	-35
Omklassificering	23	-23	—	—
Förändring redovisad via totalresultatet	35	—	—	35
<b>Utgående balans 31 dec 2018</b>	<b>3 163</b>	<b>229</b>	<b>38</b>	<b>3 430</b>

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 bokfört och skattemässigt värde på fastigheterna.

### KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>Ingående balans underskottsavdrag</b>	<b>484</b>	<b>578</b>	<b>37</b>	<b>0</b>
Tillkommande underskottsavdrag	11	125	0	50
Utnyttjade underskottsavdrag	-210	-216	-15	-13
Omklassificering	64	—	4	—
Förändrad skattesats	-21	—	-1	0
Omräkningsdifferens på utländska underskott	-8	-3	—	—
<b>Utgående balans</b>	<b>320</b>	<b>484</b>	<b>25</b>	<b>37</b>
<b>Ingående balans räntederivat</b>	<b>129</b>	<b>170</b>	<b>79</b>	<b>—</b>
Årets förändring	-11	-41	13	79
<b>Utgående balans</b>	<b>118</b>	<b>129</b>	<b>92</b>	<b>79</b>
<b>Ingående balans övriga temporära skillnader</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Årets förändring	27	—	4	—
<b>Utgående balans</b>	<b>27</b>	<b>—</b>	<b>4</b>	<b>—</b>
<b>Utgående balans skattefordringar</b>	<b>465</b>	<b>613</b>	<b>121</b>	<b>116</b>

Koncernens ansamlade skattemässiga underskott beräknas uppgå till 3 170 (2 956) MSEK den 31 december 2018. Uppskjuten skattefordran har beräknats på 1 554 (2 195) 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.

### Skatt som redovisats i övrig totalresultat

Under året har skatt om -35 (-25) MSEK redovisats i övrigt totalresultat hänförligt till omvärdering av rörelsefastigheter till verkligt värde i samband med omklassificering till förvaltningsfastigheter.

## NOT 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Förvaltningsfastigheter redovisas i enlighet med verkligt värde-metoden. 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 2018	31 dec 2017
<b>Ingående balans</b>	<b>42 548</b>	<b>30 163</b>
Förvärv (anskaffningsvärde) <sup>1)</sup>	1 215	8 395
Investeringar i befintlig portfölj	434	425
Avyttringar <sup>2)</sup>	-286	—
Omklassificeringar till/från rörelsefastigheter <sup>3)</sup>	621	1 496
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet	117	112
Värdeförändring orealiserad	1 429	1 649
Värdeförändring realiserad	14	6
Valutakursförändring	1 048	303
<b>Utgående balans</b>	<b>47 139</b>	<b>42 548</b>

<sup>1)</sup> Avser förvärv The Midland Manchester i kv 4 2018 samt justering förvärv.

<sup>2)</sup> Avser avyttring Scandic Ferrum i kv 4 2018.

<sup>3)</sup> Avser främst omklassificering av två hotellfastigheter till Fastighetsförvaltning i kv 1 2018.

Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen på respektive rad.

Förändring per geografisk marknad framgår av nedanstående tabeller:

Per geografisk marknad 31 dec 2018, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	GB & IRL	Övriga	Summa
<b>Ingående balans</b>	<b>14 539</b>	<b>3 345</b>	<b>3 038</b>	<b>3 533</b>	<b>6 661</b>	<b>0</b>	<b>8 460</b>	<b>2 971</b>	<b>42 548</b>
Förvärv	—	—	—	—	8	—	1 207	—	1 215
Investeringar i befintlig portfölj	199	29	53	30	6	12	66	39	434
Avyttringar	-286	—	—	—	—	—	—	—	-286
Omklassificeringar till/från rörelsefastigheter	—	—	—	—	-36	657	—	—	621
Årets omvärdering av materiella anläggningstillgångar i totalresultatet	—	—	—	—	—	117	—	—	117
Värdeförändring orealiserad	475	-13	61	207	465	27	190	16	1 428
Värdeförändring realiserad	14	—	—	—	—	—	—	—	14
Valutakursförändring	—	134	71	153	288	33	215	154	1 048
<b>Utgående balans</b>	<b>14 940</b>	<b>3 495</b>	<b>3 223</b>	<b>3 922</b>	<b>7 392</b>	<b>846</b>	<b>10 138</b>	<b>3 181</b>	<b>47 139</b>

Per geografisk marknad 31 dec 2017, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	GB & IRL	Övriga	Summa
<b>Ingående balans</b>	<b>13 310</b>	<b>2 394</b>	<b>2 380</b>	<b>3 246</b>	<b>5 751</b>	<b>101</b>	<b>—</b>	<b>2 981</b>	<b>30 163</b>
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
Värdeförändring orealiserad	709	106	62	167	638	—	—	-34	1 649
Värdeförändring realiserad	—	—	6	—	—	—	—	—	6
Valutakursförändring	—	88	-144	96	170	3	65	24	303
<b>Utgående balans exklusive tillgångar som innehas för försäljning</b>	<b>14 539</b>	<b>3 345</b>	<b>3 038</b>	<b>3 533</b>	<b>6 661</b>	<b>0</b>	<b>8 460</b>	<b>2 971</b>	<b>42 548</b>

### 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, avtalsituation, 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 marknadsmässigt 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 tomträttsavgäld.

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 2018	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	14 940	4,4–6,9	5,3	6,4–8,9	7,3
–varav Stockholm	6 169	4,4–6,0	5,0	6,4–8,0	7,0
–varav Göteborg	2 815	4,4–6,2	4,8	6,4–8,2	6,8
–varav Malmö	1 377	5,0–6,1	5,3	7,0–8,1	7,3
–varav Övriga Sverige	4 579	5,5–6,9	6,0	7,5–8,9	8,0
Danmark	3 495	4,8–6,4	5,4	6,8–8,4	7,4
Norge	3 223	4,4–8,0	5,7	6,4–10,0	7,7
Finland	3 922	4,5–8,0	5,5	6,3–9,8	7,3
Tyskland	7 394	5,3–6,6	5,7	7,3–8,6	7,7
Belgien	846	6,2–6,4	6,3	8,2–8,4	8,3
Storbritannien, Irland	10 138	4,9–6,7	5,6	6,9–8,7	7,6
Övriga	3 181	5,3–6,0	5,6	7,1–7,8	7,4
<b>Summa</b>	<b>47 139</b>	<b>4,4–8,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3–10,0</b>	<b>7,5</b>

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
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
<b>Summa</b>	<b>42 548</b>	<b>4,4–8,0</b>	<b>5,6</b>	<b>6,4–10,5</b>	<b>7,6</b>

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

Känslighetsanalys verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt 2018, MSEK	Värdeeffekt 2017, MSEK
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-3 918/+4 700	-3 504/+4 194
Valutakursförändring	+/-1%	+/-322	+/-280
Hyresintäkter	+/-1%	+/-520	+/-463
Diskonteringsränta	+/-0,5pp	-2 952/+3 375	-2 642/+3 016
<b>Driftnetto</b>	<b>+/-1%</b>	<b>+/-454</b>	<b>+/-404</b>



### Väsentliga åtaganden

Vid utgången av perioden uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till motsvarande cirka 1 250 MSEK, varav större projekt utgörs av Crowne Plaza Brussels, Hilton Brussels City, Hotel Berlin Berlin, The Midland Manchester, Vildmarkshotellet, NH Brussels Bloom, Clarion Collection Arcticus Harstad, DoubleTree by Hilton Montreal, Radisson Blu Basel, NH Vienna Airport, Park Amsterdam och det gemensamma investeringsprogrammet med Scandic Hotels Group för 19 hotellfastigheter i Norden.

### Specifikation av fastighetsintäkter och relaterade kostnader

Specifikation av fastighetsintäkter och relaterade kostnader	2018	2017
Hyresintäkter/övriga fastighetsintäkter	2 971	2 202
– varav garantihyror	1 575	1 179
Direkta kostnader för förvaltningsfastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) <sup>1)</sup>	-324	-229

<sup>1)</sup> Exklusive fastighetsadministration och försäkringskostnader.

### NOT 14 INVENTARIER/INREDNING

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
Ingående anskaffningsvärden	1 012	1 032	4	3
Omklassificering <sup>1)</sup>	-134	-150	—	—
Förvärv	64	1	—	—
Investeringar	65	128	—	1
Omföring från pågående arbete	69	21	—	—
Försäljningar/utrangeringar	-24	-35	—	—
Omräkningsdifferenser	35	15	—	—
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>1 088</b>	<b>1 012</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
Ingående avskrivningar	-589	-601	-3	-3
Omklassificering <sup>1)</sup>	59	75	—	—
Årets avskrivningar	-77	-72	0	0
Försäljningar/utrangeringar	24	20	—	—
Omräkningsdifferenser	-21	-11	—	—
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-604</b>	<b>-589</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
<b>Planenligt restvärde</b>	<b>484</b>	<b>423</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

<sup>1)</sup> Omklassificering från inventarier till byggnad -14 (6) MSEK. Övrig omklassificering, -61 (-82) MSEK avser flytt från rörelsefastighet till förvaltningsfastighet.

### NOT 15 RÖRELSEFASTIGHETER

KONCERNEN MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>Byggnader</b>		
Ingående anskaffningsvärden	5 302	5 797
Omklassificering	-733	-1 289
Förvärv	446	727
Investeringar	63	97
Försäljningar/Utrangeringar	—	-141
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	118	31
Omräkningsdifferens	173	80
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>5 369</b>	<b>5 302</b>
Ingående avskrivningar	-890	-1 049
Omklassificering	165	176
Försäljningar/Utrangeringar	—	98
Årets avskrivningar	-86	-98
Omräkningsdifferens	-33	-18
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-844</b>	<b>-890</b>
<b>Planenligt restvärde byggnader</b>	<b>4 525</b>	<b>4 412</b>
<b>Mark</b>		
Ingående anskaffningsvärden	787	1 073
Omklassificering	-33	-305
Förvärv	—	5
Omräkningsdifferens	29	14
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden mark</b>	<b>783</b>	<b>787</b>
<b>Totalt utgående planenligt restvärde</b>	<b>5 308</b>	<b>5 199</b>
<b>Pågående arbete rörelsefastighet</b>		
Ingående anskaffningsvärden	47	163
Omklassificering	0	-125
Investeringar	157	64
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	-188	-52
Omräkningsdifferens	2	-3
<b>Utgående anskaffningsvärden pågående arbete</b>	<b>18</b>	<b>47</b>
<b>Summa rörelsefastigheter</b>	<b>5 326</b>	<b>5 246</b>

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

MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
Marknadsvärde rörelsefastigheter (inkl. inventarier/inredning)	8 058	7 573

## NOT 16 KUNDFORDRINGAR

Kundfordringar består till utslutande 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 2018	31 dec 2017
Hyres- och kundfordringar	326	167
Osäkra hyres- och kundfordringar	—	—
Utgående balans	326	167

## 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 (167 499 999) aktier med ett kvotvärde om 2,50 kronor per aktie, till ett sammanlagt värde av 419 miljoner kronor. Se vidare information på sidan 36 under avsnitt "Aktien och ägarbildnen".

#### Övrigt tillskjutet kapital

Övrigt tillskjutet kapital består av kapital som är tillskjutet av Pandox 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.

#### Omvärderingsreserv

Omvärderingsreserven innehåller verkligt värde förändringar som uppstår vid omklassificering av hotellfastigheter mellan Pandox två affärssegment, Operatörsverksamhet och Fastighetsförvaltning.

#### 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 787 MSEK, vilket motsvarar en utdelning om 4,70 kr per aktie. Under 2018 har den föreslagna utdelningen för räkenskapsåret 2017 om 737 MSEK reglerats.

#### Data per aktie

Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie och totalresultat per aktie uppgår till 167 499 999.

Årets resultat efter skatt per aktie uppgår till 16,83 kr, (2 820 573 000/167 499 999).

## NOT 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING

Pandox är genom sin verksamhet exponerad för olika typer av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i företagets resultat- och balansräkning samt kassaflöde. Pandox är främst exponerad mot finansiella risker såsom ränterisk, likviditetsrisk, refinansieringsrisk, valutarisk och kreditrisk.

Pandox finanspolicy fungerar som ett övergripande ramverk för hantering av finansiella risker i koncernen med syfte att ange riktlinjer och regler för hur finansverksamheten i Pandoxkoncernen skall bedrivas, definiera finansiella risker, hur dessa skall begränsas och vilka risker Pandox får ta, fastställa ansvarsfördelning och administrativa regler samt fungera som vägledning i det dagliga arbetet för CFO. Finanspolicyen utvärderas och fastställs av styrelse på årsbasis samt revideras vid behov.

Låneavtalen med kreditinstituten är ofta villkorade av att koncernen och dotterbolagen uppfyller vissa på förhand fastställda nyckeltal och villkor. Utöver detta finns det vissa särskilda förbehåll och begränsningar i låneavtalen avseende ytterligare skuldsättning, garantiåtaganden och pantsättningar, väsentlig ändring av verksamheten samt förvärv och avyttringar, med mera. Vid årets utgång var nyckeltalen och villkoren med god marginal uppfyllda.

### Räntebärande skulder och krediter

Per den 31 december 2018 uppgick låneportföljen till 28 095 MSEK. Outnyttjade långfristiga kreditfaciliteter uppgick till 1 826 MSEK.

Pandox har under 2018 upprättat ett svenskt företagscertifikatprogram med ett rambelopp om totalt 3 000 MSEK. Programmets syfte är att sänka finansieringskostnaderna samt därutöver diversifiera finansieringsstrukturen. Emitterade företagscertifikat backas till fullo upp av existerande långfristiga ej utnyttjade kreditfaciliteter. Vid utgången av året uppgick den totala emitterade volymen av företagscertifikat till 1 250 MSEK.

### SKULDÖVERSIKT OCH OUTNYTTJADE KREDITER 31 DECEMBER 2018

MSEK	Förfalldag	Räntebas	Total kredit	Utnyttjat belopp	Outnyttjat belopp
Banklån	0–6 år	Rörlig	24 247	23 981	266
Revolverande kreditfaciliteter	0–5 år	Rörlig	5 674	2 863	2 811
Företagscertifikat	0–1 år	Fast	—	1 250	–1 250
Summa kreditfaciliteter			29 921	28 095	1 826

### Ränterisk

Ränterisk är risken för att det verkliga värdet och framtida kassaflöden påverkas till följd av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk påverkar dels genom löpande räntekostnader för lån och derivatinstrument, och dels genom marknadsvärdesförändringar i derivatinstrument. 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.

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

### RÄNTE- OCH KAPITALBINDNING

	Genomsnittlig räntebindningstid, år	Genomsnittlig ränta, %	Kapitalbindning, år
2018	3,0	2,6	3,1
2017	2,6	2,6	3,3

FÖRFALLOSTRUKTUR AVSEENDE RÄNTEBINDNING 31 DECEMBER 2018

	Räntebindning uppdelat på instrument				Räntebindning derivat		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK <sup>1)</sup>	Andel%	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat %	Andel %
Totala räntebärande krediter							
<1 år	28 095	-15 644	12 451	44	1 485	1,3	9
1-2 år	—	2 843	2 843	10	2 843	1,9	17
2-3 år	—	2 740	2 740	10	2 740	1,4	16
3-4 år	—	2 516	2 516	9	2 516	1,0	15
4-5 år	—	1 481	1 481	5	1 481	2,9	9
>5 år	—	6 064	6 064	22	6 064	1,2	35
<b>Summa</b>	<b>28 095</b>	<b>0</b>	<b>28 095</b>	<b>100</b>	<b>17 129</b>	<b>1,5</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> Andel av kredit som har en räntebindning som förfaller under perioden.

FÖRFALLOSTRUKTUR AVSEENDE RÄNTEBINDNING 31 DECEMBER 2017

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

<sup>1)</sup> Andel av kredit som har en räntebindning som förfaller under perioden.

KÄNSLIGHETSANALYS AVSEENDE RÄNTEFÖRÄNDRINGAR FÖR 2018 RESPEKTIVE 2017

Nedanstående tabell visar förändringen i olika scenarier.

	2018		2017	
	Förändring	Resultateffekt, MSEK	Förändring	Resultateffekt, MSEK
Räntekostnader vid förändrat ränteläge med nuvarande räntebindning	+/- 1%	-/+ 102	+/- 1%	-/+ 100
Räntekostnader vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 281	+/- 1%	-/+ 265
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 801	+/- 1%	-/+ 640

Ovanstående är resultateffekten vid specifika ränteförändringar som leder till motsvarande effekt, justerat för skatt (ca 22 %), på eget kapital.

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.

### Valutarisk

Valutarisk är risken att det verkliga värdet 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

värdeförändringar i det egna kapitalet. 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.

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

#### BELÄNINGSGRAD OCH LÅN I RESPEKTIVE VALUTA 31 DECEMBER 2018

MSEK <sup>1)</sup>	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Summa	Andel, %	Ränta, % <sup>2)</sup>
Summa räntebärande skulder	7 427	1 822	11 322	461	498	1 294	5 270	28 095	100	2,6
Andel förfall i valuta, %	26,4	6,5	40,3	1,6	1,8	4,6	18,8	100	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,0	2,1	2,3	0,8	3,0	2,7	3,2	2,7	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	3,0	1,7	2,8	0,2	0,1	2,4	4,6	3,0	—	—
Verkligt värde fastigheter	14 940	3 495	23 530	701	1 289	3 223	8 019	55 197	—	—

#### BELÄNINGSGRAD OCH LÅN I RESPEKTIVE VALUTA 31 DECEMBER 2017

MSEK <sup>1)</sup>	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Summa	Andel, %	Ränta, % <sup>2)</sup>
Summa räntebärande skulder	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	—	—

<sup>1)</sup> Värdena i tabellerna är omräknade till MSEK.

<sup>2)</sup> Genomsnittlig ränta inklusive bankens marginal.

#### FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER PER VALUTA 31 DECEMBER 2018, MILJONER I LOKAL VALUTA

	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Totalt SEK
<b>Tillgångar</b>	<b>13 946</b>	<b>3 760</b>	<b>1 946</b>	<b>81</b>	<b>161</b>	<b>3 490</b>	<b>1 064</b>	<b>55 016</b>
Varav Finansiella tillgångar	17	290	40	1	5	10	16	1 044
<b>Skulder</b>	<b>11 472</b>	<b>1 462</b>	<b>1 167</b>	<b>52</b>	<b>87</b>	<b>2 559</b>	<b>519</b>	<b>33 478</b>
Varav Finansiella skulder	8 031	1 329	1 111	51	82	1 217	461	28 752
Effekt på resultat +/-10% växelkurs	—	+/-5	+/-48	+/-0	+/-0	+/-76	+/-9	+/-139
Effekt på eget kapital +/-10% växelkurs	—	+/-86	+/-1 040	+/-45	+/-45	+/-122	+/-478	+/-1 816

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

	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	GBP	Totalt SEK
<b>Tillgångar</b>	<b>15 920</b>	<b>2 651</b>	<b>1 994</b>	<b>77</b>	<b>181</b>	<b>1 631</b>	<b>962</b>	<b>51 737</b>
Varav Finansiella tillgångar	15	268	68	0	6	2	11	1 203
<b>Skulder</b>	<b>10 596</b>	<b>1 422</b>	<b>1 063</b>	<b>54</b>	<b>85</b>	<b>1 629</b>	<b>656</b>	<b>32 885</b>
Varav Finansiella skulder	7 932	1 307	997	51	78	1 305	484	27 122
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

### Likviditets- och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken för att inte ha tillräcklig betalningsberedskap för att möta betalningsförpliktelser när dessa förfaller till betalning. Upprättandet av den konso- liderade likviditetsprognosen utgör basen för bolagets upplånings eller placerings- behov samt kontroll av den totala likviditetsreserven. Ett långsiktigt mål för likvidi- tetens 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 räntebet- alningar och löpande eller beslutade amorteringar. Pandox likviditetsreserv uppgick under årets slut till 2 500 (3 320) MSEK, och är fördelad enligt nedanstående tabell.

Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider

skä, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Pandox arbetar aktivt med att minska refinansieringsrisken genom en välbalanserad förfal- loprofil på skulderna, samt att nyttja flertalet finansieringskällor.

MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
Likvida medel	674	999
Outnyttjade kreditlöften	1 826	2 321
<b>Total likviditetsreserv</b>	<b>2 500</b>	<b>3 320</b>

Förfallostruktur på finansiella skulder framgår av nedanstående tabell.

Räntor beräknat enligt gällande villkor vid respektive tidpunkt.

#### FÖRFALLOSTRUKTUR FINANSIELLA SKULDER 31 DECEMBER 2018

Förfall, MSEK	Övriga skulder	Krediter <sup>2)</sup>	Ränta, lån <sup>1)</sup>	Nettoränta, derivat negativt värde <sup>1)</sup>	Nettoränta, derivat, positivt värde <sup>1)</sup>	Ränta, summa
2019	—	6 909	85	9	0	94
<i>Förfall 0–1 mån</i>	286	—	—	—	—	—
<i>Förfall 1–3 mån</i>	—	—	—	—	—	—
<i>Förfall 3–12 mån</i>	—	6 909	85	9	0	94
2020	—	5 549	82	58	0	140
2021	—	2 535	42	40	0	82
2022	—	2 830	40	32	0	72
2023	—	9 720	228	46	-18	256
2024	—	552	15	64	4	83
<b>Summa</b>	<b>286</b>	<b>28 095</b>	<b>491</b>	<b>249</b>	<b>-13</b>	<b>727</b>

#### FÖRFALLOSTRUKTUR FINANSIELLA SKULDER 31 DECEMBER 2017

Förfall, MSEK	Övriga skulder	Krediter <sup>2)</sup>	Ränta, lån <sup>1)</sup>	Nettoränta, derivat negativt värde <sup>1)</sup>	Nettoränta, derivat, positivt värde <sup>1)</sup>	Ränta, summa
2018	—	2 345	26	26	0	52
<i>Förfall 0–1 mån</i>	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
<b>Summa</b>	<b>250</b>	<b>26 473</b>	<b>445</b>	<b>216</b>	<b>27</b>	<b>687</b>

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

<sup>2)</sup> Exklusive kontraktuell amortering.

Leverantörsskulder och övriga finansiella skulder förfaller normalt till betalning inom 30 dagar och har därmed klassificerats enligt detta i ovan tabeller.

### 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 parter 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, vilket minskar kreditrisken på kundfordringarna. 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. Uthyrnings- graden 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 2018 till 49,7 (50,8) procent.

### Nettoinvesteringssäkring i utländsk verksamhet

Pandox bedriver verksamhet utomlands och blir i koncernredovisningen exponerat mot omräkningsrisk av nettotillgångar i utländsk valuta när den utländska rapporterade enheten inte har samma funktionella valuta, SEK, som Pandoxkoncernen. Pandox:s finanspolicy anger att beslut om säkring av valutarisk från omräkning ska tas inför förvärv och avyttringar. Pandox har som huvudstrategi att uppta lån lokalt dvs i den enhet som lånet finansieras och i samma valuta. Därmed minskas omräkningsexponeringen då nettotillgången i utländsk valuta minskar. Som alternativ har Pandox som strategi att uppta lån i samma valuta som nettoinvesteringen men i en annan rapporterad enhet. Därmed minskas koncernens nettoexponering. Pandox har som mål att minska valutaexponeringen. Säkrad risk är risken att valutakursförändringar i utlandsverksamhetens lokala valuta gentemot

SEK orsakar förändringar i värdet av koncernens nettoinvestering när investeringen omräknas till SEK i koncernredovisningen. Se Not 1 Redovisningsprinciper punkt 14.2. Säkriings effektivitet kommer att bedömas löpande och som minimum vid varje rapporttillfälle eller vid en väsentlig förändring i omständigheterna som påverkar säkriings effektivitet. Mätning av effektivitet sker utifrån en kvalitativ bedömning av olika kritiska villkor. Den effektiva delen av valutaomvärderingen på säkriingsinstrumentet redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital. Den ineffektiva delen redovisas i finansnettot i resultaträkningen. Pandox har identifierat följande källor till ineffektivitet: minskning av nettoexponeringen under det bokförda värdet på säkriingsinstrumentet till följd av exempelvis oväntade förluster.

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

### Verkliga värden på finansiella tillgångar och skulder

31 DECEMBER 2018 MSEK	Kategori	Finansiella tillgångar/skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat
Övriga långfristiga fordringar		31	—	—
Hyses- och kundfordringar		326	—	—
Derivat	Nivå 2	—	12	—
Likvida medel		674	—	—
<b>Summa finansiella tillgångar</b>		<b>1 032</b>	<b>12</b>	<b>—</b>
Långfristiga räntebärande skulder		19 469 <sup>1)</sup>	—	—
Derivat	Nivå 2	—	550	—
Kortfristiga räntebärande skulder		8 448 <sup>1)</sup>	—	—
Leverantörsskulder		286	—	—
<b>Summa finansiella skulder</b>		<b>28 203</b>	<b>550</b>	<b>—</b>

MSEK	Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via årets resultat 31 dec 2017	Låne- och Kundfordringar 31 dec 2017	Övriga skulder 31 dec 2017
Övriga långfristiga fordringar	—	26	—
Hyses- och kundfordringar	—	167	—
Derivat	11	—	—
Likvida medel	—	999	—
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>11</b>	<b>1 192</b>	<b>—</b>
Långfristiga räntebärande skulder	—	—	23 593 <sup>1)</sup>
Derivat	574	—	—
Kortfristiga räntebärande skulder	—	—	2 705 <sup>1)</sup>
Leverantörsskulder	—	—	250
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>574</b>	<b>—</b>	<b>26 548</b>

<sup>1)</sup> Uppläggningskostnader om ca 178 (175) MSEK har reducerat den räntebärande skulden i balansräkningen.

### 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 förfallodagar 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. Då Pandox räntederivat under samtliga redovisade år endast haft negativa värden (se tabell ovan) har inget nettobelopp under master netting-avtal förelagat. I övrigt förekommer inga master netting-avtal för Pandox finansiella instrument.

## NOT 20 UPPLUPNA INTÄKTER/KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA KOSTNADER/INTÄKTER

### FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
Förutbetalda kostnader <sup>1)</sup>	104	31	34	17
Upplupna hyresintäkter	201	189	—	—
<b>Summa</b>	<b>305</b>	<b>220</b>	<b>34</b>	<b>17</b>

<sup>1)</sup> Uppläggningskostnader för lån har flyttats till räntebärande skulder för 2017, 175 MSEK för koncernen och 37 MSEK för moderbolaget.

### FÖRUTBETALDA INTÄKTER UPPLUPNA KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
Förskottsbetalda hyror	185	88	—	—
Upplupna räntekostnader	107	66	27	20
Upplupen fastighetsskatt	12	6	—	—
Upplupna personalkostnader	66	76	5	19
Övrigt	286	208	22	5
<b>Summa</b>	<b>656</b>	<b>444</b>	<b>54</b>	<b>44</b>

## NOT 21 AVSÄTTNINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
Redovisat värde vid periodens ingång	136	103	82	57
Avsättningar som gjorts under perioden	23	33	23	25
Belopp som tagits i anspråk under perioden	-58	—	-5	—
<b>Redovisat värde vid periodens utgång</b>	<b>101</b>	<b>136</b>	<b>100</b>	<b>82</b>
- varav långfristig del av avsättningarna	100	134	100	82
- varav kortfristig del av avsättningarna	1	2	0	0

Avsättningarna utgörs av lämnade hyresgarantier sålda hotell 2014, avsättning till pension samt avsättning till incitamentsprogram för ledande befattningshavare. Avsättningen för pensioner uppgick vid årets början till 16 (10) MSEK. Incitamentsprogrammet löper till 2020, ingående avsättning uppgick till 61 (39) MSEK.

Årets avsättning utgörs av 18 MSEK för incitamentsprogram till ledande befattningshavare, 5 MSEK avsättning till pension, samt 0 MSEK hyresgarantier. Hyresgarantin löper till 2019-03-31. Under året har 53 (0) MSEK av avsättningar för hyresgarantier reverserats.

Utgående avsättning utgörs av 1 (54) MSEK hyresgarantier, 21 (16) MSEK pensionsavsättningar samt 79 (61) 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 värdeметoden. 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 fastighetspecifika 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 har värderat de underskottsavdrag, enligt gällande skatteregler, som 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.

### Redovisning 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.

Vidare, i samband med förvärvet ska värderingen av identifierbara tillgångar och skulder ske av såväl poster i det förvärvade bolagets balansräkning som ska redovisas enligt Pandox redovisningsprinciper samt poster som inte varit föremål för redovisning i det förvärvade bolagets balansräkning såsom verkligt värde på förvärvad fastighet. I normala fall föreligger inte några noterade priser för de tillgångar och skulder vilka ska värderas, varvid olika värderingstekniker måste tillämpas. Dessa värderingstekniker bygger på ett flertal olika antaganden. Vidare kan det ta tid, utifrån den avstämning som ska göras med motparter och eventuella legala omstruktureringar som görs för att skilja övertagen verksamhet, för att fastställa övertagna tillgångar och skulder. Innan slutavräkning är upprättad eller legal omstrukturering genomförd så upprättas varje bokslut för att konsolidera förvärvade fastigheter, tillgångar och skulder utifrån tillgänglig information, genomgång och bedömning för att säkerställa tillämpning av Pandoxs redovisningsprinciper. Vid slutavräkning kan en skillnad uppstå som kräver justering av förvärvat fastighetsvärde

### 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	
	2018	2017	2018	2017
<b>Ställda säkerheter till kreditinstitut</b>				
För egna skulder ställda säkerheter, fastigheter	24 912	22 558	—	—
Deposition bank	7	7	—	—
<b>Summa ställda säkerheter</b>	<b>24 919</b>	<b>22 565</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Eventualförpliktelser</b>				
Borgensförpliktelser för dotterföretag	—	—	19 385	19 742
Garantier för anställda	17	15	17	15
<b>Summa eventualförpliktelser</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>19 402</b>	<b>19 757</b>

Fastighetsinteckningarna är ställda som säkerhet för banklån. Garantier för anställda avser garantier för tecknade kapitalförsäkringar för fem personer.

Eventualförpliktelser utgörs i huvudsak av bankgarantier utställda för dotterbolagens räkning.

## NOT 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2018 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandox verksamhetsår 2018.



## NOT 25 ANDELAR I DOTTERFÖRETAG

Moderbolaget MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
Ingående anskaffningsvärden	9 322	9 322
Förvärv	0	0
Likviderade dotterföretag	-442	—
<b>Summa ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>8 880</b>	<b>9 322</b>
Ingående nedskrivningar	-1 487	-1 487
<b>Utgående ackumulerade nedskrivningar</b>	<b>-1 487</b>	<b>-1 487</b>
<b>Utgående balans</b>	<b>7 393</b>	<b>7 835</b>

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, Sweden	7 480 000	100
Hotellus Östersund AB	556367-3697	Stockholm, Sverige	1 000	100
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 <sup>1)</sup>
Padox Royale SA	0476.704.322	Belgien	68 808	99,99 <sup>2)</sup>
Padox Belgium NV	0890.427.732	Belgien	100 000	99,99 <sup>3)</sup>
Padox RMC BVBA	0552.929.692	Belgien	1 000	99,00 <sup>4)</sup>
Tenzing Holding BV	70144427	Nederländerna	1	100
Convention Hotel International AG	CHE-101.458.856	Schweiz	14 000	100

<sup>1)</sup> Le Nouveau Palace SA ägs till 0,03 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>2)</sup> Padox Royale SA ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>3)</sup> Padox Belgium NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>4)</sup> Padox RMC BVBA ägs till 1 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Arlanda Flyghotell KB	916500-8021	Stockholm, Sverige
Fastighetsbolaget Utkiken KB	916611-7755	Stockholm, Sverige
Fastighets AB Hotell Kramer	556473-6402	Stockholm, Sverige
Hotellus Nordic AB	556554-6594	Stockholm, Sverige
Hotellus Järva Krog AB	556351-7365	Stockholm, Sverige
Hotellus Mölndal AB	556554-6636	Stockholm, Sverige
Vestervold KB	916631-9534	Stockholm, Sverige
Skogshöjd Handels & Fastighets AB	556066-0432	Stockholm, Sverige
Norgani Sweden Holding AB	556660-3238	Stockholm, Sverige
Norgani Alvik Hasselbacken AB	556735-4872	Stockholm, Sverige
Norgani Hasselbacken AB	556698-4612	Stockholm, Sverige
Fastighets AB Prince Philip	556488-0028	Stockholm, Sverige
Norgani Holding AB	556942-1703	Stockholm, Sverige
Norgani Kiruna Hovmästaren 1 AB	556660-3451	Stockholm, Sverige
Norgani Mora Stranden 37:3 AB	556660-3493	Stockholm, Sverige
Norgani Luleå Tjäders 19 AB	556660-4426	Stockholm, Sverige
Norgani Kalmar Hammaren 4 AB	556660-6538	Stockholm, Sverige
Norgani Linköping Ekoxen 9 och 11 AB	556658-7407	Stockholm, Sverige
Norgani Göteborg Backa 149:1 och 866:397 AB	556658-7480	Stockholm, Sverige
Norgani Stockholm Gråberget 29 AB	556688-7450	Stockholm, Sverige
Norgani Portfölj 2 AB	556982-7032	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Göteborg AB	556674-0709	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Helsingborg AB	556674-0063	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Jönköping AB	556674-0212	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Luleå AB	556674-0485	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Malmö AB	556674-0436	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Sundsvall AB	556674-0071	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Södertälje AB	556673-9768	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Uppsala AB	556673-9776	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Blyet	556673-9685	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Osten	556674-0469	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Radien	556674-0196	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Sågen	556674-0493	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget ValboBacka	556674-0204	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Vindmotorn	556673-9818	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi Holding AB	556705-2781	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 2 AB	556705-0694	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 3 AB	556704-9688	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 4 AB	556705-0983	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 5 AB	556704-8151	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 6 AB	556704-8144	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 9 AB	556705-0520	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 10 AB	556704-4218	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 11 AB	556704-8227	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 12 AB	556704-8219	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 13 AB	556704-8201	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 14 AB	556704-8193	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 15 AB	556704-8185	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 17 AB	556704-8169	Stockholm, Sverige
Norgani Stockholm Herrgården 2 AB	556660-4285	Göteborg, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Sverige AB	556674-0170	Göteborg, Sverige
Prince Philip Hotel Skärholmen AB	556980-3215	Stockholm, Sverige
Padox OP2 AB	556980-9600	Stockholm, Sverige
Padox OP3 AB	556980-9618	Stockholm, Sverige
Padox OP4 AB	556980-9626	Stockholm, Sverige
Padox OP5 AB	556980-9584	Stockholm, Sverige
Kista Hotel AB	556313-1720	Stockholm, Sverige
Hotellinvest Holding DK 1 ApS	29828644	Danmark
Hotellinvest Holding DK 2 ApS	29830053	Danmark
Hotellinvest DK 1 ApS	10998476	Danmark

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Hotellinvest DK 2 ApS	28886217	Danmark
Hotellinvest DK 3 ApS	25241266	Danmark
Norgani Hotel Cosmopole ApS	25060407	Danmark
K/S Norgani Hotel	24250830	Danmark
Komplementarselskabet Norgani Hotel ApS	14446478	Danmark
Norgani Hotel København A/S	20029633	Danmark
Urban House Hotel ApS	35632654	Danmark
Oy Norgani 1 Ab	2050600-9	Finland
Oy Norgani 2 Ab	2050598-9	Finland
Oy Norgani 3 Ab	2050596-2	Finland
Oy Norgani 4 Ab	2050594-6	Finland
Oy Norgani 5 Ab	2050593-8	Finland
Oy Norgani 8 Ab	2050586-6	Finland
Oy Norgani 9 Ab	2050625-2	Finland
Oy Norgani 10 Ab	2050619-9	Finland
Oy Norgani 11 Ab	2050616-4	Finland
Oy Norgani 12 Ab	2050612-1	Finland
Oy Norgani 13 Ab	2050610-5	Finland
Oy Norgani 14 Ab	2050609-2	Finland
Oy Norgani 16 Ab	2050603-3	Finland
Norgani Finland Holding Oy	1530970-5	Finland
Kiinteistö Oy Hotelli Pilotti	0426438-8	Finland
Kiinteistö Oy Pakkalan Kartanonkoski 5	0747929-6	Finland
Oy Korpilampi Ab	1495021-8	Finland
Hotellus Suomi Oy	1495017-0	Finland
Norgani Hotels AS	988 016 683	Norge
Norgani Hotelleiendom AS	988 201 227	Norge
Hotellinvest Holding AS	990 122 806	Norge
Norgani Eiendom Bodø AS	991 393 48	Norge
Norgani Hotell Bastionen AS	940 157 633	Norge
Norgani Norge Holding AS	989 197 355	Norge
Alexandra Hotell AS	910 114 174	Norge
Norgani Hotell Kristiansand AS	938 214 964	Norge
Norgani Hotell Oslo AS	951 361 542	Norge
Norgani Hotell Bergen AS	967 989 371	Norge
Norgani Hotell Hafjell AS	938 214 875	Norge
Norgani Hotell KNA AS	890 618 812	Norge
Norgani Hotell Bergen Airport AS	919 626 852	Norge
Norgani Fagermaes Turisthotell AS	919 844 604	Norge
Norgani Olrud Hotell AS	919 286 865	Norge
Norgani Hamneset Hotell AS	919 286 881	Norge
Norgani Hotell Lillehammer AS	952 479 806	Norge
Lillehammer Turisthotell AS	913 915 739	Norge
Norgani Hotell Bodø AS	987 141 433	Norge
Padox Grand Norge 4 AS	914 124 700	Norge
Grand Hotel of Brussels NV	0443.822.213	Belgien
Town Hotel NV	0437.378.839	Belgien
Elba Belgium Holding BVBA	0889.537.114	Belgien
Elba Leasehold BVBA	0889.633.520	Belgien
Elba Freehold BVBA	0889.630.649	Belgien
Holcro NV	0421.732.937	Belgien
HDI Brussels Management SA	0550.918.428	Belgien
Swiss Hotels Leasing Company SA	0443.435.597	Belgien
Hotel Charlemagne EU SPRL	0674.930.156	Belgien
Flight Holdco SPV Ltd	115845	Storbritannien
Padox Wonderwall Ltd	11555879 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Padox Wonderwall PropCo Ltd	10920854 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Padox Highlander Holdco Ltd	11471474 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Padox Highlander Opco Ltd	11471650	Storbritannien
Padox Highlander Propco Ltd	1675224 <sup>7)</sup>	Storbritannien

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Jurys Inns (UK) Ltd	06063534 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Pandox Birmingham Propco Ltd	11153346 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Pandox Glasgow Propco Ltd	11153391 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Pandox Manchester Propco Ltd	11153367 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Pandox Heathrow Propco Ltd	11153339 <sup>7)</sup>	Storbritannien
Pandox UK Opco Ltd	11153341	Storbritannien
Pandox Investment Management DAC	615809	Irland
Vesway DAC	440248	Irland
Jurys Inn Group DAC	418679	Irland
Lhotse Holding DAC	575727	Irland
Jurys Cork Holdings DAC	575997	Irland
Jurys Cork CP DAC	575998	Irland
Jesaway DAC	459311	Irland
Jurys Inns (Europe) DAC	439060	Irland
Jurys Inns Investments DAC	591063	Irland
Pandox Topco B.V.	70145458	Nederländerna
Pandox Intermediate Holdco B.V.	70153590	Nederländerna
Pandox Midco B.V.	70156824	Nederländerna
Pandox Holdco B.V.	70159203	Nederländerna
Pandox Bradford Propco B.V.	70691681	Nederländerna
Pandox Brighton Propco B.V.	70691584	Nederländerna
Pandox Cardiff Propco B.V.	70691290	Nederländerna
Pandox Cheltenham Propco B.V.	70691363	Nederländerna
Pandox East Midlands Propco B.V.	70691150	Nederländerna
Pandox Hinckley Propco B.V.	70690227	Nederländerna
Pandox Inverness Propco B.V.	70690316	Nederländerna
Pandox Leeds Propco B.V.	71857419	Nederländerna
Pandox Croydon Propco B.V.	70691800	Nederländerna
Pandox Middlesbrough Propco B.V.	70690464	Nederländerna
Pandox Oxford Propco B.V.	70690545	Nederländerna
Pandox Sheffield Propco B.V.	70691029	Nederländerna
Pandox Swindon Propco B.V.	70691088	Nederländerna
Jyrus B.V.	34270312	Nederländerna
Jinns B.V.	34265843	Nederländerna
Euro Lifim Holding B.V.	33227692	Nederländerna
Pandox Holland B.V.	34277494	Nederländerna
Pandox Holland 2 B.V.	34304039	Nederländerna
Charlius Dutch Investment B.V.	58524134	Nederländerna
Charlius Amsterdam Hotel Property B.V.	34234529	Nederländerna
Hotellus Luxembourg SARL	B131027	Luxemburg
Charlius Germany Hotels Holding S.à.r.l.	B158137	Luxemburg
Charlius Germany Hotel Properties S.à.r.l.	B158154	Luxemburg
Charlius Cologne Hotel Property S.à.r.l.	B131225	Luxemburg
Charlius Dutch Hotels Holding S.à.r.l.	B179720	Luxemburg
Hotellus Canada Holdings Inc.	BC0793511	Kanada
Hotellus Montreal Holdings Inc.	BC0823951	Kanada
Hotellus Montreal Inc.	BC0827355	Kanada
Hotellus Montreal Services Inc.	BC1177715	Kanada
11028677 Canada Inc.	1102867-7	Kanada
Pandox Berlin GmbH	HRB 96069 B <sup>1)</sup>	Tyskland
Hotellus Deutschland GmbH	HRB 41151 <sup>2)</sup>	Tyskland
Charlius European Hotel properties GmbH	HRB 79031 <sup>2)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties GmbH	HRB 76338 <sup>2)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Holding GmbH	HRB 157303 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties West GmbH	HRB 157278 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Ratingen GmbH	HRB 157320 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties Mannheim GmbH	HRB 157271 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties South GmbH	HRB 157308 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Hotel Properties North GmbH	HRB 157291 B <sup>3)</sup>	Tyskland
Charlius Verwaltungs GmbH	HRB 92447 <sup>6)</sup>	Tyskland
Charlius Berlin Verwaltungs GmbH	HRB 90225 <sup>6)</sup>	Tyskland

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Grundstücksgesellschaft ATLANTIS GmbH	HRB 41381 <sup>2)</sup>	Tyskland
Pandox Germany GmbH	HRB 68809 <sup>2)</sup>	Tyskland
Pandox Lübeck GmbH	HRB 68868 <sup>2)</sup>	Tyskland
Pandox Dortmund GmbH	HRB 68856 <sup>2)</sup>	Tyskland
Pandox Bremen GmbH	HRB 68847 <sup>2)</sup>	Tyskland
Pandox Deutschland GmbH & Co. KG <sup>4)</sup>	HRA 21826 <sup>2)</sup>	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 <sup>5)</sup>	HRB 66726 <sup>2)</sup>	Tyskland

- 1) Komerseilt register som hålls av den lokala domstolen i Charlottenburg, Tyskland.
- 2) Komerseilt register som hålls av den lokala domstolen i Düsseldorf, Tyskland.
- 3) Komerseilt register som hålls av den lokala domstolen i Berlin-Charlottenburg, Tyskland.
- 4) Pandox AB (publ) äger 94 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 6 procenten av aktierna.
- 5) Pandox AB (publ) äger 49 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 51 procenten av aktierna.
- 6) Komerseilt register som hålls av den lokala domstolen i Frankfurt am Main, Tyskland.
- 7) Bolaget är undantaget lagstadgad lokal revision då en moderbolagsgaranti har utfärdats i enlighet med brittiska redovisningsregler. Bolaget innefattas i revisionen av räkenskaperna för Pandoxkoncernen.

## NOT 26 NÄRSTÄENDE

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.

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 2018 uppgick intäkterna för förvaltningsavtalen till 5 (4) MSEK.

Eiendomsspar AS äger 5,1 procent av 21 fastigheter i Tyskland med undantag för Radisson Blu Köln där minoritetsägandet uppgår till 9,9 procent, vilka förvärvades 2016 och 2015. Ett temporärt minoritetsägande om 5,1 procent för två hotellfastigheter i Österrike avvecklades under första halvåret 2018.

### Moderbolaget

Moderbolagets arvode för centrala administrativa tjänster från koncernföretag uppgick under året till 106 (101) MSEK. Inga övriga inköp har skett mellan moderföretaget och dess koncernföretag.

#### TRANSAKTIONER MELLAN MODERBOLAGET OCH NÄRSTÄENDE

Moderbolaget MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
Centrala administrationskostnader	105	89
Ränteintäkter från dotterföretag	324	140
Utdelning från dotterföretag	500	200
Räntekostnader till dotterföretag	-37	-21
Fordringar på närstående	9 734	9 631
Skulder till närstående	5 145	6 011
Erhållna koncernbidrag	169	268
Lämnade koncernbidrag	-24	-20

## NOT 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN

KONCERNEN MSEK	2018	2017
<b>Förvärv av hotellfastigheter och andra affärsenheter</b>		
<b>Förvärvade tillgångar och skulder</b>		
Förvaltningsfastigheter	1 215	8 395
Rörelsefastigheter	510	712
Uppskjutna skattefordringar	—	10
Kortfristiga fordringar	2	18
Likvida medel	6	261
Tillgångar som innehas till försäljning	—	1 367
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 733</b>	<b>10 763</b>
<b>Innehav utan bestämmande inflytande</b>	<b>20</b>	<b>—</b>
Uppskjuten skatt	—	28
Kortfristiga skulder	14	38
<b>Summa skulder</b>	<b>14</b>	<b>66</b>
<b>Köpeskilling:</b>		
Utbetald köpeskilling	1 760	10 869
Avgår: Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-6	-260
<b>Påverkan på likvida medel</b>	<b>1 754</b>	<b>10 609</b>
<b>Avyttring av hotellfastigheter och andra affärsenheter</b>		
<b>Avyttrade tillgångar och skulder</b>		
Förvaltningsfastigheter	263	—
Rörelsefastigheter	—	191
<b>Summa tillgångar</b>	<b>263</b>	<b>191</b>
<b>Försäljningspris:</b>		
Erhållen köpeskilling	286	356
<b>Påverkan på likvida medel</b>	<b>286</b>	<b>356</b>

### Avstämning av skulder som härrör från finansieringsverksamheten

LÅN TILL KREDITINSTITUT	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>MSEK</b>		
Ingående balans	26 298	18 656
Kassaflöden	906	8 950
Via förvärv	—	-1 618
Valutakursdifferenser	713	310
<b>Utgående balans skulder till kreditinstitut</b>	<b>27 917</b>	<b>26 298</b>

## NOT 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET

MODERBOLAGET MSEK	2018	2017
Skulder till kreditinstitut som förfaller inom ett år	2 793	835
Skulder till kreditinstitut som förfaller mellan ett–fyra år	4 305	5 804
Skulder till kreditinstitut som förfaller från fem år och senare	—	—
<b>Summa kort och långfristiga skulder<sup>1)</sup></b>	<b>7 098</b>	<b>6 639</b>

<sup>1)</sup> Uppläggningskostnader om ca 29 (37) MSEK har reducerat den räntebärande skulden i balansräkningen.

## NOT 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING

KONCERNEN MSEK	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>Tillgångar</b>		
Operatörsverksamheter Vesway <sup>1)</sup>	—	1 326
Övriga rörelsetillgångar <sup>1)</sup>	—	41
<b>Tillgångar klassificerade som innehav för försäljning</b>	<b>—</b>	<b>1 367</b>
<b>Skulder</b>		
Övriga korta skulder <sup>1)</sup>	—	1 367
<b>Totala skulder klassificerade som innehav för försäljning</b>	<b>—</b>	<b>1 367</b>

<sup>1)</sup> Avser 120 MGBP köpeskilling som erlagts i december 2017 av förvärvare i samband med genomförande av förvärv av Vesway hänförligt till Jurys Inn. Reglerat under Q3 2018.

I december 2017 ingick Padox ett avtal med Lone Star om förvärv av en portfölj med 37 hotellverksamheter i Storbritannien och Irland. Transaktionen gjordes med Fattal Hotels Group som operatörspartner. Den legala omorganiseringen av portföljen har slutförts 2018 varvid Padox har behållit 20 förvaltningsfastigheter och en operatörsfastighet. Fattal har förvärvat den operativa plattformen med 36 hotelloperatörsrörelser.

## NOT 30 ÖVERGÅNGSEFFEKTER IFRS 16 LEASING

### Övergång till IFRS 16 Leasing

Under 2018 har Padox analyserat övergången till IFRS 16 Leasing och har dragit följande slutsatser. Padox tillämpar IFRS 16 från 1 januari 2019 med prospektiv tillämpning.

Padox har hyresåtaganden för tomträtter eller annan hyrd mark, lokaler och fordon. Totalt uppgår dessa odiskonterade åtaganden till 2 658 MSEK utifrån nu gällande avtal. Största delen av dessa åtaganden avser hyra av mark (tomträtter eller annan hyrd mark).

I Sverige infördes tomträtter och kvarstår som ett komplement till äganderätten till en fastighet. Det är bara stat och kommun i Sverige som får upplåta en tomträtt. Innehavaren av en tomträtt har en rätt att använda marken på mycket lång tid och i vissa beskrivningar från kommuner anges "i princip evig tid". Genom detta ska det diskonterade värdet av tomträttsavgälder i Sverige redovisas, enligt IFRS 16, som en evig nyttjanderättstillgång och leasingkund i balansräkningen. Den erlagda tomträttsavgälden i fullo som en finansiell kostnad mot att tidigare ha redovisats som en rörelsekostnad. Padox har tomträtts eller andra hyresavtal för mark i andra länder än Sverige. Dessa avtal är strukturerade på olika sätt, men förlängs vanligtvis eller andra klausuler finns att säkerställa att marken kan användas efter hyrestiden eller ersättning utgår för den hotellbyggnad som är uppförd på marken i fråga. Padox erfarenhet är att dessa avtal förlängs och utifrån det bedömer att dessa avtal förlängs och hanteras på samma sätt som svenska tomträtter.

Avseende lokaler, främst Padox AB lokaler och några våningar som hyrs avseende The Hotel Brussels, och fordon (tjänstebilar) redovisas dessa till diskonterade värden i balansräkningen som en nyttjanderättstillgång och en leasingkund. I resultaträkningen skrivs nyttjanderättstillgången av över avtalstiden och betalning som sker till hyresvärd/leasinggivare redovisas dels som amortering på leasing-skulden och dels som räntekostnad i resultaträkningen.

Padox har valt att i samband med övergången till IFRS 16 inkludera 3 nya balansposter i balansräkningen: nyttjanderättstillgång samt lång- och kortfristig leasingkund. I resultaträkningen redovisas den finansiella komponenten i finansnettot på en ny rad "Finansiella kostnader avseende nyttjanderättstillgångar etc".

Övergången får de effekter i balansräkningen per den 1 januari 2019 som beskrivs i nedanstående tabell. Vid en jämförelse med presenterad operationell leasing i Not 8 är effekten -168 MSEK och hänförs främst till diskontering av åtaganden.

För beräkning av nyttjanderättstillgången och leasingskulden tillämpar Pandox en bedömd finansieringskostnad i lokal valuta utifrån de olika leasingavtalens löptider. Pandox avser att i segmentsredovisningen framöver tillämpa samma redovisningsprinciper som tidigare då det är så verksamheten följs upp. Justeringen till IFRS 16 kommer därför att ske i kolumnen "Koncerngemensamt samt ej fördelade

poster" i segmentssammansättningen. Förutom ovanstående effekter av övergången till IFRS 16 kommer införandet att påverka nyckeltal. Ett väsentligt nyckeltal i Pandox verksamhet är "Loan-to-value" som från 1 januari 2019 kommer att beräknats justerat för effekten av IFRS 16 Leasing för att återspegla ett jämförbart mått till tidigare perioders nyckeltal.

#### RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	Före omräkning 1 jan 2019	Effekt IFRS 16	Efter omräkning 1 jan 2019
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Rörelsefastigheter	5 326	—	5 326
Inventarier/Inredning	484	—	484
Förvaltningsfastigheter	47 139	—	47 139
Nyttjanderätter	—	2 490	2 490
Uppskjuten skattefordran	465	—	465
Derivat	12	—	12
Andra långfristiga fordringar	31	—	31
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>53 457</b>	<b>2 490</b>	<b>55 947</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	10	—	10
Aktuell skattefordran	29	—	29
Kundfordringar	326	—	326
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	305	—	305
Övriga fordringar	215	—	215
Likvida medel	674	—	674
Tillgångar som innehas för försäljning	—	—	—
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 559</b>	<b>—</b>	<b>1 559</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>55 016</b>	<b>2 490</b>	<b>57 506</b>

MSEK	Före omräkning 1 jan 2019	Effekt IFRS 16	Efter omräkning 1 jan 2019
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	419	—	419
Övrigt tillskjutet kapital	4 556	—	4 556
Reserver	215	—	215
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	16 188	—	16 188
<b>Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>21 378</b>	<b>—</b>	<b>21 378</b>
Innehav utan bestämmande inflytande	160	—	160
<b>Summa eget kapital</b>	<b>21 538</b>	<b>—</b>	<b>21 538</b>
<b>Skulder</b>			
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder	19 469	—	19 469
Övriga långfristiga skulder	18	—	18
Långfristig leasingskuld	—	2 471	2 471
Derivat	550	—	550
Avsättningar	100	—	100
Uppskjuten skatteskuld	3 430	—	3 430
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>23 567</b>	<b>2 471</b>	<b>26 038</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Avsättningar	1	—	1
Kortfristiga räntebärande skulder	8 448	—	8 448
Kortfristig leasingskuld	—	19	19
Skatteskulder	109	—	109
Leverantörsskulder	286	—	286
Övriga kortfristiga skulder	411	—	411
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	656	—	656
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	—	—	—
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>9 911</b>	<b>19</b>	<b>9 930</b>
<b>Summa skulder</b>	<b>33 478</b>	<b>2 490</b>	<b>35 968</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>55 016</b>	<b>2 490</b>	<b>57 506</b>

## NOT 31 VINSTDISPOSITION

Till årsstämman för följande står:

Balanserade vinstmedel	3 390 427 303
Årets resultat	733 664 141
<b>SEK</b>	<b>4 124 091 444</b>

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 4,70 SEK per aktie	787 249 995
Överföres i ny räkning	3 336 841 449
<b>SEK</b>	<b>4 124 091 444</b>

# 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. Förvalt-

ningsberättelsen 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. Undertecknande avger härmed även Pandox hållbarhetsredovisning för 2018.

Stockholm den 7 mars 2019

Christian Ringnes  
*Ordförande*

Leiv Askvig  
*Styrelseledamot*

Ann-Sofi Danielsson  
*Styrelseledamot*

Jon Rasmus Aurdal  
*Styrelseledamot*

Bengt Kjell  
*Styrelseledamot*

Helene Sundt  
*Styrelseledamot*

Jeanette Dyhre Kvisvik  
*Styrelseledamot*

Anders Nissen  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse avseende denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 7 mars 2019.

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 2018. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 102–148 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 2018 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 2018 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 revisorssed 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.

### Vår revisionsansats

#### Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetnivå 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

55 197 MSEK. 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 revisions-team. Då koncernens tillgångar utgörs till cirka 85 procent 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 bedömda risker;
- Bedömt och diskuterat bokslutet 30 juni 2018 med företagsledning och revisionsutskott;
- Översiktlig granskat bokslutet 30 september 2018 i syfte att avge översiktlig granskningsrapport; och
- Granskning av årsbokslut 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 och föregående år i 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 Irland och Tyskland. Detta har skett 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

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för 2018.

### Särskilt betydelsefullt område

#### Värdering av hotellfastigheter

Vi hänvisar till Förvaltningsberättelsen och beskrivningen över Pandox-koncernens sammanfattning av viktiga redovisnings- och värderingsprinciper not 1 samt Not 13 Förvaltningsfastigheter.

Värdet på hotellfastigheterna uppgår per 31 december 2018 till 55 197 MSEK (varav förvaltningsfastigheter 47 139 MSEK). 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 fastigheten 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 revisionen.

#### Omsättningsbaserade hyresintäkter

Se not 3 om hyresintäkter respektive not 1 om redovisningsprinciper för upplysningar och beskrivning av området.

Pandox's 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 kontroll koncernen utövar med avseende på hyrestagarnas rapportering. Givet de omsättningsbaserade hyrornas 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.

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 2018 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 riktnärken 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 inboende 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 intäktstillflöden;
- 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 Vesway DAC som förvärvades december 2017 samt efterföljande konsolidering i Pandox

Vi hänvisar till not 13 Förvaltningsfastigheter, not 15 Rörelsefastigheter och not 29 Tillgångar och skulder som hålls till försäljning samt till förvaltningsberättelsen där transaktionen beskrivs.

Den mest väsentliga händelsen som påverkat redovisade värden för såväl förvaltnings- och rörelsefastigheter under 2017 var 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 förvärvade den operativa plattformen med 36 hotelloperatörsrörelser under varumärket "Jurys Inn". Total köpeskilling uppgick till 800 MGBP (ca 9 030 MSEK) på skuldfri basis.

Under 2018 har ett stort fokus för Pandox varit att slutföra en legal omorganisering hänförlig till förvärvet och överlämna den verksamhet som Leonardo förvärvat till dem. Som beskrivet i not 22 har detta inneburit olika bedömningar och antaganden för att fastställa den finansiella rapporteringen under året och per årsbokslutet.

Den genomförda transaktionen och efterföljande omorganiseringen har varit komplex, haft stor påverkan på den finansiella rapporteringen samt har inneburit ett flertal bedömningar och antaganden som påverkat den finansiella rapporteringen. Det finns därmed en risk att den finansiella rapporteringen hänförlig till transaktionen inte värderats eller redovisats korrekt 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 1–48, 70–101 och 164–167. 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.

Vi har, förutom ovan beskrivna granskningsåtgärder hänförliga till värdering av hotellfastigheter och omsättningsbaserade hyror samt revision av årsbokslutet av utvalda delar av Vesway DAC-koncernen, bl a utfört följande granskningsinsatser:

- Genomgång och granskning av koncernrevisionsteamet som har tillsammans med Pandox AB, granskat effekterna av den legala omstruktureringen på den finansiella rapporteringen och hänförliga bedömningar och antaganden mot underlag och andra källor, för att kunna pröva de konsoliderade räkenskaperna;
- Utifrån granskning av bolagets konsoliderade årsbokslut 2018 utvärderat om räkenskaperna, på ett rättvisande sätt i enlighet med IFRS, intagits i Pandox konsolidering;
- Tagit del av preliminär slutavstämning och preliminär slutavräkning mellan parterna i förvärvet för att bedöma dess effekter på årsbokslutet;
- Granskat förändringar av förvärvade värden för att bedöma redovisningen av dessa förändringar; och
- Granskat och bedömt klassificeringen av rörelsen i förvaltning- och rörelsefastigheter samt klassificering av verksamhet som hålls till försäljning.

Utifrån vår granskning av årsbokslutet har vi inte rapporterat några väsentliga iakttagelser till revisionsutskottet eller till styrelsen.

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.

## 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 revisionsssed 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](http://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 2018 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 revisorssed 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](http://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

PricewaterhouseCoopers AB, med Patrik Adolfson som huvudansvarig revisor, utsågs till revisorer av Pandox AB (publ) vid årsstämman som hölls den 9 april 2018 och har varit Pandox ABs revisor sedan den 29 mars 2017.

Stockholm den 7 mars 2019

PricewaterhouseCoopers AB

Patrik Adolfson  
*Auktoriserad revisor*  
*Huvudansvarig revisor*

Helena Ehrenborg  
*Auktoriserad revisor*

# Ordförandeord

## Ett balanserat styrelseår



Styrelsearbetet 2018 förlöpte i ett lugnare tempo än 2017, men frågorna som bereddes var fortsatt många och skiftande. Styrelsens fokus under året var framförallt att stödja Pandox ledning i dess arbete med att hantera en ökad affärsmässig och legal komplexitet efter de senaste årens expansion. Därutöver behandlades bland annat förvärv, avyttringar och investeringar.

### STÖRRE BOLAG, FLER FRÅGOR

Pandox är idag avsevärt större än vid noteringen på Nasdaq Stockholm 2015 och verksamheten är mer komplex. Genom ett antal stora förvärv utanför Norden har Pandox breddat sitt geografiska verksamhetsområde betydligt de senaste åren. Den geografiska diversifieringen har många fördelar ur ett portföljperspektiv, men den förutsätter också att Pandox stadigt utvecklar och förbättrar företagens verksamhetskritiska processer. Styrelsen har under 2018 stöttat Pandox ledning i arbetet med organisation, styrning och kontroll.

Andra viktiga frågor som bereddes av styrelsen och dess utskott under året var bland annat:

- Kompletterande förvärv i Storbritannien
- Avyttring av hotellfastighet i Sverige
- Investeringar i befintlig portfölj
- Förslag till nytt incitamentsprogram
- Budget
- Årlig strategiöversyn
- Ny hållbarhetsstrategi

### STRATEGISKT OMTAG INOM HÅLLBARHET

Vinst är både det slutliga beviset för att Pandox skapar värde och lägger dessutom

grunden för Pandox fortsatta värdeskapande. Men att bara göra vinst räcker inte. Vinsterna måste vara hållbara. Det kräver att Pandox tar ansvar och aktivt bidrar till en hållbar utveckling. Pandox har under året tagit ett förnyat grepp om hållbarhet och lagt en strategisk plan för att kommersiellt integrera hållbarhet i affärsmodellen. Fler fokusområden har identifierats och en ny intressent- och materialitetsanalys har genomförts.

För styrelsen är de tre viktigaste hållbarhetsprioriteringarna:

1. Minska energikonsumtion och CO<sub>2</sub>e-utsläpp
2. Mångfald, jämställdhet och icke-diskriminering
3. Hotellsäkerhet

2019 blir ett spännande år för Pandox med eget lärande, aktiv dialog med affärspartners och utvärdering av kommersiella hållbarhetsinitiativ på olika områden.

► *Läs gärna Hållbarhetsrapporten på sidan 49–68 för mer information om Pandox hållbarhetsarbete.*

### EN VÅL SAMMANSATT STYRELSE

Pandox styrelse är sammansatt av ledamöter med olika karaktär och kompetensprofil men där alla är väl förtrogna med Pandox verksamhet, affärsmodell och marknadsförutsättningar. Min bedömning, som delas av valberedningen, är att styrelsen har den kompetens och de verktyg som behövs för att kunna dra fördel av de möjligheter som finns i hotellfastighetsmarknaden och samtidigt lösa de utmaningar som Pandox ställs inför. Inför årsstämman 2019 föreslår valberedningen omval av samtliga styrelseledamöter, med undantag för Helene Sundt som avböjt omval. Förutsatt att årsstämman beslutar i enlighet med valberedningens förslag så kommer styrelsen, baserat på goda erfarenheter från 2018, att åter utse Bengt Kjell till vice ordförande i styrelsen.

Avslutningsvis vill jag tacka Pandox aktieägare, styrelse, valberedning och företagsledning för ett gott samarbete – och, inte minst, Pandox medarbetare för en god insats.

Oslo i mars 2019  
Christian Ringnes



### Pandox styrelsens uppgift

Pandox styrelsens viktigaste uppgift är att genom god bolagsstyrning skapa en företagskultur där företaget agerar på ett sätt som bidrar till långsiktigt värdeskapande för företagets samtliga intressenter. Det betyder dels att säkerställa att företaget har rätt strategi och gör rätt prioriteringar, dels att företagets ledning lever upp till styrelsens, aktieägarnas och omvärldens krav. I botten ligger en förväntan på en långsiktigt hållbar och lönsam tillväxt med ökat aktieägarvärde över tid.

### Pandox roll i samhället

Pandox är en aktiv ägare med ett djupt industriellt kunnande, ett omfattande nätverk och god lönsamhet. 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 Pandox framtida värdeskapande. Det är ett kulturarv som är värt att värna.

Pandox tillhandahåller genom sina hotell en viktig del av infrastrukturen i turism- och reseindustrin. Turism- och reseindustrin fyller i sin tur en viktig funktion i samhället; för näringslivet, turismen och samhällsekonomin i stort. Pandox är därför på många sätt ett samhällsnyttigt företag. Pandox har dock endast ett berättigande om företagets hyresgäster och hotellgäster är villiga att betala tillräckligt för de tjänster som Pandox erbjuder och företaget gör vinst.

# 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 från svensk lag, bolagsordningen, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter och Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden återfinns på [www.bolagsstyrning.se](http://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 på listan för stora bolag (Large Cap). Bolagets aktiekapital uppgick till 418 749 998 kronor per den 31 december 2018, 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 hade vid utgången av 2018 ett direkt eller indirekt ägande som representerade 10 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget:

Innehav 2018-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	38,1
Christian Sundt AB	18,9
Helene Sundt AB	18,9

Bolagets börsvärde beräknat på både A- och B-aktier uppgick vid årets slut till 24 555 (26 549) MSEK.

► *Mer information om Pandoxaktien och ägarbildningen finns på sidorna 34–39 samt på Pandox webbplats [pandox.se](http://pandox.se).*

Vid årsstämman 2018 bemyndigades styrelsen att emittera nya aktier uppgående till maximalt 10 procent av totalt antal utestående aktier.

► *För beskrivning av sedvanlig så kallad "Change of Control"-klausul, se sidan 104 i förvaltningsberättelsen.*

## BOLAGSSTÄMMA

Bolagsstämman är Pandox högsta beslutande organ. På Pandox årsstämma 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 deltagande vid stämman läggs grunden för en god 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 [pandox.se](http://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. Årstämman 2019 hålls den 10 april 2019 i Stockholm.

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 biträddas 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.

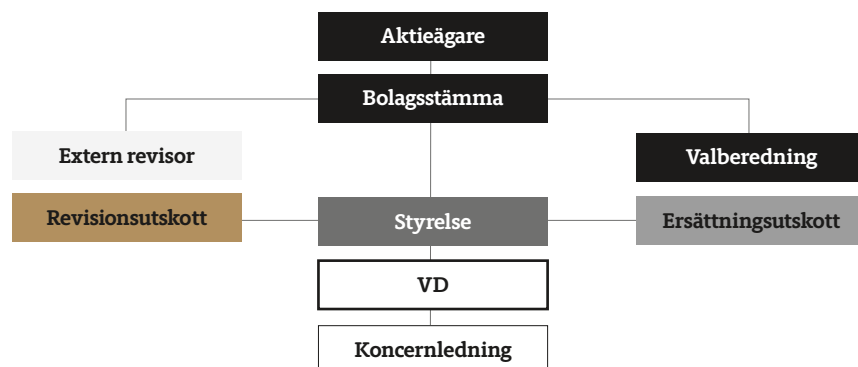
Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran om det till Pandox styrelse. Denna begäran ska vara styrelsen tillhanda senast sju veckor före bolagsstämman. Inför årsstämman 2019 gäller att begäran ska vara styrelsen tillhanda senast den 20 februari 2019.

## Årsstämma 2018

Pandox senaste årsstämma ägde rum den 9 april 2018 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 4,40 kronor per aktie.
- Ansvarsfrihet för styrelseledamöter och verkställande direktören.
- Arvoden till styrelsen och bolagets revisorer; 750 000 kronor till styrelsens ordförande, 550 000 kronor till styrelsens vice ordförande för det fall sådan utses, samt 400 000 kronor till envar av

## Övergripande bolagsstyrningsstruktur



övriga av stämman valda ledamöter. 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.
  - Omval av revisorer i form av revisionsbolaget PwC med Patrik Adolfsen som huvudansvarig revisor.
  - Nyval av styrelseledamoten Jon Rasmus Aurdal.
  - Omval av Christian Ringnes, Leiv Askvig, Ann-Sofi Danielsson, Bengt Kjell, Helene Sundt och Jeanette Dyhre Kvisvik.
  - 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 2019
- Fullständigt bolagsstämmoprotokoll finns tillgängligt på Pandox webbplats.

## STYRELSE

Pandox styrelse är ansvarig för bolagets förvaltning och organisation. Ansvaret omfattar bland annat att:

- Fastställa bolagets mål och strategier.
- Tillsätta, utvärdera och vid behov 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.

Styrelseledamöterna väljs 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 fortlopande den verkställande direktörens arbete.

Pandox styrelse har till stöd för sitt arbete också ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott.

► *Pandox styrelseledamöters och VDs andra uppdrag beskrivs på sidan 160–162.*

## Styrelsens arbete

2018 var ännu ett aktivt år för Pandox med fokus på integration av tidigare gjorda förvärv, investeringar och uthyrningar samt kompletterande nya förvärv, vilket krävt ett betydande engagemang från styrelsen. Utöver ovanstående frågor har styrelsen

under året arbetat med Pandox strategi och affärsplan, budget, utvecklingen på hotellmarknaden och riskanalys.

Styrelsen har under året haft nio möten varav ett konstituerande. På det konstituerande styrelsemötet valdes Bengt Kjell till vice ordförande i styrelsen.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering av sina arbetsformer och rutiner för att säkerställa att den har nödvändig kompetens samt väl fungerande processer för goda beslut. Resultatet av utvärderingen rapporteras till valberedningen och utgör en del av underlaget för nomineringsarbetet.

Styrelsens bedömning är att ledamöterna har ändamålsenlig och väl kompletterande kompetens med hänsyn till Pandox verksamhet, vilket också delas av valberedningen.

Under 2018 genomförde Pandox valberedning intervjuer med samtliga styrelseledamöter samt VD. Slutsatsen var att styrelsen fungerar väl och att ledamöterna kompletterar varandra på ett bra sätt. Med valet av Bengt Kjell som vice ordförande i styrelsen var bedömningen att den interna kommunikationen i styrelsen när det gäller tidskritiska beslutsprocesser, till exempel i samband med förvärv, har förbättrats.

## VIKTIGARE POLICYER OCH KODER ANTAGNA AV PANDOX STYRELSE

	Innehåll
Finanspolicy	Principer och regler för hur finansverksamheten ska bedrivas
Insiderpolicy	Regler och riktlinjer för hantering av insiderinformation
Intern och extern personuppgiftspolicy	Regler och information om Pandox behandling av personuppgifter
IT- och informationssäkerhetspolicy	Principer och regler för hur IT-verksamheten ska bedrivas och hur IT-säkerheten säkerställs
Kommunikationspolicy	Principer och regler för hur intern och extern kommunikation ska skötas
Miljöpolicy	Regler och riktlinjer för Pandox miljöansvar
Uppförandekod för affärspartners	Principer och krav på Pandox affärspartners
Uppförandekod för medarbetare	Principer och krav på Pandox medarbetare
Riktlinjer för visseblåstjänst	Beskriver hur medarbetare och externa intressenter kan anmäla misstankar om oegentligheter
Riktlinjer för kriskommunikation	Beskriver hur Pandox kommunicerar internt och externt i krisituationer

## PANDOX STYRELSE OCH UTSKOTT 2018

Namn	Arvode, tkr <sup>3)</sup>	Deltagande i antal möten			Oberoende bolaget <sup>1)</sup>	Oberoende ägare <sup>2)</sup>
		Styrelsen	Revisionsutskott	Ersättningsutskott		
Christian Ringnes, ordf.	750	9 av 9		2 av 2	Ja	Nej
Leiv Askvig	430	9 av 9		2 av 2	Ja	Nej
Jon Rasmus Aurdal <sup>3)</sup>	310	7 av 7	3 av 3		Ja	Nej
Ann-Sofi Danielsson	530	7 av 9	4 av 4		Ja	Ja
Olaf Gauslå <sup>3)</sup>	160	2 av 2	1 av 1		Ja	Nej
Bengt Kjell, vice ordf.	570	8 av 9	3 av 4		Ja	Ja
Jeanette Dyhre Kvisvik	400	9 av 9			Ja	Ja
Helene Sundt	400	8 av 9			Ja	Nej
Mats Wäppling <sup>3)</sup>	150	1 av 2			Ja	Ja

<sup>1)</sup> Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

<sup>2)</sup> Oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

<sup>3)</sup> Olaf Gauslå och Mats Wäppling avgick ur styrelsen vid årsstämman 2018. Jon Rasmus Aurdal invaldes i styrelsen vid årsstämman 2018. Styrelseledamöterna har endast uppburit arvode för den tid under året de ingått i styrelsen.

Valberedningen har tillämpat regel 4.1 i Kodens som mångfaldspolicy vid framtagandet av förslaget till styrelse, med målet att styrelsen ska vara sammansatt med ledamöter i varierande ålder, kön och geografiskt ursprung samt representera varierande utbildnings- och yrkesbakgrund.

Tre av sju ledamöter i Padox styrelse är kvinnor.

Valberedningen har bedömt att styrelsen uppfyller Kodens krav på oberoende.

#### Revisionsutskott

Padox styrelse utsåg den 9 april 2018 ett revisionsutskott bestående av Ann-Sofi Danielsson (ordförande), Bengt Kjell och Jon Rasmus Aurdal. Revisionsutskottet ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter 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 till-

handahåller Padox andra tjänster än revisionstjänster, samt biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämman 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, fortsatt arbetat med analys och bedömning av Padox ekonomiska, finansiella och rapporteringsmässiga risker med särskilt fokus på intäkter, investeringar och fastighetsvärdering. Vidare har revisionsutskottet också behandlat frågor gällande intern kontroll, med avseende på uppbyggnad, verktyg, organisation och self-assessment. Bedömningen är att Padox arbete med risk och kontroll utvecklas väl och att företaget förbättrat sina rutiner, kontroller och system under året. Effekterna av kommande övergång till IFRS 16 har analyserats och bedömts av Padox och företagets revisorer gemensamt.

Under 2018 har revisionsutskottet haft fyra protokollförda möten, vilka avrapporterats till styrelsen.

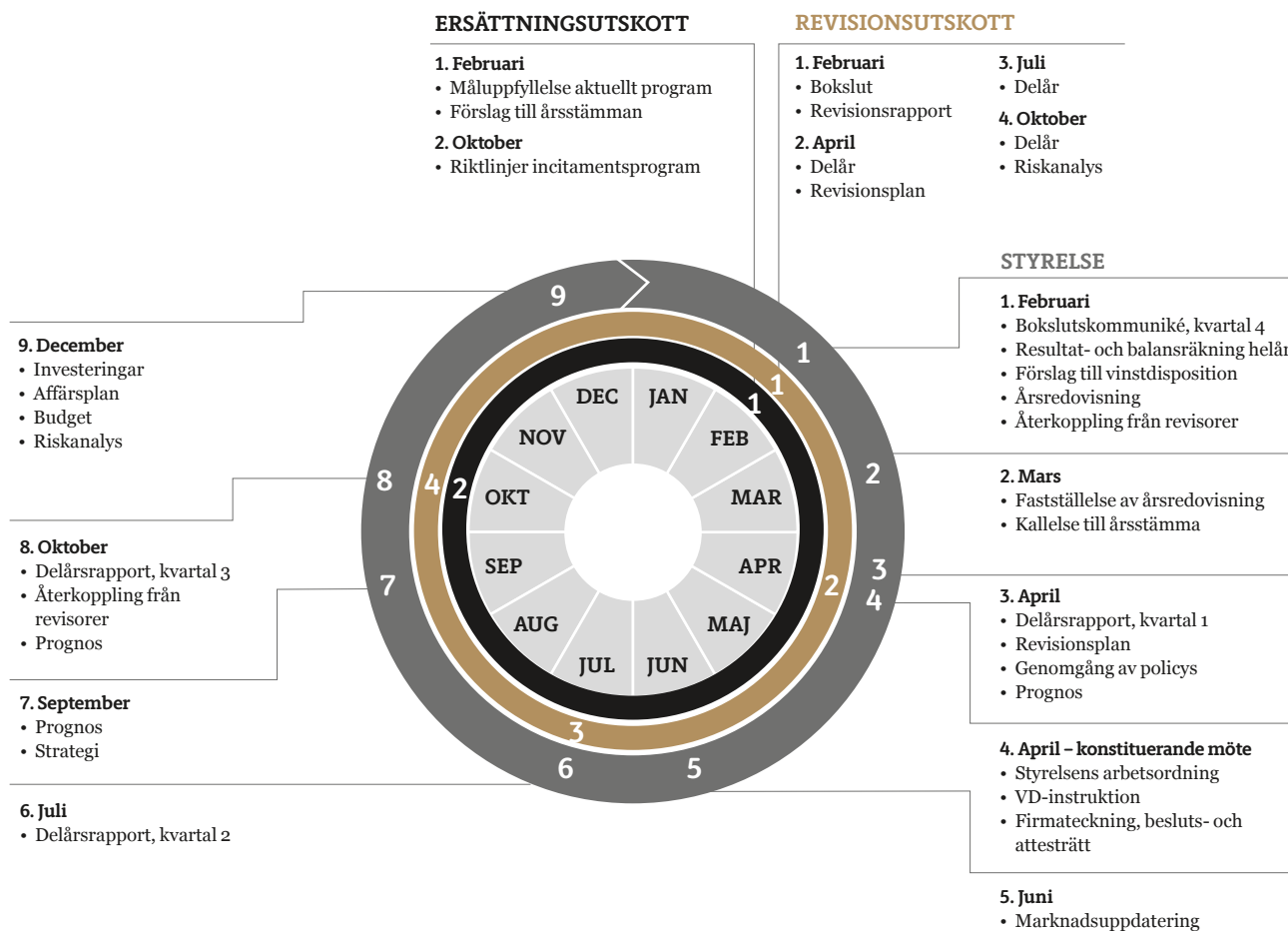
#### Ersättningsutskott

Padox har ett ersättningsutskott bestående av två ledamöter: Christian Ringnes och Leiv Askvig.

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 ersättningar till 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.

## Styrelsearbetets normala årscykel\*



\* Under 2018 har totalt nio styrelsemöten hållits.

Ersättningsutskottet har under året särskilt berett frågor rörande lön och ersättning för verkställande direktören och bolagsledningen. Därutöver har också ett incitamentsprogram för nyckelpersoner på Pandox beretts.

Under 2018 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 Pandox 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 föredragna 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 fördragande av materialet på styrelsemöten.

Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för Pandox finansiella rapportering och ska därför säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att fortlöpande kunna utvärdera bolagets finansiella ställning.

Verkställande direktören ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Pandox verksamhet, omsättningsens utveckling, resultat och ekonomiska ställning, likviditets- och kreditläge, viktiga 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. Revisorerna har sitt uppdrag från och rapporterar till bolagsstämman och får i sitt arbete inte låta sig styras av styrelsen eller bolagsledningen.

Revisorerna ska också rapportera om någon styrelseledamot eller den verkställande direktören har företagit någon åtgärd

eller gjort sig skyldig till någon försumelse som kan föranleda ersättningskyldighet.

Enligt Pandox bolagsordning ska Pandox ha två revisorer och två revisors-suppleanter eller ett auktoriserat revisionsbolag. På uppdrag av revisionsutskottet genomförde Pandox under 2017 en revisionsupphandling som resulterade i valberedningens förslag om nyval av revisionsbolaget PwC, som också tillstyrktes av årsstämman 2017. Vid årsstämman 2018 omvaldes PwC med notering om auktoriserade revisorn Patrik Adolfson som huvudansvarig revisor. ► *Pandox revisor presenteras närmare på sidan 161.*

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 revisorerna 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 och 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 samt hur valberedningen ska formeras och sammankallas.

I enlighet med beslut på Pandox årsstämma 2018 ska Pandox valberedning inför årsstämman 2019 bestå av ledamöter som utsetts av de, per 31 juli 2018, 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 aktieägare 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 utsetts av 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 5 september 2018 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

Vid framtagande av förslag till val av styrelse tillämpar valberedningen som mångfaldspolicy, och beträffande målen för denna, vad som föreskrivs i punkt 4.1 i Svensk kod för bolagsstyrning.

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 20 februari 2019.

Valberedningens förslag inför årsstämman 2019 omfattar:

- Förslag till val av styrelseledamöter
- Förslag till val av revisor
- Principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2020

Valberedningens förslag har publicerats i kallelsen till årsstämman 2019 och på Pandox webbplats. Årsstämman kommer att hållas den 10 april 2019 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 Organizations 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 av specialist inom finans och skatt.

### Riskbedömning

Koncernens verksamhet ger exponering mot olika risker. Under det senaste året 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 kompletterat den riskutvärdering som gjordes 2017.

► *Se Riskavsnittet sidan 94–99 samt Hållbarhetsrapporten sidan 54.*

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, "Pandoxmetoden". Pandoxmetoden används för att värdera och dokumentera identifierade risker i hotellfastigheterna. Med arbetsmetodiken kan Pandox öka kassaflödet och begränsa risken för respektive hotell.

Pandoxmetodens fyra faser:

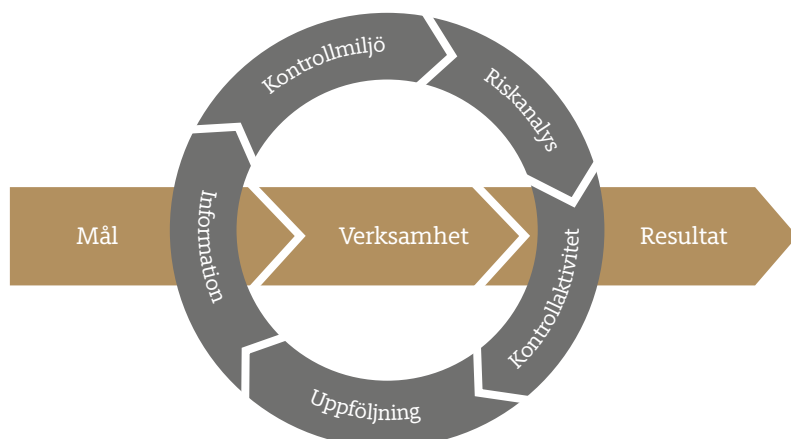
- Marknadsanalys
- Marknadsstrategi
- Lönsamhetsoptimering
- Avtalsoptimering

För varje hotellfastighet finns en individuell affärsplan. Två gånger per år görs en genomgång av samtliga hotell och fastigheter samt en uppdatering av affärsplanen enligt Pandoxmetoden. 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 månadmöten. På dessa månadmöten diskuteras även påverkan från makroekonomi, hotellkonjunkturcykeln, geografisk exponering och operatörs-/varumärkesexponering, hotellefterfrågan, 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 accepterad 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

## Pandox modell för internkontroll





10 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. Med en högre andel lån i utländsk valuta påverkas ränteutgifterna även av fluktuationer i valutakurser.

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 långgivare 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.

#### Kontrollaktiviteter

För att undvika felaktigheter har kontrollaktiviteter införts med syfte att säkerställa att kontrollmålen uppfylls. Under året har Pandox uppdaterat sin bedömning av risker i koncernen. 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 Group Controlling 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 viktiga kontrollinstanser 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 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 ekonomifunktionerna genomförs regelbundna ekonomimöten där aktuella ämnen avhandlas. Styrande riktlinjer, policyer 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 ekonomiansvariga. Även vad gäller finansiell data för koncernen är detta centralt styrt via behörigheter.

Ansvarig 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 2018 på sidorna 154–159 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 omfatt-

ning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap 6§ andra stycket punkterna 2–6 samt 7 kap 31§ andra stycket årsredovisningslagen är förenliga med årsredovisningen och kon-

cernredovisningen samt i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 7 mars 2019  
Pricewaterhouse Coopers AB

Patrik Adolfsen    Helena Ehrenborg  
Auktoriserad revisor    Auktoriserad revisor  
Huvudansvarig  
revisor

# Styrelse



## Christian Ringnes

Född 1954.

Styrelseordförande sedan 2004 samt ordförande i ersättningsutskottet.

Master of Business Administration från Harvard Business School, kandidatexamen i företagsekonomi från École des Hautes Études Commerciales, examen Philosophicum från Universitetet i Oslo.

VD Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS (samt styrelseuppdrag i bolag i koncernen).

Styrelseordförande Eiendomsspar Sverige AB, Sundt AS (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen) och Dermanor AS.

Styrelseledamot Schibsted ASA och medlem Fastighetsstyrelsen Norges Bank.

Christian Ringnes äger 41,7 procent av aktierna i Victoria Eiendom AS, som äger 52,4 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



## Leiv Askvig

Född 1957.

Styrelseledamot sedan 2004 samt ledamot av ersättningsutskottet.

Advanced Management Program från Harvard Business School.

Civilekonomexamen från Norwegian School of Management i Oslo.

VD Sundt AS (samt styrelseordförande i flera bolag i koncernen).

Styrelseordförande Basen Kapital AS, Christian Sundt AS, Helene Sundt AB och Civita AS.

Styrelseledamot Alfarveg AS, Skibs AS Tudor, Toluma AS, Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS.

Aktieinnehav: 0

Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja

Oberoende gentemot större aktieägare: Nej



## Jon Rasmus Aurdal

Född 1982.

Styrelseledamot sedan 2018 samt ledamot av revisionsutskottet.

Master of Science, Professional Accountancy från Norwegian Business School (BI) och Master of Business and Administration från Norwegian School of Economics (NHH).

Chief Financial Officer Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS.

Styrelse- och ledningsuppdrag i flera dotterbolag till Eiendomsspar AS

och Victoria Eiendom AS. Styrelseledamot Lillunn AS.

Aktieinnehav: 1 000 B-aktier.

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

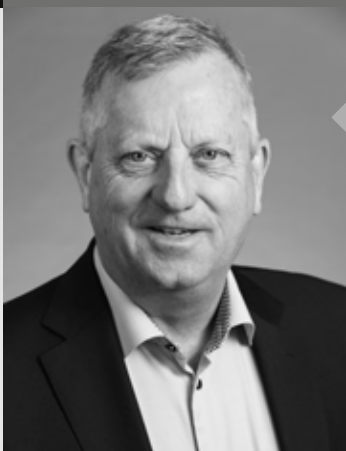
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja

Oberoende gentemot större aktieägare: Ja



### Ann-Sofi Danielsson

Född 1959.  
Styrelseledamot sedan 2015 samt ordförande i revisionsutskottet.  
Civilekonom från Uppsala universitet.  
Chief Financial Officer Bonava AB.  
Styrelseledamot Vasakronan AB.  
Aktieinnehav: 1 000 B-aktier.  
Oberoende gentemot bolaget och bolagsledningen: Ja  
Oberoende gentemot större aktieägare: Ja



### Bengt Kjell

Född 1954.  
Styrelseledamot sedan 1996. Vice ordförande samt ledamot av revisionsutskottet.  
Diplomerad från Handelshögskolan i Stockholm, DHS.  
Styrelseordförande Hemfosa Fastigheter AB, Nyfosa AB, SSAB 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.  
Juristikstudier.  
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

## Revisor

### 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), Bonava AB (publ), Securitas AB (publ) och SHH Bostad (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 Blåklöckevägen AS  
som äger 371 250 A-aktier och 371 250 B-aktier i Pandox.



Liia Nõu

Född 1965.  
Senior Executive Vice President and CFO sedan 2007.  
Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm.  
Aktieinnehav: 13 700 B-aktier.



Anders Berg

Född 1967.  
Senior Vice President, Head of Communications and IR sedan 2016.  
Civilekonom från Linköpings Universitet.  
Aktieinnehav: 0



Karmen Bergholcs

Född 1970.  
Senior Vice President, 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.



### Aldert Schaaphok

Född 1959.  
Senior Vice President, Director International Operations sedan 2004.  
Kandidatexamen i företagsekonomi (hotelldirektion) från Hotelschool the Hague.  
Aktieinnehav: 0



### Jonas Törner

Född 1971.  
Senior Vice President, Business Intelligence sedan 2005.  
Studier för Masterexamen, Business Administration and Economics, Stockholms universitet.  
Studier för en Kandidatexamen, Bachelor of Science in Engineering, vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.  
Aktieinnehav: 0

# Flerårsöversikt

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Intäkter fastighetsförvaltning							
Hysesintäkter	2 809	2 121	1 717	1 431	1 418	1 523	1 540
Övriga fastighetsintäkter	162	81	70	112	60	67	55
Intäkter operatörsverksamhet	2 153	2 067	2 158	2 046	1 598	1 308	1 179
<b>Nettoomsättning</b>	<b>5 124</b>	<b>4 269</b>	<b>3 945</b>	<b>3 589</b>	<b>3 076</b>	<b>2 898</b>	<b>2 774</b>
Kostnader fastighetsförvaltning	-454	-321	-292	-263	-292	-313	-293
Kostnader operatörsverksamhet	-1 776	-1 743	-1 866	-1 767	-1 387	-1 200	-1 078
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2 894</b>	<b>2 206</b>	<b>1 787</b>	<b>1 559</b>	<b>1 397</b>	<b>1 385</b>	<b>1 403</b>
Central administration	-148	-124	-117	-94	-82	-64	-57
Finansnetto	-803	-519	-456	-438	-536	-608	-586
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 943</b>	<b>1 563</b>	<b>1 214</b>	<b>1 027</b>	<b>779</b>	<b>713</b>	<b>760</b>
<i>Värdeförändringar</i>							
Fastigheter	1 495	1 914	1 460	1 399	1 197	375	263
Derivat, orealiserade	25	173	-39	203	-622	321	-212
<b>Resultat före skatt</b>	<b>3 463</b>	<b>3 650</b>	<b>2 635</b>	<b>2 629</b>	<b>1 354</b>	<b>1 409</b>	<b>811</b>
Aktuell skatt	-216	-73	-72	-35	-16	-197	-9
Uppskjuten skatt	-424	-429	-349	-463	-85	-264	-305
<b>Årets resultat</b>	<b>2 823</b>	<b>3 148</b>	<b>2 214</b>	<b>2 131</b>	<b>1 253</b>	<b>948</b>	<b>497</b>
Årets övrigt totalresultat	465	-185	359	-291	-3	-32	-82
<b>Årets totalresultat</b>	<b>3 288</b>	<b>2 963</b>	<b>2 573</b>	<b>1 840</b>	<b>1 250</b>	<b>916</b>	<b>415</b>

## RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Tillgångar</b>							
Fastigheter inklusive inventarier	52 949	48 217	36 578	29 463	25 701	26 161	25 359
Övriga anläggningstillgångar	43	37	23	25	26	45	10
Uppskjuten skattefordran	465	613	748	800	924	733	801
Omsättningstillgångar	885	1 871	563	1 162	315	303	262
Likvida medel	674	999	517	170	321	589	939
<b>Summa tillgångar</b>	<b>55 016</b>	<b>51 737</b>	<b>38 429</b>	<b>31 620</b>	<b>27 287</b>	<b>27 871</b>	<b>27 371</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>							
Eget kapital	21 538	19 027	15 258	12 215	10 402	10 429	9 395
Uppskjuten skatteskuld	3 430	3 026	2 582	2 281	1 993	1 708	1 457
Räntebärande skulder	27 917	26 298	18 841	15 546	12 907	14 575	15 020
Icke räntebärande skulder	2 131	3 386	1 748	1 578	1 985	1 159	1 499
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>55 016</b>	<b>51 737</b>	<b>38 429</b>	<b>31 620</b>	<b>27 287</b>	<b>27 871</b>	<b>27 371</b>

## NYCKELTAL

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	2 517	1 882	1 495	1 280	1 186	1 277	1 302
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	540	494	439	416	320	210	189
EBITDA, MSEK	2 909	2 252	1 817	1 603	1 425	1 424	1 435
Resultat per aktie, SEK	16,83	19,89	14,65	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, MSEK	1 890	1 660	1 289	1 130	873	620	840
Cash earnings per aktie, SEK	11,26	10,46	8,49	7,53	5,82	4,10	5,60
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs	859	806	657	684	644	—	—
	<b>31 dec 2018</b>	<b>31 dec 2017</b>	<b>31 dec 2016</b>	<b>31 dec 2015</b>	<b>31 dec 2014</b>	<b>31 dec 2013</b>	<b>31 dec 2012</b>
Räntebärande nettoskuld, MSEK	27 421	25 474	18 324	15 376	12 587	13 986	14 081
Soliditet, %	39,1	36,8	39,7	38,6	38,1	37,4	34,3
Belåningsgrad fastigheter, %	49,7	50,8	47,9	49,5	48,7	55,5	59,4
Räntetäckningsgrad, ggr	3,8	4,4	4,0	3,6	2,6	2,3	2,4
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	55 197	50 121	38 233	31 437	26 504	26 282	25 291
EPRA NAV per aktie, SEK	164,04	144,54	126,24	107,71	92,11	82,60	74,80
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	15,7	15,6	13,9	11,2	9,0	—	—

# Kvartalsdata

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	Kv 4 2018	Kv 3 2018	Kv 2 2018	Kv 1 2018	Kv 4 2017	Kv 3 2017	Kv 2 2017	Kv 1 2017
Intäkter fastighetsförvaltning								
Hyresintäkter	704	766	739	600	549	569	547	456
Övriga fastighetsintäkter	45	44	52	21	22	20	21	18
Intäkter operatörsverksamhet	626	531	565	431	528	463	555	521
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 375</b>	<b>1 341</b>	<b>1 356</b>	<b>1 052</b>	<b>1 099</b>	<b>1 052</b>	<b>1 123</b>	<b>995</b>
Kostnader fastighetsförvaltning	-122	-112	-127	-93	-82	-78	-83	-78
Kostnader operatörsverksamhet	-507	-429	-436	-404	-429	-373	-462	-479
<b>Bruttoresultat</b>	<b>746</b>	<b>800</b>	<b>793</b>	<b>555</b>	<b>589</b>	<b>601</b>	<b>578</b>	<b>438</b>
Central administration	-43	-34	-37	-34	-37	-30	-30	-28
Finansnetto	-214	-205	-198	-186	-126	-132	-131	-130
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>489</b>	<b>561</b>	<b>558</b>	<b>335</b>	<b>426</b>	<b>439</b>	<b>417</b>	<b>280</b>
<i>Värdeförändringar</i>								
Fastigheter, orealiserade	607	376	297	148	490	194	634	308
Fastigheter, realiserade	27	13	13	14	289	—	—	—
Derivat, orealiserade	-147	113	-24	83	7	18	71	77
<b>Resultat före skatt</b>	<b>976</b>	<b>1 063</b>	<b>844</b>	<b>580</b>	<b>1 212</b>	<b>651</b>	<b>1 122</b>	<b>665</b>
Aktuell skatt	-55	-64	-60	-37	11	-16	-38	-30
Uppskjuten skatt	-146	-166	-21	-91	-40	-84	-197	-108
<b>Periodens resultat</b>	<b>775</b>	<b>833</b>	<b>763</b>	<b>452</b>	<b>1 183</b>	<b>551</b>	<b>887</b>	<b>527</b>
Övrigt totalresultat	-177	-220	134	728	-196	-1	-82	94
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>598</b>	<b>613</b>	<b>897</b>	<b>1 180</b>	<b>986</b>	<b>550</b>	<b>805</b>	<b>621</b>

## RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	31 dec 2018	30 sep 2018	30 jun 2018	31 mar 2018	31 dec 2017	30 sep 2017	30 jun 2017	31 mar 2017
<b>TILLGÅNGAR</b>								
Fastigheter inklusive inventarier	52 949	50 855	50 789	49 944	48 217	39 202	38 216	37 098
Övriga anläggningstillgångar	43	91	36	59	37	51	54	41
Uppskjuten skattefordran	465	520	561	469	613	665	685	722
Omsättningstillgångar	885	1 105	2 542	2 262	1 871	772	703	582
Likvida medel	674	923	678	708	999	484	344	625
<b>Summa tillgångar</b>	<b>55 016</b>	<b>53 494</b>	<b>54 606</b>	<b>53 442</b>	<b>51 737</b>	<b>41 174</b>	<b>40 002</b>	<b>39 068</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>								
Eget kapital	21 538	20 950	20 347	20 206	19 027	16 586	16 036	15 231
Uppskjuten skatteskuld	3 430	3 316	3 237	3 153	3 026	2 911	2 924	2 705
Räntebärande skulder	27 917	27 461	27 451	26 792	26 298	20 034	19 359	18 709
Icke räntebärande skulder	2 131	1 767	3 571	3 291	3 386	1 643	1 683	2 423
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>55 016</b>	<b>53 494</b>	<b>54 606</b>	<b>53 442</b>	<b>51 737</b>	<b>41 174</b>	<b>40 002</b>	<b>39 068</b>

## NYCKELTAL

	Kv 4 2018	Kv 3 2018	Kv 2 2018	Kv 1 2018	Kv 4 2017	Kv 3 2017	Kv 2 2017	Kv 1 2017
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	627	698	664	528	490	511	485	396
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	165	142	167	66	144	129	139	82
EBITDA, MSEK	749	806	794	560	597	610	594	450
Resultat per aktie, SEK	4,63	4,98	4,53	2,69	7,47	3,47	5,61	3,31
Cash earnings, MSEK	480	537	536	336	482	462	425	290
Cash earnings per aktie, SEK	2,88	3,20	3,18	2,00	3,06	2,91	2,67	1,81
RevPAR-tillväxt (Operatörsverksamhet) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs, %	12	6	4	4	11	12	17	4
	31 dec 2018	30 sep 2018	30 jun 2018	31 mar 2018	31 dec 2017	30 sep 2017	30 jun 2017	31 mar 2017
Räntebärande nettoskuld, MSEK	27 421	26 590	26 844	26 151	24 474	19 550	19 015	18 084
Soliditet, %	39,1	39,2	37,3	37,8	36,8	40,3	40,1	39,0
Belåningsgrad fastigheter, %	49,7	49,9	50,6	50,2	50,8	47,7	47,7	46,8
Räntetäckningsgrad, ggr	3,8	4,1	4,2	3,1	4,5	4,9	4,6	3,6
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	55 197	53 281	53 064	52 120	50 121	40 951	39 868	38 630
EPRA NAV per aktie, SEK	164,04	158,44	153,97	151,81	144,54	136,47	132,55	125,67
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	15,7	15,3	15,3	15,6	15,6	13,8	13,9	13,6

# Finansiella definitioner

## 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 delat med två.

## Avrundningar

Då belopp har avrundats till heltal summerar inte alltid tabellerna.

## Belåningsgrad netto, %

Räntebärande skulder, inklusive uppläggningskostnader för lån minus 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 Operatörsverksamhet inklusive avskrivningar i Operatörsverksamhet.

## 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, inklusive uppläggningskostnader för lån, minus likvida medel och kortfristiga placeringar som likställs med likvida medel.

## Räntetäckningsgrad

Resultat före värdeförändringar plus räntekostnader och avskrivningar, delat med räntekostnader.

## 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.



# Övriga definitioner och begrepp

## **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.

## **BREEAM (BRE Environmental Assessment Method)**

Ett frivilligt miljöcertifieringssystem som utvecklades i Storbritannien i början av 1990-talet av BRE. Det är det mest spridda systemet för miljöcertifiering av fastigheter i Europa och har använts i över 500 000 byggnader över hela världen.

## **COMPRESSION NIGHT**

En benämning på särskilt lönsamma gästnätter i hotellmarknaden, som infaller när belägningsgraden på en viss hotellmarknad är högre än 90 procent.

## **GRI (Global Reporting Initiative)**

GRI är en icke vinstdrivande organisation som arbetar för hållbarhet ur ett socialt, ekonomiskt och miljömässigt perspektiv. Fokus ligger på att tillhandahålla ett ramverk för hållbar redovisning för företag och målet för arbetet är en globalt hållbar ekonomi.

## **IATA (International Air Transport Association)**

IATA hanterar internationella regler för kommersiellt passagerarflyg, framförallt genom standardisering av till exempel biljetter, flygplatskoder och flygbolagskoder.

## **OTA – ONLINE TRAVEL AGENCY**

Online-företag vars webbplatser tillåter konsumenter att boka olika reserelaterade tjänster direkt via Internet.

## **UNWTO – UNITED NATIONS WORLD TOURISM ORGANIZATION**

Mellanstatligt organ för främjande av turism med högkvarter i Madrid. Organisationen bildades på initiativ av Förenta Nationerna.

## **WTTC – WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL**

En global sammanslutning av större aktörer inom rese- och turismindustrin. WTTC arbetar för att öka medvetenheten om resor, turism och hospitality som tillsammans svarar för mer än 10 procent av världens BNP och sysselsätter närmare 300 miljoner människor.

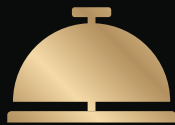




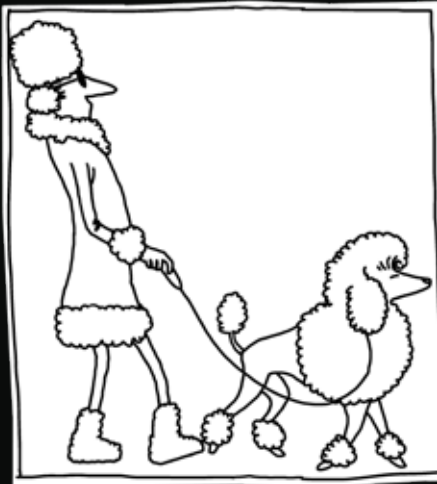
PEPPER

Bilden på omslagets framsida: Radisson Blue Cologne  
Produktion: Pandox i samarbete med Hallvarsson & Halvarsson.  
Foto: Ulf Blomberg, Peter Hoelstad, Mats Lundqvist, Olivier Pirard,  
Håkan Cedlöf, Daniel Gual med flera.  
Tryck: Göteborgstryckeriet, 2019.





## CHECK OUT... Padox Corporate Dog



Padox AB (publ) | Org. nr. 556030-7885  
Postadress | Padox AB | Box 15 | 101 20 Stockholm  
Besöksadress | Vasagatan 11 | 9 trappor | Stockholm  
Tel 08-506 205 50 | [www.padox.se](http://www.padox.se)