

# C.W.OBEL

EJENDOMME

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

**Årsrapport 2016**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling

Den 21. marts 2017



*Dirigent Torben Black*

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

	<b>Side</b>
<b>Påtegninger</b>	
<b>Ledelsespåtegning</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 2016</b>	
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>	<b>11</b>
<b>Resultatopgørelse for 2016</b>	<b>16</b>
<b>Aktiver pr. 31. december 2016</b>	<b>17</b>
<b>Passiver pr. 31. december 2016</b>	<b>18</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>	<b>19</b>
<b>Noter</b>	<b>20</b>

# Påtegninger

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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.

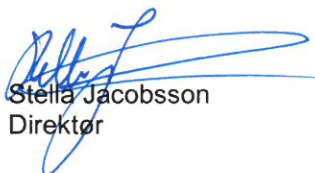
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. marts 2017

Direktion:

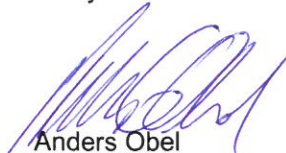


Torben Black  
Adm. direktør




Stella Jacobsson  
Direktør

Bestyrelse:



Anders Obel  
Formand

Lars Christiansen



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 2016, 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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 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". 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger 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.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

## Påtegninger

- 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

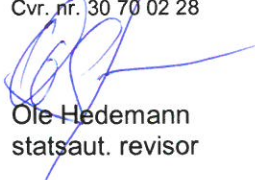
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

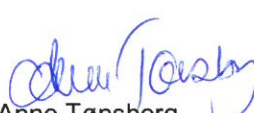
Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 21. marts 2017

### Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab  
Cvr. nr. 30 70 02 28

  
Ole Hedemann  
statsaut. revisor

  
Anne Tønsberg  
statsaut. revisor

# 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  
Lars Christiansen  
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 2017 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 (uden aktivitet)	100 %	København
<b>Associerede virksomheder:</b>		
Obel-LFI Ejendomme A/S	50 %	København

## Koncernens hoved- og nøgletal

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Hovedtal (tkr.):</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Huslejeindtægter	239.616	270.768	268.626	275.938	273.309
Driftsresultat	166.050	196.316	180.241	185.344	190.526
Avance/tab ved salg af ejendomme	0	0	1.641	36.122	0
Værdiregulering af ejendomme	59.268	29.852	79.605	112.146	61.503
Resultatandele associerede virksomheder	6.620	9.153	10.161	18.336	22.325
Finansielle poster, netto	-78.363	-79.754	-94.851	-98.511	-102.064
Resultat af ordinær drift før skat	153.575	155.567	176.797	253.437	172.290
<b>Årets resultat</b>	<b>116.857</b>	<b>129.751</b>	<b>134.319</b>	<b>211.542</b>	<b>139.638</b>
<b>Aktiver</b>					
Materielle anlægsaktiver	4.336.797	4.803.622	4.963.231	5.278.640	5.024.281
Finansielle anlægsaktiver	161.882	179.565	147.120	176.881	237.267
Omsætningsejendomme	0	46.906	0	0	0
Tilgodehavender	17.772	38.809	14.933	10.912	3.766
Likvide beholdninger	35	36	3.352	1.718	6.657
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.516.486</b>	<b>5.068.938</b>	<b>5.128.636</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	1.324.071	1.760.549	1.582.370	1.767.818	1.477.571
Hensættelser	139.127	188.094	145.372	192.753	176.158
Langfristet gæld	2.725.705	2.940.229	3.259.754	3.359.208	3.451.307
Kortfristet gæld	327.583	180.066	141.140	148.372	166.935
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.516.486</b>	<b>5.068.938</b>	<b>5.128.636</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>
<b>Nøgletal</b>					
Driftsafkast	69,3%	72,5%	67,1%	67,2%	69,7%
Rentedækning	2,1 x	2,5 x	1,9 x	1,9 x	1,9 x
Egenkapitalandel	29,3%	34,7%	30,9%	32,3%	28,0%
Egenkapitalforrentning	8,9%	8,4%	8,0%	12,6%	8,6%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.



# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

## Beretning

### C.W. Obel Ejendomes aktiviteter

C.W. Obel Ejendomme investerer i ejendomme i København, Aalborg og Aarhus, og tilbyder kvalitetsejendomme med høj arkitektonisk kvalitet 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 give kunderne den bedste service og administration.

### Årets resultat

Årets resultat udgør 139,6 mio. kr. (2015: 211,5 mio. kr.), og egenkapitalen udgør 1.477,6 mio. kr. pr. 31. december 2016 (2015: 1.767,8 mio. kr.).

Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger. Driftsresultatet er negativt påvirket af salget af hovedparten af selskabets ejendomme i Aarhus ved udgangen af 1. kvartal 2016. Dette opvejes dog af en bedre udlejning og indtjening i den øvrige portefølje.

Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 61,5 mio. kr. svarende til 1,3 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2016 ekskl. de solgte Aarhus ejendomme, som var opskrevet til salgsværdi ultimo 2015. Værditilvæksten er relateret til forbedring af ejendomsporteføljens udlejning og drift.

C.W. Obel Ejendomes ejendomsportefølje er pr. 31. december 2016 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 4,5 % og 6,25 %. Den samlede portefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,5 %. Ejendommene i København er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 23.700 kr./m<sup>2</sup>, ejendommene i Aalborg til 11.900 kr./m<sup>2</sup> og ejendommene i Aarhus er værdiansat til 17.700 kr./m<sup>2</sup>. Ejendomme erhvervet i 2015 og 2016 er ultimo 2016 værdiansat til kostpris, der vurderes at svare til markedsværdien.

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

### Kapitalforhold

Egenkapitalen udgør 1.477,6 mio. kr. pr. 31. december 2016 (2015: 1.767,8 mio. kr.) svarende til en soliditetsgrad på 28,0 % (2015: 32,3 %).

Egenkapitalen er påvirket af et ekstraordinært stort udbytte på 350 mio. kr. i foråret 2016 i forbindelse med salget af ejendommene i Aarhus.

Koncernens egenkapital er akkumuleret påvirket af et urealiseret tab på 463,2 mio. kr. efter udskudt skat på indgåede renteswaps til sikring af den fremtidige rente på koncernens realkreditfinansiering. Årets påvirkning fra renteswaps er et urealiseret tab på 55,4 mio. kr. efter udskudt skat.

### Markedsudvikling

Der er på det københavnske kontorudlejningsmarked god efterspørgsel efter moderne kontorer med den rigtige placering, pris og indretning. På trods heraf er der dog fortsat en tomgang i kontormarkedet i Hovedstadsområdet på 9-10 % svarende til ca. 1 mio. m<sup>2</sup>. 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 fortsat stor fokus på omkostningerne, hvorfor nye lokaler skal være både effektive og fleksible. Herudover skal de ligge optimalt i forhold til offentligt transport.

C.W. Obel Ejendomes portefølje matcher i høj grad nutidens krav til lejemål, hvorfor C.W. Obel Ejendomme også i 2016 har konstateret stigende udlejning.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

I Aalborg er efterspørgslen på kontormarkedet fortsat lav samtidig med, at der de senere år er tilført mange nye kvadratmeter til markedet. Tomgangen i markedet er derfor fortsat relativ høj og lejeniveauet lavt.

Interessen for investeringsejendomme er fortsat meget høj drevet af den lave rente og få alternative investeringsmuligheder med samme risikojusterede afkast. Afkastkravene på investeringsejendomme har derfor gennem 2016 fortsat været faldende. I takt med, at de mest attraktive investeringsejendomme er steget i pris, er risikovilligheden steget. Investorerne bevæger sig således mod mere perifere beliggenheder og accepterer kortere lejekontrakter. C.W. Obel Ejendomme vurderer, at investeringsmarkedet også i 2017 vil være stærkt og med stor aktivitet.

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

C.W. Obel Ejendomme har også i 2016 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 Strandboulevarden 130, København Ø.

I starten af 2016 blev der indgået aftale om salg af Company House I – III i Skejby samt ejendommen på Kystvejen i Aarhus. Ejendommene blev afhændet grundet ønske om fremadrettet primært at fokusere på investeringer i København og Aalborg, herunder en øget fokusering på investering i boligejendomme. Ejendommene blev overtaget af køber 31. marts 2016. Ejendommene blev opskrevet til realisationspriser i årsregnskabet for 2015. Der er herudover i 2016 indgået betingede salgsaftaler på salg af to mindre ejendomme i henholdsvis Aalborg og Gentofte. Overtagelsen af ejendommene sker i første halvdel af 2017.

Pr. 31. december 2016 var 94,5 % af C.W. Obel Ejendomes arealer lejbærende mod 92,5 % ved udgangen af 2015. I opgørelsen indgår ikke ejendomme, der er solgt med overtagelse i 2017 samt ejendomme i Aalborg til nedrivning i 2017 med henblik på nybyggeri.

### C.W. Obel Bolig

C.W. Obel Ejendomes egne investeringer i større boligudlejningsejendomme sker gennem datterselskabet C.W. Obel Bolig. Regnskabsåret 2016 var C.W. Obel Boligs første fulde driftsår. Selskabet har realiseret et resultat efter skat for 2016 på 2,8 mio. kr., og har en egenkapital på 44,6 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 2016 fuldt udlejet med fokus på kontor, uddannelse og retail.

Obel-LFI Ejendomme fik i september og november 2016 leveret de første to etaper på henholdsvis 58 og 76 lejligheder af boligudlejningsprojektet Teglværkskajen på Tegholmen i København, som er på i alt 193 boliger. Sidste etape afleveres i marts 2017. Udlejningen af boligerne pågår.

Obel-LFI Ejendomme har i 2016 købt et byggefelt i Ørestad Syd og igangsat opførelsen af boligudlejningsejendommen "CobraHave" med 217 lejligheder. Lejlighederne forventes ibrugtaget i løbet af 2018/19.

Selskabet har realiseret et resultat efter skat for 2016 på 44,7 mio. kr. mod 36,7 mio. kr. i 2015, og har en egenkapital på 474,5 mio. kr.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

### Forventninger til fremtiden og begivenheder efter statusdagen

Der forventes for 2017 et driftsresultat på niveau med 2016. Driftsresultatet vil blive positivt påvirket af købet af Strandboulevarden 130 ultimo 2016, men dette opvejes af salget af ejendommene i Aarhus pr. 31. marts 2016, som får fuld driftseffekt i 2017. Værditilvæksten på porteføljen forventes på niveau med 2016, hvorfor der samlet set forventes et resultat for 2017 på niveau med realiseret i 2016.

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 2016 kan ca. 24 % (2015: 22 %) af selskabets lejeindtægter bortfalde inden for 1 år, og ca. 47 % (2015: 56 %) 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 2016 værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,5 %. Ændres afkastkravet med +/- 0,25 %-point vil porteføljens værdiansættelse blive ændret med ca. +/- 200 mio. kr.

#### *Finansielle risici*

C.W. Obel Ejendomme finansieres primært via realkreditbelåning og egenkapital. Renten på 79 % af koncernens gæld er afdækket med renteswaps med en lang rente, mens de resterende 21 % påvirkes af udviklingen i den korte rente. Den gennemsnitlige varighed på den rentebærende gæld var ultimo 2016 7,6 år, og den gennemsnitlige rente udgjorde 3,1 %.

Der er således ikke på kort sigt væsentlige finansielle risici.

#### *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. 42 % af selskabets indtægter kommer fra lejekontrakter med en leje på over 5 mio. kr. p.a. og hidrører fra 14 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 afværge 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 miljøforurening.

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt om regnskab 2016

Selskabets årsrapport for 2016 er aflagt efter bestemmelserne i årsregnskabsloven for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Opstillingsform for resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktivitet.

Selskabet har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret lov nr. 738 af 1. juni 2015. Dette medfører følgende ændringer til indregning og måling for:

Gæld vedrørende investeringsejendomme:

Gæld til finansiering af investeringsejendomme måles fremover til amortiseret kostpris. Tidligere blev gælden målt til dagsværdi. I henhold til overgangsbekendtgørelsens § 1 kan dagsværdi i henhold til seneste årsrapport før overgang til de nye regler anvendes som ny kostpris. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2015.

Bortset fra ovenstående samt nye og ændrede præsentations- og oplysningskrav som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 er koncern- og årsregnskabet 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 anskaffessummen 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 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 gældsforpligtel-

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

sens 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.

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 2016

## 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 anskaffessummen 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 2016

### 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 nominel 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 2016

### Nøgletal

De i hoved- og nøgletalsoversigten 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 2016

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Huslejeindtægter	273.309	275.938	263.617	271.254
Andre indtægter	7.238	8.162	7.238	8.162
Ejendomsomkostninger	-65.237	-75.173	-62.301	-72.574
2 Andre omkostninger	<u>-24.784</u>	<u>-23.583</u>	<u>-24.698</u>	<u>-23.497</u>
<b>Driftsresultat</b>	<b>190.526</b>	<b>185.344</b>	<b>183.856</b>	<b>183.345</b>
Realiseret nettoavance ved salg af ejendomme	0	36.122	0	0
3 Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi	61.503	112.146	61.503	114.607
8 Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	0	0	2.427	27.104
8 Resultatandele fra associerede virksomheder	22.325	18.336	22.325	18.336
4 Finansielle indtægter	1.336	1.035	577	300
4 Finansielle udgifter	<u>-103.400</u>	<u>-99.546</u>	<u>-99.919</u>	<u>-98.728</u>
<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>172.290</b>	<b>253.437</b>	<b>170.769</b>	<b>244.964</b>
5 Skat af årets resultat	<u>-32.652</u>	<u>-41.895</u>	<u>-31.131</u>	<u>-33.422</u>
<b>Årets resultat</b>	<b><u>139.638</u></b>	<b><u>211.542</u></b>	<b><u>139.638</u></b>	<b><u>211.542</u></b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte			100.000	350.000
Overført resultat			<u>39.638</u>	<u>-138.458</u>
<b>Årets resultat</b>			<b><u>139.638</u></b>	<b><u>211.542</u></b>

## Balance pr. 31. december 2016

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab		
	2016	2015	2016	2015	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
Materielle anlægsaktiver:					
6	Investeringsjendomme	5.022.546	5.276.649	4.837.525	5.092.911
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	<u>1.735</u>	<u>1.991</u>	<u>1.735</u>	<u>1.991</u>
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>5.024.281</u>	<u>5.278.640</u>	<u>4.839.260</u>	<u>5.094.902</u>
Finansielle anlægsaktiver:					
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	49.304	201.480
8	Kapitalandele i associerede virksomheder	<u>237.267</u>	<u>176.881</u>	<u>237.267</u>	<u>176.881</u>
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>237.267</u>	<u>176.881</u>	<u>286.571</u>	<u>378.361</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>5.261.548</b>	<b>5.455.521</b>	<b>5.125.831</b>	<b>5.473.263</b>
Omsætningsaktiver:					
Tilgodehavender:					
	Andre tilgodehavender	<u>3.766</u>	<u>10.912</u>	<u>3.696</u>	<u>5.874</u>
	Tilgodehavender i alt	<u>3.766</u>	<u>10.912</u>	<u>3.696</u>	<u>5.874</u>
Likvide beholdninger:					
	Øvrige likvide beholdninger	<u>6.657</u>	<u>1.718</u>	<u>5.873</u>	<u>236</u>
	Likvide beholdninger i alt	<u>6.657</u>	<u>1.718</u>	<u>5.873</u>	<u>236</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>10.423</b>	<b>12.630</b>	<b>9.569</b>	<b>6.110</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>5.271.971</u></b>	<b><u>5.468.151</u></b>	<b><u>5.135.400</u></b>	<b><u>5.479.373</u></b>

## Balance pr. 31. december 2016

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
<b>Passiver:</b>				
<b>9 Egenkapital:</b>				
Aktiekapital	130.000	130.000	130.000	130.000
Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	0	0	0	4.476
Overført overskud	1.247.571	1.287.818	1.247.571	1.283.342
Forslået udbytte	<u>100.000</u>	<u>350.000</u>	<u>100.000</u>	<u>350.000</u>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.477.571</b>	<b>1.767.818</b>	<b>1.477.571</b>	<b>1.767.818</b>
<b>Hensættelser:</b>				
5 Udskudt skat	<u>176.158</u>	<u>192.753</u>	<u>179.544</u>	<u>195.085</u>
<b>Hensættelser i alt</b>	<b>176.158</b>	<b>192.753</b>	<b>179.544</b>	<b>195.085</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>				
Langfristet gæld:				
10 Prioritetsgæld	2.762.683	2.730.800	2.623.566	2.589.555
Anden gæld	593.895	522.809	577.524	514.007
Deposita fra kunder	<u>94.729</u>	<u>105.599</u>	<u>90.772</u>	<u>101.964</u>
Langfristet gæld i alt	<u>3.451.307</u>	<u>3.359.208</u>	<u>3.291.862</u>	<u>3.205.526</u>
Kortfristet gæld:				
10 Kortfristet del af langfristet gæld	31.794	16.435	29.657	14.300
Leverandører af varer og tjenesteydelser	12.591	11.458	12.485	11.073
Gæld til tilknyttede virksomheder	33.480	45.591	54.690	241.944
Anden gæld	32.038	39.374	31.811	18.315
5 Skyldig selskabsskat	32.642	19.275	33.390	9.073
11 Periodeafgrænsningsposter	<u>24.390</u>	<u>16.239</u>	<u>24.390</u>	<u>16.239</u>
Kortfristet gæld i alt	<u>166.935</u>	<u>148.372</u>	<u>186.423</u>	<u>310.944</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.618.242</b>	<b>3.507.580</b>	<b>3.478.285</b>	<b>3.516.470</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>5.271.971</u></b>	<b><u>5.468.151</u></b>	<b><u>5.135.400</u></b>	<b><u>5.479.373</u></b>
12 <b>Pantsætninger</b>				
13 <b>Eventual og øvrige forpligtelser</b>				
14 <b>Nærtstående parter</b>				

## Pengestrømsopgørelse for koncernen

Note (tkr.)	2016	2015
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets driftsresultat	190.526	185.344
7 Årets afskrivninger	890	1.043
Finansielle poster, netto	-102.064	-98.511
5 Betalte skatter	-20.241	-4.815
<b>I alt før ændringer i driftskapital</b>	<b>69.111</b>	<b>83.061</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	7.146	4.021
Ændring i kortfristet gæld m.v.	-19.027	31.555
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>-11.881</b>	<b>35.576</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>57.230</b>	<b>118.637</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
8 Kapitaludvidelse i associerede virksomheder	-62.500	0
6,7 Køb og salg af materielle anlægsaktiver	325.078	-164.200
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>262.578</b>	<b>-164.200</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>319.808</b>	<b>-45.563</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	-350.000	-100.000
Ændring af langfristede lån	31.883	166.745
Ændring af kortfristede lån	-4.501	2.072
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-322.618</b>	<b>68.817</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>-2.810</b>	<b>23.254</b>
Likviditet primo året	-24.013	-47.267
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>-26.823</b>	<b>-24.013</b>
som består af:		
Likvide midler	6.657	1.718
Gæld til tilknyttede virksomheder (cash pool)	-33.480	-25.731
<b>I alt</b>	<b>-26.823</b>	<b>-24.013</b>

### 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.

### 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 2016 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 4,5 % og 6,25 %. Hele porteføljen er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,5 %. 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 2016 var 79 % af koncernens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige rente udgør 3,1 %. Den samlede varighed pr. 31. december 2016 udgjorde 7,6 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 2016 negativt påvirket af kurstab på indgåede renteaftaler med 463,2 mio. kr. efter skat. Årets tab udgør 55,4 mio. kr. efter skat.

## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
<b>2. Andre omkostninger</b>				
Beløbet indeholder personaleudgifter, der sammensætter sig således:				
Løn og gage	21.125	20.545	21.125	20.545
Pensioner og pensionsbidrag	1.609	1.595	1.609	1.595
Omkostninger til social sikring	225	237	225	237
Lønudgifter overført til ejendomsomkostninger	-5.021	-5.530	-5.021	-5.530
Videredebiterede udgifter	-3.102	-2.444	-3.102	-2.444
Personaleudgifter i alt	<u>14.836</u>	<u>14.403</u>	<u>14.836</u>	<u>14.403</u>
Vederlag til bestyrelse og direktion udgør	5.270	5.079	5.270	5.079
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	29	30	29	30
<b>3. Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi</b>				
Investeringsejendomme	61.503	116.130	61.503	116.130
Prioritetsgæld	0	-3.984	0	-1.523
Værdireguleringer i alt	<u>61.503</u>	<u>112.146</u>	<u>61.503</u>	<u>114.607</u>
<b>4. Finansielle indtægter og udgifter</b>				
Renteindtægter	<u>1.336</u>	<u>1.035</u>	<u>577</u>	<u>300</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>796</u>	<u>749</u>	<u>37</u>	<u>14</u>
Renteudgifter	<u>103.400</u>	<u>99.546</u>	<u>99.919</u>	<u>98.728</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>1.347</u>	<u>1.490</u>	<u>1.347</u>	<u>1.107</u>

## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
<b>5. Skat</b>				
<b>Årets skat</b>				
Aktuel skat	32.642	19.275	33.390	9.073
Regulering vedr. tidligere år	-330	-227	-983	-205
Regulering udskudt skat vedr. ændring af skatteprocent	0	-13.143	0	-13.301
Regulering udskudt skat vedr. året	340	35.990	-1.276	37.855
Årets skat i alt	<u>32.652</u>	<u>41.895</u>	<u>31.131</u>	<u>33.422</u>
<b>Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar 2016	192.753	145.372	195.085	144.452
Regulering vedr. tidligere år	-1.296	5.340	-291	4.817
Regulering udskudt skat vedr. ændring af skatteprocent	0	-13.143	0	-13.301
Regulering udskudt skat vedr. egenkapitalposter	-15.639	19.194	-13.974	21.262
Regulering udskudt skat vedr. året	340	35.990	-1.276	37.855
Udskudt skat 31. december 2016	<u>176.158</u>	<u>192.753</u>	<u>179.544</u>	<u>195.085</u>
<b>Skyldig selskabsskat</b>				
Skyldig selskabsskat 1. januar 2016	19.275	10.382	9.073	10.382
Regulering vedr. tidligere år	966	-5.567	-692	-5.022
Årets aktuelle skat	32.642	19.275	33.390	9.073
Betalt selskabsskat i året	-20.241	-4.815	-8.381	-5.360
Skyldig selskabsskat 31. december 2016	<u>32.642</u>	<u>19.275</u>	<u>33.390</u>	<u>9.073</u>
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	0	0		
Kortfristet gæld	-32.642	-19.275		
Skyldig selskabsskat 31. december 2016	<u>-32.642</u>	<u>-19.275</u>		
Udskudt skat 31. december 2016 hviler på følgende:				
Materielle anlægsaktiver	293.210	294.808	292.811	294.808
Gældsforpligtelser	-8.178	-7.401	-7.647	-5.618
Fremførbart underskud	-108.874	-94.654	-105.620	-94.105
Udskudt skat 31. december 2016	<u>176.158</u>	<u>192.753</u>	<u>179.544</u>	<u>195.085</u>



## Noter

---

	Koncern	Moderselskab
(tkr.)		
<b>6. Ejendomme</b>		
	Investerings- ejendomme	Investerings- ejendomme
Anskaffelsessum 1. januar 2016	4.442.931	4.259.193
Årets tilgang	228.408	227.125
Årets afgang	-445.365	-445.365
Anskaffelsessum 31. december 2016	<u>4.225.974</u>	<u>4.040.953</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar 2016	833.718	833.718
Årets dagsværdireguleringer	61.503	61.503
Årets afgang	-98.649	-98.649
Dagsværdireguleringer 31. december 2016	<u>796.572</u>	<u>796.572</u>
Bogført værdi 31. december 2016	<u>5.022.546</u>	<u>4.837.525</u>
Bogført værdi 1. januar 2016	<u>5.276.649</u>	<u>5.092.911</u>

## Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab	
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>			
Anskaffelsessum 1. januar 2016	8.256	8.256	
Årets tilgang	634	634	
Årets afgang	<u>-346</u>	<u>-346</u>	
Anskaffelsessum 31. december 2016	<u>8.544</u>	<u>8.544</u>	
Afskrivninger 1. januar 2016	6.265	6.265	
Årets afskrivninger	890	890	
Årets afgang	<u>-346</u>	<u>-346</u>	
Afskrivninger 31. december 2016	<u>6.809</u>	<u>6.809</u>	
Bogført værdi 31. december 2016	<u>1.735</u>	<u>1.735</u>	
Bogført værdi 1. januar 2016	<u>1.991</u>	<u>1.991</u>	
Årets afskrivninger er fordelt således i resultatopgørelsen:			
Ejendomsomkostninger	545	545	
Andre omkostninger	<u>345</u>	<u>345</u>	
Årets afskrivninger i alt	<u>890</u>	<u>890</u>	
<b>8. Kapitalandele virksomheder</b>			
	Associerede virksomhed	Tilknyttede virksomheder	Associerede virksomhed
Anskaffelsessum 1. januar 2016	185.000	188.885	185.000
Årets tilgang	62.500	0	62.500
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2016	<u>247.500</u>	<u>188.885</u>	<u>247.500</u>
Værdiregulering 1. januar 2016	-8.119	12.595	-8.119
Udlodning af udbytte	0	-148.700	0
Årets værdiregulering, resultat	22.325	2.427	22.325
Årets værdiregulering, egenkapital	<u>-24.439</u>	<u>-5.903</u>	<u>-24.439</u>
Værdiregulering 31. december 2016	<u>-10.233</u>	<u>-139.581</u>	<u>-10.233</u>
Bogført værdi 31. december 2016	<u>237.267</u>	<u>49.304</u>	<u>237.267</u>
Bogført værdi 1. januar 2016	<u>176.881</u>	<u>201.480</u>	<u>176.881</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 2016</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>1.287.818</b>	<b>350.000</b>	<b>1.767.818</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-350.000	-350.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i koncernselskaber	0	0	-55.446	0	-55.446
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-24.439	0	-24.439
Årets overskud	0	0	39.638	100.000	139.638
<b>Egenkapital pr. 31. december 2016</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>1.247.571</b>	<b>100.000</b>	<b>1.477.571</b>

Moderselskab	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2016</b>	<b>130.000</b>	<b>4.476</b>	<b>1.283.342</b>	<b>350.000</b>	<b>1.767.818</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-350.000	-350.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i moderselskabet	0	0	-49.543	0	-49.543
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i tilknyttede virk.	0	0	-5.903	0	-5.903
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-24.439	0	-24.439
Overført, jf. resultatdisponering	0	-4.476	44.114	100.000	139.638
<b>Egenkapital pr. 31. december 2016</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>1.247.571</b>	<b>100.000</b>	<b>1.477.571</b>

Bevægelser på aktiekapitalen:	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiekapital primo	120.000	120.000	130.000	130.000	130.000
Kapitaludvidelse	0	10.000	0	0	0
Aktiekapital ultimo	120.000	130.000	130.000	130.000	130.000

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
<b>10. Prioritetsgæld</b>				
med forfald mere end 5 år efter statusdagen udgør	2.498.174	2.568.310	2.365.484	2.435.176
<b>11. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i det efterfølgende år.				
<b>12. Pantsætninger</b>				
Til sikkerhed for prioritetslån på	2.794.477	2.747.235	2.653.223	2.603.855
er der givet pant i ejd. med en bogført værdi på	4.936.038	5.198.432	4.751.017	5.015.009

### 13. Eventual- og øvrige forpligtelser

Leasingforpligtelser i C.W. Obel Ejendomme A/S udgør 1,5 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 25 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme har stillet kaution på 145 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.

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