



## Årsrapport 2023

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling  
den 30. april 2024

Stella Jacobsson  
\_\_\_\_\_  
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	6-7
Bestyrelsens og direktionens beretning	8-14
Koncernoversigt	15-16
Anvendt regnskabspraksis	17-23
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december	24
Balance pr. 31. december	25-26
Egenkapitalopgørelse	27
Pengestrømsopgørelse for koncernen	28
Noter til årsregnskabet	29-40

## PÅTEGNINGER

---

### Ledelsespåtegninger

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 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 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023.

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 30. april 2024

### Direktion

Anders C. Obel  
(*adm. direktør*)

Thomas Holm Jensen  
(*CIO*)

### Bestyrelse

Tommy Thomsen  
(*formand*)

Gustav Mellentin  
(*næstformand*)

Mette Kirstine Agger

Morten Hesseldahl

Susanne Ladegaard  
(*medarbejdervalgt*)

Cristina Patricia Lage

Peter Normann

Peter Winther Siem  
(*medarbejdervalgt*)

Søren Skou

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 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for C.W. Obel A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, 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 revisoreres 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 30. april 2024

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 15-16
Bestyrelse	:	Tommy Thomsen, formand Gustav Mellentin, næstformand Mette Kirstine Agger Morten Hesseldahl Susanne Ladegaard *) Cristina Patricia Lage Peter Normann Peter Winther Siem *) Søren Skou 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

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Hovedtal (mio. kr.):</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning ekskl. lejeindtægter	1.904,8	1.878,8	2.464,2	3.410,3	5.028,6
Leje og andre driftsindtægter	303,9	317,3	317,1	318,5	355,5
EBITDA	436,8	532,5	945,1	702,3	493,2
Resultat af primær drift	414,3	514,0	925,6	670,1	460,4
Finansielle poster, netto	191,8	402,8	733,3	(397,1)	(31,9)
Resultat fra associerede virksomheder	97,8	92,2	324,4	141,8	27,6
Resultat af ordinær drift før skat	703,9	1.009,0	1.983,3	414,7	456,1
<b>Årets resultat</b>	<b>601,2</b>	<b>903,7</b>	<b>1.773,0</b>	<b>320,7</b>	<b>350,2</b>
<b>Aktiver</b>					
Immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.879,7	6.254,7	6.874,4	7.224,7	7.433,1
Finansielle anlægsaktiver	1.882,5	3.149,4	3.363,7	3.498,6	3.272,1
Varebeholdninger	16,5	12,5	13,1	16,3	25,4
Tilgodehavender	620,2	476,1	1.447,8	984,1	1.105,7
Likvide beholdninger og værdipapirer	1.581,3	1.713,4	1.739,5	1.759,5	2.187,8
<b>Aktiver i alt</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>	<b>13.483,3</b>	<b>14.024,0</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	4.941,9	5.592,7	7.215,0	7.617,8	7.555,1
Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen	5,6	5,8	10,5	16,3	21,7
Koncernens samlede egenkapital	4.947,5	5.598,5	7.225,4	7.634,1	7.576,8
Hensatte forpligtelser	328,3	386,5	597,6	789,5	831,3
Langfristet gæld	3.854,0	3.929,4	3.834,6	4.003,9	3.898,8
Kortfristet gæld	850,4	1.691,7	1.781,0	1.055,9	1.717,2
<b>Passiver i alt</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>	<b>13.483,3</b>	<b>14.024,0</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	83,7	455,8	232,8	326,1	687,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(127,6)	(247,3)	33,8	15,3	(303,6)
Pengestrøm før finansieringsaktivitet	(43,9)	208,5	266,6	341,3	383,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	28,0	(166,3)	(310,2)	(66,1)	(120,2)
Nettoændring i likvide beholdninger og værdipapirer	(49,5)	132,0	26,2	20,0	428,3
Ændring i rentebærende nettogæld	(307,2)	90,4	46,0	(327,4)	231,1
Rentebærende nettogæld ultimo	2.000,7	1.910,3	1.864,3	2.191,7	1.960,5

**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Nøgletal (mio. kr.):</b>					
Gns. antal ansatte	1.357	1.470	1.688	1.880	2.082
Nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	(196,4)	(105,5)	52,6	(49,9)	(145,6)
Regnskabsmæssig indre værdi	2.471	2.796	3.607	3.809	3.778
Egenkapitalandel %	49,5	48,2	53,7	56,5	53,9
Egenkapitalforrentning %	12,5	17,2	27,7	4,3	4,6

**Femårsoversigt over måltal*****Det øverste ledelsesorgan***

Samlede antal medlemmer	7
Underrepræsenteret i procent	28,6%
Måltal i procent	40,0%
Årstal for opfyldelse af måltal	2026

***Virksomhedens øvrige ledelsesniveauer***

Samlede antal medlemmer	2
Underrepræsenteret i procent	0,0%

Virksomheden er undtaget for pligten til at opstille måltal for virksomhedens øvrige ledelsesniveauer, jf. årsregnskabslovens § 99 b, stk. 4.



## 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 (12,5 %) og Tivoli A/S (11,2 %). Scandinavian Tobacco Group A/S' hovedaktiviteter er fremstilling og handel med cigarer og pibetobak. 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 Storkøbenhavn 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 Storkøbenhavn.

Direkte investeringer i unoterede selskaber omfatter investeringer i Semco Maritime A/S (95,9 %), 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 international ingeniør- og entreprenørvirksomhed, der bidrager til sikker og bæredygtig grøn omstilling med opgaver på tværs af værdikæden i den globale energisektor. Virksomheden har specialkompetencer inden for alle faser af offshore- og onshoreopgaver – fra indledende analyser over design, indkøb og fremstillingsvirksomhed til installation, idriftsættelse og efterfølgende service samt mandskabsudlejning og levering af skræddersyede komponenter, systemer og 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.

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

### 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 2023 var C.W. Obels nettoaktiver allokeret således på de fem forretningsområder: Noterede investeringer 18 %, fast ejendom 44 %, direkte investeringer i unoterede selskaber 10 %, indirekte investeringer via PE/VC-fonde 8 % og finansielle investeringer 20 %.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Årets resultat

Årets resultat efter skat udgør et overskud på 350 mio. kr. mod et overskud i 2022 på 321 mio. kr. Resultatet anses for tilfredsstillende og svarer til tidligere udmeldte forventninger. Koncernens resultat for 2023 er væsentligt negativt påvirket af stigende afkastkrav i det danske ejendomsmarked modsat har de finansielle investeringer genereret en pæn gevinst i 2023 mod et stort tab i 2022.

#### Noterede investeringer

C.W. Obels investering i Scandinavian Tobacco Group har givet anledning til et positivt afkast i 2023 på 37,4 mio. kr. mod et negativt afkast på 87,6 mio. kr. i 2022. Der er i 2023 modtaget et udbytte på 90,3 mio. kr. svarende til 8,25 kr. pr. aktie. Udbyttet modsvares delvist af et kurstab på aktien på 52,9 mio. kr. Børskursen på aktien faldt således fra 122,1 ultimo 2022 til 117,3 ultimo 2023.

C.W. Obel har i 2023 deltaget i Scandinavian Tobacco Groups aktietilbagekøbsprogrammer og har samlet solgt 184.520 aktier tilbage til selskabet.

#### Finansielle investeringer

C.W. Obels finansielle investeringer genererede en samlet nettogevinst på 154,6 mio. kr. i 2023 mod et samlet nettotab i 2022 på 234,3 mio. kr.

#### Fast ejendom

C.W. Obel Ejendomme har i 2023 haft fokus på videreudvikling af koncernens ejendomme og styrkelse af indtjeningen via servicering og fastholdelse af eksisterende kunder samt genudlejning af ledige lejemål. Der er også i 2023 foretaget markante investeringer i koncernens ejendomsportefølje. Den gamle tobaksfabrik i Aalborg er således, efter at Aalborg Universitet efter mere end 50 år som lejer i ejendommen fraflyttede deres lejemål ultimo 2022, under konvertering til boliger og moderne kontorlejemål efter nutidens standarder. Driftsresultatet blev på 235,7 mio. kr. (2022: 217,1 mio. kr.), svarende til 71,3 % (2022: 70,7 %) af koncernens lejeindtægter.

Den begyndende afmatning i ejendomsmarkedet i efteråret 2022 som følge af stigende renter og høj inflation er fortsat ind i 2023. Antallet af gennemførte transaktioner er således reduceret markant i 2023 i forhold til de seneste år. C.W. Obel Ejendomme har på denne baggrund revurderet afkastkravene på koncernens ejendomme. Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør for de konsoliderede selskaber netto en nedskrivning på 18,5 mio. kr., svarende til 0,3 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2023. Den samlede værdiregulering sammensætter sig af en opskrivning på 312 mio. kr., svarende til 4,4 % af porteføljens værdi, som følge af forbedringer af porteføljens afkast, der modsvares af en nedskrivning på 330 mio. kr. som følge af ændringer i afkastkravene. Ejendomsporteføljen er herefter værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 4,38 % ultimo 2023 mod et gennemsnitligt afkastkrav på 4,17 % ultimo 2022. C.W. Obel Ejendomme har på denne baggrund realiseret et resultat efter skat på 72,0 mio. kr. mod 461,6 mio. kr. sidste år.

I det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme, som er et samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S, har resultatet som følge af stigende afkastkrav i ejendomsmarkedet ligeledes udviklet sig negativt i 2023. Årets resultat efter skat i Obel-LFI Ejendomme udgør et underskud på 21,7 mio. kr. mod et overskud på 240,3 mio. kr. i 2022.

#### Direkte investeringer i unoterede selskaber

Semco Maritime skabte stærk fremgang i de økonomiske resultater i 2023. Alle dele af forretningen bidrog til fremgangen, hvor høj aktivitet og god eksekvering sikrede historisk stærke resultater med en vækst på 48 % (organisk 40 %) til en omsætning på 5,0 mia. kr. mod 3,4 mia. kr. i 2022 og en forbedret indtjening med et realiseret resultat efter skat på 209,4 mio. kr., svarende til en overskudsgrad på 4,2 %, mod et resultat efter skat i 2022 på 133,1 mio. kr., svarende til en overskudsgrad på 3,9 %. Væksten kan primært henføres til Renewables-forretningen, der igen i 2023 mere end fordoblede omsætningen og udgjorde 48 % af koncernens samlede omsætning mod 35 % i 2022, mens Oil & Gas-aktiviteterne samtidig fortsatte med at skabe solid fremgang på 17 % og stærke resultater.

I Fritz Hansen levede omsætning og resultat efter skat ikke op til forventningerne for året. Selskabet realiserede således en nettoomsætning i 2023 på 646 mio. kr. mod 861 mio. kr. i 2022. Resultat efter skat blev på 13,1 mio. kr. mod et realiseret underskud på 10,8 mio. kr. i 2022. Den generelle markedstilstand på boligmarkederne udfordrede omsætningen for 2023. Lønsomheden blev delvist genetableret i løbet af 2023, hvilket giver et godt udgangspunkt for 2024.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

Rexholm har haft et godt år i 2023 med en realiseret omsætning på 590 mio. kr. mod 545 mio. kr. i 2022. Det ordinære resultat efter skat blev på 93,5 mio. kr. mod 84,8 mio. kr. i 2022.

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

C.W. Obel har ikke givet tilsagn til nye PE/VC-fonde i 2023. Der er samlet givet tilsagn til PE/VC-fonde for i alt 731 mio. kr., hvoraf 492 mio. kr. er trukket pr. 31. december 2023. Fondene har generet et afkast i 2023 på 28,8 mio. kr. mod 22,6 mio. kr. i 2022.

### *Investeringer*

C.W. Obel Bolig erhvervede i februar 2023 en ejendom i Rødovre. Der er i 2023 gennemført et lokalplansarbejde for området. Lokalplanen blev endelig godkendt i december 2023. Lokalplanen giver mulighed for at opføre et boligprojekt på 88 lejligheder. Der forventes byggestart i 2024.

Obel-LFI Ejendomme overtog pr. 1. marts 2021 gennem datterselskabet Bangs Torv, Herlev ApS ejendommene beliggende Herlev Hovedgade 121-131 m.fl. og har pr. 1. november 2022 købt Herlev Hovedgade 119, der er naboejendom til de i 2021 erhvervede ejendomme. Der pågår en lokalplanproces for området, der muliggør opførelse af et boligprojekt. Ny lokalplan forventes i 2024.

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.

Semco Maritime erhvervede i juni 2023 aktierne i Wind Multiplikator Group. Wind Multiplikator Group er et tysk fuld-service selskab inden for offshore vindindustrien med 250 ansatte.

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

### *Kapitalberedskab*

Koncernen har pr. 31. december 2023 en egenkapital på 7.555 mio. kr. og en soliditetsgrad på 53,9 %, sammenholdt med en egenkapital pr. 31. december 2022 på 7.618 mio. kr. og en soliditetsgrad på 56,5 %.

Med et samlet resultat efter skat for C.W. Obel og koncernen på 350 mio. kr. er der opnået en forrentning af egenkapitalen på 4,6 % mod 4,3 % i 2022.

Koncernens samlede aktiver udgør pr. 31. december 2023 14.024 mio. kr., hvilket er en mindre stigning i forhold til ultimo 2022.

### **Forventninger til 2024**

På baggrund af det nuværende verdensbillede forventes i 2024 realiseret et moderat, men dog positivt afkast af den likvide portefølje. De globale finansielle markeder er fortsat præget af betydelig volatilitet. Risikobilledet præges fortsat af de stigende geopolitiske spændinger og frygten for længerevarende højt inflations- og renteniveau. Alle centrale risikofaktorer der bidrager til væsentlig usikkerhed og faldende risikoappetit. C.W. Obels investeringshorisont er langsigtet, og den likvide portefølje er sammensat med fokus på diversitet og til at stå igennem kortsigtet volatilitet.

I C.W. Obel Ejendomme er tomgangen i erhvervsporteføljen ved indgangen til 2024 noget højere, end den var ved indgangen til 2023. Der forventes derfor et driftsresultat for 2024, der er lidt lavere end realiseret for 2023. Under hensyntagen til den nuværende markedssituation og det højere renteniveau forventes der ingen værditilvækst på ejendomsporteføljen i 2024. Værditilvæksten baseret på eventuelle forbedringer i den underliggende drift forventes således modsvarer af svagt stigende afkastkrav i markedet. Resultat af associerede virksomheder forventes, som følge af en forventet nul-værditilvækst mod en nedskrivning i 2023, højere end det realiserede resultat for 2023. Der forventes på dette grundlag et resultat for 2024 på mellem 80-100 mio. kr. Hertil kommer en eventuel værdiregulering af ejendomsporteføljen.

Semco Maritime forventer en fortsat positiv markedsudvikling og et højt aktivitetsniveau inden for Renewables. Inden for Oil & Gas forventes modsat et faldende aktivitetsniveau som følge af færdiggørelsen af genudviklingen af Tyra feltet i 2023 og færre riganløb. Selskabet forventer på den baggrund en omsætning inden for et spænd på 10 % til den realiserede omsætning i 2023 og en indtjening i niveau med 2023.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

C.W. Obel forventer på denne baggrund et resultat af ordinær drift før skat for 2024 på niveau med resultatet for 2023.

Forventningerne til 2024 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 i mere eller mindre grad.

### **Begivenheder efter balancedagen**

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som vurderes at have væsentlig betydning for bedømmelsen af årsrapporten for 2023.

### **Særlige risici**

#### *Finansielle risici*

Af koncernens samlede rentebærende gæld er 67 % 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 Maritime har derfor fokus på at minimere de miljømæssige aftryk. Mange af selskabets aktiviteter foregår nær følsomme

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

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 globalt. Selskabet opnåede i 2023 en gennemsnitlig affaldsgenanvendelsesgrad på 56 % (2022: 70 %) Affaldsgenanvendelsesgraden for 2023 er lavere end den for 2022, hvilket skyldes et øget aktivitetsniveau på værftsfaciliteterne, der har medført en øget mængde specialaffald, der ikke kan genanvendes. Affaldsgenanvendelsesgrad beregnes som mængden af affald udskilt til genanvendelse i forhold til den samlede affaldsmængde i procent. For 2024 er målet en global gennemsnitlig affaldsgenanvendelsesgrad for værftsfaciliteterne på 80 %.

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. I løbet af 2023 er der indført kildesortering af affald genereret fra driften på de sidste ejendomme i porteføljen. Kildesorteringen af affald på den enkelte ejendom overvåges løbende. C.W. Obel Ejendomme vil også fremover have fokus på at minimere koncernens miljømæssige påvirkninger, herunder med fokus på genanvendelse af byggematerialer i forbindelse med renovering og indretning af nye lejemål.

### *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, herunder i forbindelse med Semco Maritimes logistik og indkøb af varer og C.W. Obel Ejendommens energiforbrug fra ejendomsdrift. Semco Maritime har i 2023 haft fokus på at øge datamængden og -kvaliteten for CO<sub>2</sub>-beregningerne. Dette har blandt andet indbefattet at indhente CO<sub>2</sub>-data direkte fra udvalgte leverandører samt at udarbejde en verificeret livscyklusanalyse for substationen Vineyard. Disse aktiviteter bygger ovenpå implementeringen af softwaret, der bidrager til at beregne virksomhedens samlede CO<sub>2</sub>-fodafttryk (både direkte og indirekte udledninger). Semco Maritime har en ambition om at være CO<sub>2</sub>-neutral senest i 2050 med fastsat procesmål i 2023 og 2030. I 2023 var ambitionen at være CO<sub>2</sub>-neutrale i de direkte udledninger, kaldet scope 1 (primært firmabiler), samt de indirekte udledninger fra energi, kaldet scope 2 (elektricitet og varme). Derfor har virksomheden lagt en plan for udskiftning af firmabilerne til at blive eldrevne samt investeret i grønstrømsaftaler for de lokationer, der er inden for egen kontrol. Da det ikke har været muligt at reducere hele scope 1 og 2, kompenserer virksomheden med kreditter. Semco Maritime intensiverer dialogerne med leverandørerne i 2024 med henblik på at skabe en fælles målsætning om CO<sub>2</sub>-reduktioner på tværs af forsyningskæden.

C.W. Obel Ejendomme har kontinuerligt fokus på at minimere den negative klimapåvirkning ved at gennemføre energibesparende tiltag i forbindelse med udvikling og drift af ejendomme samt indretninger til kunderne, f.eks. installation af LED-belysning. Ejendommenes energiforbrug overvåges løbende for sikring af en optimal udnyttelse af energikilder, f.eks. fjernvarme. Der blev i 2022 påbegyndt installation af solcelleanlæg på en række bolig- og erhvervsjendomme til dækning af en del af energiforbruget i ejendommene. Dette arbejde er fortsat i 2023. Der er således i 2023 installeret solcelleanlæg på yderligere fire erhvervsjendomme. Anlæggene installeret i 2023 kan samlet set reducere den samlede CO<sub>2</sub>-udledning med 325 tons pr. år. Der planlægges etablering af yderligere anlæg i 2024. Der er løbende fokus på at forbedre ejendomsporteføljens energimærker. Ved indgangen til 2023 havde 63,9 % af ejendomsporteføljen målt på kvadratmeter et energimærke B eller højere. Ved udgangen af 2023 var dette ændret til 71,5 %. Den samlede ejendomsportefølle har en gennemsnitlig energimærkning målt på kvadratmeter svarende til energimærke B. Erhvervsjendommen Mikado House, som stod færdigopført i 2010, er blevet DGNB Building in use Guld certificeret i 2023. Det i 2022 igangsatte projekt, der skal gøre det muligt at måle ejendomsporteføljens samlede CO<sub>2</sub>-udledning inkl. lejernes udledning, er fortsat i 2023. Alle ejendomme er nu lagt ind i systemet, og der er opnået adgang til data for alle ejendomme. I 2023 er påbegyndt en screening af ejendomsporteføljen for opfyldelse EU-taksonomiens krav. C.W. Obel Ejendomme vil fremover fortsat have fokus på energioptimering af koncernens ejendomme, herunder etablering af yderligere solcelleanlæg og øvrige energioptimerende tiltag.

### *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.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

**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 2023 med et resultat på 2,1 pr. million arbejdstimer mod 1,8 pr. million arbejdstimer i 2022. Semco Maritime nåede dog ikke det 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 2024 er målet 1,5 pr. million arbejdstimer.

I midten af 2023 gennemførtes en »Safety Culture Survey« på alle offshore lokationer og sites med et resultat på 3,4 på en skala fra 0-4 (2023 mål: 3,3). For 2024 er målet uændret 3,3. I løbet af 2023 blev der desuden gennemført flere globale sikkerhedskampagner, herunder "Safety Week", som er en tilbagevendende årlig begivenhed.

C.W. Obel Ejendomme har til dels en nedskrevet politik for sociale forhold og medarbejderforhold. Koncernens aktiviteter foregår alene i Danmark, hvor områderne tillige er reguleret ved lov.

### *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 korruptionsmæssige forhold hos leverandører har Semco Maritime udviklet en Code of Conduct, som alle leverandører skal efterleve. Denne blev opdateret i 2023. Selskabet har ydermere fastholdt, at 100 % af leverandørerne (justeret fra 90 %) benytter det elektroniske selvevalueringsprogram jf. kvalificeringsproceduren. Selvevalueringsprogrammet blev ligeledes opdateret i 2023, således at leverandøren bliver spurgt direkte ind til arbejdet med miljø og sociale forhold. For 2024 fastholdes det ambitiøse mål, at 100 % af leverandørerne skal anvende det elektroniske selvevalueringsprogram.

Den iboende risiko omkring menneskerettigheder i C.W. Obel Ejendomme er lille, da koncernen alene har aktiviteter i Danmark. De største risici ligger således hos koncernens underleverandører. C.W. Obel Ejendomme indgår så vidt muligt længerevarende relationer til sine leverandører i relation til indkøb af varer, serviceydelser og andre ydelser. Selskabets leverandører er i alt overvejende grad danske virksomheder. 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. Ved indgåelse af entrepriseaftaler i forbindelse med større renoveringer/ombygninger af eksisterende ejendomme eller ved nybyggerier stilles krav til entreprenørerne om, at ILO's (International Labour Organization) kernekonventioner omkring arbejdstagerrettigheder skal overholdes. Der har ikke været konstateret nogen overtrædelser af menneskerettighederne i 2023 på nogen af koncernens byggepladser. Arbejdet inden for dette område vil fortsætte de kommende år.

### *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 2023 er det bekræftet, at whistleblower-ordningen fungerer effektivt. Der kom i løbet af året 3 indberetninger, som enten er under behandling eller er blevet endeligt behandlet. Det nye EU-direktiv 2019/1937 blev implementeret i 2021. Der fastsættes ikke mål for antal indberetninger.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

Den iboende risiko for korruption i C.W. Obel Ejendomme er lille, da koncernen alene har aktiviteter i Danmark og meget begrænset indkøb fra udlandet. Det er kulturen i virksomheden, at alle love og regler overholdes, således at bestikkelse og korruption forhindres. C.W. Obel Ejendomme modtager således 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. Medarbejdernes adgang til modtagelse af gaver og privat samhandel med leverandører er reguleret i interne regler. Vi har været tilfredse med indsatsen i 2023 og forventer, at arbejdet inden for dette område vil fortsætte de kommende år.

### **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**

Som led i en modernisering af organisationen med henblik på at sikre øget integration mellem fond og investeringsselskab indtrådte alle fire medlemmer af fondsbestyrelsen i Det Obelske Familiefond i C.W. Obel A/S' bestyrelse på den ordinære generalforsamling i april 2023. Søren Skou indtrådte på en ekstraordinær generalforsamling i september 2023 i bestyrelsen for C.W. Obel A/S med henblik på at overtage formandsposten efter Tommy Thomsen på den ordinære generalforsamling i april 2024. Ved udgangen af 2023 består den generalforsamlingsvalgte bestyrelse i C.W. Obel A/S herefter af 7 personer, 2 kvinder (29 %) og 5 mænd (71 %). Efter generalforsamlingen vil den generalforsamlingsvalgte bestyrelse bestå af 6 personer, 2 kvinder (33 %) og 4 mænd (67 %). Det er selskabets målsætning, at minimum 40 % af medlemmerne af bestyrelsen inden udgangen af 2026 skal bestå af det underrepræsenterede køn.

C.W. Obel A/S har i det seneste regnskabsår haft et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede på færre end 50. Selskabet har på denne baggrund valgt ikke at fastsætte et måltal for det underrepræsenterede køn for selskabets øvrige ledelse eller udarbejde en politik for den kønsmæssige sammensætning af selskabets øvrige ledelsesniveauer, jf. selskabslovens § 139c, stk. 7. De øvrige ledelsesniveauer består af 2 mænd. Andelen af det underrepræsenteret køn er således 0 %. Der henvises endvidere til hoved- og nøgletalsoversigten på side 6-7.

## KONCERNOVERSIGT

---

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

- **C.W. Obel Ejendomme A/S, København**
  - C.W. Obel Bolig A/S, København
  - Obel-LFI Ejendomme A/S, København (ejerandel 50 %)
    - Teglværkskajens Pier ApS, København
    - Bangs Torv, Herlev ApS, København
- **Semco Maritime Holding A/S, København**
  - **Semco Maritime A/S, Esbjerg** (ejerandel 95,86 %)
    - 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 (NO10), Stavanger, Norge
      - Semco Maritime Drift AS (NO10), Stavanger, Norge
    - Semco Maritime El Salvador S.A., San Salvador, El Salvador
    - Semco Maritime Pte Ltd., Singapore
    - Semco Maritime LLC, Taipei, Taiwan ROC
    - Semco Maritime Vietnam JSC, Vung Tau City, Vietnam
    - Semco Institute A/S, Esbjerg
      - Semco Maritime Energy Infrastructure Tanzania Ltd., Tanzania (ejerandel 99,1 %)
    - Semco Maritime UK Ltd., Aberdeen, Storbritannien
      - Semco Maritime Namibia Ltd., Namibia
    - Semco Maritime Middle East Ltd., Abu Dhabi, Forenede Arabiske Emirater
    - Semco Maritime Panama S.A., Panama
    - Semco Maritime GmbH, Tyskland
    - WM Holding GmbH Germany
      - Wind Multiplikator GmbH, Tyskland
      - Wind Multiplikator QHSE GmbH, Tyskland
      - WM Engineering GmbH, Tyskland
      - WM Offshore GmbH, Tyskland
      - Wind Multiplikator Ltd., Storbritannien
      - Wind Multiplikator Atheleon Offshore GmbH, Germany, JV i Tyskland (ejerandel 50%.)
    - Seguco S.A., Guatemala City, Guatemala
    - Compania de Servicios y Combustion Industrial S.A. (C2SI), Guatemala (ejerandel 83 %)
    - Semco Maritime Sp. z.o.o., Gdynia, Polen
    - Semco ETP Renewables Sp. z.o.o., JV i Polen (ejerandel 50 %)
    - V-Power Ltd., England (ejerandel 20 %)
    - The Alliance JV, Rambøll-Semco, JV i Danmark (ejerandel 50 %)



**KONCERNOVERSIGT**

---

- **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**, Holstebro (ejerandel 29,5 %)
- **Scandinavian Tobacco Group A/S**, Gentofte (ejerandel 12,5 %)

## 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 ny erhvervede, 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 salgsmarkedsomkostninger 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:

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 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).

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

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 eventualforpligtelser 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.

### **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.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

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 nettosalgspris 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 nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

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

Nettorealiseringsværdi 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 realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskontoreringsrate 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 medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, 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.

### **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.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### *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 præsentrationsvalutaen 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 gælds metode 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**

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.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationseværdi.

### **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.

### **Segmentoplysninger**

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

### **Nøgletal**

De i hoved- og nøgletaloversigten 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	
		2023	2022	2023	2022
2	Nettoomsætning	5.028.583	3.410.291	-	-
	Vareforbrug	(2.773.940)	(1.577.628)	-	-
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>2.254.643</b>	<b>1.832.663</b>	-	-
7	Resultat fra tilknyttede virksomheder	-	-	262.444	586.907
3	Leje- og andre driftsindtægter	355.505	318.541	3.178	3.100
4	Personaleomkostninger	(1.776.260)	(1.505.378)	(15.874)	(15.230)
5	Andre eksterne omkostninger	(322.163)	(247.715)	(2.261)	(4.470)
	<b>Resultat før afskrivninger og værdiregulering</b>	<b>511.725</b>	<b>398.111</b>	<b>247.487</b>	<b>570.307</b>
9/10	Af- og nedskrivninger på anlægsaktiver	(32.840)	(32.249)	(92)	(93)
	Realiseret nettoavance ved salg af ejendom	-	11.811	-	-
10	Værdiregulering af investeringsejendomme	(18.524)	308.810	-	-
	Realiseret nettotab ved indfrielse af finansielle instrumenter	-	(16.424)	-	-
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>460.361</b>	<b>670.059</b>	<b>247.395</b>	<b>570.214</b>
6	Finansielle indtægter	339.141	154.099	320.271	144.147
6	Finansielle omkostninger	(370.998)	(551.248)	(241.306)	(455.673)
	<b>Resultat af ordinær drift ekskl. ass. virksom- heder</b>	<b>428.504</b>	<b>272.910</b>	<b>326.360</b>	<b>258.688</b>
7	Resultat fra associerede virksomheder	27.631	141.776	34.608	21.059
	<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>456.135</b>	<b>414.686</b>	<b>360.968</b>	<b>279.747</b>
8	Skat af årets resultat	(96.549)	(87.109)	(10.799)	40.950
	<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>359.586</b>	<b>327.577</b>	<b>350.169</b>	<b>320.697</b>
	Minoritetsaktionærs andel af årets resultat	(9.417)	(6.880)	-	-
	<b>Årets resultat</b>	<b>350.169</b>	<b>320.697</b>	<b>350.169</b>	<b>320.697</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2023	2022	2023	2022	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
9	Immaterielle anlægsaktiver:				
	Goodwill	106.555	40.217	-	-
	Patenter og licenser	22.822	11.442	-	-
	Udviklingsomkostninger	10.840	14.096	-	-
		<u>140.217</u>	<u>65.755</u>	-	-
10	Materielle anlægsaktiver:				
	Investeringsejendomme	7.124.745	7.103.644	-	-
	Investeringsejendomme under opførelse	65.530	-	-	-
	Grunde og bygninger	31.307	27.514	-	-
	Tekniske anlæg og maskiner	6.566	5.262	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	64.747	22.564	533	625
		<u>7.292.895</u>	<u>7.158.984</u>	<u>533</u>	<u>625</u>
11	Finansielle anlægsaktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	4.041.102	3.874.321
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.234.156	1.240.815	387.676	378.666
	Andre værdipapirer og kapitalandele	1.916.041	2.049.773	1.916.041	2.049.773
1	Andre finansielle anlægsaktiver	121.882	207.972	-	-
8	Udskudt skat	-	-	8.270	8.276
		<u>3.272.079</u>	<u>3.498.560</u>	<u>6.353.089</u>	<u>6.311.036</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>10.705.191</b>	<b>10.723.299</b>	<b>6.353.622</b>	<b>6.311.661</b>
<b>Omsætningsaktiver:</b>					
Varebeholdninger m.v.:					
12	Varebeholdninger	25.364	16.334	-	-
		<u>25.364</u>	<u>16.334</u>	-	-
Tilgodehavender:					
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	590.663	539.619	-	-
13	Igangværende arbejder for fremmed regning	437.072	332.687	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	16.243	18.019
8	Selskabsskat	-	36.406	-	99.593
	Andre tilgodehavender	43.903	51.438	649	1
14	Periodeafgrænsningsposter	34.027	23.989	-	-
		<u>1.105.665</u>	<u>984.139</u>	<u>16.892</u>	<u>117.613</u>
Værdipapirer og kapitalandele:					
	Værdipapirer	1.612.103	1.461.946	1.612.103	1.461.946
		<u>1.612.103</u>	<u>1.461.946</u>	<u>1.612.103</u>	<u>1.461.946</u>
	Likvide beholdninger	575.722	297.596	8.842	54.587
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>3.318.854</b>	<b>2.760.015</b>	<b>1.637.837</b>	<b>1.634.146</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>14.024.045</b>	<b>13.483.314</b>	<b>7.991.459</b>	<b>7.945.807</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2023	2022	2023	2022	
<b>Passiver:</b>					
<b>Egenkapital:</b>					
15	Aktiekapital	200.000	200.000	200.000	200.000
	Reserve for udviklingsomkostninger	8.058	2.359	-	-
	Reserve for sikringstransaktioner	57.660	131.820	-	-
	Reserve for valutakursreguleringer	(9.803)	(2.524)	-	-
	Reserve for nettoopskrivning indre værdis metode	697.289	709.786	2.911.472	2.735.681
	Andre reserver og overført overskud	6.601.900	6.258.364	4.443.632	4.364.124
	Foreslået udbytte	-	318.000	-	318.000
<b>Aktionærer i C.W. Obel A/S´ andel af egenkapital</b>					
		<b>7.555.104</b>	<b>7.617.805</b>	<b>7.555.104</b>	<b>7.617.805</b>
	Minoritetsinteresser	21.686	16.279	-	-
<b>Egenkapital i alt</b>					
		<b>7.576.790</b>	<b>7.634.084</b>	<b>7.555.104</b>	<b>7.617.805</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
8	Udskudt skat	791.996	753.802	-	-
16	Garantiforpligtelser	38.171	34.478	-	-
16	Andre hensatte forpligtelser	1.102	1.210	-	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>					
		<b>831.269</b>	<b>789.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>					
17	Langfristet gæld:				
	Prioritetsgæld, domicilejendomme	-	660	-	-
	Prioritetsgæld, investeringsejendomme	3.670.875	3.593.034	-	-
18	Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	-	200.000	-	200.000
1	Anden gæld	227.931	210.161	-	-
	Langfristet gæld i alt	<b>3.898.806</b>	<b>4.003.855</b>	<b>-</b>	<b>200.000</b>
	Kortfristet gæld:				
	Kortfristet del af langfristet gæld	259.154	74.729	200.000	-
	Bankgæld	92.456	-	92.456	-
13	Forudbetalinger fra kunder	468.337	361.791	-	-
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	395.052	251.946	1.034	807
	Gæld til tilknyttede virksomheder	125.880	82.780	132.301	124.645
8	Selskabsskat	16.992	-	6.732	-
	Anden gæld	349.771	279.254	3.832	2.550
19	Periodeafgrænsningsposter	9.538	5.385	-	-
	Kortfristet gæld i alt	<b>1.717.180</b>	<b>1.055.885</b>	<b>436.355</b>	<b>128.002</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>					
		<b>5.615.986</b>	<b>5.059.740</b>	<b>436.355</b>	<b>328.002</b>
<b>Passiver i alt</b>					
		<b>14.024.045</b>	<b>13.483.314</b>	<b>7.991.459</b>	<b>7.945.807</b>
20	<b>Pantsætninger</b>				
21	<b>Eventualposter og øvrige forpligtelser</b>				
22	<b>Nærtstående parter</b>				

## EGENKAPITALOPGØRELSE

<i>(tkr.)</i>										
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. 1/1/2023</b>	<b>200.000</b>	<b>2.359</b>	<b>131.820</b>	<b>(2.524)</b>	<b>709.786</b>	<b>6.258.364</b>	<b>318.000</b>	<b>7.617.805</b>	<b>16.279</b>	<b>7.634.084</b>
Køb af kapitalandele i minoriteter	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.726)	(3.726)
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	-	-	(7.279)	-	-	-	(7.279)	-	(7.279)
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	-	-	-	-	(11.481)	-	(11.481)	(583)	(12.064)
Kursregulering finansielle instrumenter	-	-	(96.868)	-	-	-	-	(96.868)	383	(96.485)
Henlagt af årets resultat	-	7.649	-	-	(12.497)	355.017	-	350.169	9.417	359.586
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	(1.950)	22.708	-	-	-	-	20.758	(84)	20.674
Udbetalt udbytte for 2023	-	-	-	-	-	-	(318.000)	(318.000)	-	(318.000)
<b>Egenkapital pr. 31/12/2023</b>	<b>200.000</b>	<b>8.058</b>	<b>57.660</b>	<b>(9.803)</b>	<b>697.289</b>	<b>6.601.900</b>	<b>-</b>	<b>7.555.104</b>	<b>21.686</b>	<b>7.576.790</b>
Moderselskabet	Aktiekapital	Reserve for opskrivn. indre værdi	Overført overskud	Udbytte	I alt					
<b>Egenkapital pr. 1/1/2023</b>	<b>200.000</b>	<b>2.735.681</b>	<b>4.364.124</b>	<b>318.000</b>	<b>7.617.805</b>					
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	(7.279)	-	-	(7.279)					
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	793	-	-	793					
Kursregulering finansielle instrumenter	-	(109.142)	-	-	(109.142)					
Henlagt af årets resultat	-	270.661	79.508	-	350.169					
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	20.758	-	-	20.758					
Udbetalt udbytte for 2023	-	-	-	(318.000)	(318.000)					
<b>Egenkapital pr. 31/12/2023</b>	<b>200.000</b>	<b>2.911.472</b>	<b>4.443.632</b>	<b>-</b>	<b>7.555.104</b>					

**PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN**

<i>(tkr.)</i>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets resultat før afskrivninger	511.725	398.111
Andre driftsindtægter/omkostninger	(36)	(124)
Finansielle poster, netto	7.740	49.682
Ændring i hensatte forpligtelser m.v.	3.584	7.210
Betalte skatter	15.742	(79.375)
<b>I alt før ændring i driftskapital</b>	<b>538.755</b>	<b>375.504</b>
Ændring i varebeholdninger og igangværende arbejder	9.665	(3.245)
Ændring i kortfristede tilgodehavender	(99.836)	503.032
Ændring i kortfristet gæld m.v.	238.585	(549.224)
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>148.414</b>	<b>(49.437)</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>687.169</b>	<b>326.067</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
Kapitaludvidelse associerede virksomheder	-	(3.489)
Udbytte fra associerede virksomheder	26.390	135.120
Køb af virksomheder og aktiviteter	(147.308)	(1.806)
Køb af minoritetsinteresser	(3.726)	(830)
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(14.111)	(13.418)
Køb af materielle anlægsaktiver	(145.638)	(131.018)
Salg af materielle anlægsaktiver	42	81.141
Køb af værdipapirer	(492.950)	(712.500)
Salg af værdipapirer	473.750	662.067
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>(303.551)</b>	<b>15.267</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>383.618</b>	<b>341.334</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	(318.000)	(397.000)
Indfrielse af finansielle instrumenter	-	(16.424)
Optagelse af realkreditlån	266.118	596.314
Indfrielse/afdrag af realkreditlån	(203.877)	(104.311)
Ændring af koncernmellemværende	43.100	51.918
Ændring af bankgæld	92.456	(196.615)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>(120.203)</b>	<b>(66.118)</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>263.415</b>	<b>275.216</b>
Likviditet primo året	297.596	26.835
Værdireguleringer af likviditet primo og likviditet fra tilkøbte og solgte virksomheder	14.711	(4.455)
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>575.722</b>	<b>297.596</b>
Likviditeten består af:		
Likvide midler	575.722	297.596
<b>I alt</b>	<b>575.722</b>	<b>297.596</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabet's 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 rapporteringer 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 er i 2023 fastsat ud fra et NPI på 1 %, 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 typisk mellem 45-65 kr./m<sup>2</sup>. Beløbet fastsættes ud fra den enkelte ejendoms stand, alder m.v. For enkelte ældre bevaringsværdige ejendomme er hensat 100 kr./m<sup>2</sup>. 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

	2021				2022			
	Afkast	Værdi	Værdi-regulering	Værdi/m <sup>2</sup>	Afkast	Værdi	Værdi-regulering	Værdi/m <sup>2</sup>
Erhverv, København	4,17%	5.169.060	12.039	35.575	3,97%	5.122.222	228.694	35.250
Erhverv, Aalborg	6,00%	965.675	37.199	13.065	6,00%	925.222	23.437	12.500
Erhverv i alt	4,44%	6.134.735	49.238	28.135	4,26%	6.047.444	252.131	27.730
Bolig, København	3,93%	736.583	(58.197)	39.270	3,50%	793.208	41.985	42.285
Bolig, Aalborg	4,25%	253.427	(9.565)	23.085	4,00%	262.992	14.694	23.950
Bolig i alt	4,01%	990.010	(67.762)	33.295	3,63%	1.056.200	56.679	35.520
Ejendomme i alt	4,38%	7.124.745	(18.524)	29.005	4,17%	7.103.644	308.810	28.655

C.W. Obel koncernens ejendomsportefølje er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,38 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25 % vil betyde en ændring i dagsværdierne på ca. +/- 400 mio. kr.

### 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 porteføljens værdi. Løbende udsving i likviditetsbehovet afdækkes ved træk på koncernens driftskredit.

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

C.W. Obel Ejendomme investerer i ejendomme med et langsigtet ejerskab for øje. Koncernen ønsker, at risikoeksponeringen primært er relateret til 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 porteføljens niveau 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 2023 var 73 % af C.W. Obel Ejendommens rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige vægtede længde af renteafdækningen udgør pr. 31. december 6,8 år. Den gennemsnitlige finansieringsudgift inkl. bidrag udgør 3,1 %.

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 2023 positivt påvirket af kursgevinst på indgåede renteaftaler med 52,1 mio. kr. efter skat. Årets tab udgør 80,5 mio. kr. efter skat.

Den samlet markedsværdi af SWAP udgør netto 66,8 mio. kr., som indgår i andre tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver med 112,0 mio. kr. og -45,2 mio. kr. under anden langfristet gæld. I 2022 udgjorde markedsværdien netto 170,0 mio. kr., som indgår i andre tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver med 199,0 mio. kr. og -29,0 mio. kr. under anden langfristet gæld.

### 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

## NOTER

---

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 balance-dagen og de samlede forventede indtægter fra entreprisekontrakterne. Færdiggørelsesgraden bestemmes af inputmeto-den 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 kon-trakten indgår i omsætningen. Især inden for Rig-divisionen kan tillægsordrer være betydelige. Tillægsordrer indgår i omsætningen, når de kan måles pålideligt. Pr. 31. december 2023 er en række tillægsordrer bestridt af kunderne, og værdiansættelsen er under sådanne omstændigheder baseret på juridiske vurderinger og udtalelser fra andre ekspertråd-givere. 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 overens-stemmelse med den anvendte regnskabspraksis.



## NOTER

(tkr.)	<b>Koncernen</b>			
	<b>2023</b>	<b>2022</b>		
<b>2. Nettoomsætning</b>				
Salgsværdi af afsluttede entrepriser	3.603.426	2.325.143		
Salgsværdi af igangværende arbejder, ultimo	4.318.206	2.893.049		
Salgsværdi af igangværende arbejder, primo	<u>(2.893.049)</u>	<u>(1.807.901)</u>		
Omsætning vedrørende entrepriser	5.028.583	3.410.291		
<b>Segmentoplysninger</b>				
Nettoomsætningen hidrører fra Semco Maritime A/S				
<i>Geografiske markeder for blivende aktiviteter</i>				
Danmark	1.621.077	1.611.087		
Udlandet	<u>3.407.506</u>	<u>1.799.204</u>		
	5.028.583	3.410.291		
<i>Forretningsområder</i>				
Renewables	2.406.285	1.178.694		
Oil & Gas	<u>2.622.298</u>	<u>2.231.597</u>		
	5.028.583	3.410.291		
	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>3. Leje- og andre driftsindtægter</b>				
Lejeindtægter investeringsejendomme	330.514	306.992	-	-
Øvrige lejeindtægter	6.276	6.228	-	-
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	230	124	-	-
Management fee	-	-	3.103	3.025
Lønrefusioner	13.876	-	-	-
Øvrige indtægter	<u>4.609</u>	<u>5.197</u>	<u>75</u>	<u>75</u>
	355.505	318.541	3.178	3.100
<b>4. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	1.643.758	1.401.220	15.470	14.770
Pensioner	121.583	95.535	368	426
Andre omkostninger til social sikring	<u>10.919</u>	<u>8.623</u>	<u>36</u>	<u>34</u>
	1.776.260	1.505.378	15.874	15.230
Samlet vederlag i koncernen til:				
Moderselskabets bestyrelse	3.176	2.812	3.176	2.812
Moderselskabets direktion	<u>9.531</u>	<u>9.604</u>	<u>9.531</u>	<u>9.604</u>
Moderselskabets bestyrelse og direktion	12.707	12.416	12.707	12.416
Det gennemsnitlige antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	2.082	1.880	5	4

Der er ikke indregnet omkostninger eller forpligtelser pr. 31. december 2023 vedrørende tegningsretter.

## NOTER

(tkr.)	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>5. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
Honorar for lovpligtig revision	1.293	1.233	168	208
Skatterådgivning	1.846	901	279	278
Andre ydelser	892	1.470	123	-
	<u>4.031</u>	<u>3.604</u>	<u>570</u>	<u>486</u>
<b>6. Finansielle indtægter og omkostninger</b>				
Renteindtægter og udbytter	107.069	93.941	103.150	83.989
Kursgevinster	232.072	60.158	217.121	60.158
	<u>339.141</u>	<u>154.099</u>	<u>320.271</u>	<u>144.147</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	-	-	-	-
Renteomkostninger	136.350	110.284	22.040	15.552
Kurstab og nedskrivninger	234.648	440.964	219.266	440.121
	<u>370.998</u>	<u>551.248</u>	<u>241.306</u>	<u>455.673</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	10.171	10.171	10.171	10.171
	<u><b>Koncernen</b></u>	<u><b>Koncernen</b></u>	<u><b>Moderselskabet</b></u>	<u><b>Moderselskabet</b></u>

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

	Ejerandel	Årets resultat	Bogført	Årets resultat	Bogført
		efter skat	værdi	efter skat	værdi
<b>Datterselskaber</b>					
C.W. Obel Ejendomme A/S, København	100%	-	-	71.996	3.533.695
Semco Maritime Holding A/S, København	100%	-	-	190.448	507.407
		-	-	262.444	4.041.102
<b>Associerede virksomheder</b>					
Obel-LFI Ejendomme A/S, København	50,0%	(10.843)	835.123	-	-
Semco ETP Renewables, Polen	50,0%	2.201	2.620	-	-
Wind Multiplikator Atheleon Offshore GmbH, Tyskland	50,0%	-	3.838	-	-
Kilsmark A/S, Holstebro	49,0%	-	-	-	-
Skandinavisk Holding A/S, København	35,0%	13.971	239.655	13.971	239.655
Rexholm A/S, Holstebro	29,5%	20.637	148.021	20.637	148.021
CPower Energy Ltd, Storbritannien	20,0%	1.665	4.899	-	-
		<u>27.631</u>	<u>1.234.156</u>	<u>34.608</u>	<u>387.676</u>

## NOTER

(tkr.)	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>8. Skat</b>				
I resultatopgørelsen er indkomstskat udgiftsført med:				
Regulering tidligere år	(19.862)	14.705	(20.280)	16.227
Hensat til aktuel skat	37.330	12.118	19.819	(53.311)
Regulering af udskudt skat	<u>79.081</u>	<u>60.286</u>	<u>11.260</u>	<u>(3.866)</u>
	96.549	87.109	10.799	(40.950)
Hensættelse til udskudt skat i balancen:				
Saldo primo året	753.802	569.085	(8.276)	(11.001)
Valutakursregulering	(13)	(14)	-	-
Regulering tidligere år	(18.166)	7.815	(11.254)	6.591
Overført fra egenkapitalen	(22.708)	116.630	-	-
Overført fra resultatopgørelsen	<u>79.081</u>	<u>60.286</u>	<u>11.260</u>	<u>(3.866)</u>
	791.996	753.802	(8.270)	(8.276)
Indregning i balancen:				
Finansielle anlægsaktiver	-	-	8.270	8.276
Hensatte forpligtelser	<u>(791.996)</u>	<u>(753.802)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	(791.996)	(753.802)	8.270	8.276
Selskabsskat optaget som gæld/tilgodehavende:				
Saldo primo året	(36.406)	22.940	(99.593)	13.655
Valutakursregulering	(12)	(38)	-	-
Regulering tidligere år	(1.696)	6.890	(9.026)	9.636
Overført fra egenkapitalen	2.034	1.059	-	-
Betalt skat i året	15.742	(79.375)	95.532	(69.573)
Overført fra resultatopgørelsen	<u>37.330</u>	<u>12.118</u>	<u>19.819</u>	<u>(53.311)</u>
	16.992	(36.406)	6.732	(99.593)
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	-	(36.406)	-	(99.593)
Kortfristet gæld	<u>16.992</u>	<u>-</u>	<u>6.732</u>	<u>-</u>
	16.992	(36.406)	6.732	(99.593)

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

## NOTER

(tkr.)

## Koncernen

## 9. Immaterielle anlægsaktiver

	Goodwill	Patenter og licenser	Udviklings- omkostninger
Kostpris 1/1/2023	142.192	20.075	22.085
Valutakursregulering	(1.955)	(23)	-
Tilgang ved køb af virksomhed	524	2.255	-
Årets tilgang	75.425	11.962	-
Årets afgang	(482)	(3.640)	-
Kostpris 31/12/2023	215.704	30.629	22.085
Af- og nedskrivninger 1/1/2023	101.975	8.633	7.989
Valutakursregulering	(723)	-	-
Årets afgang	(326)	(3.640)	-
Årets af- og nedskrivninger	8.223	2.814	3.256
Af- og nedskrivninger 31/12/2023	109.149	7.807	11.245
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023	106.555	22.822	10.840
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	40.217	11.442	14.096

## 10. Materielle anlægsaktiver

	Investerings- ejendomme	Ejendomme under opførelse	Grunde og bygninger	Teknisk anlæg o maskine	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1/1/2023	4.618.135	-	110.775	68.58	77.258
Valutakursregulering	-	-	(827)	(1.577)	(1.225)
Tilgang ved køb af virksomhed	-	-	2.739	8	20.957
Årets tilgang	39.625	65.530	6.581	3.65	32.546
Årets afgang	-	-	-	(288)	(212)
Kostpris 31/12/2023	4.657.760	65.530	119.268	70.45	129.324
Dagsværdireguleringer 1/1/2023	2.485.509	-			
Årets dagsværdireguleringer	(18.524)	-			
Dagsværdireguleringer 31/12/2023	2.466.985	-			
Af- og nedskrivninger 1/1/2023			83.261	63.32	54.694
Valutakursregulering			(384)	(1.356)	(1.164)
Årets af- og nedskrivninger			5.084	2.21	11.253
Tilbageførsel af- og nedskrivninger			-	(288)	(206)
Af- og nedskrivninger 31/12/2023			87.961	63.890	64.577
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023	7.124.745	65.530	31.307	6.56	64.747
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	7.103.644	-	27.514	5.26	22.564

**NOTER**

---

*(tkr.)***Moderselskabet**

---

**10. Materielle anlægsaktiver****Andre anlæg,  
driftsmateriel  
og inventar**

---

Kostpris 1/1/2023 1.180

Kostpris 31/12/2023 

---

1.180

Af- og nedskrivninger 1/1/2023 555

Årets af- og nedskrivninger 

---

92Af- og nedskrivninger 31/12/2023 

---

647Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023 

---

---

533Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022 

---

---

625

## 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 1/1/2023	533.029	1.707.548	8.934
Tilgang ved køb af virksomhed	3.838	-	-
Årets tilgang	-	67.760	921
Årets afgang	-	(24.501)	-
Kostpris 31/12/2023	536.867	1.750.807	9.855
Værdiregulering 1/1/2023	707.786	342.225	199.038
Valutakursregulering	69	-	-
Udbetalt udbytte	(26.715)	(104.116)	-
Årets afgang	-	(6.437)	-
Årets værdiregulering	16.149	(66.438)	(87.011)
Værdiregulering 31/12/2023	697.289	165.234	112.027
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023	1.234.156	1.916.041	121.882
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	1.240.815	2.049.773	207.972

Årets værdiregulering under andre finansielle anlægsaktiver udgøres af markedsværdiregulering af renteswap på -87,0 mio. kr.

	<b>Moderselskabet</b>		
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapitalandele</b>
Kostpris 1/1/2023	1.037.056	132.040	1.707.548
Årets tilgang	-	-	67.760
Årets afgang	-	-	(24.501)
Kostpris 31/12/2023	1.037.056	132.040	1.750.807
Værdiregulering 1/1/2023	2.837.265	246.626	342.225
Udbetalt udbytte	-	(26.390)	(104.116)
Årets afgang	-	-	(6.437)
Årets værdiregulering	166.781	35.400	(66.438)
Værdiregulering 31/12/2023	3.004.046	255.636	165.234
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023	4.041.102	387.676	1.916.041
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	3.874.321	378.666	2.049.773

For oplysninger om navn, hjemsted og retsform for datterselskaber og associerede virksomheder henvises til koncernoversigt på side 15-16.

## NOTER

(tkr.)	Koncernen	
	2023	2022

**12. Varebeholdninger**

Råvarer og handelsvarer	25.364	16.334
	<u>25.364</u>	<u>16.334</u>

**13. Igangværende arbejder for fremmed regning**

Salgsværdi af igangværende arbejder	4.318.206	2.893.049
Acontofakturering til kunder	<u>(4.349.471)</u>	<u>(2.922.153)</u>
	(31.265)	(29.104)
Indregning i balancen:		
Tilgodehavender	437.072	332.687
Gæld	<u>(468.337)</u>	<u>(361.791)</u>
	(31.265)	(29.104)

**14. Periodeafgrænsningsposter**

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

**15. Aktiekapital og resultatdisponering**

Aktiekapitalen består af:

**A-aktier:**

202.050 stk. á 100 kr. 20.205

**B-aktier:**

1.797.950 stk. á 100 kr. 179.795

Aktiekapital i alt 200.000

	Koncernen		Moderselskabet	
	2023	2022	2023	2022
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte	-	318.000	-	318.000
Reserve for opskrivning efter indre værdi	(12.497)	78.163	270.661	72.846
Reserve for udviklingsomkostninger	7.649	1.230	0	-
Overført resultat	<u>355.017</u>	<u>(76.696)</u>	<u>79.508</u>	<u>(70.149)</u>
	<u>350.169</u>	<u>320.697</u>	<u>350.169</u>	<u>320.697</u>
Minoritetsaktionærers andel af årets resultat	(9.417)	(6.880)	-	-

## NOTER

(tkr.)

	<b>Koncernen</b>	
	<b>Garanti- forpligtelser</b>	<b>Andre hensatte forpligtelser</b>
16. Andre hensatte forpligtelser		
Regnskabsmæssig værdi 1/1/2023	34.478	1.210
Årets tilgang	7.957	73
Årets forbrug	(4.264)	(181)
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2023	38.171	1.102
Forfaldstidspunkterne forventes at blive:		
Inden for 1 år	38.171	1.210
Efter 1 år inden 5 år	-	-
	38.171	1.210

17. Lang gæld	<b>Gæld i alt 31/12 2023</b>	<b>Afdrag næste år</b>	<b>Langfristet andel</b>	<b>Restgæld efter 5 år</b>
<b>Koncernen</b>				
Prioritetsgæld	3.730.029	59.154	3.670.875	3.371.981
Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	200.000	-	-
Anden gæld	577.702	349.771	227.931	169.769
	4.507.731	608.925	3.898.806	3.541.750
<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 huslejeindtægter for efterfølgende år.

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>20. Pantsætninger</b>				
Består af:				
Til sikkerhed for prioritetslån og gæld til kreditinstitutter tkr.	3.730.629	3.668.423	-	-
er der givet pant i ejendomme med en bogført værdi på tkr.	7.095.971	7.076.602	-	-
Pantsætning af aktier i Scandinavian Tobacco Group med en markedsværdi pr. 31.12.2023 på 1.275 mio. kr. til sikkerhed for:				
- bankgæld maksimeret til 175 mio. kr.	-	-	-	-
- datterselskabers garanti, remburs og OTC maksimeret til 285 mio. kr. (2022: 285 mio. kr.)	269.496	248.372	269.496	248.372



## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
	2023	2022	2023	2022
<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 kautionsforsikringsselskaber m.v. med beløb på				
	762.077	410.390	-	-
Garantier for udførte arbejder andrager normalt en periode på 1 til 5 år.				
Koncernen har forpligtet sig til at investere i alt 731 mio. kr. (2022: 731 mio. kr.) i kapitalfonde. Pr. 31.12.2023 har selskabet investeret 492 mio. kr. (2022: 429 mio. kr.), således, at den resterende forpligtelse er på i alt 239 mio. kr. (2022: 302 mio. kr.).				
Kautionsforpligtelse for datterselskabers garanti, remburs, prioritetslån og OTC-rammer, maks. 285 mio. kr. (2022: 285 mio. kr.)				
			269.496	248.372
Kautionsforpligtelse for prioritetslån i datterselskaber				
			-	152.920
Leje- og leasingforpligtelser:				
< 1 år	42.634	40.258	-	-
> 1-5 år	117.673	131.578	-	-
> 5 år	44.022	64.393	-	-
Ydelser til betaling 2024-2039	204.329	236.229	-	-
Semco Maritime har i forbindelse med indgået lejekontrakt af hovedkontor indgået aftale om fremleje med tredjepart				
Tilgodehavende ved fremleje udgør:				
<1 år	5.353	3.681		
1-5 år	4.735	3.063		
	10.088	6.744		

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 kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

**22. Nærtstående parter**

Selskabets 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).