

# C.W.OBEL

EJENDOMME

## C.W. Obel Ejendomme A/S

### Årsrapport 2019

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling

Den 24. marts 2020

---

*Dirigent Torben Black*

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

	<b>Side</b>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	2
Revisionspåtegning afgivet af selskabets uafhængige revisor	3
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Beretning	8
<b>Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019</b>	
Anvendt regnskabspraksis	12
Resultatopgørelse for 2019	17
Aktiver pr. 31. december 2019	18
Passiver pr. 31. december 2019	19
Egenkapitalopgørelse pr. 31. december 2019	20
Pengestrømsopgørelse	21
Noter	22

# Påtegninger

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 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 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019.

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 24. marts 2020

Direktion:

Torben Black  
Adm. direktør

Stella Jacobsson  
Direktør

Bestyrelse:

Anders C. 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 2019, 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 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

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

## *Den uafhængige revisors revisionspåtegning*

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

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

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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 24. marts 2020

### **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](mailto: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 C. Obel, formand  
Thomas Holm Jensen  
Peter Winther

## Direktion

Torben Black, adm. direktør  
Stella Jacobsson, direktør

## Revision

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 24. marts 2020 på selskabets adresse.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

### Koncernoversigt

	Ejerandel	Hjemsted
<b>Moderselskab:</b>		
C.W. Obel A/S	100 %	København
<b>Dattervirksomheder:</b>		
Hillerødgade 36 ApS	100 %	København
C.W. Obel Bolig A/S	100 %	København
Trekronergade 124 ApS	100 %	København
<b>Associerede virksomheder:</b>		
Obel-LFI Ejendomme A/S	50 %	København
Teglværkskajens Pier ApS	100 %	København
Kirkebjerg Parken ApS	100 %	København

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

Hovedtal (tkr.):	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Resultatopgørelse</b>					
Huslejeindtægter	275.938	273.309	270.971	280.710	291.466
Driftsresultat	185.344	190.526	196.480	203.616	222.656
Avance/tab ved salg af ejendomme	36.122	0	36.224	2.668	2.750
Avance/tab ved indfrielse af renteafdækning	0	0	-37.407	-100.134	0
Værdiregulering af ejendomme	112.146	61.503	64.243	211.478	186.436
Resultatandele associerede virksomheder	18.336	22.325	-738	53.691	68.367
Finansielle poster, netto	-98.511	-102.064	-103.042	-92.096	-95.133
Resultat af ordinær drift før skat	253.437	172.290	155.760	279.223	385.076
<b>Årets resultat</b>	<b>211.542</b>	<b>139.638</b>	<b>113.232</b>	<b>207.492</b>	<b>315.372</b>
<b>Aktiver</b>					
Materielle anlægsaktiver	5.278.640	5.024.281	5.049.551	5.341.793	5.749.566
Finansielle anlægsaktiver	176.881	237.267	272.174	397.013	391.832
Tilgodehavender	10.912	3.766	5.250	7.390	37.202
Likvide beholdninger	1.718	6.657	90.038	6.762	179
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>	<b>5.417.013</b>	<b>5.752.958</b>	<b>6.178.779</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	1.767.818	1.477.571	1.611.962	1.883.630	2.042.479
Hensættelser	192.753	176.158	215.431	280.146	320.259
Langfristet gæld	3.359.208	3.451.307	3.272.265	3.429.783	3.649.779
Kortfristet gæld	148.372	166.935	317.355	159.399	166.262
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.468.151</b>	<b>5.271.971</b>	<b>5.417.013</b>	<b>5.752.958</b>	<b>6.178.779</b>
<b>Nøgletal</b>					
Driftsafkast	67,2%	69,7%	72,5%	72,5%	76,4%
Rentedækning	1,9 x	1,9 x	1,9 x	2,2 x	2,3 x
Egenkapitalandel	32,3%	28,0%	29,8%	32,7%	33,1%
Egenkapitalforrentning	12,6%	8,6%	7,3%	11,9%	16,1%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.



# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

## Beretning

### C.W. Obel Ejendommens aktiviteter

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

C.W. Obel Ejendomme hjælper virksomheder med via attraktive lokaler 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 en effektiv service og administration.

### Årets resultat

Årets resultat udgør 315,4 mio. kr. (2018: 207,5 mio. kr.), og egenkapitalen udgør 2.042,5 mio. kr. pr. 31. december 2019 (2018: 1.883,6 mio. kr.).

C.W. Obel Ejendomme har i 2019 fortsat udviklingen og optimeringen af selskabets ejendomme. Driftsresultatet blev på 222,7 mio. kr. (2018: 203,6 mio. kr.) svarende til 76,4 % (2018: 72,5 %) af selskabets lejeindtægter. Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger.

Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 186,4 mio. kr. svarende til 3,6 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2019. Af den samlede værditilvækst kan 64 mio. kr. henføres til forbedringer af ejendomsporteføljens udlejning og drift og 122 mio. kr. til ændringer af afkastprocenter på udvalgte ejendomme i det indre København, hvor afkastprocenterne typisk er justeret med 0,25 %-point fra 5 % til 4,75 %.

C.W. Obel Ejendommens ejendomsportefølje er pr. 31. december 2019 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 4,25 % og 6,25 %. Den samlede portefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,12 % (2018: 5,25 %). Kontorejendomme i København er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 27.000 kr./m<sup>2</sup> og boligejendomme til 31.300 kr./m<sup>2</sup>. Ejendommene i Aalborg er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 12.800 kr./m<sup>2</sup>.

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

### Kapitalforhold

Egenkapitalen udgør 2.042,5 mio. kr. pr. 31. december 2019 (2018: 1.883,6 mio. kr.) svarende til en soliditetsgrad på 33,1 % (2018: 32,7 %).

Der er i 2019 udloddet et udbytte på 50 mio. kr. på baggrund af regnskabet for 2018. Der foreslås på generalforsamlingen d. 24. marts 2020 udloddet et udbytte på 175 mio. kr. på baggrund af regnskabet for 2019.

Efter omlægningen af en del af selskabets rentesikring er koncernens egenkapital akkumuleret påvirket af et urealiseret tab på 392,7 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 83,0 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 lav og lejepriserne stigende. I takt med at mange virksomheder udvikler nye måder at arbejde på, er der 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 offentlig transport og infrastruktur.

C.W. Obel Ejendommens portefølje matcher i høj grad nutidens krav til lejemål, hvorfor C.W. Obel Ejendomme også i 2019 har haft en høj udlejningsprocent.

I Aalborg er efterspørgslen på kontormarkedet mere begrænset. Tomgangen i markedet er dog relativ lav.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

Interessen for investeringsejendomme er fortsat høj drevet af den lave rente, pengeregighed og få alternative investeringsmuligheder med samme risikjusterede afkast. Afkastkravene på investeringsejendomme havde primo 2019 stabiliseret sig på et relativt lavt niveau, men faldt yderligere i løbet af 2019. I takt med, at de mest attraktive investeringsejendomme er steget i pris, er risikovilligheden i noget omfang forøget hos investorerne. Investorerne bevæger sig derfor til dels mod mere sekundære beliggenheder og accepterer kortere lejekontrakter og større risici. Accepten af risiko er således stigende. Investeringsmarkedet forventes også i 2020 at være relativt stærkt og med god aktivitet.

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

C.W. Obel Ejendomme har også i 2019 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.

97,6 % af C.W. Obel Ejendomes arealer var lejbærende pr. 31. december 2019 svarende til udlejningsprocenten ved indgangen til året.

Der er i 2019 ikke foretaget opkøb af nye ejendomme i regi af C.W. Obel Ejendomme.

I Aalborg er opførelsen af boligbyggeriet AstaHus på ca. 11.000 m<sup>2</sup> med 118 lejligheder ved at være tilendebragt. Udlejningen er påbegyndt primo januar 2020 med indflytning i april 2020.

C.W. Obel Ejendomme har fortsat fokus på at finde ejendomme med et udviklingspotentiale og et tilfredsstillende langsigtet afkast og risikoprofil.

### C.W. Obel Bolig

C.W. Obel Ejendomes egne investeringer i nyere boligudlejningsejendomme sker gennem datterselskabet C.W. Obel Bolig. Selskabet har realiseret et resultat efter skat for 2019 på 2,6 mio. kr. mod 1,6 mio. kr. i 2018, og har en egenkapital på 43,9 mio. kr.

C.W. Obel Bolig har pr. 21. august 2019 købt anparterne i Trekronergade 124 ApS med henblik på at opføre et boligprojekt på ca. 5.500 m<sup>2</sup> på den af selskabet ejede ejendom beliggende Trekronergade 124, Valby.

Selskabet har herudover i 2019 indgået en betinget købsaftale med By & Havn om køb af en grund i Ørestad Syd, hvorpå der skal opføres et boligprojekt på ca. 6.800 m<sup>2</sup>. Handelen er endeliggjort efter balancedagen.

Selskabet vil til finansiering af ovenstående projekter få tilført en kapitalforhøjelse på nom. 1.000 t.kr. til kurs 10.000 eller i alt 100 mio. kr. på den ordinære generalforsamling d. 24. marts 2020.

Ledelsen påtænker, når de rette markedsforhold og investeringsbetingelser er til stede, 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.

Obel-LFI Ejendomme overtog pr. 1. juli 2019 anparterne i Kirkebjerg Parken ApS (tidligere Søndre Ringvej 35D ApS). Selskabet ejer en ejendom i Brøndby, hvor der efter købet er påbegyndt opførelse af et boligprojekt på ca. 14.300 m<sup>2</sup> omfattende 173 boliger. Første etape af byggeriet forventes leveret i 1. halvår 2021.

Datterselskabet Teglværskajens Pier ApS fik i maj 2019 leveret et boligprojekt på Tegllholmen bestående af 14 rækkehuse og 2 lejligheder. Der er indgået salgsaftaler på 7 af boligerne i 2019, hvoraf de 4 boliger er leveret i 2019 med en realiseret avance på 10,3 mio. kr. De næste 3 boliger skal afleveres i første kvartal 2020.

Årets resultat i Obel-LFI Ejendomme udgør et overskud på 136,7 mio. kr. mod 107,4 mio. kr. i 2018.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

Selskabets ejendomme er i 2019 værdireguleret med 96,9 mio. kr. svarende til 3,5 % af værdien af porteføljens værdi ved indgangen til 2019. Opskrivningen vedrører primært boligejendommen CobraHave, der er markedsværdiansat for første gang ultimo 2019. Selskabets erhvervs ejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 24.430 kr./m<sup>2</sup> baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,25 %. Boligejendomme er værdiansat til 31.775 kr./m<sup>2</sup> baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,25 %.

Selskabets egenkapital udgør 783,7 mio. kr. pr. 31. december 2019 (2018: 794,0 mio. kr.) svarende til en soliditetsgrad på 25,1 % (2018: 28,7 %).

Selskabet har i løbet af 2019 frigjort betydelig likviditet, og det blev derfor besluttet på et ekstraordinært bestyrelsesmøde d. 6. september 2019 at udlodde et ekstraordinært udbytte til aktionærene på 100 mio. kr. Der foreslås på generalforsamlingen i marts 2020 udloddet et udbytte på 100 mio. kr. på baggrund af regnskabet for 2019.

### Forventninger til fremtiden og begivenheder efter statusdagen

Der forventes for 2020 et driftsresultat på niveau med 2019. Værditilvæksten på porteføljen forventes lavere end i 2019. Resultat af associerede virksomheder forventes som følge af en lavere værditilvækst på porteføljen end i 2019 noget lavere end det realiserede resultat for 2019. Der forventes derfor samlet set et resultat for 2020, der er noget lavere end realiseret i 2019.

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 2020.

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 2019 kan ca. 33 % (2018: 27 %) af selskabets lejeindtægter bortfalde inden for 1 år, og ca. 24 % (2018: 31 %) 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 2019 værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,12 %. Ændres afkastkravet med +/- 0,25 %-point vil porteføljens værdiansættelse blive ændret med ca. +/- 250 mio. kr.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

### *Finansielle risici*

C.W. Obel Ejendomme finansieres primært med realkreditbelåning og egenkapital. Pr. 31. december 2019 er renten på 87 % af koncernens gæld afdækket med en lang rente, mens de resterende 13 % påvirkes af udviklingen i den korte rente. Den gennemsnitlige længde af renteafdækningen var ultimo 2019 8,1 år, og den gennemsnitlige rente udgjorde 2,41 %.

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. 33 % 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 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 selskabets opfattelse, at der blandt koncernens nuværende kunder ikke er risiko for væsentlig miljøpåvirkning.

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt om regnskab 2019

Selskabets årsrapport for 2019 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.

Koncernen har i regnskabsåret på grund af en præciseret fortolkning reklassificeret kortfristede mellemværende med moderselskabet C.W. Obel A/S (cash pool) i pengestrømsopgørelsen. Tidligere blev mellemværendet (cash pool) præsenteret som en del af koncernens likvider, fremover vil det blive præsenteret som en del af finansieringsaktiviteten. Der er foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2018 i overensstemmelse hermed. Koncernens mellemværende med C.W. Obel A/S (cash pool) udgør pr. 31. december 2019 et tilgodehavende på 34.400 t.kr. og i 2018 en gæld på 13.640 t.kr.

### 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 ny erhvervede 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.

### Omregning af fremmed valuta

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

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

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

## Afledte finansielle instrumenter

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

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.

### Ejendomsomkostninger

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

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

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

Efter den indre værdis metode indregnes en forholdsmæssig andel af resultat efter skat i de underliggende virksomheder i resultatopgørelsen. Resultatandele efter skat i dattervirksomheder og associerede virksomheder præsenteres i resultatopgørelsen som særskilte linjer. For kapitalandele i dattervirksomheder foretages fuld eliminering af koncerninterne avancer/tab. For kapitalandele i associerede virksomheder foretages alene forholdsmæssig eliminering af koncerninterne avancer/tab.

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

I både koncernens og modervirksomhedens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

### Finansielle indtægter og udgifter

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

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

## 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.

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 som er uerholdelige hos disse tilknyttede virksomheder nedskrevet med moderselskabets andel af den negative indre værdi. En eventuel forpligtelse optages i balancen under anden gæld.

### 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.

# Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

## 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 dagsværdi, med fradrag af transaktionskostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris.

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

## Pengestrømsopgørelsen

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

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

### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

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

### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

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

### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

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

### *Likviditet*

- omfatter likvide beholdninger samt andre poster, som indgår i koncernens kortfristede likviditetsstyring.



## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2019

### 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 2019

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
Huslejeindtægter	291.466	280.710	281.139	270.302
2 Andre indtægter	10.678	12.689	10.678	12.689
Ejendomsomkostninger	-51.502	-61.785	-48.628	-59.013
3 Andre omkostninger	<u>-27.986</u>	<u>-27.998</u>	<u>-24.609</u>	<u>-27.838</u>
<b>Driftsresultat</b>	<b>222.656</b>	<b>203.616</b>	<b>218.580</b>	<b>196.140</b>
Realiseret nettoavance ved salg af ejendomme	2.750	2.668	2.750	2.668
Realiseret nettotab ved indfrielse af finansielle instrumenter	0	-100.134	0	-85.114
6 Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi	186.436	211.478	185.437	195.876
9 Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	0	0	2.568	1.636
9 Resultatandele fra associerede virksomheder	68.367	53.691	68.367	53.691
4 Finansielle indtægter	352	891	352	788
4 Finansielle udgifter	<u>-95.485</u>	<u>-92.987</u>	<u>-93.702</u>	<u>-90.727</u>
<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>385.076</b>	<b>279.223</b>	<b>384.352</b>	<b>274.958</b>
5 Skat af årets resultat	<u>-69.704</u>	<u>-71.731</u>	<u>-68.980</u>	<u>-67.466</u>
<b>Årets resultat</b>	<b><u>315.372</u></b>	<b><u>207.492</u></b>	<b><u>315.372</u></b>	<b><u>207.492</u></b>

## Balance pr. 31. december 2019

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab		
	2019	2018	2019	2018	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
Materielle anlægsaktiver:					
6	Investeringsejendomme	5.455.408	5.250.582	5.247.260	5.048.436
7	Investeringsejendomme under opførelse	291.352	88.256	213.283	88.256
8	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2.806	2.955	2.778	2.955
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>5.749.566</u>	<u>5.341.793</u>	<u>5.463.321</u>	<u>5.139.647</u>
Finansielle anlægsaktiver:					
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	44.132	49.125
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	391.832	397.013	391.832	397.013
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>391.832</u>	<u>397.013</u>	<u>435.964</u>	<u>446.138</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>6.141.398</b>	<b>5.738.806</b>	<b>5.899.285</b>	<b>5.585.785</b>
<b>Omsætningsaktiver:</b>					
Tilgodehavender:					
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	34.450	0	66.555	0
	Andre tilgodehavender	2.752	7.390	2.688	7.289
	Tilgodehavender i alt	<u>37.202</u>	<u>7.390</u>	<u>69.243</u>	<u>7.289</u>
Likvide beholdninger:					
	Øvrige likvide beholdninger	179	6.762	61	3.243
	Likvide beholdninger i alt	<u>179</u>	<u>6.762</u>	<u>61</u>	<u>3.243</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>37.381</b>	<b>14.152</b>	<b>69.304</b>	<b>10.532</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>6.178.779</u></b>	<b><u>5.752.958</u></b>	<b><u>5.968.589</u></b>	<b><u>5.596.317</u></b>

## Balance pr. 31. december 2019

Note (tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>Passiver:</b>				
<b>10 Egenkapital:</b>				
Aktiekapital	130.000	130.000	130.000	130.000
Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	69.332	74.513	59.192	69.604
Overført overskud	1.668.147	1.629.117	1.678.287	1.634.026
Foreslået udbytte	175.000	50.000	175.000	50.000
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.042.479</b>	<b>1.883.630</b>	<b>2.042.479</b>	<b>1.883.630</b>
<b>Hensættelser:</b>				
5 Udskudt skat	320.259	280.146	311.861	277.993
<b>Hensættelser i alt</b>	<b>320.259</b>	<b>280.146</b>	<b>311.861</b>	<b>277.993</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>				
<b>11 Langfristet gæld:</b>				
Prioritetsgæld	3.062.735	2.934.657	2.897.868	2.768.148
Anden gæld	484.832	397.046	470.295	392.610
Deposita fra kunder	102.212	98.080	98.277	93.902
<b>Langfristet gæld i alt</b>	<b>3.649.779</b>	<b>3.429.783</b>	<b>3.466.440</b>	<b>3.254.660</b>
<b>Kortfristet gæld:</b>				
11 Kortfristet del af langfristet gæld	65.711	55.808	64.143	54.232
Leverandører af varer og tjenesteydelser	30.937	18.292	16.801	18.206
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	13.640	0	37.886
Kreditinstitutter	1.973	0	0	0
Anden gæld	44.374	26.117	43.664	25.283
5 Skyldig selskabsskat	17.261	26.204	17.195	25.089
12 Periodeafgrænsningsposter	6.006	19.338	6.006	19.338
<b>Kortfristet gæld i alt</b>	<b>166.262</b>	<b>159.399</b>	<b>147.809</b>	<b>180.034</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.816.041</b>	<b>3.589.182</b>	<b>3.614.249</b>	<b>3.434.694</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>6.178.779</b>	<b>5.752.958</b>	<b>5.968.589</b>	<b>5.596.317</b>
<b>13 Pantsætninger</b>				
<b>14 Eventual- og øvrige forpligtelser</b>				
<b>15 Nærtstående parter</b>				

## Egenkapitaloppgørelse pr. 31. december

(tkr.)

Koncern	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2019</b>	<b>130.000</b>	<b>74.513</b>	<b>1.629.117</b>	<b>50.000</b>	<b>1.883.630</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-50.000	-50.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i koncernselskaber	0	0	-82.975	0	-82.975
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-23.548	0	-23.548
Årets overskud	0	-5.181	145.553	175.000	315.372
<b>Egenkapital pr. 31. december 2019</b>	<b>130.000</b>	<b>69.332</b>	<b>1.668.147</b>	<b>175.000</b>	<b>2.042.479</b>

  

Moderselskab	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2019</b>	<b>130.000</b>	<b>69.604</b>	<b>1.634.026</b>	<b>50.000</b>	<b>1.883.630</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	-50.000	-50.000
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i moderselskabet	0	0	-75.176	0	-75.176
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i tilknyttede virk.	0	0	-7.799	0	-7.799
Værdiregulering af fremtidig rentesikring i associeret virk.	0	0	-23.548	0	-23.548
Overført, jf. resultatdisponering	0	-10.412	150.784	175.000	315.372
<b>Egenkapital pr. 31. december 2019</b>	<b>130.000</b>	<b>59.192</b>	<b>1.678.287</b>	<b>175.000</b>	<b>2.042.479</b>

  

Forslag til resultatdisponering	2019	2018
Foreslået udbytte	175.000	50.000
Overført reserve for opskrivning efter indre værdis metode	-10.412	53.611
Overført resultat	150.784	103.881
Årets resultat	<u>315.372</u>	<u>207.492</u>

## Pengestrømsopgørelse for koncernen

Note (tkr.)	2019	2018
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets driftsresultat	222.656	203.616
8 Årets afskrivninger	1.406	1.107
Finansielle poster, netto	-95.133	-92.096
5 Betalte skatter	-22.103	-23.588
<b>I alt før ændringer i driftskapital</b>	<b>106.826</b>	<b>89.039</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	4.743	-2.140
Ændring i kortfristet gæld m.v.	-3.217	15.471
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>1.526</b>	<b>13.331</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>108.352</b>	<b>102.370</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
9 Kapitaludvidelse i associerede virksomheder	0	-75.000
Udbytte fra associerede virksomheder	50.000	0
Køb af virksomheder og aktiviteter	-25.348	0
6,7,8 Køb af materielle anlægsaktiver	-184.200	-83.893
Salg af materielle anlægsaktiver	2.749	4.690
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-156.799</b>	<b>-154.203</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>-48.447</b>	<b>-51.833</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	-50.000	0
Indfrielse af finansielle instrumenter	0	-100.134
Optagelse af realkreditlån	326.309	822.166
Indfrielse/afdrag af realkreditlån	-188.328	-595.797
Ændring af koncernmellemværende (cash pool)	-48.090	-157.678
Ændring af bankgæld	1.973	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>41.864</b>	<b>-31.443</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>-6.583</b>	<b>-83.276</b>
Likviditet primo året	6.762	90.038
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>179</b>	<b>6.762</b>
som består af:		
Likvide midler	179	6.762
<b>I alt</b>	<b>179</b>	<b>6.762</b>

## Noter

---

### 1. Væsentlige usikkerheder vedrørende indregning og måling

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

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

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

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

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

/ Afkastprocent  
= Bruttoværdi

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

#### Aktuel lejeindtægt

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

#### Reguleringer til lejen

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

#### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger som ikke dækkes af kunderne fratrækkes.

#### Vedligeholdelse

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

#### Afkastprocent

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

## Noter

---

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

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme, fortsat

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

Selskabets ejendomme er pr. 31. december 2019 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 4,25 % og 6,25 %. Hele porteføljen er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 5,12 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25 % vil betyde en ændring i dagsværdierne på +/- 250 mio. kr. Kontorejendomme i København er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 27.000 kr./m<sup>2</sup> og boligejendomme til 31.300 kr./m<sup>2</sup>. Ejendommene i Aalborg er værdiansat til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 12.800 kr./m<sup>2</sup>.

#### 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 risikoesponeringen 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 vægtede gennemsnitlige renteafdækningsperiode 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 2019 var 87 % af koncernens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige vægtede længde af renteafdækningen udgør pr. 31. december 8,1 år. Den gennemsnitlige rente udgør 2,41 %.

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 2019 negativt påvirket af kurstab på indgåede renteaftaler med 392,7 mio. kr. efter skat. Årets tab udgør 83,0 mio. kr. efter skat.



## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>2. Andre indtægter</b>				
Andre indtægter vedrører primært administrationsindtægter fra eksterne parter.				
<b>3. Andre omkostninger</b>				
Beløbet indeholder personaleudgifter, der sammensætter sig således:				
Løn og gage	29.659	24.119	27.493	24.048
Pensioner og pensionsbidrag	2.139	1.922	1.946	1.914
Omkostninger til social sikring	291	244	270	244
Lønudgifter overført til ejendomsomkostninger	-4.796	-4.888	-4.796	-4.888
Videredebiterede udgifter	-13.273	-3.606	-12.244	-3.606
Personaleudgifter i alt	<u>14.020</u>	<u>17.791</u>	<u>12.669</u>	<u>17.712</u>
Vederlag til bestyrelse og direktion udgør	5.945	5.973	5.945	5.973
Selskabet har efter ÅRL § 98b valgt at oplyse vederlag til bestyrelse og direktion i en samlet post.				
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	36	32	33	32
<b>4. Finansielle indtægter og udgifter</b>				
Renteindtægter	<u>352</u>	<u>891</u>	<u>352</u>	<u>788</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>0</u>	<u>257</u>	<u>0</u>	<u>154</u>
Renteudgifter	<u>95.485</u>	<u>92.987</u>	<u>93.702</u>	<u>90.727</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	<u>557</u>	<u>260</u>	<u>418</u>	<u>208</u>

## Noter

(tkr.)	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>5. Skat</b>				
<b>Årets skat</b>				
Aktuel skat	17.261	26.204	17.195	25.089
Regulering vedr. tidligere år	0	0	0	0
Regulering udskudt skat vedr. året	52.443	45.527	51.785	42.377
Årets skat i alt	<u>69.704</u>	<u>71.731</u>	<u>68.980</u>	<u>67.466</u>
<b>Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar 2019	280.146	215.431	277.993	218.419
Tilgang ved køb af virksomheder	6.971	0	0	0
Regulering vedr. tidligere år	4.101	0	3.286	0
Regulering udskudt skat vedr. egenkapitalposter	-23.402	19.188	-21.203	17.197
Regulering udskudt skat vedr. året	52.443	45.527	51.785	42.377
Udskudt skat 31. december 2019	<u>320.259</u>	<u>280.146</u>	<u>311.861</u>	<u>277.993</u>
Indregnet i balancen:				
Over egenkapitalen	-110.753	-87.350	-107.578	-86.374
Over resultatopgørelsen	431.012	367.496	419.439	364.367
Udskudt skat 31. december 2019	<u>320.259</u>	<u>280.146</u>	<u>311.861</u>	<u>277.993</u>
<b>Skyldig selskabsskat</b>				
Skyldig selskabsskat 1. januar 2019	26.204	23.588	25.089	22.670
Regulering vedr. tidligere år	-4.101	0	-3.286	0
Årets aktuelle skat	17.261	26.204	17.195	25.089
Betalt selskabsskat i året	-22.103	-23.588	-21.803	-22.670
Skyldig selskabsskat 31. december 2019	<u>17.261</u>	<u>26.204</u>	<u>17.195</u>	<u>25.089</u>
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	0	0	0	0
Kortfristet gæld	-17.261	-26.204	-17.195	-25.089
Skyldig selskabsskat 31. december 2019	<u>-17.261</u>	<u>-26.204</u>	<u>-17.195</u>	<u>-25.089</u>
Udskudt skat 31. december 2019 hviler på følgende:				
Materielle anlægsaktiver	412.909	365.124	401.783	361.188
Gældsforpligtelser	-4.114	-5.124	-4.200	-5.213
Fremførbart underskud	-88.536	-79.854	-85.722	-77.982
Udskudt skat 31. december 2019	<u>320.259</u>	<u>280.146</u>	<u>311.861</u>	<u>277.993</u>

## Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab
<b>6. Investeringsejendomme</b>		
Anskaffelsessum 1. januar 2019	4.216.848	4.030.781
Tilgang ved køb af virksomheder	4.300	0
Årets tilgang	14.090	13.387
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2019	<u>4.235.238</u>	<u>4.044.168</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	1.033.734	1.017.655
Årets dagsværdireguleringer	186.436	185.437
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Dagsværdireguleringer 31. december 2019	<u>1.220.170</u>	<u>1.203.092</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	<u>5.455.408</u>	<u>5.247.260</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2019	<u>5.250.582</u>	<u>5.048.436</u>
Der henvises til note 1, hvor usikkerhed ved indregning og måling fremgår, samt specifikationer til foretaget værdiansættelse		
<b>7. Investeringsejendomme under opførelse</b>		
Anskaffelsessum 1. januar 2019	78.902	78.902
Tilgang ved køb af virksomheder	34.243	0
Årets tilgang	168.853	125.027
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2019	<u>281.998</u>	<u>203.929</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar 2019	9.354	9.354
Årets dagsværdireguleringer	0	0
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
Dagsværdireguleringer 31. december 2019	<u>9.354</u>	<u>9.354</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	<u>291.352</u>	<u>213.283</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2019	<u>88.256</u>	<u>88.256</u>

## Noter

(tkr.)	Koncern	Moderselskab	
<b>8. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>			
Anskaffelsessum 1. januar 2019	10.599	10.599	
Årets tilgang	1.257	1.217	
Årets afgang	<u>-466</u>	<u>-466</u>	
Anskaffelsessum 31. december 2019	<u>11.390</u>	<u>11.350</u>	
Afskrivninger 1. januar 2019	7.644	7.644	
Årets afskrivninger	1.406	1.394	
Årets afgang	<u>-466</u>	<u>-466</u>	
Afskrivninger 31. december 2019	<u>8.584</u>	<u>8.572</u>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	<u>2.806</u>	<u>2.778</u>	
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2019	<u>2.955</u>	<u>2.955</u>	
Årets afskrivninger er fordelt således i resultatopgørelsen:			
Ejendomsomkostninger	1.090	1.090	
Andre omkostninger	<u>316</u>	<u>304</u>	
Årets afskrivninger i alt	<u>1.406</u>	<u>1.394</u>	
<b>9. Kapitalandele virksomheder</b>			
	Associerede virksomheder	Tilknyttede virksomheder	Associerede virksomheder
Anskaffelsessum 1. januar 2019	322.500	54.034	322.500
Årets tilgang	0	238	0
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31. december 2019	<u>322.500</u>	<u>54.272</u>	<u>322.500</u>
Værdiregulering 1. januar 2019	74.513	-4.909	74.513
Udlodning af udbytte	-50.000	0	-50.000
Årets værdiregulering, resultat	68.367	2.568	68.367
Årets værdiregulering, egenkapital	-23.548	-7.799	-23.548
Årets afgang	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Værdiregulering 31. december 2019	<u>69.332</u>	<u>-10.140</u>	<u>69.332</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019	<u>391.832</u>	<u>44.132</u>	<u>391.832</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. januar 2019	<u>397.013</u>	<u>49.125</u>	<u>397.013</u>

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

## Noter

(tkr.)

### 10. Egenkapital

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.

### 11. Langfristede gældsforpligtelser

	Gæld i alt			
	31/12 2019	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
<b>Koncern</b>				
Prioritetsgæld	3.128.446	65.711	3.062.735	2.650.083
Deposita	102.212	0	102.212	102.212
Anden gæld	529.206	44.374	484.832	478.791
	<u>3.759.864</u>	<u>110.085</u>	<u>3.649.779</u>	<u>3.231.086</u>
<b>Moderselskab</b>				
Prioritetsgæld	2.962.011	64.143	2.897.868	2.491.408
Deposita	98.277	0	98.277	98.277
Anden gæld	513.959	43.664	470.295	464.358
	<u>3.574.247</u>	<u>107.807</u>	<u>3.466.440</u>	<u>3.054.043</u>

### 12. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres primært af forudbetalt huslejeindtægter for efterfølgende år.

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>13. Pantsætninger</b>				
Til sikkerhed for prioritetslån og gæld til kreditinstitutter på	3.130.419	2.990.465	2.962.011	2.822.380
er der givet pant i ejd. med en regnskabsmæssig værdi på	5.498.715	5.222.522	5.216.798	5.020.376

## Noter

(tkr.)

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>14. Eventual- og øvrige forpligtelser</b>				
Leasingforpligtelser:				
Leasingforpligtelser 0-1 år	787	830	738	830
Leasingforpligtelser 1-4 år	<u>798</u>	<u>1.313</u>	<u>667</u>	<u>1.313</u>
Ydelser til betaling 2020-2024	<u>1.585</u>	<u>2.143</u>	<u>1.405</u>	<u>2.143</u>

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet selvskyldnerkaution for Trekronergade 124 ApS for bankgæld, maksimeret til 128,8 mio. kr.

C.W. Obel Ejendomme A/S har stillet kaution på 167 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.

	Koncern		Moderselskab	
	2019	2018	2019	2018
<b>15. Nærtstående parter</b>				
Selskabet er 100 % ejet af C.W. Obel A/S, Vestergade 2A, 1456 København K. Som nærtstående parter anses selskaber i Det Obelske Familiefond-koncernen. Tillige anses selskabets bestyrelse, direktion og disses nærtstående som nærtstående parter.				
Køb af ydelser fra kapitalejer	582	576	582	576
Salg af ydelser til kapitalejer	980	971	980	971
Salg af ydelser til dattervirksomheder	0	0	913	50
Køb af ydelser fra associerede virksomheder	35	0	0	0
Salg af ydelser til associerede virksomheder	16.248	9.924	16.248	9.924
Huslejeindtægter fra kapitalejer	1.339	1.356	1.339	1.356
Huslejeindtægter fra direktionen	200	124	0	0
Renteindtægter fra kapitalejer	0	257	0	154
Renteudgifter til kapitalejer	557	260	418	208
Tilgodehavender hos kapitalejer	34.450	0	60.184	0
Gæld til kapitalejer	0	13.460	0	37.886
Tilgodehavender hos datterselskaber	0	0	6.371	0
Gæld til datterselskaber	0	0	0	0

Vederlag til modervirksomhedens direktion og bestyrelse fremgår af note 3.

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

# Penneo

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registeret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Peter Winther (CPR valideret)

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-002573150417

IP: 188.176.xxx.xxx

2020-03-19 12:45:33Z

NEM ID 

## Navnet er skjult (CPR valideret)

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-250477627925

IP: 5.179.xxx.xxx

2020-03-24 10:39:57Z

NEM ID 

## Anders Christen Obel (CPR valideret)

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-063081277880

IP: 78.156.xxx.xxx

2020-03-24 11:39:05Z

NEM ID 

## Stella Jacobsson (CPR valideret)

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-879636506980

IP: 5.179.xxx.xxx

2020-03-24 14:21:08Z

NEM ID 

## Torben Black (CPR valideret)

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-437669815798

IP: 5.179.xxx.xxx

2020-03-24 14:26:20Z

NEM ID 

## Ole Hedemann

Revisor

Serienummer: PID:9208-2002-2-300572946467

IP: 83.94.xxx.xxx

2020-03-24 14:49:09Z

NEM ID 

## Anne J. N. Toensberg

Revisor

Serienummer: CVR:30700228-RID:1277382725905

IP: 85.83.xxx.xxx

2020-03-25 08:14:19Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: i8WXG-DTMM-BEEOI-KD7WS-2U51E-SY4E

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>