C.W.OBEL
EJENDOMME

C.W. Obel Ejendomme A/S

Årsrapport 2018

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling

Den 27. marts 2019

Dirigent Torben Black

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

	Side
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	2
Revisionspåtegning afgivet af selskabets uafhængige revisor	3
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Beretning	8
Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018	
Anvendt regnskabspraksis	12
Resultatopgørelse for 2018	17
Aktiver pr. 31. december 2018	18
Passiver pr. 31. december 2018	19
Pengestrømsopgørelse	20
Noter	21

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

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 27. marts 2019

Direktion:

Torben Black
Adm. direktør

Stella Jacobsson
Direktør

Bestyrelse:

Anders Obel
Formand

Thomas Holm Jensen

Peter Winther

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 2018, 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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 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"). 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 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 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 regnskabsbrugerne 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 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.

Påtegninger

- 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.

- 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 27. marts 2019

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
CVR-nr.:	17 93 38 84
Stiftet:	1. oktober 1991
Hjemsted:	København

Bestyrelse

Anders Obel, formand
Thomas Holm Jensen
Peter Winther

Direktion

Torben Black, adm. direktør
Stella Jacobsson, direktør

Revision

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 27. marts 2019 på selskabets adresse.

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

Koncernoversigt

	Ejerandel	Hjemsted
Moderselskab:		
C.W. Obel A/S	100 %	København
Dattervirksomheder:		
C.W. Obel Bolig A/S	100 %	København
Associerede virksomheder:		
Obel-LFI Ejendomme A/S	50 %	København
Teglværkskajens Pier ApS	100 %	København

Koncernens hoved- og nøgletal

Hovedtal (tkr.):	2014	2015	2016	2017	2018
Resultatopgørelse					
Huslejeindtægter	268.626	275.938	273.309	270.971	280.710
Driftsresultat	180.241	185.344	190.526	196.480	203.616
Avance/tab ved salg af ejendomme	1.641	36.122	0	36.224	2.668
Avance/tab ved indfrielse af renteafdækning	0	0	0	-37.407	-100.134
Værdiregulering af ejendomme	79.605	112.146	61.503	64.243	211.478
Resultatandele associerede virksomheder	10.161	18.336	22.325	-738	53.691
Finansielle poster, netto	-94.851	-98.511	-102.064	-103.042	-92.096
Resultat af ordinær drift før skat	176.797	253.437	172.290	155.760	279.223
Årets resultat	**134.319**	**211.542**	**139.638**	**113.232**	**207.492**
Aktiver					
Materielle anlægsaktiver	4.963.231	5.278.640	5.024.281	5.049.551	5.341.793
Finansielle anlægsaktiver	147.120	176.881	237.267	272.174	397.013
Tilgodehavender	14.933	10.912	3.766	5.250	7.390
Likvide beholdninger	3.352	1.718	6.657	90.038	6.762
Aktiver i alt	**5.128.636**	**5.468.151**	**5.271.971**	**5.417.013**	**5.752.958**
Passiver					
Egenkapital	1.582.370	1.767.818	1.477.571	1.611.962	1.883.630
Hensættelser	145.372	192.753	176.158	215.431	280.146
Langfristet gæld	3.259.754	3.359.208	3.451.307	3.272.265	3.429.783
Kortfristet gæld	141.140	148.372	166.935	317.355	159.399
Passiver i alt	**5.128.636**	**5.468.151**	**5.271.971**	**5.417.013**	**5.752.958**
Nøgletal					
Driftsafkast	67,1%	67,2%	69,7%	72,5%	72,5%
Rentedækning	1,9 x	1,9 x	1,9 x	1,9 x	2,2 x
Egenkapitalandel	30,9%	32,3%	28,0%	29,8%	32,7%
Egenkapitalforrentning	8,0%	12,6%	8,6%	7,3%	11,9%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

Beretning

C.W. Obel Ejendommes 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 207,5 mio. kr. (2017: 113,2 mio. kr.), og egenkapitalen udgør 1.883,6 mio. kr. pr. 31. december 2018 (2017: 1.612,0 mio. kr.).

C.W. Obel Ejendomme har i 2018 fortsat udviklingen og optimeringen af selskabets ejendomme. Driftsresultatet blev på 203,6 mio. kr. (2017: 196,5 mio. kr.) svarende til 72,5 % (2017: 72,5 %) af selskabets lejeindtægter. Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger.

Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 211,5 mio. kr. svarende til 4,0 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2018. Af den samlede værditilvækst kan 101,5 mio. kr. henføres til forbedringer af ejendomsporteføljens udlejning og drift og 110 mio. kr. til ændringer af afkastprocenter på udvalgte ejendomme i det indre København, hvor afkastprocenterne typisk er justeret med 0,25 %-point fra 5,25 % til 5 %.

C.W. Obel Ejendommes ejendomsportefølje er pr. 31. december 2018 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 4,25 % og 6,25 %. Ejendomme med afkastkrav under 5 % er ejendomme med en stor andel af boliger. Den samlede portefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,25 % (2017: 5,4 %). Kontorejendomme i København er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 25.700 kr./m² og boligejendomme til 31.100 kr./m². Ejendommene i Aalborg er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 13.000 kr./m². Ejendomme erhvervet i 2017 er ultimo 2018 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 100,1 mio. kr. før skat (2017: -37,4 mio. kr.). Tabet er i tidligere år taget over egenkapitalen, men i forbindelse med omlæggelsen af rentesikringen er tabet tilbageført på egenkapitalen og bogført over driften. Omlægningen betyder, at selskabets gennemsnitlige rente fremadrettet falder fra 3,1 % til 2,5 %.

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

Kapitalforhold

Egenkapitalen udgør 1.883,6 mio. kr. pr. 31. december 2018 (2017: 1.612,0 mio. kr.) svarende til en soliditetsgrad på 32,7 % (2017: 29,8 %).

Der er ikke udloddet udbytte i 2018. Der foreslås på generalforsamlingen i marts 2019 udloddet et udbytte på 50 mio. kr. på baggrund af regnskabet for 2018.

Efter omlægningen af en del af selskabets rentesikring er koncernens egenkapital akkumuleret påvirket af et urealiseret tab på 309,7 mio. kr. efter udskudt skat på indgåede renteswaps til sikring af den fremtidige rente på koncernens realkreditfinansiering. Årets påvirkning på egenkapitalen fra renteswaps er et urealiseret tab på 11,8 mio. kr. efter udskudt skat.

Markedssituationen

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 og lejepriser sti-

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

gende. 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 og infrastruktur.

C.W. Obel Ejendommes portefølje matcher i høj grad nutidens krav til lejemål, hvorfor C.W. Obel Ejendomme også i 2018 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 relativ lav.

Interessen for investeringsejendomme er fortsat meget høj drevet af den lave rente, pengerigelighed og få alternative investeringsmuligheder med samme risikojusterede afkast. Afkastkravene på investeringsejendomme vurderes at have stabiliseret sig 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 og større risici. Accepten af risiko er således stigende. Investeringsmarkedet forventes fortsat at være relativt stærkt og med god aktivitet.

Udviklingen i C.W. Obel Ejendommes aktiviteter
C.W. Obel Ejendomme har også i 2018 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.

Der er i 2018 ikke foretaget opkøb af nye ejendomme i regi af C.W. Obel Ejendomme. C.W. Obel Ejendomme har fortsat fokus på at finde ejendomme med et udviklingspotentiale og et tilfredsstillende langsigtet afkast og risikoprofil.

I Aalborg er to mindre kontorejendomme på Badehusvej nedrevet i løbet af 2018, og der er efterfølgende påbegyndt opførsel af boligbyggeriet AstaHus på ca. 11.000 m² med 118 lejligheder.

Der er de senere år sket en tilpasning af porteføljen med frasalg af marginale ejendomme. Denne tilpasning blev afsluttet i 2017, hvorfor der ikke er solgt ejendomme i 2018.

Pr. 31. december 2018 var 97,6 % af C.W. Obel Ejendommes arealer lejebærende mod 94,9 % ved udgangen af 2017.

C.W. Obel Bolig
C.W. Obel Ejendommes egne investeringer i nyere boligudlejningsejendomme sker gennem datterselskabet C.W. Obel Bolig. Selskabet har realiseret et resultat efter skat for 2018 på 1,6 mio. kr. mod 3,6 mio. kr. i 2017, og har en egenkapital på 49,1 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 overtog 1. oktober 2018 to erhvervsejendomme på Lygten, København NV fra NIAM. Lygten 37 er udlejet til KEA, som i forvejen er en stor kunde på ejendomskomplekset Empire på Nørrebro. Lygten 39, Mejeriet Enigheden, er en ikonisk flerbrugerejendom, som er et godt supplement til selskabets øvrige portefølje. Selskabets erhvervsejendomme inden for kontor, uddannelse og retail er ved udgangen af 2018 fuldt udlejet.

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

Obel-LFI Ejendomme fik i 4. kvartal 2018 leveret første og anden etape af boligudlejningsejendommen CobraHave, Ørestad Syd. Af de to første etaper på i alt 133 lejligheder er 85 % udlejet pr. 31. december 2018. Sidste etape på 85 lejligheder leveres i marts 2019. Udlejningen af sidste etape er påbegyndt ultimo 2018.

Obel-LFI Ejendomme indgik i januar 2018 gennem datterselskabet Teglværkskajens Pier ApS en købsaftale med By & Havn om køb af to pier på Teglholmen i Sydhavnen til opførelse af 14 boligrækkehuse mv. Rækkehusene leveres i maj 2019 og vil blive sat til salg som færdige boliger.

Selskabets ejendomme er i 2018 værdireguleret med 100 mio. kr. svarende til 6,0 % af værdien af de færdigopførte investeringsejendomme primo 2018. Opskrivningen kan henføres til boligejendommen Teglværkskajen, der er markedsværdiansat for første gang ultimo 2018. Ejendommen er værdiansat til et afkastkrav på 4,25 %.

Årets resultat i Obel-LFI Ejendomme udgør et overskud på 107,4 mio. kr. mod et underskud på 1,5 mio. kr. i 2017. Resultatet for 2017 var væsentlig påvirket af omlægning af en del af selskabets rentesikring.

Selskabet blev på en ekstraordinær generalforsamling d. 20. september 2018 tilført 150 mio. kr. i kapital til finansiering af købet af ejendommene på Lygten 37 og 39. Selskabets egenkapital udgør pr. 31. december 2018 herefter 794,0 mio. kr. svarende til en soliditet på 28,7 %.

Forventninger til fremtiden og begivenheder efter statusdagen
Der forventes for 2019 et driftsresultat på niveau med 2018. Værditilvæksten på porteføljen forventes lavere end i 2018. Der forventes ikke yderligere omlægninger af renteswaps. Resultat af associerede virksomheder forventes mindst på niveau med resultatet i 2018. Der forventes derfor samlet set et resultat for 2019, der er på niveau med realiseret i 2018.

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. Fokus herpå vil fortsætte i 2019.

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 Ejendommes 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 2018 kan ca. 27 % (2017: 23 %) af selskabets lejeindtægter bortfalde inden for 1 år, og ca. 31 % (2017: 46 %) 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 2018 værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,25 %. Ændres afkastkravet med +/- 0,25 %-point vil porteføljens værdiansættelse blive ændret med ca. +/- 225 mio. kr.

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

Finansielle risici
C.W. Obel Ejendomme finansieres primært med realkreditbelåning og egenkapital. Pr. 31. december 2018 er renten på 74 % af koncernens gæld afdækket med renteswaps med en lang rente, mens de resterende 26 % påvirkes af udviklingen i den korte rente. Den gennemsnitlige varighed på den rentebærende gæld var ultimo 2018 7,2 år, og den gennemsnitlige rente udgjorde 2,5 %.

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. 38 % af selskabets indtægter kommer fra lejekontrakter med en leje på over 5 mio. kr. p.a. og hidrører fra 12 kunder.

Miljøforhold
C.W. Obel Ejendommes 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 Ejendommes 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 2018

Anvendt regnskabspraksis

Generelt om regnskab 2018

Selskabets årsrapport for 2018 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 nyerhvervede 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 gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018

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. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer 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 2018

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 2018

Tilgodehavender
Tilgodehavender er optaget til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, 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 nettorealisationsværdi, 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 afgange 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 2018

Nøgletal

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

Driftsafkast:	Driftsresultat x 100 / Huslejeindtægter
Rentedækning:	Driftsresultat / Finansielle poster, netto
Egenkapitalandel:	Egenkapital, ultimo x 100 / Passiver i alt, ultimo
Egenkapitalforrentning:	Årets resultat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital

Resultatopgørelse for perioden 1. januar - 31. december 2018

Note	(tkr.)	Koncern 2018	Koncern 2017	Moderselskab 2018	Moderselskab 2017
	Huslejeindtægter	280.710	270.971	270.302	260.810
	Andre indtægter	12.689	13.061	12.689	13.061
	Ejendomsomkostninger	-61.785	-62.680	-59.013	-60.166
2	Andre omkostninger	-27.998	-24.872	-27.838	-24.715
	Driftsresultat	**203.616**	**196.480**	**196.140**	**188.990**
	Realiseret nettoavance ved salg af ejendomme	2.668	36.224	2.668	36.224
	Realiseret nettotab ved indfrielse af finansielle instrumenter	-100.134	-37.407	-85.114	-37.407
5	Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi	211.478	64.243	195.876	63.766
8	Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	0	0	1.636	3.649
8	Resultatandele fra associerede virksomheder	53.691	-738	53.691	-738
3	Finansielle indtægter	891	457	788	258
3	Finansielle udgifter	-92.987	-103.499	-90.727	-100.011
	Resultat af ordinær drift før skat	**279.223**	**155.760**	**274.958**	**154.731**
4	Skat af årets resultat	-71.731	-42.528	-67.466	-41.499
	Årets resultat	**207.492**	**113.232**	**207.492**	**113.232**

Balance pr. 31. december 2018

Note *(tkr.)*		Koncern 2018	Koncern 2017	Moderselskab 2018	Moderselskab 2017
	Aktiver:				
	Anlægsaktiver:				
	Materielle anlægsaktiver:				
5	Investeringsejendomme	5.250.582	5.016.320	5.048.436	4.830.014
6	Investeringsejendomme under opførelse	88.256	32.303	88.256	32.303
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2.955	928	2.955	928
	Materielle anlægsaktiver i alt	5.341.793	5.049.551	5.139.647	4.863.245
	Finansielle anlægsaktiver:				
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	49.125	55.204
8	Kapitalandele i associerede virksomheder	397.013	272.174	397.013	272.174
	Finansielle anlægsaktiver i alt	397.013	272.174	446.138	327.378
	Anlægsaktiver i alt	**5.738.806**	**5.321.725**	**5.585.785**	**5.190.623**
	Tilgodehavender:				
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	50
	Andre tilgodehavender	7.390	5.250	7.289	5.194
	Tilgodehavender i alt	7.390	5.250	7.289	5.244
	Likvide beholdninger:				
	Øvrige likvide beholdninger	6.762	90.038	3.243	89.427
	Likvide beholdninger i alt	6.762	90.038	3.243	89.427
	Omsætningsaktiver i alt	**14.152**	**95.288**	**10.532**	**94.671**
	Aktiver i alt	**5.752.958**	**5.417.013**	**5.596.317**	**5.285.294**

Balance pr. 31. december 2018

Note	*(tkr.)*	Koncern 2018	Koncern 2017	Moderselskab 2018	Moderselskab 2017
	Passiver:				
9	**Egenkapital:**				
	Aktiekapital	130.000	130.000	130.000	130.000
	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	74.513	24.674	69.604	15.993
	Overført overskud	1.629.117	1.457.288	1.634.026	1.465.969
	Foreslået udbytte	50.000	0	50.000	0
	Egenkapital i alt	**1.883.630**	**1.611.962**	**1.883.630**	**1.611.962**
	Hensættelser:				
4	Udskudt skat	280.146	215.431	277.993	218.419
	Hensættelser i alt	**280.146**	**215.431**	**277.993**	**218.419**
	Gældsforpligtelser:				
10	Langfristet gæld:				
	Prioritetsgæld	2.934.657	2.696.697	2.768.148	2.559.727
	Anden gæld	397.046	484.262	392.610	470.777
	Deposita fra kunder	98.080	91.306	93.902	87.229
	Langfristet gæld i alt	3.429.783	3.272.265	3.254.660	3.117.733
	Kortfristet gæld:				
10	Kortfristet del af langfristet gæld	55.808	67.399	54.232	65.261
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	18.292	15.643	18.206	15.571
	Gæld til tilknyttede virksomheder	13.640	171.318	37.886	194.470
	Anden gæld	26.117	27.673	25.283	27.474
4	Skyldig selskabsskat	26.204	23.588	25.089	22.670
11	Periodeafgrænsningsposter	19.338	11.734	19.338	11.734
	Kortfristet gæld i alt	159.399	317.355	180.034	337.180
	Gældsforpligtelser i alt	**3.589.182**	**3.589.620**	**3.434.694**	**3.454.913**
	Passiver i alt	**5.752.958**	**5.417.013**	**5.596.317**	**5.285.294**

12 **Pantsætninger**

13 **Eventual- og øvrige forpligtelser**

14 **Nærtstående parter**

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Note	*(tkr.)*	2018	2017
	Pengestrøm fra driftsaktivitet:		
	Årets driftsresultat	203.616	196.480
7	Årets afskrivninger	1.107	693
	Finansielle poster, netto	-92.096	-103.042
4	Betalte skatter	-23.588	-36.427
	I alt før ændringer i driftskapital	**89.039**	**57.704**
	Ændring i kortfristede tilgodehavender	-2.140	-1.484
	Ændring i kortfristet gæld m.v.	15.471	-17.393
	Ændring i driftskapital	**13.331**	**-18.877**
	Pengestrøm fra driften i alt	**102.370**	**38.827**
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet:		
8	Kapitaludvidelse i associerede virksomheder	-75.000	0
5,6,7	Køb og salg af materielle anlægsaktiver	-79.203	74.504
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	**-154.203**	**74.504**
	Pengestrøm før finansieringsaktivitet	**-51.833**	**113.331**
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:		
	Udbytte til aktionærer	0	-100.000
	Indfrielse af finansielle instrumenter	-100.134	-37.407
	Ændring af langfristede lån	237.933	-65.986
	Ændring af kortfristede lån	-11.564	35.605
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	**126.235**	**-167.788**
	Samlet pengestrøm i alt:	**74.402**	**-54.457**
	Likviditet primo året	-81.280	-26.823
	Likviditet ultimo året	**-6.878**	**-81.280**
	som består af:		
	Likvide midler	6.762	90.038
	Gæld til tilknyttede virksomheder (cash pool)	-13.640	-171.318
	I alt	**-6.878**	**-81.280**

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 kontrakternes bestemmelser om minimums- og maksimumsreguleringer anvendt. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes 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. m² 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. m² 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 Ejendommes 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 2018 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 4,25 % og 6,25 %. Hele porteføljen er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,25 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25% vil betyde en ændring i dagsværdierne på +/- 225 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 finaniseringstilsagn 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 porteføljeniveau 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 2018 var 74 % af koncernens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige rente udgør 2,5 %. Den samlede varighed pr. 31. december 2018 udgjorde 7,2 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 2018 negativt påvirket af kurstab på indgåede renteaftaler med 309,7 mio. kr. efter skat. Årets tab udgør 11,8 mio. kr. efter skat.

Noter

(tkr.)	Koncern 2018	Koncern 2017	Moderselskab 2018	Moderselskab 2017
2. Andre omkostninger				
Beløbet indeholder personaleudgifter, der sammensætter sig således:				
Løn og gage	24.119	21.984	24.048	21.984
Pensioner og pensionsbidrag	1.922	1.681	1.914	1.681
Omkostninger til social sikring	244	213	244	213
Lønudgifter overført til ejendomsomkostninger	-4.888	-4.846	-4.888	-4.846
Videredebiterede udgifter	-3.606	-3.185	-3.606	-3.185
Personaleudgifter i alt	17.791	15.847	17.712	15.847
Vederlag til bestyrelse og direktion udgør	5.973	5.440	5.973	5.440
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	32	30	32	30
3. Finansielle indtægter og udgifter				
Renteindtægter	891	457	788	258
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	257	215	154	20
Renteudgifter	92.987	103.499	90.727	100.011
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	260	380	208	380

Noter

(tkr.)	Koncern 2018	Koncern 2017	Moderselskab 2018	Moderselskab 2017
4. Skat				
Årets skat				
Aktuel skat	26.204	23.588	25.089	22.670
Regulering vedr. tidligere år	0	0	0	0
Regulering udskudt skat vedr. året	45.527	18.940	42.377	18.829
Årets skat i alt	71.731	42.528	67.466	41.499
Udskudt skat				
Udskudt skat 1. januar 2018	215.431	176.158	218.419	179.544
Regulering vedr. tidligere år	0	-3.785	0	-3.438
Regulering udskudt skat vedr. egenkapitalposteringer	19.188	24.118	17.197	23.484
Regulering udskudt skat vedr. året	45.527	18.940	42.377	18.829
Udskudt skat 31. december 2018	280.146	215.431	277.993	218.419
Skyldig selskabsskat				
Skyldig selskabsskat 1. januar 2018	23.588	32.642	22.670	33.390
Regulering vedr. tidligere år	0	3.785	0	3.438
Årets aktuelle skat	26.204	23.588	25.089	22.670
Betalt selskabsskat i året	-23.588	-36.427	-22.670	-36.828
Skyldig selskabsskat 31. december 2018	26.204	23.588	25.089	22.670
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	0	0	0	0
Kortfristet gæld	-26.204	-23.588	-25.089	-22.670
Skyldig selskabsskat 31. december 2018	-26.204	-23.588	-25.089	-22.670
Udskudt skat 31. december 2018 hviler på følgende:				
Materielle anlægsaktiver	365.124	309.041	361.188	308.535
Gældsforpligtelser	-5.124	-6.349	-5.213	-5.822
Fremførbart underskud	-79.854	-87.261	-77.982	-84.294
Udskudt skat 31. december 2018	280.146	215.431	277.993	218.419

Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab

5. Ejendomme

	Investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme
Anskaffelsessum 1. januar 2018	4.194.064	4.008.235
Årets tilgang	24.806	24.568
Årets afgang	-2.022	-2.022
Anskaffelsessum 31. december 2018	4.216.848	4.030.781
Dagsværdireguleringer 1. januar 2018	822.256	821.779
Årets dagsværdireguleringer	211.478	195.876
Årets afgang	0	0
Dagsværdireguleringer 31. december 2018	1.033.734	1.017.655
Bogført værdi 31. december 2018	5.250.582	5.048.436
Bogført værdi 1. januar 2018	5.016.320	4.830.014

6. Investeringsejendomme under opførelse

	Ejendomme under opførelse	Ejendomme under opførelse
Anskaffelsessum 1. januar 2018	22.949	22.949
Årets tilgang	55.953	55.953
Årets afgang	0	0
Anskaffelsessum 31. december 2018	78.902	78.902
Dagsværdireguleringer 1. januar 2018	9.354	9.354
Årets dagsværdireguleringer	0	0
Årets afgang	0	0
Dagsværdireguleringer 31. december 2018	9.354	9.354
Bogført værdi 31. december 2018	88.256	88.256
Bogført værdi 1. januar 2018	32.303	32.303

Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab

7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Anskaffelsessum 1. januar 2018	7.465	7.465
Årets tilgang	3.134	3.134
Årets afgang	0	0
Anskaffelsessum 31. december 2018	10.599	10.599
Afskrivninger 1. januar 2018	6.537	6.537
Årets afskrivninger	1.107	1.107
Årets afgang	0	0
Afskrivninger 31. december 2018	7.644	7.644
Bogført værdi 31. december 2018	2.955	2.955
Bogført værdi 1. januar 2018	928	928
Årets afskrivninger er fordelt således i resultatopgørelsen:		
Ejendomsomkostninger	1.053	1.053
Andre omkostninger	54	54
Årets afskrivninger i alt	1.107	1.107

8. Kapitalandele virksomheder

	Associerede virksomhed	Tilknyttede virksomheder	Associerede virksomhed
Anskaffelsessum 1. januar 2018	247.500	63.885	247.500
Årets tilgang	75.000	0	75.000
Årets afgang	0	-9.851	0
Anskaffelsessum 31. december 2018	322.500	54.034	322.500
Værdiregulering 1. januar 2018	24.674	-8.681	24.674
Udlodning af udbytte	0	-10.000	0
Årets værdiregulering, resultat	53.691	1.636	53.691
Årets værdiregulering, egenkapital	-3.852	7.059	-3.852
Årets afgang	0	5.077	0
Værdiregulering 31. december 2018	74.513	-4.909	74.513
Bogført værdi 31. december 2018	397.013	49.125	397.013
Bogført værdi 1. januar 2018	272.174	55.204	272.174

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
Egenkapital pr. 1. januar 2018	**130.000**	**24.674**	**1.457.288**	**0**	**1.611.962**
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i koncernselskaber	0	0	-11.806	0	-11.806
Tilbageførsel af tidligere foretaget værdireguleringer	0	0	79.834	0	79.834
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-3.852	0	-3.852
Årets overskud	0	49.839	107.653	50.000	207.492
Egenkapital pr. 31. december 2018	**130.000**	**74.513**	**1.629.117**	**50.000**	**1.883.630**

Moderselskab	Aktie-kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2018	**130.000**	**15.993**	**1.465.969**	**0**	**1.611.962**
Udloddet udbytte	0	0	0	0	0
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i moderselskabet	0	0	-8.346	0	-8.346
Tilbageførsel af tidligere foretaget værdireguleringer	0	0	69.315	0	69.315
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i tilknyttede virk.	0	0	7.059	0	7.059
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-3.852	0	-3.852
Overført, jf. resultatdisponering	0	53.611	103.881	50.000	207.492
Egenkapital pr. 31. december 2018	**130.000**	**69.604**	**1.634.026**	**50.000**	**1.883.630**

Bevægelser på aktiekapitalen:	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiekapital primo	130.000	130.000	130.000	130.000	130.000
Kapitaludvidelse	0	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.

	2018	2017
Forslag til resultatdisponering		
Foreslået udbytte	50.000	0
Overført reserve for opskrivning efter indre værdis metode	53.611	15.993
Overført resultat	103.881	97.239
Årets resultat	207.492	113.232

10. Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	Gæld i alt 31/12 2018	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
Prioritetsgæld	2.990.465	55.808	2.934.657	2.548.845
Deposita	98.080	0	98.080	98.080
Anden gæld	423.163	26.117	397.046	397.046
	3.511.708	81.925	3.429.783	3.043.971

Moderselskab	Gæld i alt 31/12 2018	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
Prioritetsgæld	2.822.380	54.232	2.768.148	2.388.560
Deposita	93.902	0	93.902	93.902
Anden gæld	417.893	25.283	392.610	392.610
	3.334.175	79.515	3.254.660	2.875.072

Noter

(tkr.)

	Koncern		Moderselskab	
	2018	2017	2018	2017

11. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i det efterfølgende år.

12. Pantsætninger

Til sikkerhed for prioritetslån på	2.990.465	2.764.096	2.822.380	2.624.988
er der givet pant i ejd. med en bogført værdi på	5.222.522	4.891.395	5.020.376	4.705.089

13. Eventual- og øvrige forpligtelser

Leasingforpligtelser i C.W. Obel Ejendomme A/S udgør 2,1 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet prorata selvskyldnerkaution for Obel-LFI Ejendomme A/S for bankgæld, maksimeret til 210 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet kaution på 168 mio. kr. for datterselskab i forbindelse med realkreditbelåning.

Selskabet kautionerer solidarisk for bankgæld i C.W. Obel koncernen, kautionen er maksimeret til 325 mio. kr.

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.

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