

# C.W.OBEL


EJENDOMME

**C.W. Obel Ejendomme A/S**

**Årsrapport 2017**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling

Den 21. marts 2018



*Dirigent Torben Black*

CVR-nr. 17 93 38 84  
Vestergade 2C  
1456 København K

	<b>Side</b>
<b>Påtegninger</b>	
<b>Ledespåtegning</b>	<b>2</b>
<b>Revisionspåtegning afgivet af selskabets uafhængige revisor</b>	<b>3</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	
<b>Selskabsoplysninger</b>	<b>5</b>
<b>Koncernoversigt</b>	<b>6</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>7</b>
<b>Beretning</b>	<b>8</b>
<b>Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017</b>	
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>	<b>12</b>
<b>Resultatopgørelse for 2017</b>	<b>17</b>
<b>Aktiver pr. 31. december 2017</b>	<b>18</b>
<b>Passiver pr. 31. december 2017</b>	<b>19</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>	<b>20</b>
<b>Noter</b>	<b>21</b>

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for C.W. Obel Ejendomme A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncern- og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.


København, den 21. marts 2018

Direktion:

  
Torben Black  
Adm. direktør

  
Stella Jacobsson  
Direktør

Bestyrelse:

  
Anders Obel  
Formand

  
Torben Black

  
John R. Frederiksen

# Påtegninger

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejeren i C.W. Obel Ejendomme A/S

#### **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for C.W. Obel Ejendomme A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### **Uafhængighed**

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

#### **Ledelsens ansvar for regnskaberne**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af regnskaberne, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### **Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

#### **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

## Påtegninger

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisions-handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.


### **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**


Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Frederiksberg, den 21. marts 2018

### **Ernst & Young**

Godkendt Revisionspartnerselskab  
Cvr. nr. 30 70 02 28

  
Ole Hedemann  
statsaut. revisor  
mne14949

  
Anne Tønsberg  
statsaut. revisor  
mne32121

# Ledelsesberetning

## Selskabsoplysninger

C.W. Obel Ejendomme A/S  
Vestergade 2C  
1456 København K.

Telefon: 33 33 94 94  
Mail: mail@cwobel.com

Hjemmeside: [www.cwobel-ejendomme.dk](http://www.cwobel-ejendomme.dk)

CVR-nr.: 17 93 38 84

Stiftet: 1. oktober 1991

Hjemsted: København

## Bestyrelse

Anders Obel, formand  
Torben Black  
John R. Frederiksen

## Direktion

Torben Black, adm. direktør  
Stella Jacobsson, direktør

## Revision

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 21. marts 2018 på selskabets adresse.

## Ledelsesberetning

### Koncernoversigt

	Ejerandel	Hjemsted
<b>Moderselskab:</b>		
C.W. Obel A/S	100 %	København
<b>Dattervirksomheder:</b>		
C.W. Obel Bolig A/S	100 %	København
C.W. Obel Projekt A/S under frivillig likvidation	100 %	København
<b>Associerede virksomheder:</b>		
Obel-LFI Ejendomme A/S	50 %	København

## Koncernens hoved- og nøgletal

Hovedtal (tkr.):	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Resultatopgørelse</b>					
Huslejeindtægter	270.768	268.626	275.938	273.309	270.971
Driftsresultat	196.316	180.241	185.344	190.526	196.480
Avance/tab ved salg af ejendomme	0	1.641	36.122	0	36.224
Avance/tab ved indfrielse af renteaftækning	0	0	0	0	-37.407
Værdiregulering af ejendomme	29.852	79.605	112.146	61.503	64.243
Resultatandele associerede virksomheder	9.153	10.161	18.336	22.325	-738
Finansielle poster, netto	-79.754	-94.851	-98.511	-102.064	-103.042
Resultat af ordinær drift før skat	155.567	176.797	253.437	172.290	155.760
<b>Årets resultat</b>	<b>129.751</b>	<b>134.319</b>	<b>211.542</b>	<b>139.638</b>	<b>113.232</b>
<b>Aktiver</b>					
Materielle anlægsaktiver	4.803.622	4.963.231	5.278.640	5.024.281	5.049.551
Finansielle anlægsaktiver	179.565	147.120	176.881	237.267	272.174
Omsætningsejendomme	46.906	0	0	0	0
Tilgodehavender	38.809	14.933	10.912	3.766	5.250
Likvide beholdninger	36	3.352	1.718	6.657	90.038
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.068.938</b>	<b>5.128.636</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>	<b>5.417.013</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	1.760.549	1.582.370	1.767.818	1.477.571	1.611.962
Hensættelser	188.094	145.372	192.753	176.158	215.431
Langfristet gæld	2.940.229	3.259.754	3.359.208	3.451.307	3.272.265
Kortfristet gæld	180.066	141.140	148.372	166.935	317.355
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.068.938</b>	<b>5.128.636</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>	<b>5.417.013</b>
<b>Nøgletal</b>					
Driftsafkast	72,5%	67,1%	67,2%	69,7%	72,5%
Rentedækning	2,5 x	1,9 x	1,9 x	1,9 x	1,9 x
Egenkapitalandel	34,7%	30,9%	32,3%	28,0%	29,8%
Egenkapitalforrentning	8,4%	8,0%	12,6%	8,6%	7,3%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.



# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

## Beretning

### C.W. Obel Ejendommens aktiviteter

C.W. Obel Ejendomme investerer aktuelt i ejendomme i København og Aalborg, og tilbyder kvalitetsejendomme med høj arkitektonisk kvalitet og anvendelighed på gode beliggenheder og med optimal infrastruktur.

C.W. Obel Ejendomme hjælper virksomheder med at øge deres effektivitet ved et forbedret image, højere produktivitet, fleksible løsninger og en fordelagtig totaløkonomi. Fokus er på at tilbyde kunderne optimale lejemål med den bedste service og administration.

### Årets resultat

Årets resultat udgør 113,2 mio. kr. (2016: 139,6 mio. kr.), og egenkapitalen udgør 1.612,0 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 1.477,6 mio. kr.).

C.W. Obel Ejendomme har i 2017 fortsat udviklingen og optimeringen af selskabets ejendomme. Driftsresultatet blev på 196,5 mio. kr. (2016: 190,5 mio. kr.) svarende til 72,5 % (2016: 69,7 %) af selskabets lejeindtægter. Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger.

Der er i 2017 solgt ejendomme for 164,0 mio. kr., med en realiseret avance på 36,2 mio. kr.

Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 64,2 mio. kr. svarende til 1,3 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2017. Værditilvæksten er relateret til forbedring af ejendomsporteføljens udlejning og drift. Der er således ikke ændret afkastprocenter på ejendommene.

C.W. Obel Ejendommens ejendomsportefølje er pr. 31. december 2017 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 4,25 % og 6,25 %. Ejendomme med afkastkrav under 5 % er enten rene boligejendomme eller ejendomme med en stor andel af boliger. Den samlede portefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,4 %. Ejendomme i København er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 24.200 kr./m<sup>2</sup> og ejendomme i Aalborg til 13.000 kr./m<sup>2</sup>. Ejendomme erhvervet i 2016 og 2017 er ultimo 2017 værdiansat til kostpris, der vurderes at svare til markedsværdien.

Årets resultat er væsentlig påvirket af omlægning af en del af selskabets rentesikring. Omlægningen har medført et realiseret tab på 37,4 mio. kr. før skat. Tabet er i tidligere år taget over egenkapitalen, men i forbindelse med omlæggelsen af rentesikringen er tabet tilbageført på egenkapitalen og ført over driften.

Resultat af associerede virksomheder er ligeledes væsentlig påvirket af omlægning af rentesikring.

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

### Kapitalforhold

Egenkapitalen udgør 1.612,0 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 1.477,6 mio. kr.) svarende til en soliditetsgrad på 29,8 % (2016: 28,0 %).

Der er i 2017 udloddet et udbytte på 100 mio. kr. Der forslås ikke udbytte i 2018.

Koncernens egenkapital er akkumuleret påvirket af et urealiseret tab på 377,7 mio. kr. efter udskudt skat på indgåede renteswaps til sikring af den fremtidige rente på koncernens realkreditfinansiering. Årets påvirkning på egenkapitalen fra renteswaps er en urealiseret gevinst på 55,3 mio. kr. efter udskudt skat.

### Markedsudvikling

Der er på det københavnske kontorudlejningsmarked god efterspørgsel efter moderne kontorer med den rigtige placering, pris og indretning. Tomgangen i København er således fortsat faldende. En stor del af de tomme kvadratmeter matcher imidlertid ikke efterspørgslen. I takt med at mange virksomheder udvikler nye måder at arbejde på, er der også et stigende fokus på identitet og indretning af lejemål. Samtidig er der fort-

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

sat stor fokus på omkostningerne, hvorfor nye lokaler skal være både effektive og fleksible. Herudover skal de ligge optimalt i forhold til offentligt transport og infrastruktur.

C.W. Obel Ejendommens portefølje matcher i høj grad nutidens krav til lejemål, hvorfor C.W. Obel Ejendomme også i 2017 har konstateret stigende udlejning.

I Aalborg er efterspørgslen på kontormarkedet svagt stigende, ligesom en del lokaler er taget ud af markedet med henblik på konvertering til bolig. Tomgangen i markedet er derfor faldende.

Interessen for investeringsejendomme er fortsat meget høj drevet af den lave rente, pengeregighed og få alternative investeringsmuligheder med samme risikostyret afkast. Afkastkravene på investeringsejendomme vurderes i 2017 at have stabiliseret på et relativt lavt niveau. I takt med, at de mest attraktive investeringsejendomme er steget i pris, er risikovilligheden steget. Investorerne bevæger sig derfor mod mere sekundære beliggenheder og accepterer kortere lejekontrakter. Accepten af risiko er således stigende. Investeringsmarkedet forventes fortsat at være stærkt og med god aktivitet i 2018.

### Udviklingen i C.W. Obel Ejendommens aktiviteter

C.W. Obel Ejendomme har også i 2017 haft fokus på udvikling af koncernens ejendomme samt forbedring af driften via øget udlejning og fastholdelse af eksisterende kunder. Der er således foretaget markante investeringer i koncernens ejendomsportefølje, ligesom der er foretaget yderligere investering i kontormarkedet ved køb af Trekronergade 126, Valby.

Der blev i 2016 indgået betingede salgsaftaler på salg af to mindre ejendomme i henholdsvis Aalborg og Gentofte. Overtagelsen af ejendommene skete i første halvdel af 2017. Ejendommene var værdiansat til salgsværdi ved udgangen af 2016. Tilpasningen af ejendomsporteføljen er fortsat i 2017. De sidste to ejendomme i Aarhus er således solgt fra med overtagelse henholdsvis 1. maj 2017 og 31. december 2017. Herudover er selskabets ejendom på Sohngårdsholmvej, Aalborg solgt med overtagelse 31. december 2017. Der er realiseret en avance på salg af ejendomme i 2017 på 36,2 mio. kr. svarende til 22 % af realisationsprisen.

Pr. 31. december 2017 var 94,9 % af C.W. Obel Ejendommens arealer lejbærende mod 94,5 % ved udgangen af 2016. I opgørelsen indgår ikke ejendomme i Aalborg til nedrivning i 2018 med henblik på nybyggeri.

### C.W. Obel Bolig

C.W. Obel Ejendommens egne investeringer i større boligudlejningsejendomme sker gennem datterselskabet C.W. Obel Bolig. Selskabet har realiseret et resultat efter skat for 2017 på 3,6 mio. kr. mod 2,8 mio. kr. i 2016, og har en egenkapital på 50,4 mio. kr.

Selskabet påtænker, når de rette markedsforhold og investeringsbetingelser er tilstede, at øge investeringerne i nyere boligudlejningsejendomme.

### Fortsat vækst i Obel-LFI Ejendomme

I samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S investerer C.W. Obel Ejendomme i større ejendomme via det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme A/S.

Selskabet ejer indenfor erhvervsområdet ejendomskomplekserne Empire på Nørrebro og Strandboulevarden/Århusgade på Østerbro i København. Ejendommene er ved udgangen af 2017 fuldt udlejet inden for kontor, uddannelse og retail.

Obel-LFI Ejendomme fik i marts 2017 leveret sidste etape af boligudlejningsejendommen Teglværskajen på Teglholmen i København, med bl.a. 193 boliger. Ved udgangen af 2017 var ca. 75 % af lejlighederne lejet ud.

Byggeriet af boligudlejningsejendommen "CobraHave", Ørestad Syd med 217 lejligheder, som blev påbegyndt i 2016 forløber efter planen. Første etape af byggeriet forventes afleveret i 4. kvartal 2018.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Obel-LFI Ejendomme har i 2017 stiftet datterselskabet Teglværskajens Pier ApS. Selskabet har i januar 2018 indgået en betinget købsaftale med By & Havn om køb af to pier på Teglholmen i Sydhavnen til opførelse af 14 boligrækkehuse.

Selskabets ejendomme er i 2017 værdireguleret med 43,6 mio. kr. svarende til 0,4 % af værdien af de færdigopførte investeringsejendomme primo 2017. Boligejendommen Teglværskajen, hvor sidste etape af byggeriet blev afleveret i marts 2017, er optaget til anskaffelsessum, som vurderes at svare til markedsværdi, under hensyntagen til, at ejendommen fortsat er under indkøring.

Årets resultat i Obel-LFI Ejendomme udgør et underskud på 1,5 mio. kr. mod et overskud på 44,6 mio. kr. i 2016. Årets resultat er væsentlig påvirket af omlægning af en del af selskabets rentesikring. Tabet på rentesikringen på 78,2 mio. kr. før skat er i tidligere år taget over egenkapitalen, men med beslutning om omlægningen af sikringen er tabet ført over driften. Selskabets egenkapital udgør herefter 544,3 mio. kr. pr. 31. december 2017 svarende til en soliditet på 25,6 %.

### Forventninger til fremtiden og begivenheder efter statusdagen

Der forventes for 2018 et driftsresultat på niveau med 2017. Driftsresultatet vil blive positivt påvirket af købet af Trekronergade126 ultimo 2017, men dette opvejes af salget af ejendommene i Aarhus og Aalborg. Værditilvæksten på porteføljen forventes på niveau med 2017. Resultat af associerede virksomhed forventes noget højere end i 2017, som var ekstraordinært påvirket af omlægning af rentesikring. Der forventes derfor samlet set et resultat for 2018, der er noget højere end realiseret i 2017.

C.W. Obel Ejendomme søger vedvarende at opkøbe velbeliggende ejendomme med mulighed for videreudvikling og udlejning til kontor-, uddannelses- og boligformål såvel i eget regi som via det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme.

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for selskabets økonomiske stilling.

### Særlige risici

#### *Generelle risici*

Det er af væsentlig betydning for C.W. Obel Ejendommens muligheder for at opnå et tilfredsstillende afkast, at selskabet har en høj udlejningsprocent og konstaterer en stabil udvikling i lejeniveauet.

For at reducere risikoen for tomgang med deraf følgende fald i driftsresultatet søger C.W. Obel Ejendomme til stadighed at indgå længerevarende lejekontrakter, idet der dog er en generel tendens i markedet til, at der indgås kortere lejekontrakter end tidligere. Ved udgangen af 2017 kan ca. 23 % (2016: 24 %) af selskabets lejeindtægter bortfalde inden for 1 år, og ca. 46 % (2016: 47 %) af indtægterne er sikret i en periode på mindst 3 år. Lejemål i datterselskabet C.W. Obel Bolig indgår ikke i opgørelsen. Boliglejemål kan løbende opsiges med 3 måneders varsel. Til gengæld kan der for boliglejemål forventes en relativ hurtig genudlejning.

Ejendomsporteføljens markedsværdi - og dermed selskabets resultat og økonomiske stilling - påvirkes væsentligt af markedsudviklingen i afkastkrav på investeringsejendomme og porteføljens aktuelle udlejningsforhold, herunder omfanget af tomgang. Ejendomsporteføljen er pr. 31. december 2017 værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,4 %. Ændres afkastkravet med +/- 0,25 %-point vil porteføljens værdiansættelse blive ændret med ca. +/- 200 mio. kr.

#### *Finansielle risici*

C.W. Obel Ejendomme finansieres primært med realkreditbelåning og egenkapital. Renten på 73 % af koncernens gæld er afdækket med renteswaps med en lang rente, mens de resterende 27 % påvirkes af udviklingen i den korte rente. Den gennemsnitlige varighed på den rentebærende gæld var ultimo 2017 7,8 år, og den gennemsnitlige rente udgjorde 3,1 %.

Der er således ikke på kort sigt væsentlige finansielle risici.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

### *Kreditrisici*

Selskabets kreditrisici knytter sig primært til omsætningsaktiver indregnet i balancen samt kundernes evne til fremover at honorere indgåede lejekontrakter.

Selskabet har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Ca. 37 % af selskabets indtægter kommer fra lejekontrakter med en leje på over 5 mio. kr. p.a. og hidrører fra 13 kunder.

### *Miljøforhold*

C.W. Obel Ejendommens største risiko vedrørende miljøforhold er, at der konstateres forurening på en ejendom, og myndighederne udsteder påbud omkring oprydning eller afværgelse foranstaltninger.

Det er C.W. Obel Ejendommens opfattelse, at der ikke er miljøforurening på nogen af koncernens ejendomme udover den generelle områdeklassificering. Det er endvidere vores opfattelse, at der blandt koncernens nuværende kunder ikke er risiko for væsentlig miljøpåvirkning.

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt om regnskab 2017

Selskabets årsrapport for 2017 er aflagt efter bestemmelserne i årsregnskabsloven for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Opstillingsform for resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktivitet.

Koncern- og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet C.W. Obel Ejendomme A/S og alle virksomheder, hvori moderselskabet ejer mere end 50 % af aktiekapitalen eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af de enkelte virksomheders reviderede regnskaber ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter og med efterfølgende eliminering af intern omsætning, avancer, renter, udbytter, mellemværender og aktiebesiddelser.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af disse virksomheders regnskabsmæssige indre værdi reduceret med en forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer.

Som associeret virksomhed betragtes virksomheder, hvor koncernen ejer mellem 20 % og 50 % af kapitalen, og hvor koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende, indflydelse.

Nyerhvervede virksomheder medtages i koncernregnskabet og i moderselskabets regnskab fra anskaffelsestidspunktet.

Frasolgte eller ophørte virksomheder medtages i koncernregnskabet frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Sammenligningstal og hovedtal korrigeres ikke for nyhvervede eller frasolgte virksomheder.

På anskaffelsestidspunktet opgøres forskellen mellem anskaffelsessummen og den indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og gældsposter er reguleret til værdier, som afspejler såvel aktivernes som passivernes dagsværdi for C.W. Obel Ejendomme A/S.

I de tilfælde, hvor anskaffelsesprisen overstiger den opgjorte indre værdi på købstidspunktet, indregnes forskelsbeløbet i købsåret som koncerngoodwill og afskrives over 10-20 år. Et eventuelt negativt forskelsbeløb (badwill), der kan henføres til fremtidige forventede tab, indregnes under periodeafgrænsningsposter og indtægtsføres i takt med, at tabet realiseres.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelses opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i overført overskud under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatet.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

Ligeledes reklassificeres den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatet eller ikke længere er sandsynlige. Hvis den sikrede posts fremtidige pengestrømme ændrer sig, så kriterierne for regnskabsmæssig sikring ikke længere er opfyldt, reklassificeres den akkumulerede værdiændring af sikringsinstrumentet fra egenkapitalen til resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

### Resultatopgørelsen

#### Huslejeindtægter

Lejeindtægter periodiseres og medtages i resultatopgørelsen med de til regnskabsåret svarende beløb.

Indtægter vedrørende igangværende varme- og fællesregnskaber indregnes i balancen og påvirker således ikke driftsresultatet.

#### Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger indeholder alle omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, fællesomkostninger samt omkostninger til skatter, afgifter og andre omkostninger.

Omkostninger, der afholdes med henblik på at vedligeholde ejendommenes standard, udgiftsføres i takt med, at arbejderne udføres.

Omkostninger vedrørende igangværende varme- og fællesregnskaber indregnes i balancen og påvirker således ikke driftsresultatet.

#### Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder

Resultat i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder indeholder de forholdsmæssige andele af resultaterne efter skat i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

## Finansielle indtægter og udgifter

Renteindtægter og renteudgifter medtages i resultatopgørelsen med de til regnskabsåret svarende beløb. Kursgevinster og kurstab på værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

## Afskrivninger

Materielle og immaterielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes forventede levetid. Der afskrives på grundlag af anskaffelsespriser pro rata pr. måned:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-7 år.

## Skat

C.W. Obel Ejendomme A/S er sambeskattet med moderselskabet C.W. Obel A/S og øvrige danske koncernselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til bevægelser direkte på egenkapitalen. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto skatter.

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af skatteforpligtelser på kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Den skattemæssige værdi af underskud, der vurderes at kunne fremføres til modregning i fremtidig skattepligtig indkomst, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt. Den udskudte skat beregnes efter gældende skatteregler og med den aktuelle skattesats.

## Balancen

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver ekskl. investeringsejendomme måles til kostprisen med fradrag af foretagne afskrivninger.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris, byggeomkostninger og eventuelle øvrige direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdien er opgjort i overensstemmelse med normale principper og kutyme i ejendomsbranchen for værdiansættelse af ejendomme og baseres således på en kapitalisering af den enkelte ejendoms normaliserede driftsafkast med et til ejendommen knyttet afkastkrav (den afkastbaserede værdiansættelsesmodel).

Udgifter, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet eller forøger ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring.

### Tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes egenkapital med fradrag af urealiserede koncerninterne fortjenester. Tilknyttede virksomheder med negativ indre værdi er målt til 0 kr. Herudover er tilgodehavender hos disse tilknyttede virksomheder nedskrevet med moderselskabets andel af den negative indre værdi. En eventuel forpligtelse optages i balancen under anden gæld.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

### Tilgodehavender

Tilgodehavender er optaget til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivningerne er foretaget på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### Egenkapital - udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser, som omfatter gæld til kreditinstitutter, leverandørgæld og gæld til tilknyttede virksomheder, indregnes ved lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen opgøres efter den såkaldte indirekte metode. Pengestrømmen opdeles i hovedområderne drift, investering og finansiering. Opgørelsen viser koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømsopgørelsen for koncernen reguleres for til- og afgang af aktiver og passiver samt for køb og salg af virksomheder.

#### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

- opgøres med udgangspunkt i det regnskabsmæssige resultat inkl. avance ved salg af ejendomme, men før afskrivninger, og reguleres for ikke-kontante poster samt ændring i driftskapitalen. Der foretages fradrag for betalte skatter.

#### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

- omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver samt værdipapirer henført til investeringsaktivitet. Endvidere indgår modtaget udbytte fra associerede virksomheder samt nettoinvestering ved køb og salg af virksomheder.

#### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

- omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på prioritetsgæld og anden langfristet gæld.

#### *Likviditet*

- omfatter likvide beholdninger samt andre poster, som indgår i koncernens kortfristede likviditetsstyring, herunder børsnoterede værdipapirer samt bankgæld.



## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

### Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Driftsafkast:	$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Huslejeindtægter}}$
Rentedækning:	$\frac{\text{Driftsresultat}}{\text{Finansielle poster, netto}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

## Resultatopgørelse for perioden 1. januar - 31. december 2017

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Huslejeindtægter	270.971	273.309	260.810	263.617
Andre indtægter	13.061	7.238	13.061	7.238
Ejendomsomkostninger	-62.680	-65.237	-60.166	-62.301
2 Andre omkostninger	<u>-24.872</u>	<u>-24.784</u>	<u>-24.715</u>	<u>-24.698</u>
<b>Driftsresultat</b>	<b>196.480</b>	<b>190.526</b>	<b>188.990</b>	<b>183.856</b>
Realiseret nettoavance ved salg af ejendomme	36.224	0	36.224	0
Realiseret nettotab ved indfrielse af finansielle instrumenter	-37.407	0	-37.407	0
Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi	64.243	61.503	63.766	61.503
8 Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	0	0	3.649	2.427
8 Resultatandele fra associerede virksomheder	-738	22.325	-738	22.325
3 Finansielle indtægter	457	1.336	258	577
3 Finansielle udgifter	<u>-103.499</u>	<u>-103.400</u>	<u>-100.011</u>	<u>-99.919</u>
<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>155.760</b>	<b>172.290</b>	<b>154.731</b>	<b>170.769</b>
4 Skat af årets resultat	<u>-42.528</u>	<u>-32.652</u>	<u>-41.499</u>	<u>-31.131</u>
<b>Årets resultat</b>	<b><u>113.232</u></b>	<b><u>139.638</u></b>	<b><u>113.232</u></b>	<b><u>139.638</u></b>

## Balance pr. 31. december 2017

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab		
	2017	2016	2017	2016	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
Materielle anlægsaktiver:					
5	Investeringsejendomme	5.016.320	5.022.546	4.830.014	4.837.525
6	Investeringsejendomme under opførelse	32.303	0	32.303	0
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	928	1.735	928	1.735
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>5.049.551</u>	<u>5.024.281</u>	<u>4.863.245</u>	<u>4.839.260</u>
Finansielle anlægsaktiver:					
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	55.204	49.304
8	Kapitalandele i associerede virksomheder	272.174	237.267	272.174	237.267
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>272.174</u>	<u>237.267</u>	<u>327.378</u>	<u>286.571</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>5.321.725</b>	<b>5.261.548</b>	<b>5.190.623</b>	<b>5.125.831</b>
Tilgodehavender:					
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	50	0
	Andre tilgodehavender	5.250	3.766	5.194	3.696
	Tilgodehavender i alt	<u>5.250</u>	<u>3.766</u>	<u>5.244</u>	<u>3.696</u>
Likvide beholdninger:					
	Øvrige likvide beholdninger	90.038	6.657	89.427	5.873
	Likvide beholdninger i alt	<u>90.038</u>	<u>6.657</u>	<u>89.427</u>	<u>5.873</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>95.288</b>	<b>10.423</b>	<b>94.671</b>	<b>9.569</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>5.417.013</u></b>	<b><u>5.271.971</u></b>	<b><u>5.285.294</u></b>	<b><u>5.135.400</u></b>

## Balance pr. 31. december 2017

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
<b>Passiver:</b>				
<b>9 Egenkapital:</b>				
Aktiekapital	130.000	130.000	130.000	130.000
Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	24.674	0	15.993	0
Overført overskud	1.457.288	1.247.571	1.465.969	1.247.571
Foreslået udbytte	0	100.000	0	100.000
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.611.962</b>	<b>1.477.571</b>	<b>1.611.962</b>	<b>1.477.571</b>
<b>Hensættelser:</b>				
4 Udskudt skat	215.431	176.158	218.419	179.544
<b>Hensættelser i alt</b>	<b>215.431</b>	<b>176.158</b>	<b>218.419</b>	<b>179.544</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>				
<b>10 Langfristet gæld:</b>				
Prioritetsgæld	2.696.697	2.762.683	2.559.727	2.623.566
Anden gæld	484.262	593.895	470.777	577.524
Deposita fra kunder	91.306	94.729	87.229	90.772
Langfristet gæld i alt	3.272.265	3.451.307	3.117.733	3.291.862
<b>Kortfristet gæld:</b>				
10 Kortfristet del af langfristet gæld	67.399	31.794	65.261	29.657
Leverandører af varer og tjenesteydelser	15.643	12.591	15.571	12.485
Gæld til tilknyttede virksomheder	171.318	33.480	194.470	54.690
Anden gæld	27.673	32.038	27.474	31.811
4 Skyldig selskabsskat	23.588	32.642	22.670	33.390
11 Periodeafgrænsningsposter	11.734	24.390	11.734	24.390
Kortfristet gæld i alt	317.355	166.935	337.180	186.423
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.589.620</b>	<b>3.618.242</b>	<b>3.454.913</b>	<b>3.478.285</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.417.013</b>	<b>5.271.971</b>	<b>5.285.294</b>	<b>5.135.400</b>
<b>12 Pantsætninger</b>				
<b>13 Eventual og øvrige forpligtelser</b>				
<b>14 Nærtstående parter</b>				

## Pengestrømsopgørelse for koncernen

Note (tkr.)	2017	2016
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets driftsresultat	196.480	190.526
7 Årets afskrivninger	693	890
Finansielle poster, netto	-103.042	-102.064
4 Betalte skatter	-36.427	-20.241
<b>I alt før ændringer i driftskapital</b>	<b>57.704</b>	<b>69.111</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	-1.484	7.146
Ændring i kortfristet gæld m.v.	-17.393	-19.027
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>-18.877</b>	<b>-11.881</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>38.827</b>	<b>57.230</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
8 Kapitaludvidelse i associerede virksomheder	0	-62.500
6,7,8 Køb og salg af materielle anlægsaktiver	74.504	325.078
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>74.504</b>	<b>262.578</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>113.331</b>	<b>319.808</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	-100.000	-350.000
Indfrielse af finansielle instrumenter	-37.407	0
Ændring af langfristede lån	-65.986	31.883
Ændring af kortfristede lån	35.605	-4.501
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-167.788</b>	<b>-322.618</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>-54.457</b>	<b>-2.810</b>
Likviditet primo året	-26.823	-24.013
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>-81.280</b>	<b>-26.823</b>
som består af:		
Likvide midler	90.038	6.657
Gæld til tilknyttede virksomheder (cash pool)	-171.318	-33.480
<b>I alt</b>	<b>-81.280</b>	<b>-26.823</b>

## Noter

---

### 1. Væsentlige usikkerheder vedrørende indregning og måling

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

I forbindelse med opgørelsen af dagsværdireguleringen af selskabets investeringsejendomme foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn, der har væsentlig indflydelse på årsregnskabet.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens detaljerede budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som C.W. Obel Ejendomme anser for mest velegnet til værdiansættelsen.

Den anvendte afkastmodel, som har været anvendt konsistent i mange år, indeholder følgende hovedelementer:

Aktuel lejeindtægt  
+/- Reguleringer til lejen  
- Vedligeholdelsesomkostninger  
- Driftsomkostninger  
- Administration  
= Reguleret driftsresultat

/ Afkastprocent  
= Bruttoværdi

+ Deposita og forudbetalt leje  
- Fradrag for væsentlige renoveringsprojekter eller ombygninger mv.

#### Aktuel lejeindtægt

Den aktuelle lejeindtægt fastsættes ud fra eksisterende lejekontrakter. Forventede pristalsreguleringer foretages med udgangspunkt i ændringen i NPI fra oktober til oktober, dog er kontraktens bestemmelser om minimums- og maksimumsreguleringer anvendt. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommens drifts- og energiregnskaber.

#### Reguleringer til lejen

I ejendomme, hvor det vurderes at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen, reguleres den aktuelle leje til markedsleje. For ledige arealer fastsættes en anslået markedsleje.

#### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger som ikke dækkes af kunderne fratrækkes.

#### Vedligeholdelse

Der hensættes et individuelt beløb pr. m<sup>2</sup> pr. ejendom til udvendig vedligeholdelse. Beløbet fastsættes ud fra den enkelte ejendoms stand, alder mv. Hvis der ikke er sket væsentlige ændringer i en ejendoms forhold, fastholdes beløbet pr. m<sup>2</sup> uændret fra år til år som et gennemsnit over tid.

#### Afkastprocent

Afkastprocenten fastsættes på grundlag af markedsudviklingen for den pågældende ejendomstype og beliggenhed, baseret på C.W. Obel Ejendommens markedskendskab, herunder erfaringer ved finansiering og køb og salg samt ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Der anvendes ikke eksterne vurderingsmænd ved vurdering af dagsværdierne.

## Noter

---

### 1. Væsentlige usikkerheder vedrørende indregning og måling, fortsat

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme, fortsat

Den regnskabsmæssige værdi af ejendommene påvirkes således af flere faktorer, hvoraf en af de væsentligste er det fastsatte afkastkrav på den enkelte ejendom.

Selskabets ejendomme er pr. 31. december 2017 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 4,25 % og 6,25 %. Hele porteføljen er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,4 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25% vil betyde en ændring i dagsværdierne på +/- 200 mio. kr.

#### Finansielle risici og finansielle instrumenter

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde i et ejendomsselskab. Overordnet set har C.W. Obel Ejendomme en målsætning om en egenkapitalandel i niveau 30 %. Koncernens fremmedfinansiering forsøges så vidt muligt foretaget som realkreditfinansiering i niveauet 60 % af porteføljens værdi. Løbende udsving i likviditetsbehovet afdækkes ved træk på koncernens driftskredit.

Realkreditfinansieringen optages med variabel rente, så langt finansieringstilsagn som muligt og med maksimal afdragsfrihed.

C.W. Obel Ejendomme investerer i ejendomme med et langsigtet ejerskab for øje. Koncernen ønsker at risikoeksponeringen primært er relateret til aktiv siden (ejendomsporteføljen), hvorfor risici på passiv siden herunder ikke mindst renterisikoen søges afdækket. Risikoen for stigende renter afdækkes ved anvendelse af renteaftaler med en længere løbetid. Afdækningen sker på porteføljniveau og ikke som afdækning af det enkelte lån.

Målsætningen er en afdækning på den samlede rentebærende gæld således at:

- 70-80 % afdækkes med fast rente
- 20-30 % er med kort rente.

Renteaftaler indgås som stående med 5-15 års løbetid eller som 20-30 årige med faldende hovedstol. Den samlede varighed skal ligge mellem 7 og 12 år. Afdækningen kan i kortere perioder afvige fra målsætningen f.eks. på grund af tidsmæssige forskydninger mellem køb og salg af ejendomme.

Pr. 31. december 2017 var 73 % af koncernens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige rente udgør 3,1 %. Den samlede varighed pr. 31. december 2017 udgjorde 7,8 år.

Ved afdækning af renterisikoen ved indgåelse af renteaftaler opstår der en kursrisiko, der afhængig af den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne og ikke mindst løbetiden på disse kan udgøre en betydelig risiko. Koncernens egenkapital er pr. 31. december 2017 negativt påvirket af kurstab på indgåede renteaftaler med 377,7 mio. kr. efter skat. Årets gevinst udgør 55,3 mio. kr. efter skat.

## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
<b>2. Andre omkostninger</b>				
Beløbet indeholder personaleudgifter, der sammensætter sig således:				
Løn og gage	21.984	21.125	21.984	21.125
Pensioner og pensionsbidrag	1.681	1.609	1.681	1.609
Omkostninger til social sikring	213	225	213	225
Lønudgifter overført til ejendomsomkostninger	-4.846	-5.021	-4.846	-5.021
Videredebiterede udgifter	-3.185	-3.102	-3.185	-3.102
Personaleudgifter i alt	<u>15.847</u>	<u>14.836</u>	<u>15.847</u>	<u>14.836</u>
Vederlag til bestyrelse og direktion udgør	5.440	5.270	5.440	5.270
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	30	29	30	29
<b>3. Finansielle indtægter og udgifter</b>				
Renteindtægter	<u>457</u>	<u>1.336</u>	<u>258</u>	<u>577</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>215</u>	<u>796</u>	<u>20</u>	<u>37</u>
Renteudgifter	<u>103.499</u>	<u>103.400</u>	<u>100.011</u>	<u>99.919</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>380</u>	<u>1.347</u>	<u>380</u>	<u>1.347</u>



## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
<b>4. Skat</b>				
<b>Årets skat</b>				
Aktuel skat	23.588	32.642	22.670	33.390
Regulering vedr. tidligere år	0	-330	0	-983
Regulering udskudt skat vedr. året	18.940	340	18.829	-1.276
Årets skat i alt	<u>42.528</u>	<u>32.652</u>	<u>41.499</u>	<u>31.131</u>
<b>Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar 2017	176.158	192.753	179.544	195.085
Regulering vedr. tidligere år	-3.785	-1.296	-3.438	-291
Regulering udskudt skat vedr. egenkapitalposter	24.118	-15.639	23.484	-13.974
Regulering udskudt skat vedr. året	18.940	340	18.829	-1.276
Udskudt skat 31. december 2017	<u>215.431</u>	<u>176.158</u>	<u>218.419</u>	<u>179.544</u>
<b>Skyldig selskabsskat</b>				
Skyldig selskabsskat 1. januar 2017	32.642	19.275	33.390	9.073
Regulering vedr. tidligere år	3.785	966	3.438	-692
Årets aktuelle skat	23.588	32.642	22.670	33.390
Betalt selskabsskat i året	-36.427	-20.241	-36.828	-8.381
Skyldig selskabsskat 31. december 2017	<u>23.588</u>	<u>32.642</u>	<u>22.670</u>	<u>33.390</u>
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	0	0		
Kortfristet gæld	<u>-23.588</u>	<u>-32.642</u>		
Skyldig selskabsskat 31. december 2017	<u>-23.588</u>	<u>-32.642</u>		
Udskudt skat 31. december 2017 hviler på følgende:				
Materielle anlægsaktiver	309.041	293.210	308.537	292.811
Gældsforpligtelser	-6.349	-8.178	-5.822	-7.647
Fremførbart underskud	<u>-87.261</u>	<u>-108.874</u>	<u>-84.294</u>	<u>-105.620</u>
Udskudt skat 31. december 2017	<u>215.431</u>	<u>176.158</u>	<u>218.421</u>	<u>179.544</u>

## Noter

<i>(tkr.)</i>	<b>Koncern</b>	<b>Moderselskab</b>
<b>5. Ejendomme</b>		
	<u>Investerings-</u>	<u>Investerings-</u>
	<u>ejendomme</u>	<u>ejendomme</u>
Anskaffelsessum 1. januar 2017	4.225.974	4.040.953
Årets tilgang	181.687	180.879
Overført til "Investeringsejendomme under opførelse"	-20.646	-20.646
Årets afgang	<u>-192.951</u>	<u>-192.951</u>
Anskaffelsessum 31. december 2017	<u>4.194.064</u>	<u>4.008.235</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar 2017	796.572	796.572
Årets dagsværdireguleringer	64.243	63.766
Overført til "Investeringsejendomme under opførelse"	-9.354	-9.354
Årets afgang	<u>-29.205</u>	<u>-29.205</u>
Dagsværdireguleringer 31. december 2017	<u>822.256</u>	<u>821.779</u>
Bogført værdi 31. december 2017	<u>5.016.320</u>	<u>4.830.014</u>
Bogført værdi 1. januar 2017	<u>5.022.546</u>	<u>4.837.525</u>

## Noter

<i>(tkr.)</i>	<b>Koncern</b>	<b>Moderselskab</b>
<b>6. Investeringsejendomme under opførelse</b>		
	Ejendomme under opførelse	Ejendomme under opførelse
Anskaffelsessum 1. januar 2017	0	0
Årets tilgang	2.303	2.303
Overført fra "Investeringsejendomme"	20.646	20.646
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2017	<u>22.949</u>	<u>22.949</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar 2017	0	0
Årets dagsværdireguleringer	0	0
Overført fra "Investeringsejendomme"	9.354	9.354
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Dagsværdireguleringer 31. december 2017	<u>9.354</u>	<u>9.354</u>
Bogført værdi 31. december 2017	<u><u>32.303</u></u>	<u><u>32.303</u></u>
Bogført værdi 1. januar 2017	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

## Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab	
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>			
Anskaffelsessum 1. januar 2017	8.544	8.544	
Årets tilgang	15	15	
Årets afgang	<u>-1.094</u>	<u>-1.094</u>	
Anskaffelsessum 31. december 2017	<u>7.465</u>	<u>7.465</u>	
Afskrivninger 1. januar 2017	6.809	6.809	
Årets afskrivninger	693	693	
Årets afgang	<u>-965</u>	<u>-965</u>	
Afskrivninger 31. december 2017	<u>6.537</u>	<u>6.537</u>	
Bogført værdi 31. december 2017	<u>928</u>	<u>928</u>	
Bogført værdi 1. januar 2017	<u>1.735</u>	<u>1.735</u>	
Årets afskrivninger er fordelt således i resultatopgørelsen:			
Ejendomsomkostninger	583	583	
Andre omkostninger	<u>110</u>	<u>110</u>	
Årets afskrivninger i alt	<u>693</u>	<u>693</u>	
<b>8. Kapitalandele virksomheder</b>			
	Associerede <u>virksomhed</u>	Tilknyttede <u>virksomheder</u>	Associerede <u>virksomhed</u>
Anskaffelsessum 1. januar 2017	247.500	188.885	247.500
Korrektion primo	0	-125.000	0
Årets tilgang	0	0	0
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2017	<u>247.500</u>	<u>63.885</u>	<u>247.500</u>
Værdiregulering 1. januar 2017	-10.233	-139.581	-10.233
Korrektion primo	0	125.000	0
Udlodning af udbytte	0	0	0
Årets værdiregulering, resultat	-738	3.649	-738
Årets værdiregulering, egenkapital	<u>35.645</u>	<u>2.251</u>	<u>35.645</u>
Værdiregulering 31. december 2017	<u>24.674</u>	<u>-8.681</u>	<u>24.674</u>
Bogført værdi 31. december 2017	<u>272.174</u>	<u>55.204</u>	<u>272.174</u>
Bogført værdi 1. januar 2017	<u>237.267</u>	<u>49.304</u>	<u>237.267</u>

For oplysninger om ejerforhold i datterselskaber og associerede virksomheder henvises til koncernoversigten i ledelsesberetningen på side 6.

## Noter

(tkr.)

### 9. Egenkapital

Koncern	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2017</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>1.247.571</b>	<b>100.000</b>	<b>1.477.571</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-100.000	-100.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i koncernselskaber	0	0	55.266	0	55.266
Tilbageførsel af tidligere foretaget værdireguleringer	0	0	30.248	0	30.248
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	35.645	0	35.645
Årets overskud	0	24.674	88.558	0	113.232
<b>Egenkapital pr. 31. december 2017</b>	<b>130.000</b>	<b>24.674</b>	<b>1.457.288</b>	<b>0</b>	<b>1.611.962</b>

Moderelskab	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2017</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>1.247.571</b>	<b>100.000</b>	<b>1.477.571</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-100.000	-100.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i moderselskabet	0	0	53.015	0	53.015
Tilbageførsel af tidligere foretaget værdireguleringer	0	0	30.248	0	30.248
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i tilknyttede virk.	0	0	2.251	0	2.251
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	35.645	0	35.645
Overført, jf. resultatdisponering	0	15.993	97.239	0	113.232
<b>Egenkapital pr. 31. december 2017</b>	<b>130.000</b>	<b>15.993</b>	<b>1.465.969</b>	<b>0</b>	<b>1.611.962</b>

Bevægelser på aktiekapitalen:	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiekapital primo	120.000	130.000	130.000	130.000	130.000
Kapitaludvidelse	10.000	0	0	0	0
Aktiekapital ultimo	130.000	130.000	130.000	130.000	130.000

Aktiekapitalen består af 130.000 aktier a 1.000 kr. (fuldt indbetalt).  
 Aktien er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

	2017	2016
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
Foreslået udbytte	0	100.000
Overført reserve for opskrivning efter indre værdis metode	15.993	0
Overført resultat	97.239	39.638
<b>Årets resultat</b>	<b>113.232</b>	<b>139.638</b>

### 10. Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	Gæld i alt			
	31/12 2017	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
Prioritetsgæld	2.764.096	67.399	2.696.697	2.345.778
Deposita	91.306	0	91.306	91.603
Anden gæld	484.262	0	484.262	484.262
	<u>3.339.664</u>	<u>67.399</u>	<u>3.272.265</u>	<u>2.921.643</u>
Moderelskab	Gæld i alt			
	31/12 2017	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
Prioritetsgæld	2.624.988	65.261	2.559.727	2.217.377
Deposita	87.229	0	87.229	87.229
Anden gæld	470.777	0	470.777	470.777
	<u>3.182.994</u>	<u>65.261</u>	<u>3.117.733</u>	<u>2.775.383</u>

## Noter

(tkr.)

	Koncern		Morderselskab	
	2017	2016	2017	2016
<b>11. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i det efterfølgende år.				
<b>12. Pantsætninger</b>				
Til sikkerhed for prioritetslån på	2.764.096	2.794.477	2.624.988	2.653.223
er der givet pant i ejd. med en bogført værdi på	4.891.395	4.936.038	4.705.089	4.751.017

### 13. Eventual- og øvrige forpligtelser

Leasingforpligtelser i C.W. Obel Ejendomme A/S udgør 1,1 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet solidarisk selvskyldnerkaution for Obel-LFI Ejendomme A/S for bankgæld, maksimeret til 75 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet prorata selvskyldnerkaution for Obel-LFI Ejendomme A/S for bankgæld, maksimeret til 185 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme har stillet kaution på 140 mio. kr. for datterselskab i forbindelse med realkreditbelåning.

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i C.W. Obel A/S koncernen. Som helejet dattervirksomhed hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Derudover har selskabet ingen kontraktlige eller eventualforpligtelser.

### 14. Nærtstående parter

Selskabet er 100 % ejet af C.W. Obel A/S, Vestergade 2A, 1456 København K. Som nærtstående parter anses selskaber i C.W. Obel A/S koncernen. Tillige anses selskabets bestyrelse, direktion og disses nærtstående som nærtstående parter.

Selskabet oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. årsregnskabslovens § 98c stk. 7.  
 Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

Morderselskabet indgår i koncernregnskabet for C.W. Obel A/S, København (mindste koncern) og koncernregnskabet for Det Obelske Familiefond (største koncern).