



# Årsrapport 2021

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 6. april 2022

---

dirigent

CVR-nr. 39 98 06 14  
Vestergade 2  
1456 København K.

---

Ledelsespåtegning	2
Revisionspåtegning	3-4
Oplysninger om selskabet	5
Koncernens hoved- og nøgletal	6
Bestyrelsens og direktionens beretning	7-12
Koncernoversigt	13
Anvendt regnskabspraksis	14-20
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december	21
Balance pr. 31. december	22-23
Egenkapitalopgørelse	24
Pengestrømsopgørelse for koncernen	25
Noter til årsregnskabet	26-36

## PÅTEGNINGER

---

### Ledelsespåtegninger

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 for C.W. Obel A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021.

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 6. april 2022

### Direktion

Anders C. Obel  
(*adm. direktør*)

Thomas Holm Jensen  
(*CIO*)

### Bestyrelse

Tommy Thomsen  
(*formand*)

Gustav Mellentin  
(*næstformand*)

Mette Kirstine Agger

Harald Fjordby Knudsen  
(*medarbejdervalgt*)

Susanne Ladegaard  
(*medarbejdervalgt*)

Christina Liisberg Milde

Peter Normann

Allan Sonnich Thomsen  
(*medarbejdervalgt*)

## PÅTEGNINGER

---

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

##### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for C.W. Obel A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

##### **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 regnskabet*. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

##### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

##### **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 et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

## PÅTEGNINGER

---

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 regnskabet, 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 tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- 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 regnskabet 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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 blandt andet 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.

Hellerup, den 6. april 2022

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Jacob F Christiansen  
statsaut. revisor  
mne18628

Maj-Britt Nørskov Nannestad  
statsaut. revisor  
mne32198

OPLYSNINGER OM SELSKABET

---

Domicil	:	Vestergade 2 1456 København K Tlf.: 33 33 97 97 CVR-nr. 39980614
Hjemstedskommune	:	København
Tilknyttede virksomheder	:	Se koncernoversigt side 13
Bestyrelse	:	Tommy Thomsen, formand Gustav Mellentin, næstformand Mette Kirstine Agger Harald Fjordby Knudsen *) Susanne Ladegaard *) Christina Liisberg Milde Peter Normann Allan Sonnich Thomsen *)  *) Medarbejdervalgt
Direktion	:	Anders C. Obel, adm. direktør Thomas Holm Jensen, CIO
Revision	:	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Ejerforhold	:	Det Obelske Familiefond, København, ejer 100 % af aktiekapitalen

## KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Hovedtal (mio. kr.):</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning ekskl. lejeindtægter	1.407,8	2.041,4	1.904,8	1.878,8	2.464,2
Leje og andre driftsindtægter	293,1	301,6	303,9	317,3	317,1
EBITDA	267,2	363,1	436,8	532,5	945,1
Resultat af primær drift	241,3	338,1	414,3	514,0	925,6
Finansielle poster, netto	89,0	(563,2)	191,8	402,8	733,3
Resultatandele fra associerede virksomheder	668,5	80,0	97,8	92,2	324,4
Resultat af ordinær drift før skat	998,9	(145,1)	703,9	1.009,0	1.983,3
<b>Årets resultat</b>	<b>934,7</b>	<b>(203,8)</b>	<b>601,2</b>	<b>903,7</b>	<b>1.773,0</b>
<b>Aktiver</b>					
Immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.194,1	5.469,2	5.879,7	6.254,7	6.874,4
Finansielle anlægsaktiver	1.985,9	1.672,9	1.882,5	3.149,4	3.363,7
Varebeholdninger	15,9	16,4	16,5	12,5	13,1
Tilgodehavender	389,2	432,4	620,2	476,1	1.447,8
Likvide beholdninger og værdipapirer	1.922,6	1.630,8	1.581,3	1.713,4	1.739,5
Aktiver vedrørende ophørte aktiviteter	12,3	4,4	0,0	0,0	0,0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>9.520,1</b>	<b>9.226,0</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	5.119,9	4.714,0	4.941,9	5.592,7	7.215,0
Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen	0,3	4,6	5,6	5,8	10,5
Koncernens samlede egenkapital	5.120,2	4.718,7	4.947,5	5.598,5	7.225,4
Hensatte forpligtelser	201,2	289,9	328,3	386,5	597,6
Langfristet gæld	3.451,2	3.608,0	3.854,0	3.929,4	3.834,6
Kortfristet gæld	747,5	609,4	850,4	1.691,7	1.781,0
<b>Passiver i alt</b>	<b>9.520,1</b>	<b>9.226,0</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	(5,9)	241,6	83,7	455,8	232,8
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	378,7	(72,6)	(127,6)	(247,3)	33,8
Pengestrøm før finansieringsaktivitet	372,8	169,0	(43,9)	208,5	266,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(293,3)	(243,9)	28,0	(166,3)	(310,2)
Nettoændring i likvide beholdninger og værdipapirer	307,3	(291,9)	(49,5)	132,0	26,2
Ændring i rentebærende nettogæld	1.993,0	(418,1)	(307,2)	90,4	46,0
Rentebærende nettogæld ultimo	1.275,4	1.693,5	2.000,7	1.910,3	1.864,3
<b>Nøgletal:</b>					
Gns. antal ansatte	1.142	1.325	1.357	1.470	1.688
Nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	58,3	(85,1)	(196,4)	(105,5)	52,6
Regnskabsmæssig indre værdi	2.559	2.357	2.471	2.796	3.607
Egenkapitalandel %	53,8	51,1	49,5	48,2	53,7
Egenkapitalforrentning %	24,0	(4,1)	12,5	17,2	27,7

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### **Aktiviteter**

C.W. Obel A/S er et investeringsselskab, som har investeringer inden for fem investeringsområder: Noterede investeringer, fast ejendom, direkte investeringer i unoterede selskaber, indirekte investeringer via PE/VC-fonde og finansielle investeringer.

Inden for investeringsområdet noterede investeringer ligger C.W. Obel A/S' investeringer i Scandinavian Tobacco Group A/S (11,9 %) og Tivoli A/S (11,2 %). Scandinavian Tobacco Group A/S' hovedaktiviteter er fremstilling og handel med cigaretter og pipetobak. Investeringen i Tivoli A/S er foretaget gennem C.W. Obel A/S' ejerskab i Skandinavisk Holding A/S (35 %). Tivoli A/S' hovedaktiviteter er at drive forlystelses- og underholdningsvirksomhed.

C.W. Obel A/S' ejendomsinvesteringer ligger i det 100 %-ejede datterselskab C.W. Obel Ejendomme A/S. C.W. Obel Ejendomme A/S investerer aktuelt i ejendomme i København og Aalborg og tilbyder kunderne fleksible ejendomme af høj kvalitet og med god service på centrale beliggenheder med optimal infrastruktur. C.W. Obel Ejendomme A/S investerer i samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S via det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme A/S i større ejendomskomplekser i København.

Direkte investeringer i unoterede selskaber omfatter investeringer i Semco Maritime A/S (94,6 %), Fritz Hansen A/S (35 %), Rexholm A/S (29,5 %) og Kilsmark A/S (49 %). Investeringen i Fritz Hansen A/S er foretaget gennem C.W. Obel A/S' ejerskab i Skandinavisk Holding A/S.

Semco Maritime A/S er en ingeniør- og entreprenørvirksomhed, der arbejder med offshore- og onshore-opgaver i den internationale energisektor. De væsentligste kundegrupper er operatører og energiselskaber inden for den internationale offshore-industri, som inkluderer både olie, gas og vind, hvor koncernen er leverandør af nøglefærdige løsninger.

Fritz Hansen er et eksklusivt designbrand, som arbejder med ledende danske og internationale designere og arkitekter i skabelsen af tidløst design. Virksomhedens kollektion består af kendte møbelklassikere samt moderne møbler, belysning og boligtilbehør.

Rexholm A/S ID® Identity er en af Europas førende producenter af tekstilbeklædning, der udvikles og sælges igennem et professionelt netværk af forhandlere. Produkterne markedsføres under varemærket ID®, og afsætningen er fordelt på tre segmenter: Corporate Wear, Textile Service og ID® Direct.

Kilsmark A/S' hovedaktiviteter er fremstilling og handel med papirvarer til industrielt brug og til brug ved pelsdyrproduktion samt fremstilling og salg af produktionsudstyr til industri- og pelsdyrbranchen.

Under forretningsområdet indirekte investeringer via PE/VC-fonde ligger blandt andet investeringer i Erhvervsinvest II, III og IV, Promentum, Sprout, GRO Capital, Nordic Alpha Partners, Polaris og Seed Capital.

### **Investeringsstrategi**

C.W. Obels fokus er at sikre et stabilt afkast til Det Obelske Familiefond.

Ved direkte investeringer i unoterede selskaber stræber C.W. Obel efter at være en eftertragtet minoritetsaktionær og investeringspartner i Danmark, men der kan også investeres i nordiske og nordeuropæiske virksomheder. Der investeres primært inden for kendte og stabile ikke-cykliske industrier. Der ønskes en ejerandel på mindst 10 % og maksimum 49 %. Der er ingen fast ejerskabshorison. Ideelt set vil en langsigtet partnerskabsstruktur med fokus på værdiskabelse og forretningsudvikling være at foretrække.

Herudover stræber C.W. Obel efter at give kapitaltilsagn til PE/VC-fonde, som kan supplere investeringsporteføljen med et bredere geografisk fokus og give adgang til investeringsstrategier i andre segmenter, herunder eksempelvis Venture Capital, som typisk er forbundet med en større risiko.

Ved udgangen af 2021 var C.W. Obels nettoaktiver allokeret således på de fem forretningsområder: Noterede investeringer 22,3 %, fast ejendom 40,9 %, direkte investeringer i unoterede selskaber 8,3 %, indirekte investeringer via PE/VC-fonde 6,0 % og finansielle investeringer 22,5 %.



## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Årets resultat

Årets resultat efter skat udgør et overskud på 1.773 mio. kr. mod et overskud i 2020 på 904 mio. kr. Resultatet anses for tilfredsstillende og er væsentligt bedre end tidligere udmeldte forventninger. Covid-19 har således ikke haft så stor negativ indvirkning på koncernens aktiviteter som frygtet ved aflæggelsen af regnskabet for 2020.

#### Noterede investeringer

C.W. Obels investering i Scandinavian Tobacco Group har givet anledning til et positivt afkast i 2021 på 459,5 mio. kr. mod 335,1 mio. kr. i 2020. Børskursen på aktien steg således fra 104,1 ultimo 2020 til 137,3 pr. 31. december 2021, svarende til en urealiseret kursgevinst på 384,3 mio. kr. på C.W. Obels beholdning af aktier i selskabet. Herudover er modtaget et udbytte på 75,2 mio. kr. svarende til 6,50 kr. pr. aktie.

#### Finansielle investeringer

C.W. Obels finansielle investeringer genererede en samlet nettogevinst på 167,0 mio. kr. i 2021 mod en samlet nettogevinst i 2020 på 103,8 mio. kr.

#### Fast ejendom

C.W. Obel Ejendomme har realiseret et resultat efter skat på 920,2 mio. kr. mod 393,6 mio. kr. sidste år. C.W. Obel Ejendomme har i 2021 fortsat udviklingen og optimeringen af selskabets ejendomme. Driftsresultatet blev på 212,2 mio. kr. sammenholdt med et resultat på 216,6 mio. kr. sidste år, svarende til 71,3 % (2020: 73,1 %) af selskabets lejeindtægter. Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger. Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 679,4 mio. kr., svarende til 11,0 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2021. Interessen for investeringsejendomme er fortsat høj drevet af den fortsat meget lave rente, pengeregulering og få alternative investeringsmuligheder med samme risikjusterede afkast. Der har i 2021 samtidig været meget stor interesse for både bolig- og kontormarkedet fra udenlandske investorer. Afkastkravene på investeringsejendomme er således fortsat med at falde i 2021, men synes nu at stabilisere sig på et relativt lavt niveau. Årets værditilvækst kan derfor i stor udstrækning henføres til nedsættelse af afkastkravene på koncernens ejendomme i København. Aktiviteterne i det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme, som er et samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S, har ligeledes udviklet sig positivt i 2021. Årets resultat i Obel-LFI Ejendomme udgør et overskud på 573,9 mio. kr. mod 145,9 mio. kr. i 2020.

#### Direkte investeringer i uoterede selskaber

Semco Maritime skabte stærk fremgang i de økonomiske resultater i 2021 trods vanskelige markedsforhold under covid-19, der medførte fortsatte rejserestriktioner, nedlukninger og udfordringer i forsyningskæden. Semco Maritime realiserede således en omsætning på 2.464 mio. kr. i 2021 mod 1.879 mio. kr. i 2020 og et resultat efter skat på 36 mio. kr. mod 18 mio. kr. i 2020. Koncernen øgede ordreindtaget med 61 % i løbet af 2021. Den markante fremgang var bredt funderet på tværs af Semco Maritimes divisioner, men særligt drevet af tre store og strategisk, vigtige kontrakter på offshore substations til store havvindprojekter i forretningsområdet Renewables.

I Fritz Hansen oversteg omsætning og resultatet forventningerne til året. Selskabet har for 2021 realiseret en nettoomsætning på 778 mio. kr. mod 621 mio. kr. i 2020. Resultat efter skat blev på 80,4 mio. kr. mod 80,7 mio. kr. i 2020.

Rexholm har ligeledes haft et godt år i 2021 med en realiseret omsætning på 455 mio. kr. mod 381 mio. kr. i 2020. Det ordinære resultat efter skat blev på 72,6 mio. kr. mod 49,7 mio. kr. i 2020.

#### Indirekte investeringer i PE/VC-fonde

C.W. Obel har i 2021 givet tilsagn til nye PE/VC-fonde for 35 mio. kr. Der er herefter givet tilsagn til PE/VC-fonde for i alt 559 mio. kr., hvoraf 328,2 mio. kr. er trukket pr. 31. december 2021.

Fondene har generet et afkast i 2021 på 170,2 mio. kr. mod 43,9 mio. kr. i 2020.

#### Investeringer

C.W. Obel Bolig købte i 2020 en grund i Ørestad Syd, hvorpå der pågår opførelse af en boligejendom på ca. 6.800 m<sup>2</sup>. Byggeriet af ejendommen blev påbegyndt i 1. kvartal 2021 og forventes ibrugtaget i 4. kvartal 2022. Ejendommen vil blive DGNB Guld certificeret.

C.W. Obel Bolig har i datterselskabet Trekronergade 124 ApS opført en boligejendom på Trekronergade 124 i Valby. Ejendommen er på 5.500 m<sup>2</sup> og blev ibrugtaget 1. marts 2021.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

Obel-LFI Ejendomme overtog pr. 1. marts 2021 gennem datterselskabet Bangs Torv, Herlev ApS ejendommene beliggende Herlev Hovedgade 121-131 m.fl. Der pågår på nuværende tidspunkt forberedende arbejder med henblik på at få en ny lokalplan for området. Datterselskabet Kirkebjerg Parken ApS påbegyndte i 2020 opførelse af et boligprojekt på ca. 14.400 m<sup>2</sup> med i alt 173 lejligheder på den af selskabet ejede ejendom beliggende Søndre Ringvej 35D, Brøndby. Byggeriet er leveret etapevis i 2021. Sidste etape blev således ibrugtaget 1. december 2021. Ejendommen er fuldt udlejet. Lejeren af Obel-LFI Ejendommers ejendom på Lygten 37, København fraflyttede ejendommen 1. september 2021. Der er påbegyndt en større renovering og udvikling af ejendommen. Ejendommen, som i dag er på ca. 4.900 m<sup>2</sup> erhverv, vil således blive udvidet med en tilbygning på 72 studieboliger oven på den eksisterende erhvervsjendom. Projektet forventes at stå færdigt i 1. kvartal 2023.

C.W. Obel Ejendomme solgte primo 2021 ejendommen Lautrupbjerg 13, Ballerup med overtagelse 1. april 2021. Ejendommen blev opskrevet til realisationsværdi i regnskabet for 2020.

C.W. Obel Ejendomme koncernens ejendomsportefølje er pr. 31. december 2021 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 3,00 % og 6,50 %. Den samlede erhvervsportefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,28 % (2020: 4,84 %). Boligporteføljen er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 3,33 % (2020: 4,25 %). Erhvervsjendomme i København er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 3,97 % (2020: 4,63 %), svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 33.200 kr./m<sup>2</sup>. Erhvervsjendomme i Aalborg er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 5,86 % (2020: 5,82 %), svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 12.150 kr./m<sup>2</sup>. Boligejendomme i København er værdiansat til et afkastkrav på 3 % (2020: 4,25 %) svarende til 43.950 kr./m<sup>2</sup>. Boligejendomme i Aalborg er værdiansat til et afkastkrav på 4 % svarende til 22.600 kr./m<sup>2</sup>.

C.W. Obel Ejendomme har fortsat i såvel eget regi som i Obel-LFI Ejendomme regi fokus på at finde ejendomme med et udviklingspotentiale og et tilfredsstillende langsigtet afkast og risikoprofil.

Koncernens selskaber har herudover foretaget investeringer i den eksisterende ejendomsportefølje, indretning af lejede lokaler, andet driftsmateriel samt udviklingsomkostninger.

### *Kapitalberedskab*

Koncernen har pr. 31. december 2021 en egenkapital på 7.215 mio. kr. og en soliditetsgrad på 53,7 %, sammenholdt med en egenkapital pr. 31. december 2020 på 5.593 mio. kr. og en soliditetsgrad på 48,2 %.

Med et samlet resultat efter skat for C.W. Obel og koncernen på 1.773 mio. kr. er der opnået en forrentning af egenkapitalen på 27,7 % mod 17,2 % i 2020.

Koncernens samlede aktiver er pr. 31. december 2021 steget med 1.832 mio. kr. til 13.428 mio. kr. mod 11.606 mio. kr. pr. 31. december 2020.

### **Forventninger til 2022**

De globale finansielle markeder har i starten af 2022 været præget af betydelig volatilitet og negativ afkastrealisering. Risikobilledet præges især af de stigende geopolitiske spændinger, frygten for længerevarende højt inflationsniveau, samt udfordringer på tværs af globale forsyningskæder. Alle centrale risikofaktorer der har bidraget til større usikkerhed og faldende risikoappetit. C.W. Obels investeringshorisont er langsigtet, og porteføljens investeringsstrategi er konservativ og er allokert til at stå igennem kortsigtet volatilitet. På baggrund af det nuværende verdensbillede forventer vi at realisere et afkast på vores likvide portefølje, der er lavere end seneste års afkastrealisering.

I C.W. Obel Ejendomme er der ikke sket væsentlige til- eller afgang i ejendomsporteføljen i 2021. Der forventes derfor et driftsresultat for 2022, der er på niveau med realiseret for 2021. Værditilvæksten på C.W. Obel Ejendommers egen portefølje forventes væsentlig lavere end i 2021. Der forventes således kun en værditilvækst baseret på forbedringer i den underliggende drift. Resultatet af den associerede virksomhed Obel-LFI Ejendomme forventes, som følge af en lavere værditilvækst på porteføljen end i 2021, væsentlig lavere end det realiserede resultat for 2021. Der forventes derfor i C.W. Obel Ejendomme samlet set et resultat for 2022, der er væsentlig lavere end realiseret i 2021.

Semco Maritime forventer en fortsættelse af den positive markedsudvikling og et højt aktivitetsniveau inden for både Renewables og Oil & Gas segmenterne i 2022. Selskabet forventer på den baggrund at øge omsætningen og forbedre indtjeningen i 2022.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

C.W. Obel forventer på denne baggrund et resultat af ordinær drift før skat for 2022 som fortsat er tilfredsstillende men væsentligt lavere end for 2021.

Forventningerne til 2022 er genstand for betydelig usikkerhed. De stigende geopolitiske spændinger medfører således betydelige udsving i energipriserne, stor volatilitet på de finansielle markeder samt forsyningsproblemer på en række råvarer. Alle faktorer der kan ramme koncernens forskellige aktiviteter mere eller mindre.

### **Begivenheder efter balancedagen**

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som vurderes at have væsentlig betydning for bedømmelsen af årsrapporten for 2022.

### **Særlige risici**

#### *Finansielle risici*

Af koncernens samlede rentebærende gæld er 76 % fastforrentede lån hos realkreditinstitutter. Den øvrige del er forrentet med korte variable renter.

#### *Valutarisici*

Koncernen er i mindre omfang eksponeret for valutarisici for så vidt angår den løbende drift. Koncernens selskaber fakturerer en del i udenlandsk valuta, mens en væsentlig del af varekøb sker i lokal valuta. Det er koncernens politik at afdække risici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser i valuta. Afdækningen sker hovedsageligt ved valuta-terminkontrakter. Der indgås ikke spekulative valutadispositioner.

#### *Kreditrisici*

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til finansielle aktiver, som er indregnet i balancen. Koncernen har ikke væsentlige kreditrisici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kredittvurderes.

### **Samfundsansvar**

C.W. Obel er et investeringsselskab, som har interesser i en række selskaber enten direkte eller indirekte og i fast ejendom. Redegørelsen for samfundsansvar omfatter de i årsrapporten konsoliderede selskaber.

C.W. Obels væsentligste samfundspåvirkning er gennem selskabets investeringer. Datterselskabet Semco Maritime har gennem sine forholdsmæssigt mange ansatte, leverandører og produktion en væsentlig social og miljømæssig påvirkning i forbindelse med forhold som sikkerhed på arbejdspladsen og CO<sub>2</sub>-udledning. Datterselskabet C.W. Obel Ejendommens største samfundsmæssige påvirkninger er gennem driften af ejendomme, som særligt indebærer miljøpåvirkninger i forbindelse med affaldshåndtering og energiforbrug.

#### *Ansvarlige investeringer*

**Politik:** Hos C.W. Obel er det vigtigt, at de virksomheder, der investeres i, opererer under hensyntagen til sociale, miljømæssige og forretningsetiske forhold. I relation til C.W. Obels historiske ejerskab af tobaksaktiviteter er selskabet fokuseret på en etisk korrekt kommunikation i relation til tobak og dens skadelige virkninger.

**Handlinger:** C.W. Obel har en aktiv investeringsstrategi:

- **Præ-investeringer:** For at vurdere risici relateret til korrupsionsmæssige, sociale og miljømæssige forhold indgår disse forhold i C.W. Obels screeninger forud for investeringer. Såfremt der ikke identificeres væsentlige risici, eller at eventuelle latente forhold er taget under behandling, fortsætter C.W. Obel overvejelserne om en investering.
- **Post-investeringer:** Efter at have foretaget en investering overvåger C.W. Obel løbende virksomhedens aktiviteter herunder bl.a. i relation til korrupsionsmæssige, sociale og miljømæssige forhold. Dette sker særligt gennem C.W. Obels rolle i selskabets bestyrelse.

#### *Miljø*

**Politik:** I C.W. Obel ønsker vi at minimere vores klima- og miljømæssige påvirkning.

**Risici, handlinger og resultater:** C.W. Obels væsentligste miljøpåvirkninger er gennem Semco Maritime og C.W. Obel Ejendommens forretningsaktiviteter. I entreprenør- og ingeniørvirksomheden Semco Maritime er der qua selskabets produktion risiko for at have en negativ påvirkning på miljøet, f.eks. ved fejlagtig håndtering af farligt affald. Semco Mari-

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

time har derfor fokus på at minimere de miljømæssige aftryk ved at arbejde med en miljøpolitik, som hedder ”0 skader på miljøet”. Mange af selskabets aktiviteter foregår nær følsomme miljøer, og der arbejdes målrettet på at beskytte disse ved at forebygge forurening og nedbringe de væsentligste miljøpåvirkninger mest muligt. Semco Maritime fokuserer på at udnytte ressourcerne bedst muligt samt at bevare et effektivt affaldssorteringsprogram på værftsfaciliteterne i Danmark og Norge, hvor målet er en genanvendelsesgrad på 80 %. Selskabet opnåede i 2021 en affaldsgenanvendelsesgrad på 98 % i Danmark (2020: 83 %) og 91 % i Norge (2020: 96 %). Udviklingen er opnået ved et aktivitetsniveau, som er ca. 30 % højere end i 2020. Affaldsgenanvendelsesgrad beregnes som mængden af affald udskilt til genbrug i forhold til den samlede affaldsmængde i procent. For 2022 er målet en affaldsgenanvendelsesgrad på 85 % (målet for 2022 er justeret, idet affald brugt i varmeproduktion ikke længere defineres som genbrug).

I C.W. Obel Ejendomme er den væsentligste miljørisiko forbundet med affaldshåndtering, særligt i forbindelse med større renoveringer af ejendomme. C.W. Obel Ejendomme håndterer dette ved at følge regler for kildesortering af affald og sikre, at entreprenører følger samme regler.

### *Klima*

Politik: C.W. Obel bestræber sig på løbende at reducere energiforbruget relativt set.

Risici, handlinger og resultater: C.W. Obels væsentligste klimapåvirkninger er gennem udledning af CO<sub>2</sub>-emissioner i forbindelse med Semco Maritimes fragtkิจกรรมer og C.W. Obel Ejendommens energiforbrug fra ejendomsdrift. Hos Semco Maritime har energiforbruget pr. arbejdstime i Danmark været uændret fra 2020 til 2021. Hovedkontoret i Esbjerg har øget energiforbruget med 1 % pr. arbejdstime. På værftet i Esbjerg blev energiforbruget nedbragt med 1 % i forhold til 2020. For selskabets aktiviteter i Norge steg energiforbruget pr. arbejdstime med 6 % i forhold til 2020 som følge af et meget højt aktivitetsniveau på værftet i Bergen. Der er ikke fastlagt et nyt mål for 2022.

C.W. Obel Ejendomme har kontinuerligt fokus på at minimere den negative klimapåvirkning ved at gennemføre energi-besparende tiltag i forbindelse med udvikling og drift af ejendomme og indretninger til kunderne. Der har i 2021 fortsat været fokus på tekniske tilpasninger, styring af ejendommens forbrug og anlæggenes afkølingstal for at opnå besparelser på fjernvarmeforbruget på ejendomsporteføljen. Der vil i 2022 blive påbegyndt et projekt med installering af solcelleanlæg på udvalgte bolig- og erhvervsjendomme til dækning af energiforbruget på fællesarealerne i ejendommene.

### *Sociale forhold og medarbejderforhold*

Politik: C.W. Obels vigtigste aktiv er medarbejderne. I C.W. Obel skal alle medarbejdere føle sig trygge ved at gå på arbejde, hvilket indebærer, at medarbejdernes sikkerhed og sundhed vægtes højt. Derudover har koncernen fokus på at fastholde medarbejdere ved at skabe et godt arbejdsmiljø. I C.W. Obel er der fokus på diversitet særligt i forhold til køn og alder. Diskrimination af nogen som helst art tolereres ikke.

Risici, handlinger og resultater: C.W. Obels væsentligste risici i forbindelse med sociale forhold og medarbejderforhold vurderes at ligge hos Semco Maritime, hvor der kan forekomme ulykker i forbindelse med det fysiske arbejde. For at håndtere denne risiko og sikre, at der arbejdes systematisk med at reducere risikoen for arbejdsulykker på land og til vands, har Semco Maritime fastlagt en HSSE-politik. Selskabet har et mål om nul ulykker og har fokus på at lære af nærved-ulykker for derigennem at forebygge ulykker fremover. Semco Maritime følger nøje udviklingen i antallet af arbejdsulykker. Den samlede registrerbare skadesfrekvens udviklede sig i 2021 med et resultat på 1,9 pr. million arbejdstimer mod 2,2 pr. million arbejdstimer i 2020. Vi nåede dog ikke vores ambitiøse mål på 1,5 pr. million arbejdstimer. Skadesfrekvensen beregnes som ”(dødsfald + arbejdsskader med deraf følgende fravær på mere end 24 timer + arbejdsbegrænsende skader + lægebehandling)/samlet antal arbejdstimer \* 1.000.000”. For 2022 er målet 1,2 pr. million arbejdstimer.

I slutningen af 2021 gennemførtes en »Safety Culture Survey« på alle lokationer og sites med et resultat på 3,27 på en skala fra 0-4 (2021 mål: 3,25). Det opnåede resultat er en lille forbedring i forhold til resultatet for 2020, som var på 3,26. For 2022 er målet uændret 3,25. I løbet af 2021 blev der desuden gennemført 2 globale sikkerhedskampagner. Dette var færre kampagner end planlagt, men udbruddet af covid-19 vanskeliggjorde implementeringen af kampagnerne.

C.W. Obel Ejendomme har ikke vedtaget en politik for sociale forhold og medarbejderforhold, idet koncernens aktiviteter alene foregår i Danmark, hvor områderne i forvejen er reguleret ved lov.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### *Ansvarlig leverandørstyring og menneskerettigheder*

**Politik:** Det er vigtigt for C.W. Obel, at både koncernens egne medarbejdere samt leverandørers medarbejdere arbejder under ordentlige forhold og i henhold til gældende lovgivning. C.W. Obel støtter og respekterer de internationalt anerkendte menneskerettigheder som formuleret i FN's Menneskerettighedserklæring og de internationalt anerkendte arbejdstagerrettigheder som specificeret i den internationale arbejdsorganisation (ILO)'s kernekonventioner.

**Risici, handlinger og resultater:** De væsentligste risici for potentielt at krænke menneskerettigheder vurderes at være relateret til Semco Maritimes leverandørkæde. For at minimere risici relateret til menneskerettigheder, miljøforhold og korrupsionsmæssige forhold hos leverandører har Semco Maritime udviklet en Code of Conduct, som alle leverandører skal efterleve. I 2021 fastholdt selskabet, at over 90 % af alle leverandører benyttede det elektroniske selvevalueringsprogram, og derudover opgraderede selskabet en risikobaseret model til kvalificering af nye leverandører i lavomkostningslande. For 2022 fastholdes det ambitiøse mål, at over 90 % af alle leverandører skal anvende det elektroniske selvevalueringsprogram.

C.W. Obel Ejendomme har alene aktiviteter i Danmark og har ikke fundet det nødvendigt med en egentlig politik for leverandørstyring og menneskerettigheder, men det er vigtigt for C.W. Obel Ejendomme, at både koncernens egne medarbejdere samt leverandørers medarbejdere arbejder under ordentlige forhold og i henhold til gældende lovgivning.

### *Anti-korruption*

**Politik:** C.W. Obel tolererer ikke nogen form for korruption. Alle love og regler skal overholdes, således at bestikkelse og korruption forhindres. C.W. Obel modtager ikke betaling, gaver eller anden form for godtgørelse fra tredjemand, som kan påvirke eller give anledning til tvivl om objektivitet i forbindelse med forretningsmæssige beslutninger.

**Risici, handlinger og resultater:** De primære risici for korruption og uetisk forretningsadfærd i C.W. Obel vurderes at være forbundet med Semco Maritime, grundet virksomhedens omfattende forretningsmæssige aktiviteter og deraf følgende kontakter til bl.a. offentlige myndigheder, kunder m.v. For at sikre at medarbejdere arbejder ud fra C.W. Obels principper, har Semco Maritime en antikorrupsionspolitik samt en whistleblower-ordning, hvor medarbejdere kan indrapportere adfærd, som ikke stemmer overens med Code of Conduct. I 2021 er det bekræftet, at whistleblower-ordningen fungerer effektivt. Der kom i løbet af året 1 indberetning, som er blevet behandlet. Det nye EU-direktiv 2019/1937 er blevet implementeret i 2021. Der fastsættes ikke mål for antal indberetninger.

C.W. Obel Ejendomme har alene aktiviteter i Danmark og har meget begrænset indkøb fra udlandet, hvorfor selskabet ikke har fundet det nødvendigt med en egentlig politik for anti-korruption.

### **Dataetik**

C.W. Obel A/S er et investeringsselskab med investeringer i selskaber inden for meget forskellige brancher, størrelser og IT-anvendelse. Koncernen har derfor ikke en samlet politik for dataetik.

C.W. Obel A/S som enkeltstående selskab behandler kun i meget begrænset omfang data og alene i forretningsmæssige øjemed. Data behandlet i C.W. Obel A/S stilles ikke til rådighed for tredjemand. C.W. Obel A/S har på denne baggrund ikke en formaliseret politik for dataetik.

C.W. Obel A/S overholder gældende lovgivning for behandling af persondata. Selskabet behandler ikke personfølsomme data, udover hvad der relaterer sig til medarbejderdata.

### **Ledelsens kønsmæssige sammensætning**

Christen W. Obel fratrådte bestyrelsen på den ordinære generalforsamling d. 20. april 2021. Christina Liisberg Milde blev valgt ind i bestyrelsen på en ekstraordinær generalforsamling d. 15. oktober 2021. Ved udgangen af 2021 bestod C.W. Obel A/S' generalforsamlingsvalgte bestyrelse således af 5 medlemmer, 3 mænd og 2 kvinde. Selskabets målsætning om, at 30-40 % af medlemmerne af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn inden udgangen af regnskabsåret 2022, er således opfyldt. Det er selskabets målsætning som minimum at fastholde den nuværende fordeling på 40/60 mellem kønnene.

C.W. Obel A/S har mindre end 50 medarbejdere og har set i lyset heraf ikke valgt at udarbejde en politik for den kønsmæssige sammensætning af selskabets øvrige ledelse, jf. selskabslovens § 139a, stk. 7.

## KONCERNOVERSIGT

---

### C.W. Obel A/S (moderselskab), København

- **C.W. Obel Ejendomme A/S, København**
  - C.W. Obel Bolig A/S, København
    - Trekronergade 124 ApS, København
  - Obel-LFI Ejendomme A/S, København (ejerandel 50 %)
    - Teglværkskajens Pier ApS, København
    - Kirkebjerg Parken ApS, København
    - Bangs Torv, Herlev ApS, København
- **Semco Maritime Holding A/S, København**
  - **Semco Maritime A/S, Esbjerg (ejerandel 94,6 %)**
    - Semco Maritime Inc., Houston, USA
    - Semco Maritime Renewables LLC, USA
      - Bladt Semco Renewables LLC, JV i USA (ejerandel 50 %)
    - Semco Maritime Renewables II LLC, USA
    - Semco Maritime Renewables Holding US LLC, USA
      - Semco Maritime Renewables III LLC, USA
      - Semco Maritime Offshore Services LLC, USA
    - Protobase Ltd., Norwich, Storbritannien
    - Semco Maritime AS, Stavanger, Norge
      - Semco Maritime Drift AS, Stavanger, Norge
    - Seguco S.A., Guatemala City, Guatemala
    - Semco Maritime El Salvador S.A., San Salvador, El Salvador
    - Semco Maritime Pte Ltd., Singapore
    - Semco Maritime Vietnam JSC, Vung Tau City, Vietnam
    - Semco Institute A/S, Esbjerg
    - Semco Maritime Energy Infrastructure Tanzania Ltd., Tanzania
    - Semco Maritime UK Ltd., Aberdeen, Storbritannien
      - Semco Maritime Namibia Ltd., Namibia
    - Semco Maritime Panama S.A., Panama
    - Semco Maritime GmbH, Tyskland
    - Componia de Servicios y Combustion Industrial S.A. (C2SI), Guatemala (ejerandel 83,9 %)
    - Semco Maritime LLC, Taipei, Taiwan ROC
    - Semco Maritime Sp. z.o.o., Gdynia, Polen
    - The Alliance JV, Rambøll-Semco, JV i Danmark (ejerandel 50 %)
- **Kilsmark A/S, Borbjerg (ejerandel 49 %)**
- **Skandinavisk Holding A/S, København (ejerandel 35 %)**
  - Fritz Hansen A/S, Allerød
  - Tivoli A/S, København (ejerandel 32 %)
- **Rexholm A/S (ejerandel 29,5 %)**
- **Scandinavian Tobacco Group A/S, Søborg (ejerandel 11,9 %)**

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Generelt

Årsrapporten for C. W. Obel A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernen har fraveget årsregnskabslovens skemakrav for at opnå et mere retvisende billede. Resultat af tilknyttede virksomheder vises som en del af den primære drift, idet hovedformålet i koncernen er investering i industriselskaber samt erhvervsejendomme.

### 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.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder.

Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige, udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder direkte på egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

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

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden C.W. Obel A/S og dattervirksomheder, hvori C.W. Obel A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Nettoomsætning**

Entreprisekontrakter, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Øvrige indtægter ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, når risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

#### **Vareforbrug**

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, samt løn og gager.

Endvidere indregnes hensættelse til tab på entreprisekontrakter.

#### **Leje- og andre driftsindtægter**

Leje- og andre driftsindtægter indeholder huslejeindtægter af investeringsejendomme samt regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingaftaler m.v.

#### **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.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og –tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

### **Skat af årets resultat**

C.W. Obel A/S er sambeskattet med helejede danske dattervirksomheder. 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.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

### **Balancen**

#### **Immaterielle anlægsaktiver**

##### *Goodwill*

Goodwill afskrives over den forventede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der maksimalt udgør 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

##### *Patenter og licenser*

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 5 år.

Fortjeneste og tab ved salg af patenter og licenser opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis –omkostninger.

##### *Udviklingsomkostninger*

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
Koncerngoodwill	10-20 år
Patenter og licenser	5 år
Udviklingsomkostninger	5 år

#### **Materielle anlægsaktiver**

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens 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

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

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). Grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg, maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Domicilejendomme	højst 50 år
Bygningsinstallationer	10-25 år
Indretning af lejede lokaler	højst 10 år
Tekniske anlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis driftsomkostninger.

### **Leasingkontrakter**

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor de enkelte koncernvirksomheder har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Virksomhedens samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventalforpligtelser m.v.

### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Unoterede værdipapirer måles til dagsværdi, hvor denne kan opgøres pålideligt. I modsat fald måles til anskaffelsesværdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder vurderes årligt for indikatorer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hver enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdi for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor det vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med virksomhedens og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringssats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

### Entreprisekontrakter

Entreprisearbejder måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på en entreprisekontrakt ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgæede omkostninger eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Værdipapirer

Børsnoterede obligationer og aktier, der er omsætningsaktiver, måles til dagsværdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### **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.

#### *Reserve for udviklingsomkostninger*

Reserve for udviklingsomkostninger omfatter indregnede udviklingsomkostninger. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede udviklingsomkostninger udgår af virksomhedens drift. Dette sker ved overførsel direkte til egenkapitalens frie reserver.

#### *Reserve for sikringstransaktioner*

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Reserven opløses, når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret, eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt. Reserven repræsenterer ikke en selskabsretlig binding og kan derfor udgøre et negativt beløb.

#### *Reserve for valutakursregulering*

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet indeholder valutakursreguleringer hidrørende fra omregning af regnskaberne for udenlandske enheder fra deres funktionelle valuta til præsentationsvalutaen for koncernregnskabet (DKK).

### **Selskabsskat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst og for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balance som ”Tilgodehavende selskabsskat” eller ”Skyldig selskabsskat”.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktiver henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og de skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, omstruktureringer m.v. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af virksomhedens økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi eller til dagsværdi. Hvis opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden, måles forpligtelsen til dagsværdi.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstidspunkt ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Pensionsforpligtelser, der ikke er forsikringsmæssigt afdækket, opgøres som den kapitaliserede værdi af aktuelle pensionsforpligtelser.

### **Gældsforpligtelser**

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Selskabet har i henhold til Årsregnskabslovens § 86 stk. 4 undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse for moderselskabet.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag og rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici og værdiændringer.

### **Segmentoplysninger**

Der gives oplysninger på geografiske og forretningsmæssige markeder. Segmentoplysningerne følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

### **Nøgletal**

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

<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Note	(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
		2021	2020	2021	2020
2	Nettoomsætning	2.464.221	1.878.825	-	-
	Vareforbrug	(1.045.176)	(726.509)	-	-
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.419.045</b>	<b>1.152.316</b>	-	-
	Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	-	-	950.877	410.518
3	Leje- og andre driftsindtægter	317.116	317.345	3.063	3.028
4	Personaleomkostninger	(1.253.155)	(1.032.566)	(13.553)	(14.869)
5	Andre eksterne omkostninger	(218.570)	(193.673)	(4.282)	(7.523)
	<b>Resultat før afskrivninger og værdiregulering</b>	<b>264.436</b>	<b>243.422</b>	<b>936.105</b>	<b>391.154</b>
9/10	Afskrivninger på anlægsaktiver	(19.489)	(18.487)	(23)	-
	Realiseret nettoavance ved salg af ejendom	1.224	13.858	-	-
10	Værdiregulering af investeringsejendomme	679.405	275.237	-	-
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>925.576</b>	<b>514.030</b>	<b>936.082</b>	<b>391.154</b>
6	Finansielle indtægter	863.100	528.269	862.690	527.594
6	Finansielle omkostninger	(129.773)	(125.451)	(38.269)	(19.525)
	<b>Resultat af ordinær drift ekskl. ass. virksomheder</b>	<b>1.658.903</b>	<b>916.848</b>	<b>1.760.503</b>	<b>899.223</b>
7	Resultatandele fra associerede virksomheder	324.446	92.184	37.512	19.215
	<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>1.983.349</b>	<b>1.009.032</b>	<b>1.798.015</b>	<b>918.438</b>
8	Skat af årets resultat, koncernvirksomheder	(208.380)	(104.616)	(25.041)	(14.750)
	<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>1.774.969</b>	<b>904.416</b>	<b>1.772.974</b>	<b>903.688</b>
	Minoritetsaktionærers andel af årets resultat	(1.995)	(728)	-	-
	<b>Årets resultat</b>	<b>1.772.974</b>	<b>903.688</b>	<b>1.772.974</b>	<b>903.688</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2021	2020	2021	2020	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
9	Immaterielle anlægsaktiver:				
	Goodwill	45.316	48.049	-	-
	Patenter og licenser	12.493	9.158	-	-
	Udviklingsomkostninger	12.801	10.671	-	-
		<u>70.610</u>	<u>67.878</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
10	Materielle anlægsaktiver:				
	Investeringsjendomme	6.570.140	5.912.580	-	-
	Investeringsjendomme under opførelse	180.933	220.773	-	-
	Grunde og bygninger	31.203	32.732	-	-
	Tekniske anlæg og maskiner	6.364	7.255	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15.166	13.434	718	463
		<u>6.803.806</u>	<u>6.186.774</u>	<u>718</u>	<u>463</u>
11	Finansielle anlægsaktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	3.308.513	2.406.611
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.161.163	853.600	392.503	369.255
	Andre værdipapirer og kapitalandele	2.193.870	1.533.516	2.193.870	1.533.516
	Andre finansielle anlægsaktiver	8.708	762.238	-	-
8	Udskudt skat	-	-	11.001	14.806
		<u>3.363.741</u>	<u>3.149.354</u>	<u>5.905.887</u>	<u>4.324.188</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>10.238.157</b>	<b>9.404.006</b>	<b>5.906.605</b>	<b>4.324.651</b>
<b>Omsætningsaktiver:</b>					
Varebeholdninger m.v.:					
12	Varebeholdninger	13.089	12.539	-	-
		<u>13.089</u>	<u>12.539</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Tilgodehavender:					
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	324.386	267.824	-	-
13	Igangværende arbejder for fremmed regning	324.096	162.243	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	17.292	65.590	23.409
	Andre tilgodehavender	779.718	13.473	1.358	711
14	Periodeafgrænsningsposter	19.584	15.315	-	-
		<u>1.447.784</u>	<u>476.147</u>	<u>66.948</u>	<u>24.120</u>
Værdipapirer og kapitalandele:					
	Værdipapirer	1.712.667	1.655.548	1.712.667	1.655.548
		<u>1.712.667</u>	<u>1.655.548</u>	<u>1.712.667</u>	<u>1.655.548</u>
	Likvide beholdninger	26.835	57.804	2.531	1.942
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>3.200.375</b>	<b>2.202.038</b>	<b>1.782.146</b>	<b>1.681.610</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>13.438.532</b>	<b>11.606.044</b>	<b>7.688.751</b>	<b>6.006.261</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2021	2020	2021	2020	
<b>Passiver:</b>					
<b>Egenkapital:</b>					
15	Aktiekapital	200.000	200.000	200.000	200.000
	Reserve for udviklingsomkostninger	1.400	223	-	-
	Reserve for sikringstransaktioner	(283.896)	(398.850)	-	-
	Reserve for valutakursreguleringer	3.330	(10.610)	-	-
	Reserve for nettoopskrivning indre værdis metode	631.623	324.060	2.183.710	1.258.559
	Andre reserver og overført overskud	6.265.526	5.172.844	4.434.273	3.829.108
	Foreslået udbytte	397.000	305.000	397.000	305.000
<b>Aktionærer i C.W. Obel A/S´ andel af egenkapital</b>					
		<b>7.214.983</b>	<b>5.592.667</b>	<b>7.214.983</b>	<b>5.592.667</b>
	Minoritetsinteresser	10.454	5.844	-	-
<b>Egenkapital i alt</b>					
		<b>7.225.437</b>	<b>5.598.511</b>	<b>7.214.983</b>	<b>5.592.667</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
8	Udskudt skat	569.085	361.090	-	-
16	Garantiforpligtelser	27.337	24.217	-	-
16	Andre hensatte forpligtelser	1.141	1.146	-	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>					
		<b>597.563</b>	<b>386.453</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>					
17	Langfristet gæld:				
	Prioritetsgæld, domicilejendomme	1.296	1.946	-	-
	Prioritetsgæld, investeringsejendomme	3.108.204	3.045.286	-	-
18	Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	200.000	200.000	200.000
	Anden gæld	525.075	682.189	-	-
	Langfristet gæld i alt	3.834.575	3.929.421	200.000	200.000
	Kortfristet gæld:				
	Kortfristet del af langfristet gæld	67.451	151.812	-	-
	Bankgæld	196.615	224.653	84.109	130.676
13	Forudbetalinger fra kunder	988.512	934.237	-	-
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	199.104	105.975	745	313
	Gæld til tilknyttede virksomheder	30.244	-	172.099	70.065
8	Selskabsskat	22.940	28.352	13.655	8.130
	Anden gæld	265.322	225.985	3.160	4.410
19	Periodeafgrænsningsposter	10.769	20.645	-	-
	Kortfristet gæld i alt	1.780.957	1.691.659	273.768	213.594
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>					
		<b>5.615.532</b>	<b>5.621.080</b>	<b>473.768</b>	<b>413.594</b>
<b>Passiver i alt</b>					
		<b>13.438.532</b>	<b>11.606.044</b>	<b>7.688.751</b>	<b>6.006.261</b>
20	Pantsætninger				
21	Eventualposter og øvrige forpligtelser				
22	Nærtstående parter				



## EGENKAPITALOPGØRELSE

(tkr.)

Koncernen	Aktiekapital	Reserve for udviklingsomkostninger	Reserve for sikringstransaktioner	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for opskrivn. indre værdi	Overført overskud	Udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1/1/2021</b>	<b>200.000</b>	<b>223</b>	<b>(398.850)</b>	<b>(10.610)</b>	<b>324.060</b>	<b>5.172.844</b>	<b>305.000</b>	<b>5.592.667</b>	<b>5.844</b>	<b>5.598.511</b>
Køb af kapitalandele i minoriteter	-	-	-	-	-	-	-	-	5.056	5.056
Salg af kapitalandele i minoriteter	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.126)	(3.126)
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	-	-	13.940	-	-	-	13.940	873	14.813
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	-	-	-	-	25.697	-	25.697	-	25.697
Kursregulering finansielle instrumenter	-	-	147.378	-	-	-	-	147.378	(241)	147.137
Henlagt af årets resultat	-	1.571	-	-	307.563	1.066.840	397.000	1.772.974	1.995	1.774.969
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	(394)	(32.424)	-	-	145	-	(32.673)	53	(32.620)
Udbetalt udbytte for 2021	-	-	-	-	-	-	(305.000)	(305.000)	-	(305.000)
<b>Egenkapital pr. 31/12/2021</b>	<b>200.000</b>	<b>1.400</b>	<b>(283.896)</b>	<b>3.330</b>	<b>631.623</b>	<b>6.265.526</b>	<b>397.000</b>	<b>7.214.983</b>	<b>10.454</b>	<b>7.225.437</b>

  

Moderselskabet	Aktiekapital	Reserve for opskrivn. indre værdi	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1/1/2021</b>	<b>200.000</b>	<b>1.258.559</b>	<b>3.829.108</b>	<b>305.000</b>	<b>5.592.667</b>
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	12.826	-	-	12.826
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	3.316	-	-	3.316
Kursregulering finansielle instrumenter	-	170.874	-	-	170.874
Henlagt af årets resultat	-	770.809	605.165	397.000	1.772.974
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	(32.674)	-	-	(32.674)
Udbetalt udbytte for 2021	-	-	-	(305.000)	(305.000)
<b>Egenkapital pr. 31/12/2021</b>	<b>200.000</b>	<b>2.183.710</b>	<b>4.434.273</b>	<b>397.000</b>	<b>7.214.983</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN**


---

<i>(tkr.)</i>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets resultat før afskrivninger	264.436	243.422
Andre driftsindtægter/omkostninger	(105)	(65)
Finansielle poster, netto	70.160	15.983
Ændring i hensatte forpligtelser m.v.	3.115	(5.681)
Betalte skatter	(38.419)	(51.070)
<b>I alt før ændring i driftskapital</b>	<b>299.187</b>	<b>202.589</b>
Ændring i varebeholdninger og igangværende arbejder	(550)	3.947
Ændring i kortfristede tilgodehavender	(240.850)	129.573
Ændring i kortfristet gæld m.v.	175.028	119.712
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>(66.372)</b>	<b>253.232</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>232.815</b>	<b>455.821</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
Kapitaludvidelse associerede virksomheder	-	(75.000)
Udbytte fra associerede virksomheder	42.580	65.750
Køb af virksomheder og aktiviteter	(142.570)	(82.828)
Salg af virksomheder og aktiviteter	29.089	-
Køb af minoritetsinteresser	(5.056)	-
Salg af minoritetsinteresser	3.126	-
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(9.075)	(2.089)
Køb af materielle anlægsaktiver	(143.784)	(211.647)
Salg af materielle anlægsaktiver	196.396	106.150
Køb af værdipapirer	(578.405)	(366.952)
Salg af værdipapirer	641.509	319.304
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>33.810</b>	<b>(247.312)</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>266.625</b>	<b>208.509</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	(305.000)	(227.500)
Optagelse af realkreditlån	459.224	172.615
Indfrielse/afdrag af realkreditlån	(483.896)	(60.726)
Ændring af bankgæld	19.498	(50.686)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>(310.174)</b>	<b>(166.297)</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>(43.549)</b>	<b>42.212</b>
Likviditet primo året	57.804	24.092
Værdireguleringer af likviditet primo og likviditet fra tilkøbte og solgte virksomheder	12.580	(8.500)
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>26.835</b>	<b>57.804</b>
Likviditeten består af:		
Likvide midler	26.835	57.804
<b>I alt</b>	<b>26.835</b>	<b>57.804</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabets øvrige bestanddele.

## NOTER

---

### 1. Væsentlige usikkerheder vedrørende indregning og måling

#### **Indregning og måling af andre finansielle aktiver**

For finansielle aktiver med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For værdipapirer, der ikke er noteret på børs, eller for hvilke der ikke findes en børskurs, der afspejler dagsværdien, fastlægges dagsværdien ved brug af en aktuel OTC-kurs på et tilsvarende finansielt instrument eller med udgangspunkt i værdiansættelser modtaget fra tredjepart i form af rapporter fra private equity fonde.

#### **Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

I forbindelse med opgørelsen af dagsværdireguleringen af koncernens 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 datterselskabet C.W. Obel Ejendomme og koncernen 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 m.v.

#### *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 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. m<sup>2</sup> pr. ejendom til udvendig vedligeholdelse. Beløbet fastsættes ud fra den enkelte ejendoms stand, alder m.v. 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 datterselskabet C.W. Obel Ejendomme og koncernens 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.

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

## NOTER

---

Koncernen og datterselskabet C.W. Obel Ejendomme er pr. 31. december 2021 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 3,00 % og 6,50 %. Hele porteføljen er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,17 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25 % vil betyde en ændring i dagsværdierne på +/- 375 mio. kr. Den samlede erhvervsportefølje er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,28 %. Boligporteføljen er værdiansat baseret på et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 3,33 %. Erhvervsjendomme i København er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 3,97 %, svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 33.200 kr./m<sup>2</sup>. Erhvervsjendomme i Aalborg er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 5,86 %, svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 12.150 kr./m<sup>2</sup>. Boligejendomme i København er værdiansat til et afkastkrav på 3 % svarende til 43.950 kr./m<sup>2</sup>. Boligejendomme i Aalborg er værdiansat til et afkastkrav på 4 % svarende til 22.600 kr./m<sup>2</sup>.

### Finansielle risici og finansielle instrumenter

C.W. Obel koncernens væsentligste finansielle risiko kan henføres til finansieringen af ejendomsporteføljen i datterselskabet C.W. Obel Ejendomme. Koncernens fremmedfinansiering forsøges så vidt muligt foretaget som realkreditfinansiering i niveauet 60-65 % af ejendomsporteføljens værdi. Løbende udsving i likviditetsbehovet afdækkes ved træk på koncernens driftskredit.

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

C.W. Obel Ejendomme investerer i ejendomme med et langsigtet ejerskab for øje. Koncernen ønsker, at risikoeksponeringen primært er relateret til aktivsiden (ejendomsporteføljen), hvorfor risici på passivsiden 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 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 2021 var 85 % af datterselskabets C.W. Obel Ejendomme samt koncernens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige finansieringsudgift inkl. bidrag udgør 2,5 %. Den gennemsnitlige vægtede længde af renteafdækningen udgør pr. 31. december 7,0 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 2021 negativt påvirket af kurstab på indgåede renteaftaler med 280,9 mio. kr. efter skat. Årets gevinst udgør 119,1 mio. kr. efter skat.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

C.W. Obel koncernens igangværende arbejder for fremmed regning kan henføres til Semco Maritime. En vigtig forudsætning for at anvende produktionsprincippet ved indregning af omsætning er, at indtægter og omkostninger fra entreprisekontrakterne kan opgøres pålideligt. Forventede indtægter og udgifter på entreprisekontrakterne kan dog ændre sig i projektperioden. Tilsvarende kan der i opførelsesfasen ske ændringer i aftalegrundlaget, ligesom forudsætninger ikke kan opfyldes.

Salgsværdien af igangværende arbejder for fremmed regning måles med reference til færdiggørelsesgraden på balancen dagen og de samlede forventede indtægter fra entreprisekontrakterne. Færdiggørelsesgraden bestemmes af inputmetoden på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde og vil normalt være underlagt regnskabsmæssige skøn foretaget af ledelsen.

Kontraktstillæg relateret til instrukser fra kunder om ændringer i omfang, specifikationer, design eller varighed af kontrakten indgår i omsætningen. Især inden for Rig-divisionen kan tillægsordrer være betydelige. Tillægsordrer indgår i omsætningen, når de kan måles pålideligt. Pr. 31. december 2021 er en række tillægsordrer bestridt af kunderne, og værdiansættelsen er under sådanne omstændigheder baseret på juridiske vurderinger og udtalelser fra andre ekspertrådgivere. Semco Maritime koncernens forretningsgange og ledelsesstruktur, kombineret med projektledernes viden og erfaring bidrager til en pålidelig regnskabsmæssig behandling af igangværende arbejder for fremmed regning i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

## NOTER

(tkr.)	<b>Koncernen</b>			
	<b>2021</b>	<b>2020</b>		
<b>2. Nettoomsætning</b>				
Salgsværdi af afsluttede entrepriser	1.902.468	1.696.119		
Salgsværdi af igangværende arbejder, ultimo	1.807.901	1.246.148		
Salgsværdi af igangværende arbejder, primo	(1.246.148)	(1.063.442)		
Omsætning vedrørende entrepriser	2.464.221	1.878.825		
<b>Segmentoplysninger</b>				
Nettoomsætningen hidrører fra Semco Maritime A/S				
<i>Geografiske markeder for blivende aktiviteter</i>				
Danmark	969.833	469.156		
Udlandet	1.494.388	1.409.669		
	2.464.221	1.878.825		
<i>Forretningsområder</i>				
Renewables	585.670	394.554		
Oil & Gas	1.878.551	1.484.271		
	2.464.221	1.878.825		
	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>3. Leje- og andre driftsindtægter</b>				
Lejeindtægter investeringsejendomme	297.674	296.292	-	-
Øvrige lejeindtægter	9.554	8.620	-	-
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	105	65	-	-
Management fee	-	-	2.988	2.953
Covid-19 kompensation	-	7.627	-	-
Øvrige indtægter	9.783	4.741	75	75
	317.116	317.345	3.063	3.028
<b>4. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	1.167.543	961.175	13.166	14.501
Pensioner	77.924	63.628	355	340
Andre omkostninger til social sikring	7.688	7.763	32	28
	1.253.155	1.032.566	13.553	14.869
Samlet vederlag i koncernen til:				
Moderselskabets bestyrelse og direktion	9.365	9.574	9.365	9.574
Selskabet har efter ÅRL § 98b valgt at oplyse vederlag til bestyrelse og direktion i en samlet post.				
Det gennemsnitlige antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	1.688	1.470	4	4

Der er ikke indregnet omkostninger eller forpligtelser pr. 31. december 2021 vedrørende tegningsretter.

## NOTER

(tkr.)	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>5. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
Honorar for lovpligtig revision	1.041	1.393	200	201
Skatterådgivning	844	1.119	150	227
Andre ydelser	242	812	-	47

Generalforsamlingsvalgt revisor i 2021 er PricewaterhouseCoopers og i 2020 EY

**6. Finansielle indtægter og omkostninger**

Renteindtægter og udbytter	83.356	81.288	82.946	80.613
Kursgevinster	779.744	446.981	779.744	446.981
	863.100	528.269	862.690	527.594
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	-	-	-	-
Renteomkostninger	110.642	122.445	19.138	16.519
Kurstab og nedskrivninger	19.131	3.006	19.131	3.006
	129.773	125.451	38.269	19.525
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	10.171	9.830	10.171	9.830

**7. Resultatandele fra datterselskaber og associerede virksomheder**

	Ejerandel	Årets resultat efter skat	Bogført værdi	Årets resultat efter skat	Bogført værdi
<b>Datterselskaber</b>					
C.W. Obel Ejendomme A/S, København	100 %	-	-	920.199	3.109.991
Semco Maritime Holding A/S, København	100 %	-	-	30.678	198.522
		-	-	950.877	3.308.513
<b>Associerede virksomheder</b>					
Obel-LFI Ejendomme A/S, København	50,0 %	286.934	768.660	-	-
Kilsmark A/S, Holstebro	49,0 %	-	-	-	-
Skandinavisk Holding A/S, Søborg	35,0 %	23.030	258.025	23.030	258.025
Rexholm A/S, Holstebro	29,5 %	14.482	134.477	14.482	134.477
		324.446	1.161.162	37.512	392.502

## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
	2021	2020	2021	2020
<b>8. Skat</b>				
I resultatopgørelsen er indkomstskat udgiftsført med:				
Regulering tidligere år	424	187	(605)	(878)
Hensat til aktuel skat	29.713	38.636	21.841	17.153
Regulering af udskudt skat	178.243	65.793	3.805	(1.525)
	208.380	104.616	25.041	14.750
Hensættelse til udskudt skat i balancen:				
Saldo primo året	361.090	297.241	(14.806)	(15.092)
Valutakursregulering	(55)	58	-	-
Regulering tidligere år	(3.787)	71	-	1.811
Overført fra egenkapitalen	33.594	(2.073)	-	-
Overført fra resultatopgørelsen	178.243	65.793	3.805	(1.525)
	569.085	361.090	(11.001)	(14.806)
Indregning i balancen:				
Finansielle anlægsaktiver	-	-	11.001	14.806
Hensatte forpligtelser	(569.085)	(361.090)	-	-
	(569.085)	(361.090)	11.001	14.806
Selskabsskat optaget som gæld/tilgodehavende:				
Saldo primo året	28.352	41.158	8.130	30.198
Valutakursregulering	56	(430)	-	-
Regulering tidligere år	4.211	116	(605)	(2.689)
Overført fra egenkapitalen	(973)	(58)	-	-
Betalt skat i året	(38.419)	(51.070)	(15.711)	(36.532)
Overført fra resultatopgørelsen	29.713	38.636	21.841	17.153
	22.940	28.352	13.655	8.130
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	-	-	-	-
Kortfristet gæld	22.940	28.352	13.655	8.130
	22.940	28.352	13.655	8.130

Udskudt skat påhviler i al væsentlighed materielle anlægsaktiver (investeringsejendomme) og igangværende arbejder.

## NOTER

(tkr.)

## Koncernen

## 9. Immaterielle anlægsaktiver

	Goodwill	Patenter og licenser	Udviklings- omkostninger
Kostpris 1/1/2021	142.102	10.304	19.093
Valutakursregulering	1.812	22	-
Årets tilgang	-	4.477	4.598
Årets afgang	-	-	-
Kostpris 31/12/2021	143.914	14.803	23.691
Afskrivninger 1/1/2021	94.053	1.146	8.422
Valutakursregulering	542	-	-
Årets afgang	-	-	-
Årets afskrivninger	4.003	1.164	2.468
Afskrivninger 31/12/2021	98.598	2.310	10.890
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	45.316	12.493	12.801
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2020	48.049	9.158	10.671

## 10. Materielle anlægsaktiver

	Investerings- ejendomme	Ejendomme under opførelse	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1/1/2021	4.386.894	220.773	109.647	69.106	66.892
Valutakursregulering	-	-	836	1.577	1.472
Overført fra ejendomme under opførelse	159.040	(159.040)	-	-	-
Overført til ejendomme under opførelse	-	-	-	-	-
Årets tilgang	14.115	119.200	2.450	1.916	7.075
Årets afgang	(182.814)	-	(36)	(1.758)	(5.230)
Kostpris 31/12/2021	4.377.235	180.933	112.897	70.841	70.209
Dagsværdireguleringer 1/1/2021	1.525.686	-	-	-	-
Overført til ejendomme under opførelse	-	-	-	-	-
Årets dagsværdireguleringer	679.405	-	-	-	-
Tilbageførsel årets afgang	(12.186)	-	-	-	-
Dagsværdireguleringer 31/12/2021	2.192.905	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger 1/1/2021	-	-	76.915	61.851	53.458
Valutakursregulering	-	-	362	1.336	1.422
Reklassifikation	-	-	-	-	-
Årets af- og nedskrivninger	-	-	4.453	3.048	4.353
Tilbageførsel af- og nedskrivninger	-	-	(36)	(1.758)	(4.190)
Af- og nedskrivninger 31/12/2021	-	-	81.694	64.477	55.043
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	6.570.140	180.933	31.203	6.364	15.166
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2020	5.912.580	220.773	32.732	7.255	13.434



## NOTER

<i>(tkr.)</i>	<b>Moderselskabet</b>
<b>10. Materielle anlægsaktiver</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
Kostpris 1/1/2021	1.599
Årets tilgang	278
Årets afgang	(697)
Kostpris 31/12/2021	1.180
Af- og nedskrivninger 1/1/2021	1.136
Årets af- og nedskrivninger	23
Tilbageførsel af- og nedskrivninger	(697)
Af- og nedskrivninger 31/12/2021	462
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	718
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2020	463

## NOTER

(tkr.)

**11. Finansielle anlægsaktiver**

	<b>Koncernen</b>		
	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapitalandele</b>	<b>Andre finansielle anlægsaktiver</b>
Kostpris 1/1/2021	529.540	1.554.177	762.238
Årets tilgang	-	142.399	171
Overført til kortfristet andre tilgodehavender	-	-	(753.701)
Årets afgang	-	(11.328)	-
Kostpris 31/12/2021	529.540	1.685.248	8.708
Værdiregulering 1/1/2021	324.060	(20.661)	-
Udbetalt udbytte	(42.580)	(121.781)	-
Årets afgang	-	(17.761)	-
Årets værdiregulering	350.143	668.825	-
Værdiregulering 31/12/2021	631.623	508.622	-
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	1.161.163	2.193.870	8.708
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2020	853.600	1.533.516	762.238
	<b>Moderselskabet</b>		
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapitalandele</b>
Kostpris 1/1/2021	1.037.056	132.040	1.554.177
Årets tilgang	-	-	142.399
Overført til kortfristet andre tilgodehavender	-	-	-
Årets afgang	-	-	(11.328)
Kostpris 31/12/2021	1.037.056	132.040	1.685.248
Værdiregulering 1/1/2021	1.369.555	237.215	(20.661)
Udbetalt udbytte	(200.000)	(17.580)	(121.781)
Årets afgang	-	-	(17.761)
Årets værdiregulering	1.101.902	40.828	668.825
Værdiregulering 31/12/2021	2.271.457	260.463	508.622
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	3.308.513	392.503	2.193.870
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2020	2.406.611	369.255	1.533.516

For oplysninger om navn, hjemsted og retsform for datterselskaber og associerede virksomheder henvises til koncernoversigt på side 13.

## NOTER

(tkr.)	Koncernen	
	2021	2020
<b>12. Varebeholdninger</b>		
Råvarer og handelsvarer	13.089	12.539
	<u>13.089</u>	<u>12.539</u>
<b>13. Igangværende arbejder for fremmed regning</b>		
Salgsværdi af igangværende arbejder	1.807.901	1.246.148
Acontofakturering til kunder	(2.472.317)	(2.018.142)
	<u>(664.416)</u>	<u>(771.994)</u>
Indregning i balancen:		
Tilgodehavender	324.096	162.243
Gæld	(988.512)	(934.237)
	<u>(664.416)</u>	<u>(771.994)</u>

**14. Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, IT-licenser, leasingafgifter m.v.

**15. Aktiekapital og resultatdisponering**

Aktiekapitalen består af:

<b>A-aktier:</b>	
202.050 stk. á 100 kr.	20.205
<b>B-aktier:</b>	
1.797.950 stk. á 100 kr.	<u>179.795</u>
Aktiekapital i alt	<u>200.000</u>

	Koncernen		Moderselskabet	
	2021	2020	2021	2020
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte	397.000	305.000	397.000	305.000
Reserve for opskrivning efter indre værdi	307.563	19.148	770.809	213.543
Reserve for udviklingsomkostninger	1.571	0	0	0
Overført resultat	1.068.835	580.268	605.165	385.145
	<u>1.774.969</u>	<u>904.416</u>	<u>1.772.974</u>	<u>903.688</u>
Minoritetsinteresser	(1.995)	(728)	-	-
	<u>1.772.974</u>	<u>903.688</u>	<u>1.772.974</u>	<u>903.688</u>

## NOTER

(tkr.)

**16. Andre hensatte forpligtelser**

	<b>Koncernen</b>	
	<b>Garanti- forpligtelser</b>	<b>Pensions- forpligtelser</b>
Regnskabsmæssig værdi 1/1/2021	24.217	1.146
Årets tilgang	6.952	595
Årets forbrug	(3.832)	(600)
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	27.337	1.141

Forfaldstidspunkterne forventes at blive:

Inden for 1 år	27.337	1.141
Efter 1 år inden 5 år	-	-
	27.337	1.141

**17. Lang gæld**

	<b>Gæld i alt 31/12 2021</b>	<b>Afdrag næste år</b>	<b>Langfristet andel</b>	<b>Restgæld efter 5 år</b>
<b>Koncernen</b>				
Prioritetsgæld	3.176.951	67.451	3.109.500	2.801.982
Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	-	200.000	-
Anden gæld	790.397	265.322	525.075	448.580
	4.167.348	332.773	3.834.575	3.250.562
<b>Moderselskabet</b>				
Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	-	200.000	-
	200.000	-	200.000	-

**18. Ansvarligt lån**

Långiver kan hvert år med mindst 3 måneders forudgående varsel kræve, at låntager betaler et afdrag på op til 3 % af lånet. Lånet skal være fuldt indfriet senest 31. december 2024.

Renten på lånet fastsættes hvert 5. år. Frem til udgangen af 2024 forrentes den til en hver tid værende restgæld med en fast rente på 5,0 % p.a.

**19. Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter udgøres primært af forudbetalt husleje-indtægter for efterfølgende år.

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>20. Pantsætninger</b>				
Består af:				
Til sikkerhed for prioritetslån og gæld til kreditinstitutter tkr.	3.289.457	3.293.020	-	-
er der givet pant i ejendomme med en bogført værdi på tkr.	6.727.442	6.054.413	-	-
Pantsætning af aktier i Scandinavian Tobacco Group med en markedsværdi pr. 31.12.2021 på 1,589 mio. kr. til sikkerhed for:				
- bankgæld maksimeret til 425 mio. kr.	84.438	130.882	84.438	130.882
- datterselskabers garanti, remburs og OTC maksimeret til 184 mio. kr. (2020: 284 mio. kr.)	164.558	136.931	164.558	136.931

## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
	2021	2020	2021	2020
<b>21. Eventual og øvrige forpligtelser samt tilgodehavender</b>				
Koncernens selskaber har påtaget sig de for branchen kutymemæssige kontraktforpligtelser. Der er over for kunder stillet garanti fra banker og kautionsforsikringselskaber m.v. med beløb på	351.022	312.997	-	-
Garantier for udførte arbejder andrager normalt en periode på 1 til 5 år.				
Koncernen har forpligtet sig til at investere i alt 559 mio. kr. (2020: 524 mio. kr.) i kapitalfonde. Pr. 31.12.2021 har selskabet investeret 328 mio. kr. (2020: 220 mio. kr.), således, at den resterende forpligtelse er på i alt 231 mio. kr. (2020: 304 mio. kr.).				
Kautionsfor datterselskabers garanti, remburs, prioritetslån og OTC-rammer, maks. 285 mio. kr. (2020: 297 mio. kr.)			164.558	137.439
Kautionsfor prioritetslån i datterselskaber			158.526	162.452
Leje- og leasingforpligtelser:				
< 1 år	39.400	37.518	-	-
> 1-5 år	136.873	130.502	-	-
> 5 år	78.404	97.646	-	-
Ydelser til betaling	254.677	265.666	-	-
Semco Maritime har i forbindelse med indgået lejekontrakt af hovedkontor indgået aftale om fremleje med tredjepart				
Tilgodehavende ved fremleje udgør:				
<1 år	4.181	4.184		
1-5 år	6.937	6.425		
	11.118	10.609		

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

## 22. Nærtstående parter

Selskabet nærtstående parter med bestemmende indflydelse er hovedaktionæren Det Obelske Familiefond, København. Desuden omfatter nærtstående parter selskabets direktion og bestyrelse.

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).