

Tjugo år av utveckling och tillväxt

Pandox – Excellence in hotel ownership and operations



121 hotell

i en portfölj av hög kvalitet

Aktivt ägande

som skapar möjligheter

Delad risk

med starka hyresgäster

God tillväxt

och avkastning

2015 ett bra år

Pandox redovisar god tillväxt och lönsamhet. Cash earnings ökar med 29 procent till 1 130 MSEK. Drivkrafterna bakom den goda resultatutvecklingen är fortsatta förbättringar på hotellmarknaden, ökad tillväxt inom Fastighetsförvaltning, samt stigande efterfrågan och förbättrad produktivitet inom Operatörsverksamhet.

Pandox B-aktier noteras på Nasdaq Stockholm den 18 juni 2015 för andra gången i bolagets historia. Pandox firar också 20 år som ledande hotellfastighetsbolag.

Pandox förvärvar 18 hotellfastigheter, huvuddelen under varumärket Leonardo Hotels, i Tyskland för motsvarande cirka 3 654 MSEK. Som en del av uppgörelsen tecknar Pandox 25-åriga omsättningsbaserade hyresavtal med goda garantinivåer med hotelloperatören Fattal Hotels.

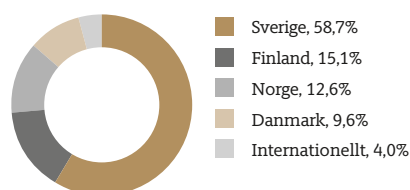
Pandox påbörjar en översyn av hållbarhetsarbetet, som bygger på företagets ekonomiska ansvar, miljöansvar och sociala ansvar.

Pandox äger 121 hotellfastigheter med totalt 25 190 rum i åtta länder vid slutet av året. 103 av hotellfastigheterna tillhör affärssegmentet Fastighetsförvaltning och 18 tillhör affärssegmentet Operatörsverksamhet.

Sammandrag (MSEK)	2015	2014	Förändring, %
Intäkter Fastighetsförvaltning	1 543	1 478	4
Driftnetto Fastighetsförvaltning	1 280	1 186	8
Driftnetto Operatörsverksamhet	416	320	30
EBITDA	1 603	1 425	12
Årets resultat	2 131	1 253	70
Resultat per aktie, SEK	14,21	8,35	70
Cash earnings	1 130	873	29
Cash earnings per aktie, SEK	7,53	5,82	29
Räntebärande nettoskuld, MSEK	15 376	12 587	22
Soliditet, %	38,6	38,1	n.m.
Belåningsgrad fastigheter, %	49,5	48,7	n.m.
Räntetäckningsgrad, ggr	3,6	2,6	n.m.
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	31 437	26 504	19
EPRA NAV per aktie, SEK	107,71	92,11	17

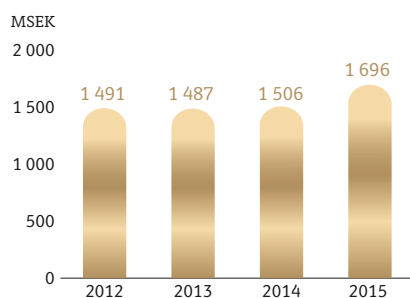
För definitioner se sidan 116.

HYRESINTÄKTER PER LAND 2015, %



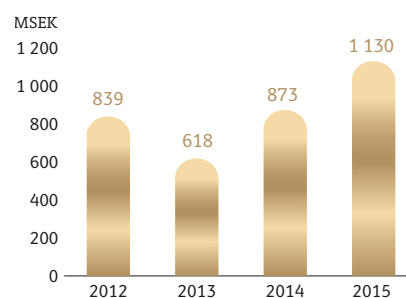
Norden dominerar i bruttohyresintäkter 2015.

TOTALT DRIFTNETTO, MSEK



Stabil tillväxt i driftnetto 2015.

CASH EARNINGS, MSEK



God tillväxt i cash earnings 2015.

Innehåll

2015 ett bra år

VD-ord	2
Detta är Pandox	6
Pandoxaktien	12
Marknadsöversikt	16
Verksamheten	18
Fastighetsförvaltning	20
Operatörsverksamhet	22
Pandox i praktiken	24
Hållbarhetsarbete	28
Medarbetarna	32
Fastighetsportföljen	36
Fastighetsförteckning	46
Risker och riskhantering	52

Finansiell information	56
Förvaltningsberättelse	58
Finansiella rapporter och noter	62
Revisionsberättelse	101

Bolagsstyrningsrapport	102
Styrelse och revisorer	108
Ledande befattningshavare	110
Flerårsöversikt	112
Kvartalsdata	113
Hotellmarknadsdagen 2015	114
Definitioner	116
Aktieägarinformation	117

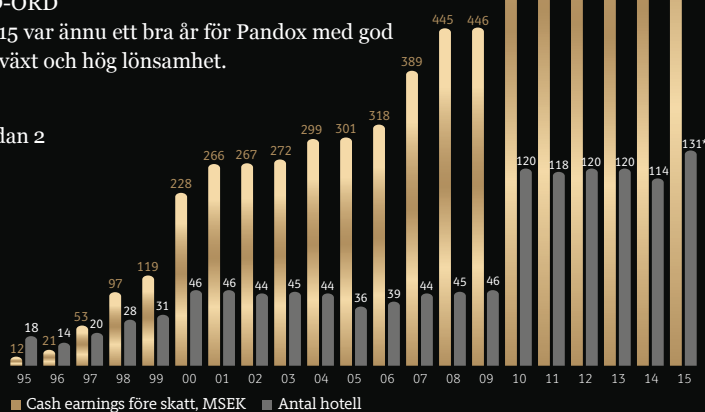
20 år

av hög aktivitet

VD-ORD

2015 var ännu ett bra år för Pandox med god tillväxt och hög lönsamhet.

Sidan 2



* Inräknat 10 externa förvaltningsavtal, varav Grand Hotel Oslo under hyresavtal.

Pandox strategi och affärsmodell är väl beprövad och har skapat god avkastning för aktieägarna över tid.



VI ÄGER OCH HYR UT HOTELL

Pandox äger 103 stora full-servicehotell med strategiska lägen på goda och stabila marknader, vilka hyrs ut till starka operatörer.



VI ÄGER OCH DRIVER HOTELL

Pandox äger och driver 18 hotell i egen regi baserat på en proaktiv strategi att vara aktiv över hela hotellvärdekedjan. Pandox förvaltar även nio hotellfastigheter och driver ett hotell för externa ägare.



INDIVIDERNA FÅR DET ATT HÄNDA

Struktur och metod är viktigt, men medarbetarna är viktigare. Det är de kreativa och kunniga människorna som driver Pandox framåt.

VD-ord

Tjugo år av utveckling, tillväxt och lönsamhet

2015 var återigen ett bra år för Pandox. Cash earnings ökade med 29 procent och avkastningen på EPRA NAV, justerat för utdelning, var 18 procent. Det speglar en stark hotellfastighetsportfölj, en väl fungerande affärsmodell och en god underliggande hotellmarknad. Den internationella turismen ökade 2015 för fjärde året i rad och tillväxten i RevPAR var god på de flesta hotellmarknader globalt.

Pandox redovisar ett starkt resultat för 2015. Drivkrafterna bakom det högre resultatet var fortsatta förbättringar på hotellmarknaden med en ökad tillväxttakt inom fastighetsförvaltning där bland annat renoverade hotell återgick till full kapacitet och dessutom bidrog med ökade marknadsandelar, samt en god produktivitet i operatörsverksamheten. Lägre finansieringskostnader bidrog också till resultatökningen. Tillväxten i driftnetto 2015 justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter var för Fastighetsförvaltning 8 procent och för Operatörs-

verksamhet 19 procent, vilket speglar en hotellportfölj av hög kvalitet och verksamheter med starka marknadspositioner, samt en väl utvecklad driftkompetens.

EN GOD HOTELLKONJUNKTUR 2015

Världsekonomin har sett en förhållandevis stabil positiv utveckling de senaste åren och hotellkonjunkturcykeln stärktes genomgående under 2015, vilket gav ett positivt avtryck i hela Pandox hotellportfölj. Sett till enskilda orter av stor betydelse för Pandox

18%

Avkastning på EPRA NAV 2015, justerat för utdelning.

Jonny blir Pandox första "Corporate Dog"



Sverige präglas av en djup finanskris. Securum etableras av svenska staten för att återvinna tillgångar som tagits över från svenska banker.

1992–1995

Pandox bildas inom Securum 1994 när 18 mindre hotell skiljs av från Securum och placeras i ett särskilt bolag. **Pandox fusioneras** med bygg- och fastighetsbolaget Skanskas hotellfastigheter 1995.

Världskonjunkturen reser sig sakta trots rejäla bakslag på tillväxtmarknaderna 1997 och 1998.

1996–1999

Pandox noteras på Stockholmsbörsen 1997. Redan två år senare är fastighetsportföljen dubbelt så stor.

IT-bubblan spricker och världens börser faller kraftigt.

2000



För Pandox är det goda tider och bolaget förvärvar Hotellus med 16 hotellfastigheter för 2,2 miljarder kronor. Det är startskottet för Pandox internationella expansion.



Terrordåd i New York 2001 slår mot reseindustrin.

2001–2003

Pandox fortsätter att utöka sin internationella verksamhet med konvertering av fem hotell till varumärket Hilton 2001. Eiendomsspar AS och Sundt AS lägger bud på Pandox 2003.

Viktiga händelser
1995 – 2015

”Hotellkonjunkturen har genomgående stärkts under 2015 vilket gett ett positivt avtryck i vår hotellportfölj”

var marknadstillväxten 2015, mätt som RevPAR, för Stockholm 9 procent, Oslo 8 procent, Köpenhamn 11 procent och Bryssel 2 procent. Helsingfors-marknaden förbättrades trots den svaga ekonomiska tillväxten i landet. Efter en lång period av stabila priser såg vi också en tydlig ökning av snittpriset per rum i Stockholm, Oslo och Köpenhamn under årets andra hälft. På regional nivå i Norden var Pandox tillväxt god som ett resultat av en aktiv affärs-, mötes- och eventmarknad, samt att hotell som renoverats vunnit marknadsandelar. Kanada gynnades fortsatt av en stark amerikansk dollar som ökat antalet amerikanska gäster i till exempel Montreal där Pandox äger och driver två stora hotell.

TYDLIGA LÅNGSIKTIGA DRIVKRAFTER FÖR HOTELLMARKNADEN

Det finns ett antal tydliga långsiktiga drivkrafter som förklarar den positiva utvecklingen för hotellmarknaden:

- *Stabil ekonomi* – Världsekonomin har sett en relativt stabil tillväxt under flera år.
- *Ökat välstånd* – Ett ökat välstånd totalt sett i världen med en snabbt växande medelklass, framförallt i Asien, har

bidragit positivt till efterfrågan i synnerhet från fritidssegmentet. Antalet nya internationella resenärer i världen har ökat dramatiskt de senaste femton åren. 2015 förväntas till exempel närmare 140 miljoner kineser resa internationellt, vilket är fjorton gånger fler än för femton år sedan. Det är dessutom en ny och dynamisk kundgrupp vars efterfrågan förändras i snabb takt och blir alltmer sofistikerad.

● *Resandet prioriteras mer* – Samtidigt som ny internationell efterfrågan tillkommit lägger redan etablerade kundgrupper en allt större del av sin disponibla inkomst på rese-, hotell- och restaurangupplevelser, vilket stärker internationell, nationell och regional efterfrågan.

● *Robustare hotellmarknad* – Tillväxten i större regionstäder har skapat en stark dynamik på regional nivå som driver efterfrågan både från affärs- och fritidssegmentet på samtliga Pandox marknader, vilket lett till en bredare och mer robust hotellmarknad.

● *Balanserat kapacitetstillskott* – Med vissa undantag har hotellmarknaden sett ett balanserat tillskott av ny rumskapacitet de senaste åren.

Enzo tar över som Pandox ”Corporate Dog”



Björn Skifs toppar svensktoppen med ”Håll mitt hjärta”.



Pandox gör sitt största singelförvärv med köpet av Hotel Berlin, Berlin med 701 rum.



Världsekonomin ångar på och oljepriset når en ny rekordnivå om 147 dollar i juli.

2007



Pandox avnoteras och en ny expansiv era inleds med förvärv av flera stora hotellfastigheter i Berlin, Bryssel, Basel, Köpenhamn, Stockholm och Malmö.

Pandox förvärvar Radisson SAS i Basel, Royal Crown i Bryssel och Hotel 27 i Köpenhamn, samt genomför större renoveringar av Elite Park Hotel i Göteborg och Crowne Plaza i Bryssel.



Pandox internationella expansion fortsätter med förvärv av InterContinental Montreal.

Pandox har mycket goda förutsättningar att ta del av tillväxten i hotellmarknaden eftersom företaget har en välbalanserad hotellfastighetsportfölj med stora hotellfastigheter i övre mellan- till högprissegmentet med strategiska lägen på viktiga affärs- och fritidsdestinationer. Hotellen är huvudsakligen fullserviceprodukter i internationella städer och regionstäder med en hög andel internationella respektive regionala gäster, vilket totalt sett skapar en god efterfrågebalans. Flertalet hotell har mycket starka lägen för affärssegmentet och många ligger i städer som har en dynamisk eventmarknad både för affärs- och fritidssegmentet.

FAIR PLAY SOM HÅLLBARHETSSTRATEGI

Hospitality-branschen är världens största tjänstebansh och utgjorde 2015 cirka 10 procent av världens samlade BNP, med mer än 1,1 miljarder ankomster världen över. Branschens storlek och omvärldspåverkan gör hållbarhet till en viktig fråga. Hållbarhetsfrågorna är integrerade i Pandox verksamhet och vilar på idén om Pandox Fair Play. Tillsammans med våra medarbetare, hyresgäster, samarbetspartners och andra

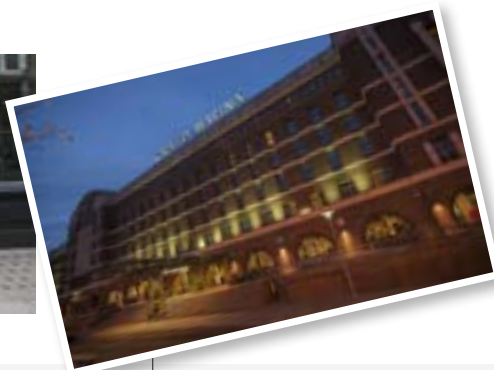
intressenter verkar vi för en hållbar utveckling. Arbetet är framåtriktat, långsiktigt och bygger på ett engagemang hos alla medarbetare i organisationen. Under verksamhetsåret har Pandox sett över hållbarhetsarbetet och utvecklat hållbarhetsstrategin till att omfatta Pandox ekonomiska ansvar, miljöansvar och sociala ansvar. Översynen har gjorts i intern och extern dialog med viktiga intressenter, bland annat har en materialitetsanalys och en jämförelse med branschkollegor genomförts. Pandox hållbarhetsarbete i verksamheten har kartlagts och analyserats och goda interna exempel har identifierats.

EN TYDLIG FÖRETAGSKULTUR

Pandox vision är att vara ett världsledande hotellfastighetsbolag när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell. Ett sådant ledarskap förutsätter att Pandox kan skapa uthålliga värden för samtliga intressenter och dessutom vinna deras förtroende. Det kräver att vi gör rätt saker på rätt sätt och det är våra värderingar tillsammans med vår uppförandekod som gör detta möjligt.

Vi ser många likheter mellan handbollen och vår egen företagskultur – Pandox Spirit – där både individuell frihet, samarbete, kreativitet och integritet värderas högt. Alla medarbetare är lika viktiga och framgång kräver en god laganda och ömsesidig respekt för varandra.

På Pandox spelar vi match varje dag. Vi älskar skyttekungar på kontoret och ser en ära i att sätta upp varandra för bra avslut. Inget smakar bättre än en riktig smörpassning. Vinnarkulturen är ett signum för Pandox och vi arbetar systematiskt för att bli ett bättre företag. Målet är att hela tiden skapa nytt utrymme för att göra nya affärer och ta Pandox till nästa nivå. Det kräver i sin tur ett tryggt grundspel som för Pandox betyder fokus på ett tillgångsslag – hotellfastigheter – och en tydlig affärsmodell med långa hyresavtal där Pandox skapar ett informationsövertag ”asset-by-asset” med hjälp av spetskompetens inom marknadsanalys, marknadsstrategi samt strategisk lönsamhets- och avtalsoptimering. Vi är en aktiv ägare och vår verksamhet bygger på att ingå långa hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att



Mr Harry tar steget upp och blir ny ”Corporate Dog”

Lehman Brothers kollapsar och världsekonomin går in i sin värsta period sedan 1930-talet.



Pandox gör ytterligare ett förvärv i Canada med köpet av Hyatt Regency Montreal.

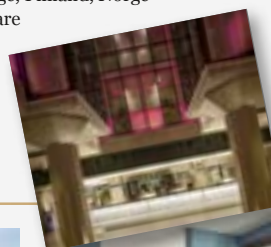
Världskonjunkturen är svag och RevPAR faller kraftigt på många marknader.



Pandox genomför större renoveringar på Holiday Inn Brussels Airport, Hotel Berlin, Berlin, InterContinental Montreal, Hyatt Regency Montreal och Radisson Blu Basel.

Världsekonomin stabiliseras. Pandox förvärvar Norgani 2010 med 73 hotellfastigheter i Sverige, Finland, Norge och Danmark för närmare 10 miljarder kronor, vilket är den största hotelltransaktionen i världen det året.

2010



Hotellefterfrågan ökar men Europasamarbetet präglas av statsfinansiell osäkerhet drivet av Sydeuropa.

2011

Pandox påbörjar genomgripande renoveringsprogram (Shark) för 40 hotell i Sverige, Finland, Norge och Danmark tillsammans med Scandic.

driva hotell i egen regi, vilket skapar affärsmöjligheter över hela hotellvärdekedjan och minskar företagets operationella risk.

PANDOX ÅTER PÅ BÖRSEN

Pandox är sedan den 18 juni 2015 åter ett börsnoterat företag och jag vill ännu en gång hälsa alla nya aktieägare varmt välkomna. Vi är naturligtvis mycket glada över det goda mottagande Pandox fått och vi känner ett ansvar att förvalta förtroendet på ett bra sätt. Som de flesta av er vet så var Pandox börsnoterat under perioden 1997 till 2004 då våra nuvarande huvudägare förvärvade företaget. Kärnan i Pandox verksamhet är fortfarande densamma men vi är i dag i alla avseenden ett bättre och starkare företag. Vår affärsmodell är väl beprövad, vår portfölj är större och stabilare och vi har visat att vi kan skapa god avkastning för våra ägare i skiftande ekonomiska klimat. Det tänker vi fortsätta med.

Ett bevis på att vi fortfarande är hungriga och lever som vi lär är förvärvet av 18 hotellfastigheter huvudsakligen under varumärket Leonardo Hotels i Tyskland. Det är ett stort förvärv som uppfyller samtliga Pandox strategiska kriterier när det gäller storlek, ort, läge, marknadsposition och lönsamhet och stärker Pandox position på den viktiga tyska hotellmarknaden. Som en del av uppgörelsen tecknade Pandox 25-åriga omsättningsbaserade hyres-

”
På Pandox
spelar vi
match varje
dag. Vi ser
många
likheter mel-
lan handbol-
len och vår
egen före-
tagskultur”

avtal med goda garantivåror med Fattal Hotels, vilket är helt i linje med Pandox affärsmodell. Affären är strategiskt intressant eftersom den sker på en marknad som domineras av fasta hyresavtal. Förvärvet av Leonardo Hotels förväntas bidra till Pandox hyresintäkter med motsvarande cirka 250 MSEK och cash earnings med motsvarande cirka 150 MSEK under 2016.

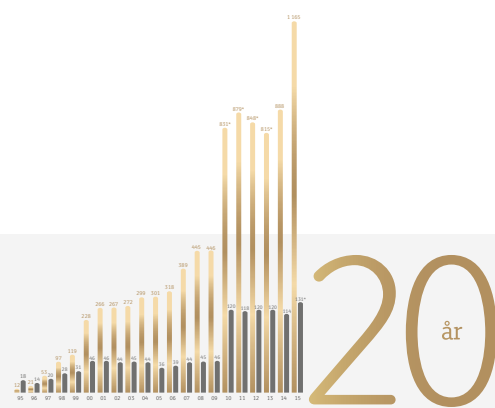
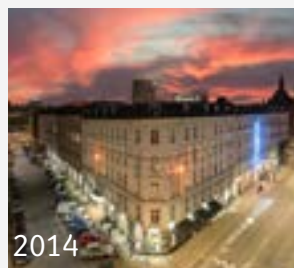
HOTELLMARKNAD OCH EGNA INVESTERINGAR DRIVER CASH EARNINGS

Pandox viktigaste drivkrafter för cash earnings är hotellmarknadens tillväxt och den organiska tillväxt vi själva skapar genom vår goda hotellportfölj och kassaflödesdrivande investeringar, samt naturligtvis möjligheten till kompletterande förvärv.

Avslutningsvis vill jag tacka alla medarbetare, hyresgäster, investerare, Mr Harry och andra viktiga intressenter för ett framgångsrikt 2015. Sammantaget står Pandox väl rustad inför 2016.

Stockholm i mars 2016

Anders Nissen



Stark hotellmarknad globalt sett.

2015



Shark i full swing samt ompositionering och öppning av The Hotel Brussels.

Hotellmarknaden börjar året svagt men avslutar starkt.

Pandox tar över driften av fyra hotell i Tyskland och Danmark.

Pandox avyttrar 15 hotellfastigheter och tar över driften av Omena Hotel Copenhagen som därefter framgångsrikt ompositioneras till Urban House Copenhagen.

Pandox börsnoteras för andra gången den 18 juni 2015 och visar en stark resultatutveckling under året.

Detta är Pandox

Ett fastighetsbolag specialiserat på hotell

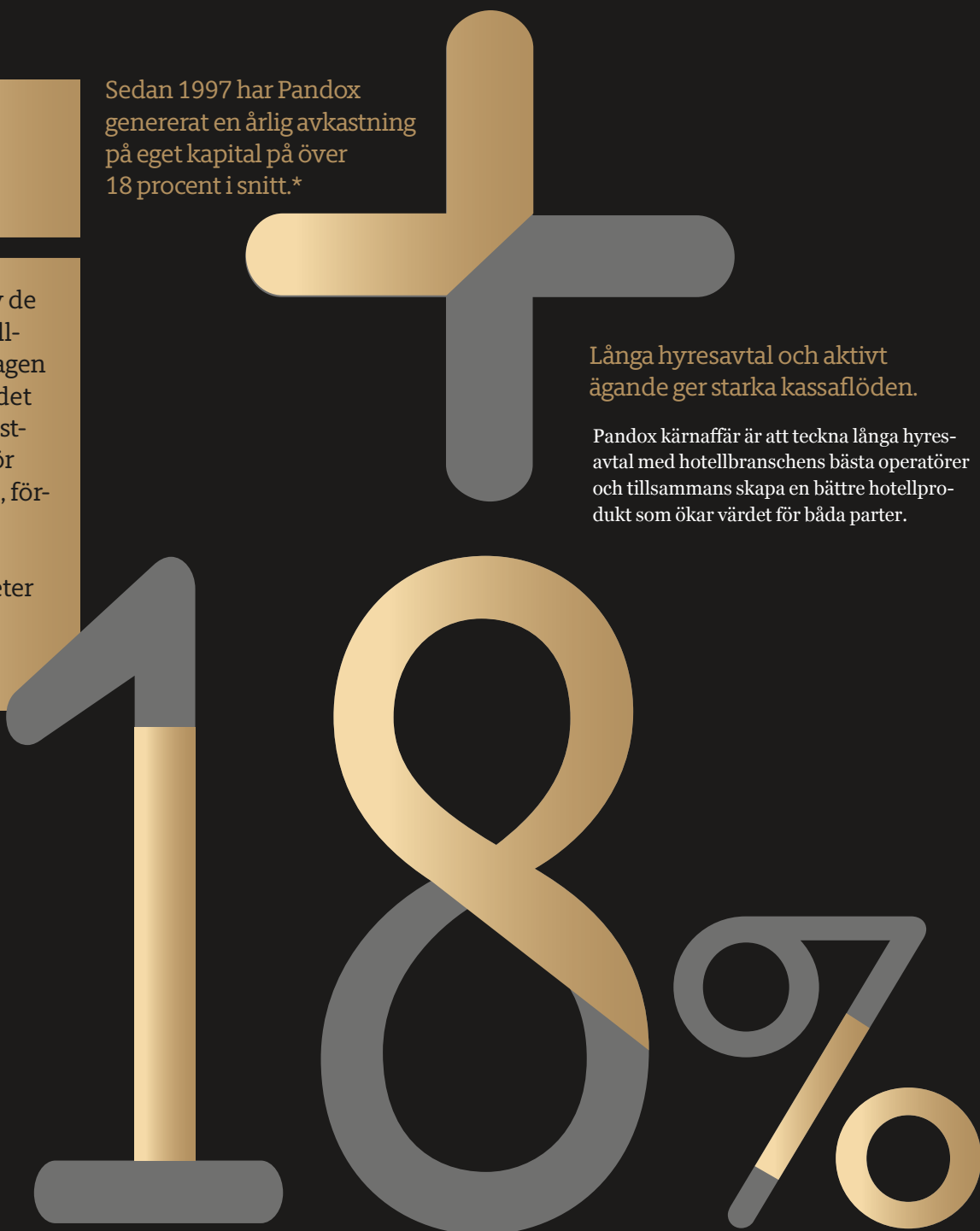
Pandox vision

Att vara ett av de ledande hotellfastighetsbolagen i världen när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell.

Sedan 1997 har Pandox genererat en årlig avkastning på eget kapital på över 18 procent i snitt.*

Långa hyresavtal och aktivt ägande ger starka kassaflöden.

Pandox kärnaffär är att teckna långa hyresavtal med hotellbranschens bästa operatörer och tillsammans skapa en bättre hotellprodukt som ökar värdet för båda parter.



* Beräkningen baseras för åren 1997 till 2004 på den totala avkastningen till aktieägarna på de aktier som var noterade på Stockholmsbörsen. Från 2004 till 2015 baseras beräkningarna på huvudägarnas internränta, baserat på tillskott och utdelningar och substansstillväxt per utgången av 2015 baserat på EPRA NAV.

En fokuserad och konsekvent strategi

1

Fokus på hotellfastigheter

Pandox har en fokuserad strategi, helt inriktad mot hotellfastigheter som enda tillgångslag, där specialisering är helt avgörande för resultatet.



2

Stora hotellfastigheter i goda lägen

Pandox fokuserar på hotellfastigheter i fullservicesegmentet med goda lägen i strategiska städer.



3

Långa hyresavtal med de bästa hotelloperatörerna

Pandox kärnaffär är att teckna långa hyresavtal, med delade investeringsåtaganden, med branschens bästa hotelloperatörer.



4

Fastighetsportfölj av hög kvalitet

Pandox hyresmodell bygger i huvudsak på den omsättning som hotellen genererar. Det ger gemensamma incitament att systematiskt utveckla hotellen tillsammans med hyresgästerna, vilket skapar förutsättningar för en hotellfastighetsportfölj med hög kvalitet.



5

Geografisk diversifiering minskar svängningar

Pandox hotellfastighetsportfölj är väl diversifierad geografiskt, med en god mix av internationell och inhemsk efterfrågan, vilket bidrar till att jämna ut effekter av fluktuationer i hotellkonjunkturen.



6

Egen drift sänker risk och skapar möjligheter

Pandox har stor kapacitet och specialistkunskap att driva hotell i egen regi, vilket öppnar möjligheter att vara aktiv över hela hotellvärdekedjan.



7

Kunskap och system för ständig förbättring

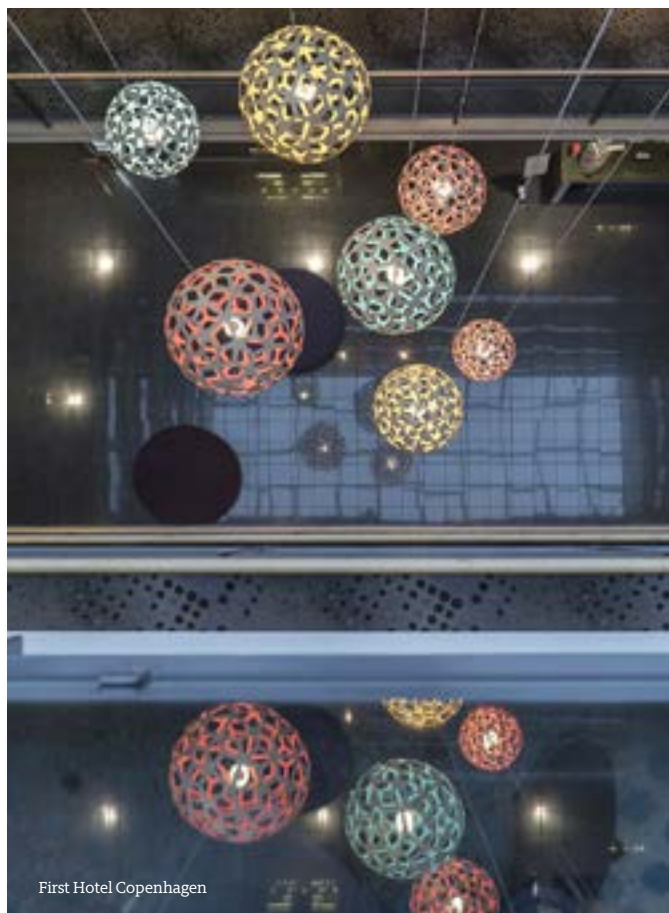
Pandox har ett starkt team av kompetenta medarbetare med lång erfarenhet av hotellfastigheter och hoteldrift, samt väl beprövade system och arbetsmodeller för hotell- och affärsutveckling.



Värdeskapande affärsmodell

Vi är aktiva över hela värdekedjan

Pandox är en aktiv ägare. Vi har gedigen kunskap om både hotell drift och hotellfastigheter, vilket innebär att vi kan dra fördel av möjligheter över hela värdekedjan. Detta skapar tillväxtpotentialer för Pandox och dess partners, samtidigt som det minimerar riskerna för Pandox och dess aktieägare.



First Hotel Copenhagen

Vi äger och hyr ut hotellfastigheter

Pandox äger företrädesvis stora fullservicehotell med strategiska lägen på starka och stabila marknader som Sverige, Danmark, Norge, Finland och Tyskland. Hotellportföljen håller en hög kvalitet med väldiversifierade intäktströmmar från internationella, regionala och nationella marknader. Vi har långa hyresavtal med välkända hotelloperatörer, vilket ger stabila intäkter, lägre investeringar och minskade risker för bolaget. Tillsammans med våra partners skapar vi ömsesidigt värde genom produktutvecklingsprojekt och renoveringar, där vi delar både på investeringarna och de framtida finansiella fördelarna med investeringarna. En viktig del av vår strategi är att skapa förutsättningar för god tillväxt och bidra till portföljens kvalitet och värdetillväxt över tid.





InterContinental Montreal



Clarion Collection Gabelshus Oslo

Vi äger och driver hotell

Pandox har lång erfarenhet av hotellverksamhet och äger och driver ett antal hotell i egen regi i Belgien, Tyskland, Danmark, Sverige, Norge, Finland och Kanada. Den pågående konsolideringen och de förändrade affärsmodellerna i hotellmarknaden har lett till en förändring i riskprofilen mellan hotellägare och hotelloperatörer. Pandox svar är en proaktiv strategi där vi tar den position i värdekedjan som gynnar Pandox mest i varje enskilt fall. Så när förutsättningarna för en lönsam hyresrelation saknas kan vi driva hotellrörelsen i egen regi.

Vi förvaltar andras hotellfastigheter

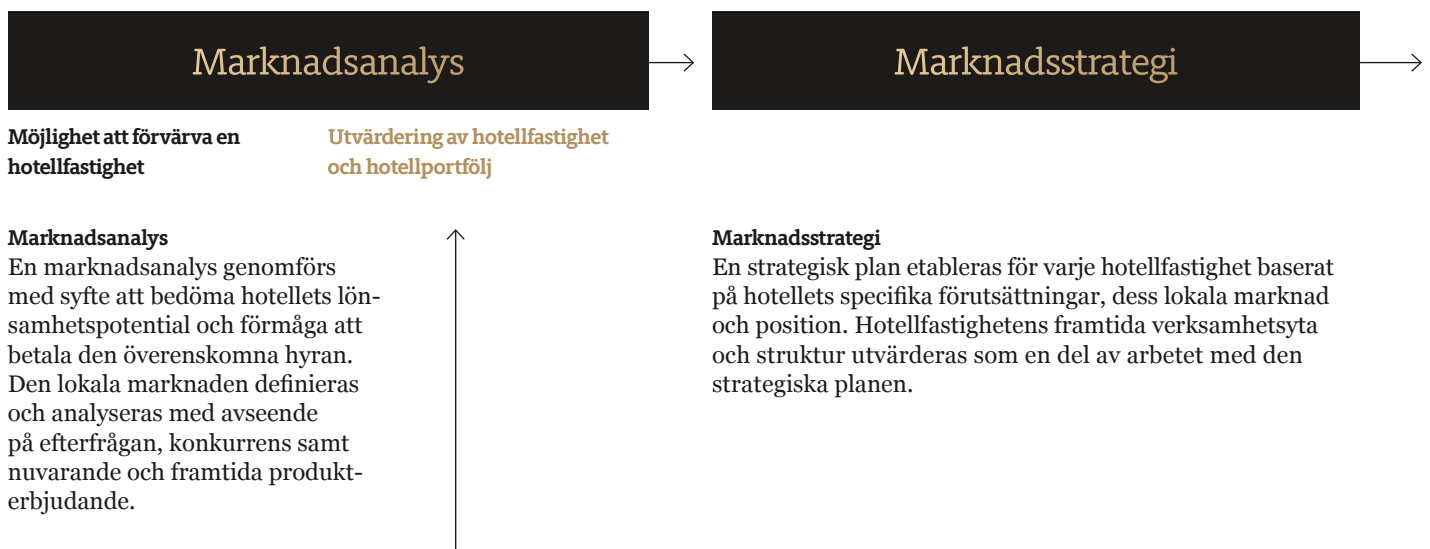
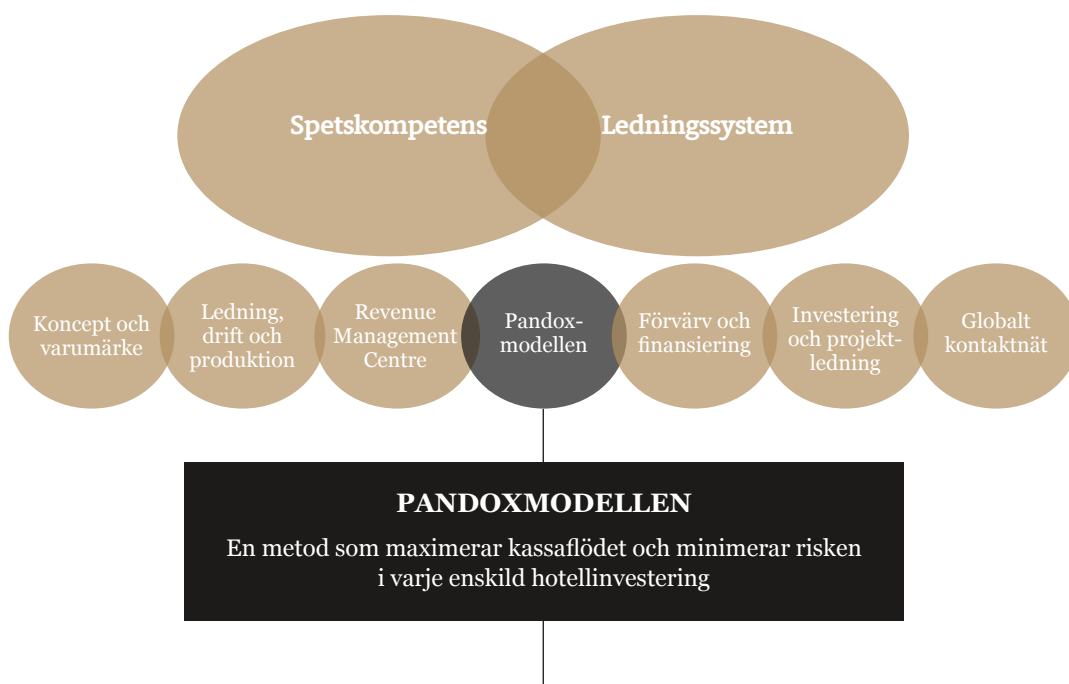
Vår djupa kunskap om hotellfastigheter och hoteldrift gör oss till en attraktiv partner för extern förvaltning av hotellfastigheter. Det är en komplementär verksamhet för Pandox men är samtidigt en värdefull kanal för omvärldsanalys och ökad marknadsförståelse.



Kompetens och system

Fokus på kassaflöde

Med stöd av spetskompetens och väl beprövade metoder arbetar Pandox systematiskt med att öka kassaflödet och fastighetsvärdet – hotellfastighet för hotellfastighet – och därigenom skapa utrymme för nya investeringar som stödjer Pandox fortsatta expansion.



PANDOX VINNARKULTUR GER RÄTT FOKUS

På Pandox arbetar vi för att skapa en vinnarkultur där vi minimerar risken för tekniska fel. Logiken är att när vi gör få fel så skapar vi utrymme för medarbetarna att gå framåt, utvecklas och att med skaparkraft och tempo ta sig an de uppgifter som skapar största möjliga värde för Pandox och dess intressenter. Det gör vi bland annat genom Pandoxmodellen som är en arbetsmetodik för marknadsanalys, marknadsstrategi, lönsamhetsoptimering och avtals-optimering. Pandoxmodellen lägger grunden för den löpande resultatuppföljning som sker hotell för hotell. Slutmålet är en affärsnära analys- och strategiprocess med hög kvalitet som ökar kassaflödet och minskar risken för varje enskild hotellinvestering.

PANDOX KAN HELA VÄRDEKEDJAN

Pandox är en aktiv ägare med en affärsmo­dell som bygger på att teckna långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox

lång erfarenhet av att driva hotellverksamhet i egen regi. Pandox kompetens och system ger möjligheter att göra affärer över hela hotellvärdekedjan:

- Vi vet hur man utvecklar nya hotellkoncept, förädlar varumärken och hittar en bättre position för en hotellprodukt.
- Vi kan produktivitet och vet hur man organiserar och driver hotellverksamhet.
- Vi har kunskap och system för att kontinuerligt analysera och optimera hotellens intäkter och kostnader.
- Vi har lång erfarenhet av förvärv av både större hotellportföljer och enskilda hotellfastigheter.
- Vi har väl beprövade modeller och omfattande projektlednings-expertis för gemensamma kassaflödesdrivande investeringar tillsammans med våra hyresgäster, samt naturligtvis i egen regi.
- Vi har ett omfattande globalt kontaktnät inom hotellindustrin och kan snabbt mobilisera den bästa externa kompetensen på olika områden.

Lönsamhetsoptimering

Lönsamhetsoptimering

Eftersom en hotellfastighets värde påverkas av lönsamheten i hotellverksamheten är hotelloperatören Pandox viktigaste partner. Pandox analyserar och värderar löpande hotelloperatörens prestation för att säkerställa en god utveckling av verksamheten och därmed hotellfastighetens värde.

Avtalsoptimering

Avtalsoptimering

Det optimala kassaflödet från varje hotellfastighet delas mellan hotelloperatören, Pandox och övriga intressenter genom ett hyres-, franchise- eller managementavtal. Avtalet utformas på sådant sätt att alla parter har ett incitament att löpande förbättra hotellfastighetens lönsamhet och därmed dess värde.

Konkret åtgärds- och aktivitetsplan

Intäkter i enlighet med strategin

Pandoxaktien

Ett positivt mottagande

Pandox mål är att skapa en god riskjusterad totalavkastning i företagets aktie.

BÖRSNOTERING AV PANDOX

Den 26 maj 2015 offentliggjorde Pandox AB:s styrelse och ägare avsikten att genomföra en ägarspridning genom försäljning av befintliga aktier samt notera bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm. Erbjudandet riktade sig till allmänheten i Sverige samt svenska och internationella institutionella investerare. Priset i erbjudandet fastställdes till 106 kronor per aktie. Erbjudandet omfattade totalt 60 000 000 B-aktier, varav 7 826 086 aktier i form av

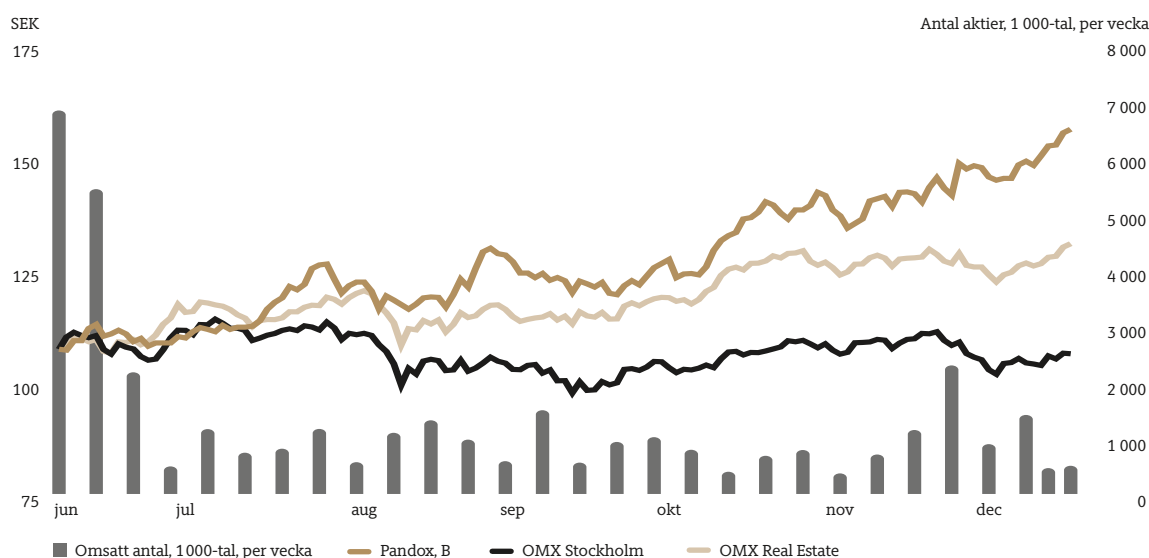
en övertilldelningsoption. Övertilldelningsoptionen utnyttjades i sin helhet den 2 juli 2015. Det totala värdet av erbjudandet, inklusive övertilldelningsoptionen, uppgick till 6 360 MSEK. Handel i Pandox B-aktie på Nasdaq Stockholm startade den 18 juni 2015 under kortnamnet PNDX B.

ANTAL AKTIER OCH RÄTTIGHETER

Totalt antal aktier i Pandox uppgår till 150 000 000, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 75 000 000 B-aktier.

Endast B-aktierna är noterade på börs. Aktierna är denominerade i SEK och varje aktie har ett kvotvärde om 2,50 SEK. Bolagsordningen innehåller ett omvandlingsförbehåll och ett hembudsförbehåll för bolagets A-aktier. Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara. Varje A-aktie i Pandox berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

KURSUUTVECKLING OCH OMSÄTTNING



AKTIEKAPITALET UTVECKLING

År	Händelse	Förändring i antal aktier		Antal aktier efter transaktionen			Aktiekapital, SEK	
		B	A	B	A	Totalt	Förändring	Totalt
1994	Bildande	2 500	—	2 500	—	2 500	150 000	150 000
1995	Nyemission	1 250 000	—	1 252 500	—	1 252 500	75 000 000	75 150 000
1995	Fondemission	1 247 500	—	2 500 000	—	2 500 000	74 850 000	150 000 000
1997	Split 4:1	7 500 000	—	10 000 000	—	10 000 000	—	150 000 000
1998	Nyemission	5 000 000	—	15 000 000	—	15 000 000	75 000 000	225 000 000
2000	Nyemission	9 900 000	—	24 900 000	—	24 900 000	148 500 000	373 500 000
2013	Nyemission	100 000	—	25 000 000	—	25 000 000	1 500 000	375 000 000
2015	Nytt aktieslag och aktiesplit 6:1	50 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	150 000 000	—	375 000 000

INDEXINKLUDERINGAR

Under året har Pandoxaktien inkluderats i ett flertal index, som till exempel EPRA NAREIT Index i juli, MSCI Sweden Small Cap i november samt Stockholm Benchmark Index i december. Det finns en koppling mellan dessa indexinkluderingar, framförallt EPRA NAREIT Index, och en ökad likviditet i Pandoxaktien.

KURSUTVECKLING OCH BÖRSVÄRDE

Per 31 december 2015 var sista betalkurs för B-aktien 155,90 kronor och det synliga börsvärdet var 11 692 MSEK. Inräknat de onoterade A-aktierna till samma kurs som B-aktierna var börsvärdet 23 385 MSEK.

Räknat från noteringen den 18 juni 2015, steg värdet på Pandoxaktien med 47,1 procent, jämfört med OMX Stockholm Benchmark PI index som sjönk med 4,3 procent och OMX Stockholm Real Estate PI index som steg med 21,4 procent samma period. Den högsta kurs som betalades för aktien under året var 158,70 kronor och den lägsta var 106,20 kronor.

Handeln på Nasdaq Stockholm svarade för mer än 95 procent av all handel i Pandoxaktien under 2015. Löpande handel med direktavslut på börsen uppgick till cirka 50 procent, OTC-handel med rapportering på börs uppgick till cirka 38 procent och handel under börsens öppnings- och

stängningsförfarande uppgick till cirka 12 procent av handelsvolymen.

Räknat från den första noteringsdagen den 18 juni 2015 har drygt 37,5 miljoner B-aktier, motsvarande 50 procent av utestående B-aktier, omsatts till ett värde om drygt 4,5 miljarder kronor. Genomsnittlig dagsomsättning uppgick under samma period till 274 049 aktier, vilket motsvarar cirka 33,2 MSEK i värde.

PANDOX ÄGARE

Per 31 december 2015 hade Pandox 3 846 aktieägare. Pandox största ägare var Eendomsspar Sverige AB, Helene Sundt AB och Christian Sundt AB. Övriga större ägare var i fallande ordning AMF Försäkring och Fonder, Swedbank Robur fonder och Länsförsäkringar Fondförvaltning AB. Inräknat de norska huvudägarna i Pandox, som äger sina aktier i Pandox via svenska bolag, så uppgick det utländska ägandet i bolaget till 86,4 procent av rösterna och 72,8 procent av kapitalet. Från noteringen har en viss ökning av det utländska ägandet skett.

UTDELNINGS- OCH KAPITALSTRUKTURMÅL

Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings¹⁾, med en genomsnittlig utdelningsandel över tid på cirka 50 procent. Framtida utdelningar, och storleken på sådana utdelningar, beror på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov, investeringsplaner och andra faktorer. När det gäller kapitalstruktur är Pandox målsättning en belåningsgrad²⁾ på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter. Styrelsen föreslår årsstämman 2016 att en utdelning om 3,80 SEK per aktie lämnas för räkenskapsåret 2015, vilket motsvarar drygt 50 procent av cash earnings per aktie.

¹⁾ Definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

²⁾ Definieras som räntebärande skulder i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

AKTIEFÖRDELNING PER 31 DECEMBER 2015

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
1–500	3 079	411 138	0,3	0,1
501–1 000	271	236 317	0,2	0,1
1 001–5 000	246	610 798	0,4	0,2
5 001–10 000	57	434 101	0,3	0,1
10 001–15 000	26	332 808	0,2	0,1
15 001–20 000	16	275 195	0,2	0,1
20 001–	151	147 699 643	98,5	99,2
Summa	3 846	150 000 000	100	100

Källa: Euroclear.

STÖRSTA AKTIEÄGARE

Per 31 december 2015 var de femton största registrerade aktieägarna efter röstetal:

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
Eiendomsspar Sverige AB	37 314 375	7 314 375	29,8	39,8
Helene Sundt AB	18 657 188	3 657 187	14,9	19,9
Christian Sundt AB	18 657 187	3 657 188	14,9	19,9
AMF Försäkring & Fonder		11 570 112	7,7	3,9
Swedbank Robur Fonder		10 060 920	6,7	3,4
Länsförsäkringar Fonder		7 890 779	5,3	2,6
Handelsbanken Fonder		3 088 808	2,1	1,0
Alecta Pensionsförsäkring		2 487 000	1,7	0,8
Catella Fonder		2 100 814	1,4	0,7
Anders Nissen	371 250	371 250	0,5	0,5
AFA Försäkring		1 000 000	0,7	0,3
Stichting Pensioenfond ABP		850 000	0,6	0,3
Enter Fonder		727 600	0,5	0,2
iShares Europe ETF		721 876	0,5	0,2
Tredje AP-Fonden		718 509	0,5	0,2
Summa 15 ägare	75 000 000	56 216 418	87,5	93,7
Övriga ägare		18 783 582	12,5	6,3
Summa	75 000 000	75 000 000	100	100

Källa: Holdings.

Nyckeltal	2015	2014	2013	2012
Nyckeltal per aktie, efter utspädnings effekter ^{1) 2)}				
Totalt driftnetto, SEK	11,31	10,04	9,95	9,97
Årets resultat, SEK	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, SEK	7,53	5,82	4,10	5,60
Eget kapital, SEK ⁵⁾	80,61	69,35	69,52	62,89
Substansvärde (EPRA NAV), SEK	107,71	92,11	82,60	74,80
Utdelning, SEK ³⁾	3,80	1,00	1,40	1,30
Börsvärde och avkastning				
Börsvärde, MSEK	23 385	—	—	—
Avkastning, Pandoxaktien, % ⁴⁾	47,1	—	—	—
Avkastning OMX Stockholm Benchmark Index, % ⁴⁾	-4,3	—	—	—
Avkastning OMX Stockholm Real Estate Index, % ⁴⁾	21,4	—	—	—
Utdelningsandel av cash earnings, %	50,5	—	—	—
Utdelningsandel av EPRA NAV, %	3,5	—	—	—
Direktavkastning, %	2,4	—	—	—
Aktien				
Stängningskurs B-aktien, SEK	155,90	—	—	—
Högsta kurs under året, SEK	158,70	—	—	—
Lägsta kurs under året, SEK	106,20	—	—	—
Genomsnittskurs under året, SEK	131,05	—	—	—
Genomsnittlig dagsomsättning, antal B-aktier ⁴⁾	274 049	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, före utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, före utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	150 000	149 412	149 400
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	75 000	150 000	149 412	149 400
Viktat genomsnittligt antal aktier totalt, efter utspädnings effekter, tusental ¹⁾	150 000	150 000	149 412	149 400

¹⁾ Retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 för jämförbarhet vid beräkning av nyckeltal.

²⁾ För definitioner av nyckeltal se sidan 116.

³⁾ För 2015 anges styrelsens förslag till utdelning. För 2014 anges ordinarie utdelning.

⁴⁾ Från första noteringsdagen den 18 juni 2015.

⁵⁾ Hänförligt till moderbolagets aktieägare.

För mer information om
Pandoxaktiens utveckling se
www.pandox.se

Vanliga frågor om och till Pandox

1 Varför har Pandox valt en blandad affärsmodell med både fastighetsägande och hotelldrift?

Den pågående konsolideringen och de förändrade affärsmodellerna i hotellmarknaden har lett till en förändring i riskprofilen mellan hotellägare och hotelloperatörer. Pandox svar är en proaktiv strategi där bolaget tar den position i värdekedjan som gynnar Pandox och dess aktieägare mest i varje enskilt fall. Med sin långa erfarenhet av hotellutveckling och hotelldrift kan Pandox, när förutsättningarna för en lönsam hyresrelation saknas i fastigheter som bolaget äger, välja att driva hotellrörelsen i egen regi. Det kan antingen ske genom ett franchiseavtal med ett välkänt varumärke eller genom ett eget varumärke via oberoende distributionskanaler. På så sätt kan Pandox säkerställa hotellfastighetens värde och utvecklingspotential, vilket minimerar risken.

2 Vad driver hotellmarknadens tillväxt?

Hotellmarknadens tillväxt är i sin enkelhet en funktion av generell ekonomisk tillväxt som ökar efterfrågan från både affärs- och fritidssegmenten. Därutöver pågår en stark långsiktig positiv trend i den globala resemarknaden genom tillskottet av nya resenärer från länder med en snabbt växande medelklass, som till exempel Kina. Under 2015 uppskattas 140 miljoner kineser göra internationella resor, vilket kan jämföras med cirka 10 miljoner år 2000. Huvudelen av resandet på Pandox marknader är dock regionalt och nationellt till sin karaktär och påverkas även av andra faktorer som till exempel events och konferenser. Förändringar i valutakurser kan också ha relativt stor påverkan på efterfrågan i det korta perspektivet framförallt inom fritidssegmentet.

3 Vilken typ av hyresavtal har Pandox med sina hyresgäster?

Pandox hotellhyresavtal är kopplade till hotellets omsättning och innehåller oftast en garanterad minimihyra. Det ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad och som skydd vid nedgång i en sämre marknad. Hyresavtalen har lång löptid och Pandox viktade genomsnittliga kvarvarande hyresperiod, så kallad WAULT, uppgick vid årsskiftet till 11,2 år.

4 Hur hanterar Pandox risker i hotellmarknaden?

Pandox arbetar systematiskt med att identifiera och värdera de viktigaste affärsriskerna i hotellmarknaden med stöd av stark kompetens och goda ledningssystem. Genom en fokuserad och konsekvent strategi med fokus på ett tillgångslag, god diversifiering både geografiskt och varumärkesmässigt samt en hotellfastighetsportfölj av hög kvalitet lägger Pandox grunden för god riskjusterad avkastning över tid.



ANALYTIKER SOM FÖLJER PANDOX

Morgan Stanley
Christopher Fremantle
christopher.fremantle@morganstanley.com

Bart Gysens
bart.gysens@morganstanley.com

Vaughan Lewis
vaughan.lewis@morganstanley.com

DNB Markets
Simen Mortensen
simen.mortensen@dnb.no

SEB
Nicolas McBeath
nicolas.mcbeath@seb.se

Stefan Andersson
stefan.e.andersson@seb.se

Carnegie
Tobias Kaj
tobias.kaj@carnegie.se

Erik Granström
erik.granstrom@carnegie.se

Handelsbanken
Albin Sandberg
alsa06@handelsbanken.se

Marcela Klang
mazi02@handelsbanken.se

ABG Sundal Collier
Fredric Cyon
fredric.cyon@abgsc.se

Pandox noterades på Nasdaq Stockholm den 18 juni 2015. Styrelseordförande Christian Ringnes och VD Anders Nissen ringde in börsdagen.



Marknadsöversikt

Genomgående stark global marknadstillväxt

Den globala hotellkonjunkturen fortsatte att stärkas under 2015 med god efterfrågan på Padox nyckelmarknader. Enligt UNWTO ökade den internationella turismen med drygt 4 procent 2015, vilket är det sjätte året i rad med positiv tillväxt. Terrorattentaten i Paris och det förhöjda säkerhetsläget i Bryssel försvagade tillfälligt hotellmarknaden i Bryssel i november och december. För 2016 förväntar sig Padox stabila marknadsförutsättningar.

BRED MARKNADSUPPGÅNG

Hotellmarknaderna i Europa uppvisade generellt sett breda uppgångar under 2015 drivet av en stark efterfrågeökning från fritidssegmentet under semestermånaderna och en uthålligt hög efterfrågan från affärssegmentet, framförallt under det andra halvåret. Den förnyade oron för den globala ekonomin som en följd av långsammare tillväxt i Kina och andra tillväxtländer hade ingen större påverkan på efterfrågebilden under året och efterfrågan på resor och hotellvistelser från den kinesiska utresemarknaden fortsatte att växa. Terrorattentaten i Paris i november hade en tydlig kortsiktig negativ påverkan på Paris som destination, men effekten klingade successivt av och bokningsläget är åter normalt. Detsamma gäller Bryssel som påverkades negativt av

de insatser som belgiska myndigheter genomförde efter attentaten i Paris. De makroekonomiska tillväxtförutsättningarna för de nordiska länderna har varit fortsatt varierande under året, där dansk och framför allt svensk ekonomi har befunnit sig i en positiv trend. Utvecklingen i Norge och Finland har varit relativt god trots en lägre aktivitetsnivå till följd av ett sjunkande oljepris respektive en generellt sett svag ekonomisk utveckling.

NORDAMERIKA EN FORTSATT STARK MOTOR

I USA och Kanada uppgick tillväxten för RevPAR (intäkt per tillgängligt rum) 2015 till 6 procent respektive 4 procent. Den starka trenden som den amerikanska marknaden befunnit sig i sedan 2011 förväntas bestå även 2016, delvis som en följd av

GOD UTVECKLING PÅ VIKTIGA HOTELLMARKNADER

RevPAR-utveckling kvartalsvis förändring (i lokal valuta)

	År 2012	År 2013	År 2014	År 2015	Kv1 2014	Kv2 2014	Kv3 2014	Kv4 2014	Kv1 2015	Kv2 2015	Kv3 2015	Kv4 2015
USA	7%	5%	8%	6%	6%	8%	8%	9%	8%	7%	6%	5%
New York ¹⁾	6%	4%	3%	-2%	-1%	5%	4%	1%	-4%	-2%	1%	-2%
Montreal	-2%	6%	10%	7%	5%	7%	17%	7%	8%	9%	5%	6%
Europa	5%	2%	6%	7%	6%	4%	5%	7%	6%	6%	10%	6%
London ¹⁾	2%	1%	3%	2%	7%	1%	2%	4%	2%	-2%	5%	1%
Bryssel	-2%	2%	3%	2%	5%	4%	3%	1%	2%	8%	13%	-10%
Berlin	9%	0%	5%	8%	2%	1%	10%	5%	5%	15%	7%	7%
Stockholm	-5%	0%	2%	9%	4%	0%	3%	1%	6%	-3%	23%	11%
Oslo	-3%	4%	1%	8%	7%	-5%	3%	0%	1%	14%	10%	7%
Helsingfors	4%	-5%	2%	2%	2%	0%	4%	3%	-1%	-3%	6%	6%
Köpenhamn	5%	6%	4%	11%	13%	2%	3%	1%	9%	10%	12%	14%

Källa: STR (USA, Kanada, Europa, Finland), Benchmarking Alliance (Sverige, Norge, Danmark).

¹⁾ Padox har ingen direkt affärs exponering mot dessa marknader men de är viktiga för bedömningen av den globala hotellmarknaden.

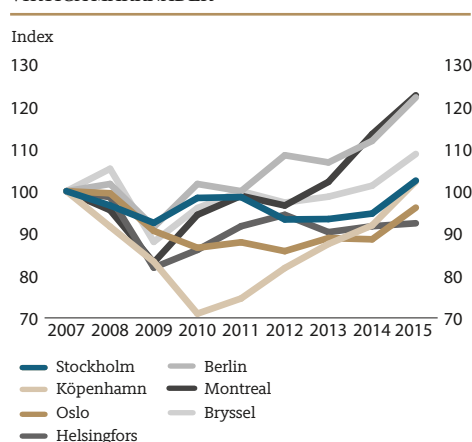
förväntat relativt begränsat tillskott av ny rumskapacitet i landet. Tillväxttakten förväntas dock bli lägre. De delar av Kanada som är beroende av oljeindustrin såg en sämre hotellmarknad under 2015 medan större städer och internationella destinationer uppvisade hälsosamma tillväxttal drivet av både förbättrade snittpriser och ökad efterfrågan. En starkare amerikansk dollar, ökad sysselsättning och en fortsatt god konjunkturutveckling i USA har stimulerat amerikanskt resande vilket varit positivt för Kanada och nyckelmarknader i Europa.

POSITIV UTVECKLING I EUROPA OCH NORDEN

Hotellmarknaderna i Europa utvecklades positivt under 2015 med en RevPAR-tillväxt på 7 procent. Det andra halvåret var särskilt starkt med höga tillväxttal i flertalet storstäder och regionala orter förklarar av hög efterfrågan från fritidssegmentet under juli och augusti. Stockholm är ett bra exempel där RevPAR ökade med 23 procent i det tredje kvartalet och 11 procent i det fjärde kvartalet med stöd av en bra affärs- och kongressmånad i september. Oslo och Köpenhamn uppvisade en tillväxt på 8 respektive 11 procent under 2015. Trots en fortsatt svag ekonomisk utveckling generellt i Finland ökade RevPAR med 2 procent i Helsingfors. I Europa såg Berlin stabil tillväxt på 8 procent och Bryssel ökade med 2 procent trots negativ påverkan från det förhöjda säkerhetsläget i november och december.

Från 2007, som var toppåret i hotellkonjunkturen innan finans-krisen, har en återhämtning skett i RevPAR på de flesta av Pandox

INDEXERAD REVPAR-UTVECKLING PÅ VIKTIGA MARKNADER



Källa: STR (USA, Canada, Europe, Finland), Benchmarking Alliance (Sweden, Norway, Denmark).

marknader. Totalt sett har återhämtningen varit relativt långsam med en betydande spridning i tillväxtutfall. Berlin och Montreal har sett den snabbaste tillväxten och Helsingfors och Oslo den långsammaste. Det är först under 2015 som RevPAR (nominellt) åter nått upp till nivåerna före finanskrisen i Stockholm, Köpenhamn och Bryssel. I reala termer befinner sig dock dessa marknader fortfarande under de RevPAR-nivåer som rådde 2007.

Kortsiktiga trender

Hotellkonjunkturen

Stabilt positivt med god efterfrågan från både affärs- och fritidssegmentet.

Kapacitetstillskott

Tillskott av nya hotellrum något under trend globalt sett.

RevPAR-utveckling

God beläggning har växlat ut i högre rumspriser.

Långsiktiga marknadstrender

Marknad

Fortsatt konsolidering i operatörsledet.

Varumärken

Konsolidering bland varumärkesägare, parallellt med en ökad spridning och mångfald av hotellvarumärken.

Hotellkoncept

Mer diversifierad hotellprodukt för att möta olika typer av kundgrupper och kundbehov.

Distribution

OTA:erna fortsätter växa och nya affärsmodeller utmanar de traditionella affärsmodellerna.

Samhällsförändring

Det ålderslösa samhället suddar ut gränserna mellan yngre och äldre, vilket ställer nya krav på hotellbranschen.

Ett fastighetsbolag specialiserat på hotell

En aktiv hotellfastighetsägare

Pandox strategi är att äga och hyra ut stora hotellfastigheter i övre mellan- till högprissegmentet med strategiska lägen på viktiga fritids- och företagsdestinationer. Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som bygger på att ingå långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamheterna i egen regi. Detta skapar affärsmöjligheter över hela hotellvärdekedjan.

Långa hyresavtal med välkända hyresgäster

Vid årsskiftet 2015 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 121 hotell med sammanlagt 25 190 hotellrum i åtta länder med ett marknadsvärde på 31 437 MSEK. 103 av hotellfastigheterna var uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken vilket ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. 18 hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för nio hotell och driver ytterligare ett hotell under ett långsiktigt hyresavtal.



Fastighetsförvaltning

Läs mer på sidan 20

103

Ägda och uthyrda

Padox kärnaffär är att äga och hyra ut hotellfastigheter till marknadens bästa operatörer. Per den 31 december 2015 hade fastigheterna en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 11,2 år.

80%

25 062 MSEK
Portföljvärde

Huvuddelen av hotellfastighetsportföljen består av fastigheter med långa omsättningsbaserade hyreskontrakt och stabila kassaflöden.

5,9%

Direktavkastningskrav

Förvaltningsfastigheterna marknadsvärderas löpande.

Operatörsverksamhet

Läs mer på sidan 22

18

Ägda och under egen drift

Om förutsättningarna för hyresavtal saknas kan Padox välja att driva hotellverksamheten i egen regi för säkerställa hotellfastighetens värde och utveckling.

20%

6 375 MSEK
Portföljvärde

En viss del av hotellfastighetsportföljen består av fastigheter i vilka Padox driver hotellverksamheten i egen regi.

7,5%

Direktavkastningskrav

Rörelsefastigheterna marknadsvärderas löpande men redovisas endast i informationssyfte.

Padox totalt

121

Hotellfastigheter

Padox hotellfastighetsportfölj består av totalt 121 fastigheter med en genomsnittstorlek om 208 rum i huvudsak belägna i länder i norra Europa.

31 437 MSEK

Portföljens totala
marknadsvärde

Under 2015 har marknadsvärdet för den totala hotellfastighetsportföljen ökat med 19 procent.



Fastighetsförvaltning

God tillväxt och resultatutveckling

Utvecklingen för Fastighetsförvaltning var stark med tillväxt i driftnetto på 8 procent justerat för engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter, drivet av en positiv utveckling på hotellmarknaden där renoverade hotell återgått till full kapacitet och vunnit marknadsandelar.

Pandox rörelsessegment Fastighetsförvaltning bestod vid årsskiftet 2015 av 103 (89) Förvaltningsfastigheter med 19 755 (17 195) hotellrum i 6 (6) länder och utgjorde cirka 80 (79) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2015 uppgick totala fastighetsintäkter för Fastighetsförvaltning till 1 543 (1 478) MSEK och driftnettot till 1 280 (1 186) MSEK. Under året har tre hotell omklassificerats till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertaganden och avtal ingåtts om driftsövertagande och omklassificering av ytterligare tre hotell 2016, varav två efter periodens slut.

Fastighetsförvaltning är kärnan i Pandox affärsmodell och bygger på omsättningsbaserade hyreskontrakt med lång löptid, goda

garantihyresnivåer och stabil intjänning. Hotellfastigheterna hyrs ut till välrenommerade hyresgäster som driver hotellen under välkända hotellvarumärken. De nordiska länderna svarar för 96 (96) procent och Sverige för 59 (59) procent av segmentets intäkter. Avtalstyperna i hotellmarknaden skiljer sig åt beroende på geografisk marknad. I Norden är hyresavtal den vanligaste avtalstypen.

HYRESGÄSTER

Pandox hyresgäster är huvudsakligen välkända hotelloperatörer med starka hotellvarumärken på sina respektive marknader. Hyresgästerna är dels hotelloperatörer med inriktning på Norden som till

HYRESINTÄKTER PER LAND 2015, %



Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2015 för Fastighetsförvaltning.

PANDOX HYRESGÄSTER FÖRDELAT PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2015

Hyresgäst	Antal rum	Antal hotell
Scandic	10 120	49
Leonardo Hotels	2 921	16
Nordic Choice Hotels*	2 421	15
Radisson Blu	965	4
Hilton	717	3
First Hotels	667	5
Holiday Inn	494	2
Elite Hotels	452	2
Best Western	355	3
Rantasipi	135	1
Privata operatörer**	508	3
Summa	19 755	103

* Nordic Choices varumärken omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

** Privat inkluderar hyresgäster som driver egen hotellverksamhet under en hotellkedjas varumärke eller under ett oberoende varumärke.

exempel Scandic (den största hotelloperatören i Norden med mer än 200 hotell) och Nordic Choice, dels operatörer inriktade på andra regioner samt globala marknader som Fattal (Leonardo), Rezidor (Radisson Blu) och Hilton.

HYRESSTRUKTUR

Pandox hyresavtal är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning och innehåller normalt en garanterad minimihyra. Det ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad som skydd vid nedgång i en sämre marknad. Pandox föredrar omsättningsbaserade hyresavtal som normalt inkluderar två hyresnivåer: (1) En högre procentuell hyra som baseras på operatörens rumsintäkter samt operatörens intäkter från uthyrning av konferensrum. (2) En lägre procentuell hyra på andra operatörsintäkter, främst intäkter från mat och dryck, men även på operatörsintäkter som kan vara specifika för hotellets verksamhet som till exempel garage och spa.

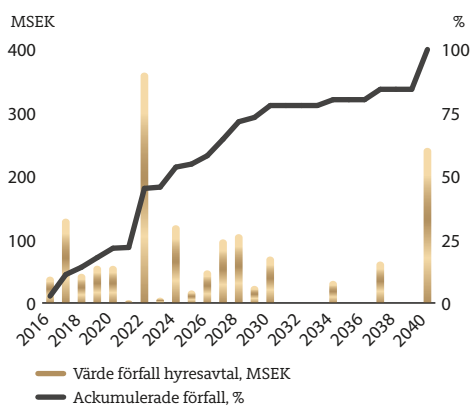
Omsättningsbaserade hyresavtal innebär att fastighetsägaren och operatören har gemensamma incitament att utveckla hotellfastighetens lönsamhet och avkastning. Ett bra exempel är det utvecklingsprojekt som Pandox drivit tillsammans med Scandic sedan 2011 där 40 hotell har renoverats och uppgraderats för sammanlagt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgår till cirka 1 000 MSEK.

Gemensamma investeringsprojekt omfattar normalt en förlängning av hyresavtalsperioden och justering av den procentuella hyran. Nya eller omförhandlade hyresavtal löper vanligtvis på 10–25 år.

Den 31 december 2015 hade Pandox hyresportfölj en viktad kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 11,2 år. Hyresavtalens förfalloprofil diversifierades ytterligare 2015 genom förvärvet av 18 hotellfastigheter i Tyskland.

Hyresnivåerna anses vara långsiktigt hållbara baserade på hyresgäster som betalar omsättningsbaserad hyra, och endast 6 (8) av 103 (89) omsättningsbaserade hyresavtal, motsvarande 6 (8) procent, eller 71 (118) MSEK, av de totala hyresintäkterna, var inom garantiområdet 2015. Av dessa var cirka en fjärdedel hänförlig till minimihyror till följd av renoveringar i Pandox finska portfölj.

HYRESAVTALENS FÖRFALLOPROFIL 31 DECEMBER 2015



Pandox hyresavtal är i huvudsak kopplade till hotellintäkter och omfattar normalt en minimihyresnivå som erbjuder operationell uppsida samt skydd i händelse av en sämre utveckling för hotelloperatören.

UNDERHÅLLSKOSTNADER OCH INVESTERINGAR

Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgästen och fastighetsägaren i hotellhyresavtal är en viktig faktor som särskiljer hotellfastigheter från andra fastighetssegment såsom kontorsfastigheter. Hotellhyresgäster är normalt ansvariga för underhållet av alla hotellrum, restauranger, lobbyområdet och andra allmänna utrymmen, inklusive inventarier. Fastighetsägaren är normalt sett ansvarig för tekniska investeringar och installationer, tekniskt underhåll och i normalfallet badrum. Investeringar höjer hotellets standard och ökar konkurrenskraften och lönsamheten, vilket betyder ökad lönsamhet för operatören och därmed en högre omsättningsbaserad hyra för Pandox. Hyresavtalens långa löptider tillsammans med hyresgästens ansvar för underhåll och kassaflödesdrivande investeringar betyder att Pandox som hotellfastighetsägare har ett mindre beloppsmässigt ansvar för investeringar jämfört med en ägare av en typisk kontorsfastighet. Pandox bedömer att hotellhyresgäster bidrar med mer än 50 procent av de totala investeringarna över tid.

PANDOX ASSET MANAGEMENT

Pandox Asset Management utgör en begränsad del av affärssegmentet Fastighetsförvaltning och förvaltar hotellfastigheter för externa ägares räkning. Pandox Asset Management inrättades 2015 som ett instrument för att skapa nya relationer i hotellmarknaden samt förbättra Pandox möjligheter att följa utvecklingen i branschen och marknaden. Aktuell portfölj består av åtta hotell med sammanlagt 1 505 hotellrum i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort på ön Grand Bahama med 186 hotellrum. Fastighetsportföljen i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort ägs av Eiendomsspar AS respektive bolag närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS, vilka är närstående till Pandox AB. Intäkter från förvaltningsuppdragen redovisas under Fastighetsförvaltning, med undantag för hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort, som redovisas under Operatörsverksamhet.

EXTERNA FÖRVALTNINGSUPPDRAG 31 DECEMBER 2015

Hotell	Antal rum
Oslo, Norge	
Clarion Collection Hotel Folketeatret	160
Clarion Collection Hotel Gabelshus	114
Scandic Gardermoen	135
Scandic Helsfyr	253
Scandic Holberg	133
Scandic Holmenkollen Park	336
Scandic Oslo City	175
Scandic Victoria	199
Bahamas	
Pelican Bay, Lucaya, Grand Bahama Island	186
Summa	1 691

Operatörs- verksamhet Ökad produktivitet och bättre resultat

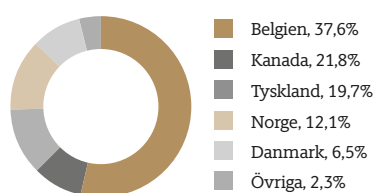
Utvecklingen för Operatörsverksamhet var god med tillväxt i driftnetto på 19 procent, trots ett temporärt bortfall i driftnetto i det fjärde kvartalet på grund av det förhöjda säkerhetsläget i Bryssel till följd av terrorhandlingarna i Paris i november och december. Ökningen förklaras framförallt av stigande efterfrågan på hotellmarknaden med förbättrade snittpriser, att renoverade och ompositionerade hotell vunnit marknadsandelar samt ett visst bidrag i bruttoreultat från omklassificeringar.



Pandex rörelsesegment Operatörsverksamhet bestod vid årsskiftet 2015 av 18 (15) Rörelsefastigheter med sammanlagt 5 435 (4 774) hotellrum i 7 (7) länder och utgjorde cirka 20 (21) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2015 uppgick omsättningen för Operatörsverksamhet till 2 046 (1 598) MSEK och driftnettot till 416 (320) MSEK.

Operatörsverksamheten är en viktig del av Pandex strategi att vara aktiv över hela värdekedjan och speglar bolagets aktiva ägarmodell. Kunskapen om och förmågan att driva hotell i egen regi skapar strategiskt handlingsutrymme. Pandex kan välja att driva hotellen man äger i egen regi om det inte möjligt att ingå ett hyresavtal på attraktiva villkor och därmed balansera effekten av förändrade affärsmodeller och ökad konsolidering på hotellmarknaden.

INTÄKTER PER LAND 2015, %



Procentuell fördelning av intäkter per land 2015 för Operatörsverksamhet.

Förmågan att ta över driften av ett hotell minskar den operativa risken när hyresavtal förfaller, om hyresgästen inte kan fullgöra sina skyldigheter eller i situationer då hotell måste renoveras från grunden och det inte är finansiellt intressant att hyra ut till tredje part. Kunskapen om hoteldrift möjliggör dessutom bättre uppföljning av hyresgästernas prestation och resultat.

Inom segmentet Operatörsverksamhet tillfaller hotellens intäkter och driftnetto Pandex i sin helhet. Intäkter inkluderar rumsintäkter, det vill säga antalet sålda hotellrum multiplicerat med det genomsnittliga rumspriset, intäkter från mat och dryck, konferensrumsintäkter och andra intäktsströmmar för hotellet. Kostnaderna inkluderar personal, som är den enskilt största kostnadsposten för till exempel reception, städning och restaurang. Övriga kostnader inkluderar bland annat kostnad för sålda varor, indirekta kostnader och andra hotellrelaterade kostnader. Pandex arbetar aktivt med intäkt- och distributionsstrategier för att optimera hotellets totalresultat. På kostnadssidan är de viktigaste faktorerna för en god lönsamhetsutveckling produktivitet, vilket inkluderar prognostisering, planering och uppföljning av personalresurser vid varje given tidpunkt för varje enskilt hotell.

Pandex marknadsför hotellet i Operatörsverksamhet antingen under internationellt kända hotellvarumärken, som t ex Radisson Blu eller Hyatt Regency, eller under egna oberoende hotellvarumärken anpassade till specifika marknadsförhållanden. Per 31 december 2015 drivs 10 hotellfastigheter inom Operatörsverksamhet genom franchiseavtal (tre med Radisson Blu, två med Crowne Plaza, två med Holiday Inn, ett med Hilton, ett med First och ett med Nordic Choice Hotels) och två genom managementavtal



Hyatt Regency, Montreal



InterContinental, Montreal

(ett med Hyatt och ett med InterContinental). Resterande sex fastigheter drivs under oberoende varumärken som ägs av Pandox (Hotel BLOOM! i Bryssel, Hotel Berlin, Berlin, Hotel Korpilampi i Esbo, The Hotel Brussels i Bryssel, Urban House Copenhagen i Köpenhamn samt Mr Chip Hotel Kista). Utöver de 18 helägda hotellfastigheterna där Pandox driver operatörsverksamhet driver också företaget, sedan den 1 mars 2015, operatörsverksamheten på Grand Hotel Oslo enligt ett hyresavtal med den närliggande fastighetsägaren Eiendomsspar AS.

Under 2015 har tre hotell omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertaganden, Radisson Blu Lillehammer i Norge, Mr Chip Hotel i Sverige och Quality Hotel Prince Philip i Sverige, samt avtal ingåtts om övertagande av Quality Hotel & Resort Fagernes som omklassificerats

1 januari 2016. Efter periodens slut har därtill avtal ingåtts om driftsövertagande av Quality Hotel & Resort Kristiansand respektive Hafjell senare under 2016.

Från den 1 januari 2016 marknadsförs Quality Hotel Prince Philip under varumärket Best Western PLUS, Quality Hotel & Resort Fagernes under varumärket Thon Hotels samt Radisson Blu Lillehammer Hotel under det egna varumärket Lillehammer Hotel.

GRAND HOTEL OSLO

Grand Hotel Oslo med 292 rum, som ägs av Eiendomsspar AS drivs från och med 1 mars 2015 av Pandox under ett omsättningsbaserat hyresavtal som löper på 15 år. Totala intäkter 1 mars–31 december 2015 från Grand Hotel Oslo uppgick till motsvarande 195 (0) MSEK.

Pandox i praktiken

Värdeskapande på fyra olika sätt

1

Portföljförvärv och investering

Norgani och Shark-projektet

Projektet omfattade förvärv av 73 hotell i Norden 2010 för totalt cirka 9 700 MSEK, samt renovering, uppgradering och utveckling av 40 av dessa hotell (Shark-projektet) tillsammans med Scandic för totalt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgår till cirka 1 000 MSEK. Investeringarna omfattar fyra större city-hotell, ett tjugotal motorhotell samt ett flertal hotell i regionala centralorter i Sverige, Norge och Danmark. Projektet har gett god avkastning i form av ökade hyresintäkter och högre kassaflöde.



Grand Marina, Helsingfors



1. Portföljförvärv och investering
2. Hyresförlängning och investering
3. Singelförvärv och ompositionering
4. Driftsövertagande

Portföljförvärv utanför Norden **Leonardo Hotels**

Den 31 december 2015 slutförde Pandox förvärv av 18 hotellfastigheter i Tyskland med totalt 3 415 rum med en slutlig köpeskilling om motsvarande cirka 3 654 MSEK, på skuldfri basis inklusive minoritetsandel, av Leopard Group och Fattal Hotels. Hotellen tillhör det övre mellanklassesegmentet med en totalt god efterfrågebalans och drivs primärt under varumärket Leonardo Hotels. Som en del av uppgörelsen tecknade Pandox nya 25-åriga omsättningsbaserade hyresavtal med Fattal Hotels för samtliga hotell med goda garantihyresnivåer. Förvärvet är helt i linje med Pandox affärsmodell som bygger på långa hyresavtal, samt uppfyller företagets samtliga strategiska kriterier när det gäller storlek, ort, läge, marknadsposition och lönsamhet. Det stärker dessutom Pandox position på den viktiga tyska hotellmarknaden som är den största i Europa. Förvärvet, som görs på en initial yield om 6,3 procent, förväntas öka Pandox hyresintäkter med motsvarande cirka 250 MSEK och cash earnings med motsvarande cirka 150 MSEK under 2016. Pandox konsoliderar de förvärvade hotellen till 100 procent i balansräkningen per 31 december 2015 och i resultaträkningen per 1 januari 2016, samt redovisar dessa under affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

DRIVKRAFTER FÖR FÖRVARVET

- Tyskland är en prioriterad marknad för Pandox.
- Hotellen gynnas av en balanserad inhemsk och internationell efterfrågan.
- Hotellen är fullserviceprodukter och tillhör det övre mellanklassesegmentet med en god genomsnittstorlek om 190 rum.
- Hotellen stärker hyresportföljen med långsiktiga omsättningsbaserade hyresavtal med garantihyror, vilket är kärnan i Pandox affärsmodell.
- Hotellen har god långsiktig utvecklingspotential med delade investeringar tillsammans med Fattal Hotels.
- Fattal Hotels blir en ny stark långsiktig partner till Pandox under varumärket Leonardo Hotels.

PORTFÖLJÖVERSIKT

Den förvärvade hotellfastighetsportföljen omfattar 18 hotell med 3 415 rum i 12 tyska städer¹⁾. Hotellen som kommer att marknadsföras under varumärket Leonardo har endera nyligen renoverats eller är under pågående renovering. Hotellen tillhör det stabila och lönsamma mellanklassesegmentet och ligger i internationella städer som Frankfurt, Düsseldorf och Hamburg med en hög andel internationella gäster,

samt regionstäder som Köln, Hannover och Mönchengladbach med en hög andel regional efterfrågan, vilket totalt sett skapar en god efterfrågebalans. Flertalet hotell har mycket starka lägen för affärssegmentet och många ligger i städer som har en dynamisk eventmarknad både för företags- och fritidssegmentet.

¹⁾ Se sidan 48 för en fullständig hotellförteckning.

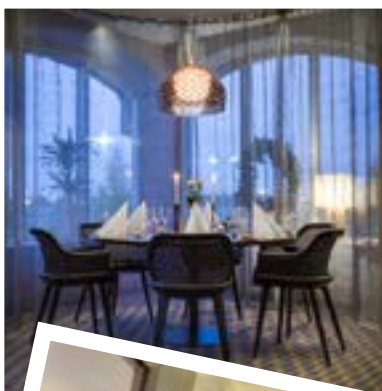


2

Hyresförlängning och investering

Radisson Blu Arlandia

Ett skolboksexempel på ett utvecklingsprojekt i långsiktigt partnerskap med operatören. Pandox marknadsanalys visade att det fanns potential för lönsam uppgradering av hotellet. Tillsammans med operatören uppgraderades lobby, restaurangdel, konferensutrymmen och hotellrum med målet att skapa en modern och attraktiv affärs-, mötes- och fritidsprodukt vid Arlanda Flygplats. Den totala investeringen uppgick till cirka 100 MSEK, varav Pandox andel uppgick till cirka 40 MSEK. Hyresavtalet omförhandlades och förlängdes baserat på en uppgraderad hotellprodukt och förväntad förstärkning av hotellintäkterna. God avkastning på investerat kapital i form av ökade hyresintäkter och högre kassaflöde.



3

Singelförvärv och ompositionering

The Hotel Brussels

Förvärv av det underpresterande flaggskeppshotellet Hilton Brussels Tower 2010 för 29 MEUR. Ompositionering av hotellet baserat på marknadsanalys och ett nytt hotellkoncept med en oberoende profil. Total omstrukturering av verksamheten och utveckling av en ny och modern organisation för att förbättra hotellets produktivitet. Investeringar om totalt 35 MEUR genomfördes 2011-2013 för att skapa en hotellprodukt som motsvarade den önskade marknadspositionen. The Hotel Brussels är idag det ledande mötes- och affärshotellet i Bryssel. God avkastning och ökat fastighetsvärde.





4 Driftövertagande

Radisson Blu Bremen

När Pandox partners Hilton och Scandic beslutade sig för att inte förlänga hyresavtalen 2013, var det naturligt för Pandox att ta över hoteldriften i hotellfastigheterna som bolaget redan ägde. Nya varumärken introducerades vilka bättre matchade marknadsefterfrågan och hotellens önskade position.

Radisson Blu Dortmund

Ledningsförändringar genomfördes med ökat fokus på produktivitet. Samtidigt gjordes också investeringar om cirka 80 MSEK i hotellen. Tydlig förbättring i intäkter, driftnetto och ökat fastighetsvärde sedan övertagandet.

Holiday Inn Lübeck



Pandox Fair Play

”Det handlar om inställning, kompetens, skaparkraft – hårt arbete och att ha roligt”

Ärligt, informellt och med entreprenöranda

Pandox har allt sedan starten varit ett företag med starka värderingar grundat på inspiration och entreprenörskap. Vårt ledarskap är informellt med öppna dörrar och ett fritt utbyte av idéer. På Pandox förenar vi högt individuellt kunnande och ansvar, med en effektiv organisation och väl fungerande metoder för att följa upp resultat. Ett högt tempo skapar värde och vi gör vad vi kan för att uppmuntra det.

Att vara börsnoterad betyder att Pandox nu har fler intressenter än tidigare. Som en del av hållbarhetsarbetet under året har Pandox i olika sammanhang uppmuntrat sina anställda till reflexion över företagets värderingar. Gensvaret var genomgående starkt – entreprenörskap, individuell frihet, skaparkraft, passion och integritet är fortsatt viktigt i den nya miljön.

Pandox värderingar är grunden för det vi kallar ”the Pandox Spirit”. Pandox-andan definierar vilka vi är, vad vi gör och hur vi gör det. Vi arbetar för varandra med glädje med målet att utveckla både Pandox och oss själva varje dag. Handbollen och dess värdegrund ligger oss varmt om hjärtat på Pandox. Vi gillar särskilt att handbollen står för fair play och att det är lika många aktiva tjejer som killar. Samtidigt är sporten utan tvekan en av världens tuffaste med hög intensitet och spänning. Vi ser många likheter mellan handbollen och vår egen företagskultur där både individuell frihet, samarbete, kreativitet och integritet värderas högt. Alla medarbetare är lika viktiga och framgång kräver en god laganda och ömsesidig respekt för varandra. Det är Pandox Fair Play.

Medarbetarna säger det bäst!



CORNELIA M. KAUSCH
VP Pandox Development

”Pandox tror på individens förmåga att göra skillnad. Kulturen är affärsfokuserad men samtidigt öppen och ärlig med ett stort förtroende för den enskilde medarbetaren. Det är en nyfiken organisation som hela tiden vill bli bättre, inte bara i affärer utan också på sociala områden där företaget kan göra skillnad. På det sättet skapar vi värde för många olika intressenter.”



THÉRÈSE BLOMQVIST
Property Support

”Pandox kan för mig sammanfattas i att se möjligheter, hitta lösningar och fatta snabba beslut. Jag fascineras av att vi som bolag har styrkan och modet att gå in i marknader där andra inte riktigt vågar. Det skapar möjligheter både för företaget och medarbetarna att utvecklas och växa.”



HELGE KROGSBØL
VP Pandox Operations
Scandinavia

”Pandox är för mig en unik organisation med en prestigelös positiv kultur, hårt arbetande kollegor och korta beslutsvägar. Jag uppskattar att människorna är viktigare än systemet och att de får både förtroende och stöd att lösa även svårare arbetsuppgifter. Idrottens värderingar om fair play är en del av vårt DNA och har skapat en företagskultur där vi tar oss an arbetsuppgifterna professionellt, med full kraft och med glimten i ögat.”



”Vi arbetar framåtriktat och långsiktigt”



Uppförandekod Ett gott ledarskap är grunden till ett bra resultat

Genom våra värderingar och vår uppförandekod verkar vi för en hållbar utveckling för våra intressenter.

Padox vision är att vara ett världsledande hotellfastighetsbolag när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell. Ett sådant ledarskap förutsätter att Padox kan skapa uthålliga värden för samtliga intressenter och dessutom vinna deras förtroende. Det kräver att vi gör rätt saker på rätt sätt. Det är våra värderingar tillsammans med vår uppförandekod som gör detta möjligt.

Padox har under verksamhetsåret beskrivit de förväntningar företaget har på sina medarbetare, när de möter olika intressenter, i en uppförandekod. Arbetet med att informera och utbilda medarbetare och leverantörer i uppförandekodens innehåll och betydelse påbörjades under verksamhetsåret och fortsätter under 2016.

EKONOMISKT ANSVAR

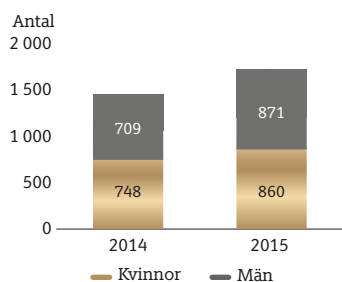
Padox skall ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare. För att nå detta mål tar vi ekonomiskt ansvar för vår verksamhet med stöd av starka kassaflöden och en stabil och trygg finansiell ställning.

Med omtanke om ekonomi, miljö och sociala frågor

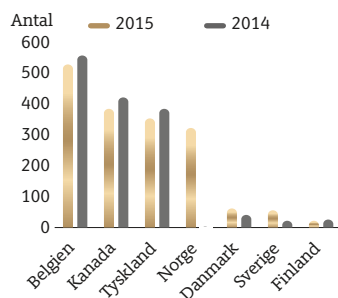
Hållbarhetsfrågorna är en naturlig och integrerad del av Padox verksamhet och bygger på ”Padox Fair Play”. Tillsammans med våra medarbetare, hyresgäster, samarbetspartners och andra intressenter verkar vi för en hållbar utveckling. Arbetet är framåtriktat, långsiktigt och bygger på ett engagemang hos alla medarbetare i organisationen.

Under verksamhetsåret har Padox påbörjat en översyn av hållbarhetsarbetet och hållbarhetsstrategin, som bygger på Padox ekonomiska ansvar, miljöansvar och sociala ansvar. Arbetet har skett både genom intern och extern dialog med viktiga intressenter, bland annat har en materialitetsanalys och en jämförelse med branschkollegor genomförts. Padox hållbarhetsarbete i verksamheten har kartlagts och analyserats och goda exempel i verksamheten har identifierats.

MEDELTAL ANSTÄLLDA



MEDELTAL ANSTÄLLDA PER LAND



Miljöansvar

Riktade investeringar med positiva miljöeffekter”

Som en stor fastighetsägare har Pandox ett ansvar att både för egen del och i samarbete med hyresgästerna arbeta för en hållbar utveckling och minskad klimatpåverkan. Pandox tar hänsyn till miljöeffekter i sina fastighetsinvesteringar och mäter fortlöpande hotellens energianvändning och vattenförbrukning. Vårt miljöåtagande genomsyrar hela vår verksamhet och vi arbetar nära våra hyresgäster i miljöfrågor.



Pandox skapar ett positivt miljöavtryck tillsammans med Scandic Hotels

Pandox inspireras av det framgångsrika miljöarbete som vår hyresgäst Scandic Hotels bedrivit under många år och som vi är en del av. Vid utgången av 2015 var Pandox samtliga 48 Scandic-drivna hotellfastigheter i Norden Svanen-märkta, genom Scandic Hotels.

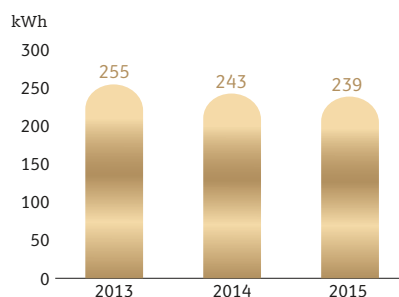
Pandox har sedan 2010 renoverat och uppgraderat 40 hotell tillsammans med Scandic Hotels. I projektet har vi valt material med låg miljöpåverkan och tekniska lösningar med en god miljöeffekt, som till exempel snålspolande toaletter och blandare, nya ventilationssystem med värmeåtervinning, belysningsystem som styrs med nyckelkortet, golvvärme med tidsinställning samt moderna uppvärmningslösningar i övrigt.

Vi mäter och följer upp

I Belgien har Pandox två informationssystem för de hotell som ingår i operatörsverksamheten. Ett system mäter vatten- och energiförbrukning med målet att förbättra effektiviteten. Det andra systemet mäter daglig förbrukning och registrerar omedelbart en förändring i resursanvändningen, vilket gör det möjligt att tidigt fånga upp eventuella vattenläckage, snabbt begränsa skadorna och därmed minimera kostnaderna för sanering och renovering till följd av ett läckage. Tillsammans bidrar systemen till att begränsa riskerna i den löpande verksamheten samtidigt som de lägger grunden för ett mer effektivt resursutnyttjande i linje med Pandox mål.

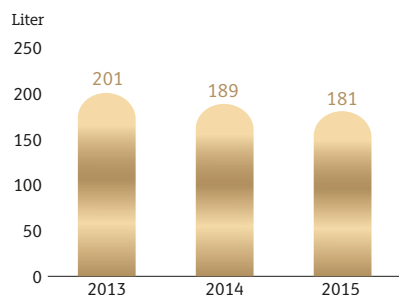
Resursförbrukning i Pandoxägda hotellfastigheter i Norden där Scandic är operatör.

ENERGIFÖRBRUKNING PER M² OCH ÅR



Baserat på hotellens inrapporterade data, exklusive Ringsaker och Bodø.

VATTENFÖRBRUKNING PER GÄSTNATT



Baserat på hotellens inrapporterade data, exklusive Ringsaker och Bodø.

Socialt ansvarstagande

”En attraktiv och socialt medveten arbetsgivare”

Vi vill ha nöjda medarbetare och vara den mest attraktiva arbetsgivaren i branschen. Därför arbetar vi kontinuerligt med kompetensutveckling, karriärplanering och att främja medarbetarnas hälsa och välmående.

Som arbetsgivare vill vi erbjuda säkra och trygga arbetsplatser fria från diskriminering och trakasserier, där alla medarbetare behandlas respektfullt och likvärdigt.

Tillsammans med andra vill vi medverka till att långsiktigt skapa förutsättningar för en hållbar utveckling både när det gäller miljö och socialt ansvar.

Pandox är initiativtagare till ett antal sociala samarbeten.

Vi vill också bidra till social utveckling inom områden där vi har särskild kunskap.



The Pandox Movement

Balans i arbetslivet skapar ofta ett bra arbetsklimat och en väg dit är att göra roliga saker tillsammans. Ett initiativ som förenar nytta och nöje är The Pandox Movement – vår egen idrottsförening. Vi uppmuntrar också medarbetarna att utmana sig själva och sikta högt, till exempel genom att åka Vasaloppet på längdskidor, springa kortare eller längre motions- och tävlingslopp eller något annat som utmanar individen på ett positivt sätt. Vi gillar verkligen sport på Pandox.

Samarbete med Freetset i Indien

Freetset i Calcutta, Indien, är en fair-trade-organisation som erbjuder arbete för kvinnor som tidigare varit sexarbetare. Freetset skapar möjligheter för kvinnorna att lära sig ett hantverk och ger dem en möjlighet att förbättra sin situation. Freetset erbjuder också läs- och skrivlektioner. De produkter som Freetset producerar, sydda väskor, tygpåsar och t-shirts, är av god klass och har sålts i hotellbutiker på flera av Pandox hotell. För mer information vänligen se www.freetsetglobal.org.



Samarbete med frivilligorganisationer

Röda Korset Belgien

I Belgien samarbetar Crown Plaza Brussels med Röda Korset och erbjuder boende för hemlösa familjer under de kallaste vinterveckorna. I Tyskland har Hotel Berlin, Berlin ett samarbete med stadens kontakt- och rådgivningscentrum för hemlösa ungdomar, som omfattar olika stödsatser.



Samarbete till förmån

för utsatta barn och unga

Grundat på vårt intresse för handboll och fair play, samt behovet att främja en positiv utveckling i särskilt utsatta delar av området Nyeri nordväst om Nairobi, Kenya, så etablerade Pandox Youth Handball Movement tillsammans med en lokal handbolls-förening 2011. Projektets mål är att skapa bättre framtids-möjligheter för utsatta barn och unga, låta dem ta del av handbollens positiva värdegrund och ge dem en meningsfull fritid. I projektet har cirka 3 000 barn engagerats i handbolls-träning samt 175 lärare och coacher utbildats i handbollsträning och ledarskap. I februari 2016 deltog dessutom 40 lärare och 250 barn i utbildning rörande HIV och hållbar utveckling. Pandox Youth Handboll Movement har stark lokal förankring och 16 skolor är idag anslutna till projektet. Vid Hotellmarknads-dagen varje år delar Pandox ut stipendier till förmån för barn och unga i Nyeri för studier. För mer information vänligen se www.msgkenya.com

Samarbete till förmån för intellektuellt funktionsnedsatta

Vi på Pandox är stolta över våra nära band med Svensk Handboll och vi stöttar Här's & Tvär's som är Svensk Handbolls framåtriktade arbete att verka för att nya former av handboll etableras och utvecklas. En del av detta arbete utgörs av stöd från Pandox till det svenska handbollslaget vid Special Olympics i Los Angeles 2015 – ett globalt idrottseven-t för ut-övare med intellektuell funktionsnedsättning.

Indi
vider
som ett
team ...

The Padox Spirit

Padox kärnvärden handlar mer om inspiration än kontroll och mer om människan än systemet. Struktur och metod är viktigt, men medarbetarna är viktigare. Det är de kreativa och kunniga individerna som gör Padox unikt. Vår utgångspunkt är att människor som har roligt tillsammans också kommer att göra ett bra arbete tillsammans. Padox framgångsrecept bygger på erfarenhet, entreprenörskap, kontinuerlig förbättring, respekt för varandra, initiativkraft och viljan att vinna.

Padox aktivitetsnivå är hög med ett ständigt flöde av affärshändelser

... får det att hända!

i ett högt tempo. Investeringsprojekt analyseras och följs upp, hyresavtal förhandlas och optimeras, nya förvärvsobjekt screenas och analyseras samtidigt som nya hotellkoncept utvecklas och implementeras. Med 121 hotellfastigheter i åtta länder och två stora affärssegment krävs medarbetare med djupa kunskaper på många olika områden, som till exempel ledning och organisation, marknads- och förvärvsanalys, förvaltning och utveckling av fastigheter och hotellkoncept, samt hotell drift och produktivitet.

Anders Berg, Manager Investor Relations

Några av Pandox lagkamrater

Lars Haggström,
SVP Asset and Technical Development

"Jag spelar match
varje dag, det är
underbart!"

Cornelia Kausch, VP Development

"Kunskap och
kämpaglöd är mitt
grundspel!"

"Jag älskar allt
individuellt
grupparbete!"

Liia Nöu, SVP CFO

"Jag släpper
ingen över
linjen!"

Anders Nissen, CEO

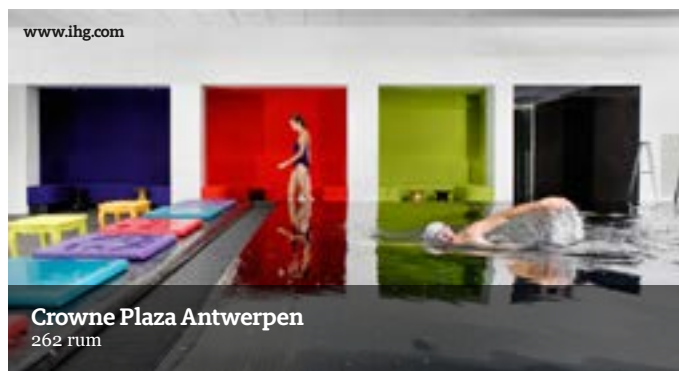
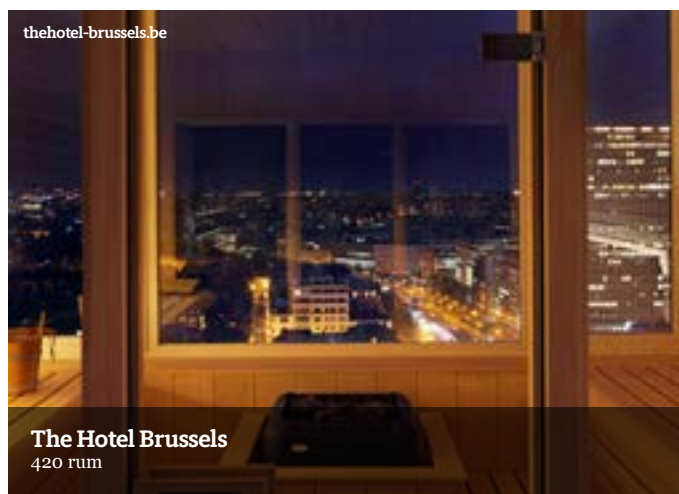
"Jag vet. Jag är så
skicklig och så
ödmjuk, alltid."

Jonas Törner, VP Business Intelligence



Fastighetsportfölj per land

Belgien Totalt antal – Hotell 7 – Rum 2 034 – Städer 2



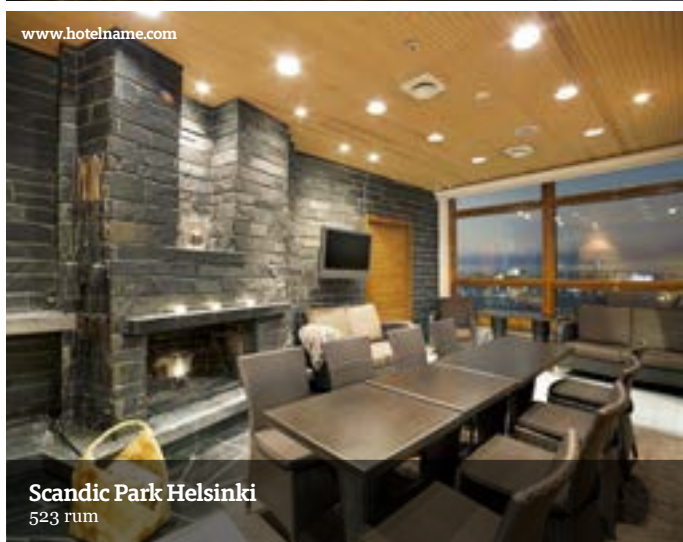
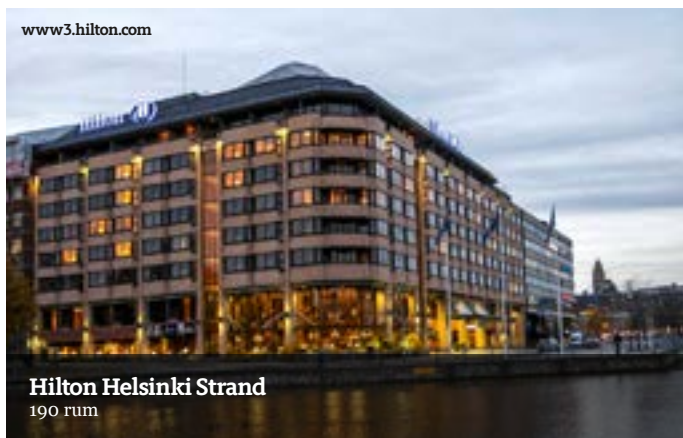
Danmark

Totalt antal – Hotell 9 – Rum 1 845 – Städer 2



Finland

Totalt antal – Hotell 14 – Rum 3 062 – Städer 8



Kanada

Totalt antal – Hotell 2 – Rum 964 – Städer 1

InterContinental, Montreal
357 rum



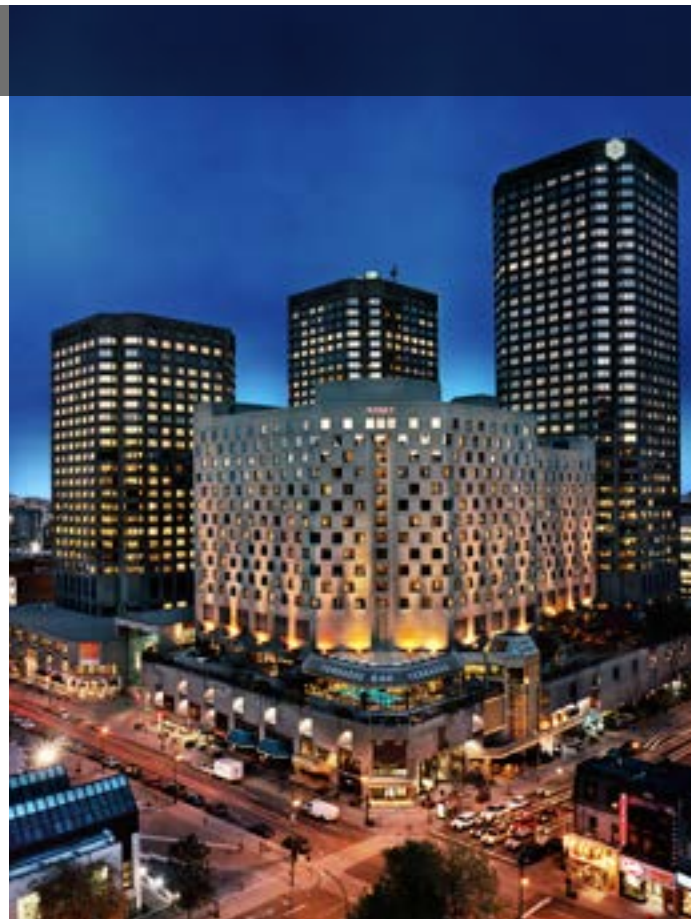
www.montreal.intercontinental.com



Hyatt Regency Montreal
607 rum

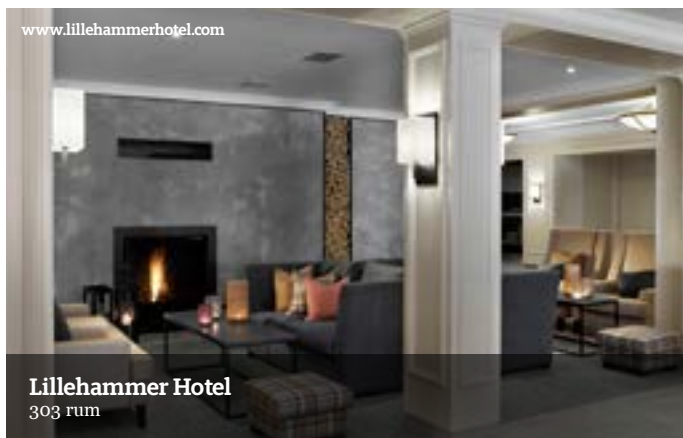
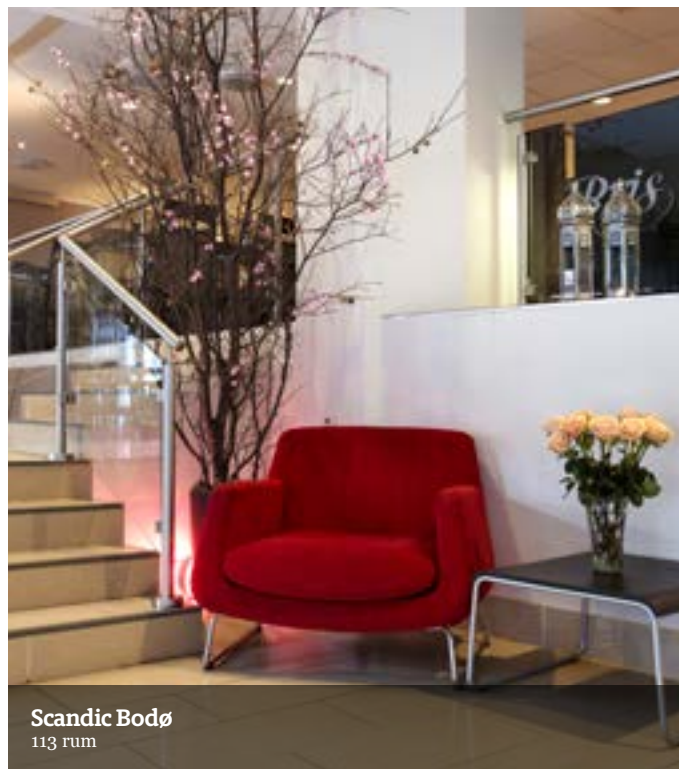


www.montreal.hyatt.com



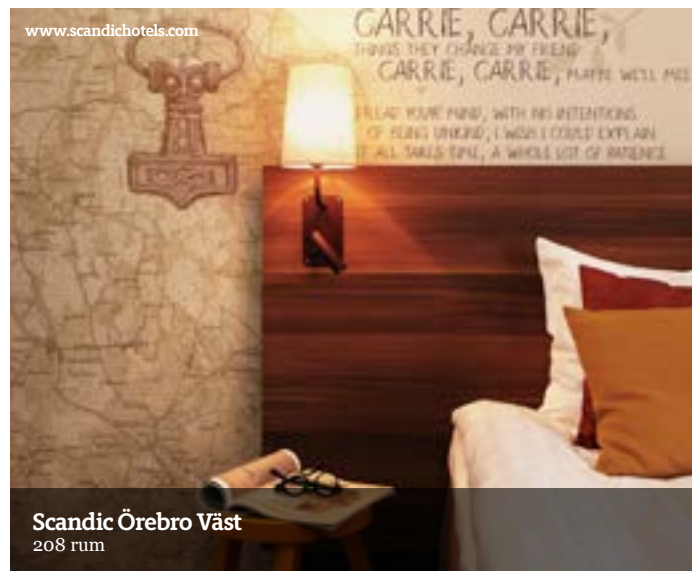
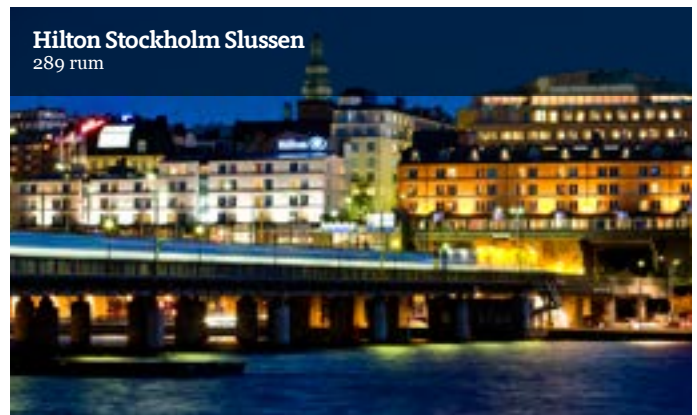
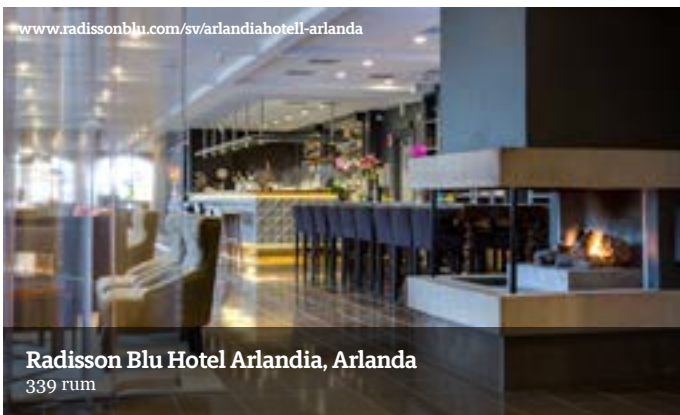
Norge

Totalt antal – Hotell 14 – Rum 2 502 – Städer 10



Sverige

Totalt antal – Hotell 52 – Rum 9 877 – Städer 30



Schweiz

Totalt antal – Hotell 1 – Rum 206 – Städer 1

Radisson Blu Hotel Basel
206 rum



Tyskland

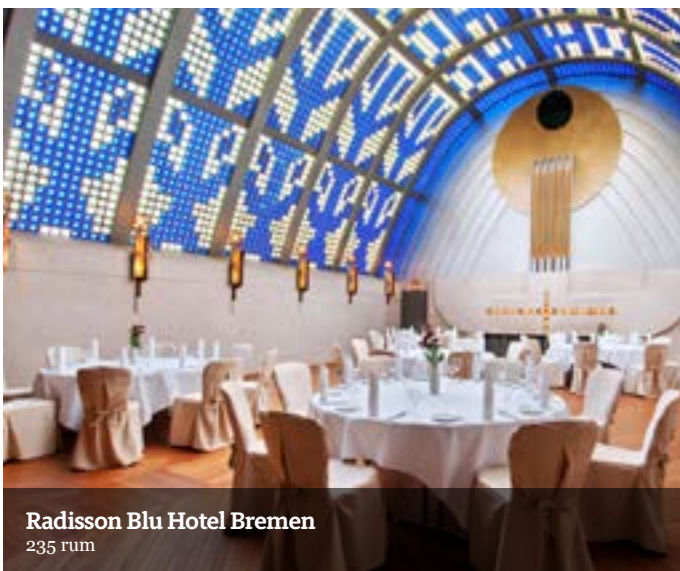
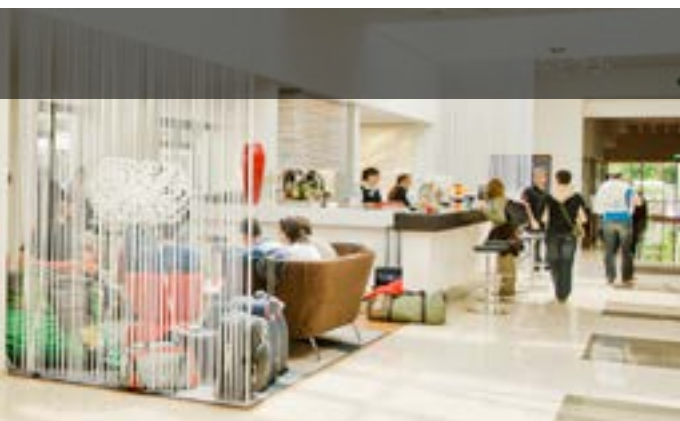
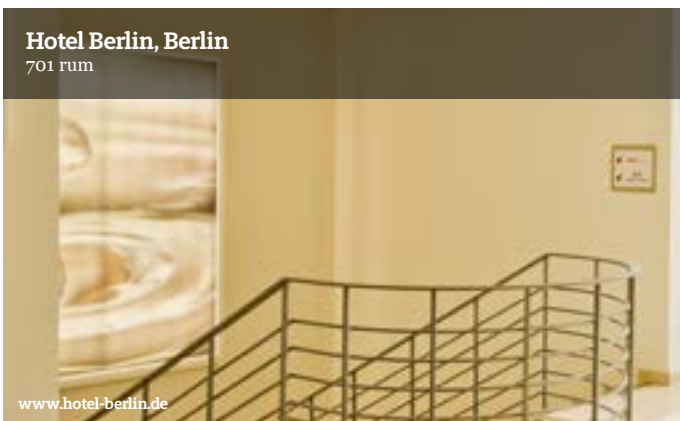
Totalt antal – Hotell 22 – Rum 4 700 – Städer 17

Leonardo Hotel Mönchengladbach
128 rum



Leonardo Royal Hotel Frankfurt
449 rum





Fastighetsportfölj

Vid årsskiftet 2015 bestod Pandox fastighetsportfölj av 121 (104) hotellfastigheter med 25 190 (21 969) hotellrum i 8 (8) länder. Norden utgör cirka 69 procent av fastighetsportföljen mätt i marknadsvärde och är Pandox huvudsakliga geografiska fokus. 103 av hotellfastigheterna hyrs ut till externa parter, vilket innebär att cirka 80 procent av fastighetsportföljens marknadsvärde täcks av externa långsiktiga hyreskontrakt. De återstående 18 hotellfastig-

heterna, vilka utgör resterande 20 procent av portföljens marknadsvärde, ägs och drivs av Pandox.

Större delen av Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken på respektive marknad. Med förvärvet av 18 hotell i Tyskland har Pandox fått en ny stark partner i Fattal Hotels.

PORTFÖLJÖVERSIKT PER SEGMENT OCH LAND

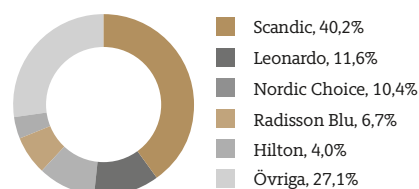
Fastighetsförvaltning Förvaltningsfastigheter	Antal hotell	Antal rum	Fastighetsvärde (MSEK)	Fastighetsvärde i % av total	Värde per rum (MSEK)
Sverige	50	9 519	13 193	42,0%	1,4
Norge	13	2 199	2 377	7,6%	1,1
Finland	13	2 911	2 978	9,5%	1,0
Danmark	7	1 405	2 041	6,5%	1,5
Internationellt	20	3 721	4 473	14,2%	1,2
Summa Förvaltningsfastigheter	103	19 755	25 062	79,8%	1,3
Operatörsverksamhet Rörelsefastigheter					
Sverige	2	358	269	0,9%	0,8
Norge	1	303	234	0,7%	0,8
Finland	1	151	42	0,1%	0,3
Danmark	2	440	567	1,8%	1,3
Internationellt	12	4 183	5 262	16,7%	1,3
Summa Rörelsefastigheter	18	5 435	6 375	20,2%	1,2
Totalt ägda fastigheter	121	25 190	31 437	100%	1,2

PANDOX PORTFÖLJÖVERSIKT PER VARUMÄRKE

Varumärke	Antal hotell	Antal rum	Länder
Scandic	49	10 120	SE, NO, FI, DK, BE
Leonardo	16	2 921	DE
Nordic Choice*	16	2 629	SE, NO
Radisson Blu	7	1 693	SE, NO, CH, DE
Hilton	4	1 001	SE, FI, BE
Holiday Inn	4	963	BE, DE
First Hotels	6	882	SE, DK
Crowne Plaza	2	616	BE
Hyatt	1	607	CAN
Elite	2	452	SE
InterContinental	1	357	CAN
Best Western	3	355	SE, FI
Rantasipi	1	135	FI
Oberoende varumärken	9	2 459	SE, FI, DK, BE, DE
Totalt	121	25 190	8

* Nordic Choice brands omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

RUM PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2015



PANDOX EGNA VARUMÄRKEN



hotelbloom!
Brussels

The Hotel.
Maastricht



HOTELLI KORPILAMPI

Värdet förändring fastigheter

Vid årsskiftet 2015 hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 31 437 (26 504) MSEK, varav 25 062 (20 843) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 6 375 (5 661) MSEK för Rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte.

Förvärvet av 18 hotellfastigheter i Tyskland (december) konsoliderades per den 31 december 2015 och ökade marknadsvärdet för Förvaltningsfastigheter med 3 665 MSEK.

Under året har Radisson Blu Lillehammer Hotel i Norge (1 juni), Mr Chip Hotel i Sverige (1 juni) och Quality Hotel Prince Philip (1 oktober) omklassificerats från Förvaltningsfastigheter till Rörelsefastigheter. Scandic Antwerpen, som ingick i Förvaltningsfastigheter, avyttrades den 1 december.

Rörelsefastigheter redovisas till anskaffningsvärde minus avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Vid utgången av 2015 hade Rörelsefastigheter ett redovisat värde på 5 128 (4 858) MSEK. Ökningen är i huvudsak ett resultat av omklassificeringarna som beskrivits ovan.

DIREKTAVKASTNINGSKRAV

Vid årsskiftet 2015 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Pandox Förvaltningsfastigheter till 5,9 (6,1) procent och för Rörelsefastigheter till 7,5 (7,9) procent.

VÄRDEFÖRÄNDRING FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

	MSEK
Förvaltningsfastigheter, ingående balans (1 januari, 2015)	20 843
+ Förvärv	3 665
+ Investeringar i befintlig portfölj	220
- Avyttringar ¹⁾	-158
+/- Omklassificeringar	-517
+/- Värdet förändring orealiserad	1 387
+/- Värdet förändring realiserad ²⁾	12
+/- Valutakursförändring	-390
Förvaltningsfastigheter, utgående balans (31 december, 2015)	25 062
<i>Avgår redovisat värde fastigheter av tillgångar som innehålls för försäljning</i>	<i>-728</i>
<i>Förvaltningsfastigheter, justerad utgående balans</i>	<i>24 335</i>

VÄRDEFÖRÄNDRING RÖRELSEFASTIGHETER, REDOVISAS ENDAST I INFORMATIONSSYFTE

	MSEK
Rörelsefastigheter, ingående balans (1 januari, 2015)	5 661
+ Förvärv	—
+ Investeringar i befintlig portfölj	172
- Avyttringar	—
+/- Omklassificeringar	517
+/- Värdet förändring orealiserad	322
+/- Värdet förändring realiserad	—
+/- Valutakursförändring	-297
Rörelsefastigheter, utgående balans (31 december, 2015)	6 375

¹⁾ Varav cirka -8 MSEK avser slutavräkning Hilton London Docklands som avyttrades i april 2014 och cirka -151 MSEK avser Scandic Antwerpen som avyttrades i december 2015.

²⁾ Varav cirka 8 MSEK avser slutavräkning Hilton London Docklands som avyttrades i april 2014 och cirka 4 MSEK avser Scandic Antwerpen som avyttrades i december 2015.



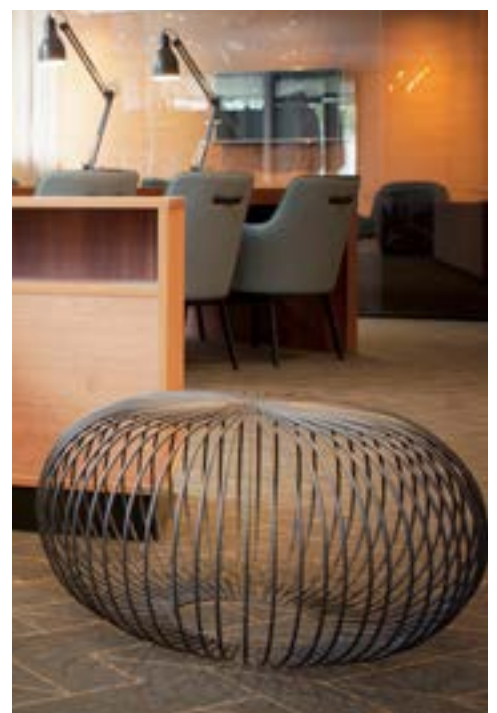
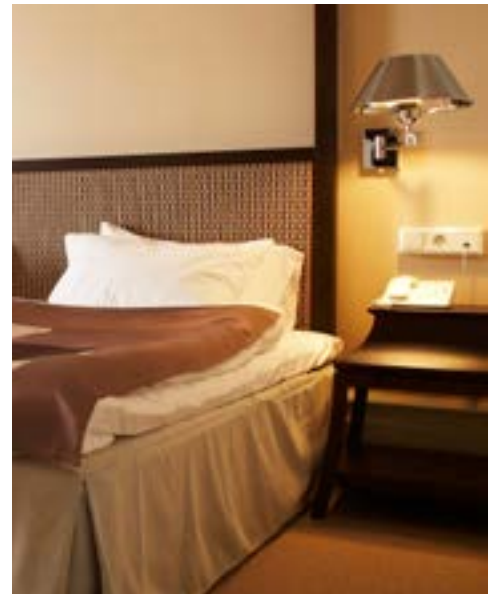
Fastighetsförteckning

Fastighetsförvaltning

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform ¹⁾
Sverige			
Best Western Mora Hotell & Spa	Mora	Stadskärna	OG
Clarion Hotel Grand, Helsingborg	Helsingborg	Stadskärna	OG
Clarion Hotel Grand, Östersund	Östersund	Stadskärna	OG
Elite Park Avenue, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	OG
Elite Stora Hotellet, Jönköping	Jönköping	Stadskärna	OG
First Hotel Grand, Borås	Borås	Stadskärna	OG
First Hotel Mårtensson, Halmstad	Halmstad	Stadskärna	OG
Best Western Royal Star, Älvsjö	Stockholm	Mässområde	OG
Hilton Stockholm Slussen	Stockholm	Stadskärna	O
Quality Hotel Ekoxen, Linköping	Linköping	Stadskärna	OG
Quality Hotel Luleå	Luleå	Stadskärna	OG
Quality Hotel Park, Södertälje	Södertälje	Stadskärna	O
Quality Hotel Prisma, Skövde	Skövde	Stadskärna	OG
Quality Hotel Winn, Göteborg	Göteborg	Ringled	OG
Radisson Blu Arlandia	Stockholm	Flygplats	OG
Radisson Blu Malmö	Malmö	Stadskärna	OG
Scandic Alvik, Stockholm	Stockholm	Ringled	OG
Scandic Backadal, Göteborg	Göteborg	Ringled	OG
Scandic Billingen, Skövde	Skövde	Stadskärna	O
Scandic Bollnäs	Bollnäs	Stadskärna	OG
Scandic Crown, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	O
Scandic Elmia, Jönköping	Jönköping	Mässområde	OG
Scandic Ferrum, Kiruna	Kiruna	Stadskärna	OG
Scandic Grand, Örebro	Örebro	Stadskärna	O
Scandic Hallandia, Halmstad	Halmstad	Stadskärna	O
Scandic Hasselbacken, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	OG
Scandic Helsingborg Nord	Helsingborg	Ringled	OG
Scandic Järva Krog, Stockholm	Stockholm	Ringled	O
Scandic Kalmar Väst	Kalmar	Flygplats	OG
Scandic Klarälven, Karlstad	Karlstad	Ringled	OG
Scandic Kramer, Malmö	Malmö	Stadskärna	O
Scandic Kungens Kurva, Stockholm	Stockholm	Ringled	OG
Scandic Linköping Väst	Linköping	Ringled	OG
Scandic Luleå	Luleå	Ringled	OG
Scandic Malmen, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	OG
Scandic Mölndal, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	O
Scandic Norrköping Nord	Norrköping	Ringled	OG
Scandic Park, Stockholm	Stockholm	Stadskärna	O
Scandic Plaza, Borås	Borås	Stadskärna	O
Scandic S:t Jörgen, Malmö	Malmö	Stadskärna	OG
Scandic Segevång, Malmö	Malmö	Ringled	OG
Scandic Star Sollentuna	Stockholm	Stadskärna	OG
Scandic Sundsvall Nord	Sundsvall	Ringled	OG
Scandic Södertälje	Södertälje	Ringled	OG
Scandic Umeå Syd	Umeå	Ringled	OG
Scandic Winn, Karlstad	Karlstad	Stadskärna	O
Scandic Örebro Väst	Örebro	Ringled	OG
Scandic Östersund Syd	Östersund	Ringled	OG
Stadshotellet Princess, Sandviken	Sandviken	Stadskärna	OG
Vildmarkshotellet, Kolmården	Norrköping	Resort	OG
Norge			
Clarion Collection Hotel Arcticus, Harstad	Harstad	Stadskärna	OG
Clarion Collection Hotel Bastion, Oslo	Oslo	Stadskärna	O
Comfort Hotel Børsparken, Oslo	Oslo	Stadskärna	OG
Comfort Hotel Holberg, Bergen	Bergen	Stadskärna	OG
Quality Resort Fagernes	Fagernes	Resort	O
Quality Resort Hafjel, Øyer	Øyer	Resort	OG
Quality Resort Kristiansand	Kristiansand	Resort	OG
Quality Hotel Alexandra, Molde	Molde	Stadskärna	OG
Radisson Blu Hotel Bodø	Bodø	Stadskärna	OG
Scandic Bergen Airport	Bergen	Flygplats	OG
Scandic Hotel Bodø	Bodø	Stadskärna	O

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Privat/Best Western	140	Best Western
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	158	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	176	Nordic Choice Hotels
Elite/Elite Hotels	317	Elite Hotels
Elite/Elite Hotels	135	Elite Hotels
Private/First Hotels	158	First Hotels
First/First Hotels	103	First Hotels
Privat/Best Western	103	Best Western
Hilton/Hilton	289	Hilton
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	190	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	218	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	157	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	107	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	121	Nordic Choice Hotels
Rezidor/Radisson Blu	339	Radisson Blu
Rezidor/Radisson Blu	229	Radisson Blu
Scandic/Scandic	324	Scandic
Scandic/Scandic	236	Scandic
Scandic/Scandic	124	Scandic
Scandic/Scandic	114	Scandic
Scandic/Scandic	338	Scandic
Scandic/Scandic	283	Scandic
Scandic/Scandic	171	Scandic
Scandic/Scandic	221	Scandic
Scandic/Scandic	156	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	237	Scandic
Scandic/Scandic	215	Scandic
Scandic/Scandic	148	Scandic
Scandic/Scandic	143	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	257	Scandic
Scandic/Scandic	150	Scandic
Scandic/Scandic	160	Scandic
Scandic/Scandic	332	Scandic
Scandic/Scandic	208	Scandic
Scandic/Scandic	150	Scandic
Scandic/Scandic	201	Scandic
Scandic/Scandic	169	Scandic
Scandic/Scandic	288	Scandic
Scandic/Scandic	166	Scandic
Scandic/Scandic	269	Scandic
Scandic/Scandic	159	Scandic
Scandic/Scandic	131	Scandic
Scandic/Scandic	161	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	204	Scandic
Scandic/Scandic	129	Scandic
Privat/Oberoende	84	Oberoende
Privat/Oberoende	213	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection Hotel	75	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection Hotel	99	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Comfort Hotel	248	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Comfort Hotel	149	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel & Resort	139	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel & Resort	210	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel & Resort	210	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	165	Nordic Choice Hotels
Rezidor/Radisson Blu	191	Radisson Blu
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic



Hotell	Stad	Läge	Avtalsform ¹⁾
Scandic Hotel Ringsaker	Hamar	Ringled	OG
Scandic Solli, Oslo	Oslo	Stadskärna	OG
Danmark			
First Hotel Excelsior, Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	OG
First Hotel Mayfair, Köpenhamn	Köpenhamn	Stadskärna	OG
Scandic Glostrup	Köpenhamn	Ringled	O
Scandic Hvidovre	Köpenhamn	Ringled	O
Scandic Kolding	Kolding	Ringled	OG
First Hotel Twentyseven, Köpenhamn	Köpenhamn	Stadskärna	OG
Scandic Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	O
Finland			
Airport Hotel Bonus Inn, Vantaa	Vantaa	Flygplats	OG
Best Western Hotel Pilotti, Vantaa	Vantaa	Flygplats	OG
Hilton Helsinki Kalastajatorppa	Helsingfors	Ringled	OG
Hilton Helsinki Strand	Helsingfors	Stadskärna	OG
Rantasipi Imatran Valtionhotelli	Imatra	Stadskärna	OG
Scandic Esbo	Esbo	Ringled	OG
Scandic Grand Marina, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	OG
Scandic Jyväskylä	Jyväskylä	Stadskärna	OG
Scandic Kajanus, Kajaani	Kajaani	Mässområde	OG
Scandic Kuopio	Kuopio	Stadskärna	OG
Scandic Park, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	OG
Scandic Rosendahl	Tammerfors	Resort	OG
Scandic Tampere City	Tammerfors	Stadskärna	OG
Internationellt			
Belgien			
Scandic Grand Place, Brussels	Bryssel	Stadskärna	O
Tyskland			
Leonardo Royal Düsseldorf Königsallee	Düsseldorf	Stadskärna	OG
Leonardo Royal Köln am Stadtwald	Köln	Stadskärna	OG
Leonardo Köln-Bonn Airport	Köln	Flygplats	OG
Leonardo Düsseldorf City Center	Düsseldorf	Stadskärna	OG
Holiday Inn Düsseldorf Airport Ratingen	Düsseldorf	Flygplats	OG
Leonardo Aachen	Aachen	Stadskärna	OG
Leonardo Mönchengladbach	Mönchengladbach	Stadskärna	OG
Leonardo Royal Baden-Baden	Baden-Baden	Stadskärna	OG
Leonardo Mannheim City Center	Mannheim	Stadskärna	OG
Leonardo Heidelberg-Walldorf	Heidelberg	Stadskärna	OG
Leonardo Karlsruhe	Karlsruhe	Stadskärna	OG
Leonardo Heidelberg	Heidelberg	Stadskärna	OG
Leonardo Wolfsburg City Center	Wolfsburg	Stadskärna	OG
Leonardo Hannover Airport	Hannover	Flygplats	OG
Leonardo Hannover	Hannover	Stadskärna	OG
Leonardo Royal Frankfurt	Frankfurt	Stadskärna	OG
Holiday Inn Frankfurt Airport North	Frankfurt	Flygplats	OG
Leonardo Hamburg City Nord	Hamburg	Stadskärna	OG
Schweiz			
Radisson Blu Hotel, Basel	Basel	Stadskärna	OG

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal



Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Scandic/Scandic	176	Scandic
Scandic/Scandic	226	Scandic
First/First Hotels	100	First Hotels
First/First Hotels	106	First Hotels
Scandic/Scandic	120	Scandic
Scandic/Scandic	207	Scandic
Scandic/Scandic	186	Scandic
First/First Hotels	200	First Hotels
Scandic/Scandic	486	Scandic
Privat/Oberoende	211	Oberoende
Privat/Best Western	112	Best Western
Scandic/Hilton	238	Hilton
Scandic/Hilton	190	Hilton
Restel/Rantasipi	137	Rantasipi
Scandic/Scandic	96	Scandic
Scandic/Scandic	462	Scandic
Scandic/Scandic	150	Scandic
Scandic/Scandic	181	Scandic
Scandic/Scandic	137	Scandic
Scandic/Scandic	523	Scandic
Scandic/Scandic	213	Scandic
Scandic/Scandic	263	Scandic
Scandic/Scandic	100	Scandic
Fattal/Leonardo	253	Leonardo
Fattal/Leonardo	150	Leonardo
Fattal/Leonardo	177	Leonardo
Fattal/Leonardo	134	Leonardo
Fattal/Holiday Inn	199	Holiday Inn
Fattal/Leonardo	99	Leonardo
Fattal/Leonardo	128	Leonardo
Fattal/Leonardo	121	Leonardo
Fattal/Leonardo	148	Leonardo
Fattal/Leonardo	161	Leonardo
Fattal/Leonardo	147	Leonardo
Fattal/Leonardo	169	Leonardo
Fattal/Leonardo	212	Leonardo
Fattal/Leonardo	213	Leonardo
Fattal/Leonardo	178	Leonardo
Fattal/Leonardo	449	Leonardo
Fattal/Holiday Inn	295	Holiday Inn
Fattal/Leonardo	182	Leonardo
Rezidor/Radisson Blu	206	Radisson Blu



Operatörsverksamhet

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform ¹⁾
Danmark			
First Hotel Copenhagen	Köpenhamn	Ringled	FR
Urban House Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	IO
Sverige			
Mr Chip Hotel, Kista	Stockholm	Stadskärna	IO
Quality Hotel Prince Philip, Stockholm	Stockholm	Ringled	IO
Norge			
Radisson Blu Lillehammer	Lillehammer	Stadskärna	FR
Finland			
Hotel Korpilampi, Esbo	Esbo	Resort	IO
Internationellt			
Belgien			
Crowne Plaza Antwerpen	Antwerpen	Ringled	FR
Crowne Plaza Brussels - Le Palace	Bryssel	Stadskärna	FR
Hilton Brussels City	Bryssel	Stadskärna	FR
Holiday Inn Brussels Airport	Bryssel	Flygplats	FR
Hotel BLOOM!, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	IO
The Hotel, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	IO
Tyskland			
Holiday Inn Lübeck	Lübeck	Ringled	FR
Hotel Berlin, Berlin	Berlin	Stadskärna	IO
Radisson Blu Bremen	Bremen	Stadskärna	FR
Radisson Blu Dortmund	Dortmund	Mässområde	FR
Kanada			
Hyatt Regency, Montreal	Montreal	Stadskärna	M
InterContinental Montreal	Montreal	Stadskärna	M

Externa förvaltningsavtal

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform ¹⁾
Norge			
Clarion Collection Hotel Folketeatret*	Oslo	Stadskärna	AM
Clarion Collection Hotel Gabelshus*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Helsfyr*	Oslo	Ringled	AM
Scandic Holberg*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Holmenkollen Park*	Oslo	Resort	AM
Scandic Oslo City*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Victoria*	Oslo	Stadskärna	AM
Scandic Gardermoen*	Oslo	Flygplats	AM
Grand Hotel Oslo**	Oslo	Stadskärna	Operatörsverksamhet utan eget fastighetsägande under hyresavtal
Bahamas			
Pelican Bay, Grand Bahama Island***	Lucaya	Resort	AM

* Ägs av Eiendomsspar AS som är en av Pandox huvudaktieägare. Pandox uppstår ersättning baserat på en procentsats av hotellhyresintäkterna.

** Ägs av Eiendomsspar AS som är en av Pandox huvudaktieägare. Hotellet drivs av Pandox utan eget fastighetsägande under ett hyresavtal med Eiendomsspar AS.

*** Ägs av Sundt AS, närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS som är en av Pandox huvudaktieägare. Pandox uppstår ersättning baserat på en procentsats av hotellomsättningen.

¹⁾ O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Pandox/First Hotels	215	First Hotels
Pandox/Oberoende	225	Oberoende
Pandox/Oberoende	150	Oberoende
Pandox/Quality Hotel	208	Nordic Choice Hotels
Pandox/Radisson Blu	303	Radisson Blu
Pandox/Oberoende	151	Oberoende
Pandox/Crowne Plaza	262	Crowne Plaza
Pandox/Crowne Plaza	354	Crowne Plaza
Pandox/Hilton	284	Hilton
Pandox/Holiday Inn	310	Holiday Inn
Pandox/Oberoende	305	Oberoende
Pandox/Oberoende	421	Oberoende
Pandox/Holiday Inn	159	Holiday Inn
Pandox/Oberoende	701	Oberoende
Pandox/Radisson Blu	235	Radisson Blu
Pandox/Radisson Blu	190	Radisson Blu
Pandox/Hyatt Hotels	607	Hyatt
Pandox/InterContinental	357	InterContinental



Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	160	Clarion Collection
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	114	Clarion Collection
Scandic/Scandic	253	Scandic
Scandic/Scandic	133	Scandic
Scandic/Scandic	336	Scandic
Scandic/Scandic	175	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	135	Scandic
Pandox/Oberoende	292	Oberoende
Sundt AS/Oberoende	186	Oberoende



Risker och riskhantering

Ett löpande och strukturerat arbete

Det finns en rad faktorer som påverkar, eller skulle kunna påverka, Pandox verksamhet, både direkt och indirekt. Pandox arbetar löpande och strukturerat med att identifiera verksamhetens risker för att kunna hantera dem så medvetet och effektivt som möjligt.

Pandox definierar risk som en osäkerhetsfaktor som kan påverka företagets förmåga att uppnå sina mål. Det är därför av största vikt för Pandox att kunna identifiera och värdera dessa osäkerhetsfaktorer. Styrelsen har det övergripande ansvaret för riskhantering medan det operativa arbetet är delegerat till VD och affärsområdesansvariga inom Pandox.

KÄNSLIGHETSANALYS (MSEK)

Finansiella effekter av förändringar i vissa nyckelparametrar per 31 december 2015:

Förvaltningsfastigheter, påverkan verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-1 967 / +2 333
Valutakursförändring	+/- 1%	+/- 119
Driftnetto	+/- 1%	+/- 235

Förvaltningsfastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 14

Rörelsefastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 17

Finansiell känslighetsanalys, resultateffekt	Förändring	Resultat före värdeförändringar
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	-/+ 66
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 155
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 406

Operativa risker	
Risker	Hantering
Värdet på hotellfastigheter	
<p>Marknaden för hotellfastigheter påverkas av makroekonomiska faktorer, till exempel graden av ekonomisk tillväxt, inflation och riskvilja. En konjunkturedgång kan minska värdet på vissa av eller samtliga Pandox hotellfastigheter. Dessutom kan likviditeten på fastighetsmarknaden minska och i den mån Pandox önskar avvyttra delar av sina fastigheter är man beroende av hur likvid investeringsmarknaden är.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Stark balansräkning och starka kassaflöden. • Stort antal större hotellfastigheter med god geografisk spridning och en god balans mellan inhemsk och internationell efterfrågan. • Långa hyresavtal med marknadens bästa operatörer. • Värde drivande investeringar med fokus på ökat kassaflöde och långsiktig värdetillväxt.
Förvärv och investeringar	
<p>En del av Pandox strategi är att förvärva stora, underpresterande hotellfastigheter i strategiska lägen som kan uppgraderas, renoveras och/eller ompositioneras. Fastighetsförvärv är förenade med ett visst mått av risk och osäkerhet, inklusive risken att bolagsledningens tid och andra resurser används till att få till stånd förvärv som inte fullföljs, risken att betala för mycket för tillgångar, risken för felaktiga antaganden vad gäller framtida resultat för den förvärvade verksamheten, risken för att ta över för hyresvärden oförmånliga hyresavtal samt risken för att ledningens uppmärksamhet avleds från befintlig verksamhet eller andra prioriteringar.</p> <p>Pandox kan även på grund av bland annat konkurrens om förvärvsobjekt komma att misslyckas med att identifiera, förvärva och utveckla nya hotellfastigheter.</p> <p>Pandox hyresavtal föreskriver i allmänhet att Pandox, som hyresvärd, är ansvarigt för investeringar och underhållskostnader hänförliga till fastigheten, såsom byggnad, tekniska installationer och badrum. Pandox är exponerat för risken att kostnader avseende underhåll och förbättring av fastigheter för vilka Pandox svarar i enlighet med hyresavtalen kan bli högre än vad Pandox uppskattat eller vad som återspeglas i hyressättningen i de relevanta avtalen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pandox har en genomarbetad strategi där land, stad, hotelltyp, samarbetsform samt avkastningskrav kontinuerligt och konsekvent utvärderas. • Pandox arbetsmetodik (Pandoxmodellen) ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell. • Pandox långsiktiga fokus på tillgångsslaget hotellfastigheter har skapat omfattande specialistkompetens. • Väl beprövade due diligence-processer med stöd av interna och externa specialister minskar risken för felaktiga förvärv och investeringar. • Aktiv styrelse och aktiva huvudägare, erfaren ledning och goda beslutsunderlag. • Långsiktig investeringshandläggning avseende åtgärder i fastighetsbeståndet. • Underhållsplan omfattar en tidsperiod om tre–fem år. • Investeringar överstigande 6 MSEK lämnas till styrelsen för beslut. • Löpande och aktiv uppföljning av investeringsbudgetar på styrelsenivå. • Kostnaden för större investeringar delas med hyresgästen och åtföljs normalt av ett nytt och förlängt omsättningsbaserat hyresavtal med garantihyresnivå.
Risker inom hotellbranschen	
<p>Pandox investerar enbart i hotellfastigheter, vilket betyder att Pandox är utsatt för vissa risker som är vanligt förekommande inom hotellbranschen, inklusive, men inte begränsat till, förändringar i politiska förutsättningar, ekonomiska förutsättningar och marknadsförutsättningar på nationell, regional eller lokal nivå i de områden där Pandox bedriver sin verksamhet, sjukdomsutbrott och andra hälsorisker, terrorhot eller faktiska terrorhandlingar, extrema väderförhållanden, naturkatastrofer eller andra faktorer som kan påverka resmönster och antalet resenärer.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • En genomarbetad strategi och affärsplan finns för varje enskild hotellfastighet och geografiskt område. Förmågan att löpande följa upp de ekonomiska förutsättningarna för varje enskild hotellfastighet skapar beredskap till snabba affärsbeslut när så krävs.
<p>Hotellbranschen är utsatt för en intensiv konkurrens. Pandox konkurrenskraft beror på Pandox förmåga att förutse framtida förändringar och trender i branschen och att snabbt anpassa sig till befintliga och framtida marknadsbehov.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Hotellfastigheter kräver omfattande specialistkompetens för att lönsamt och till låg risk kunna utöva ett aktivt ägande. Pandox har tillämpat sin strategi och affärsmodell sedan starten 1995 och har djup kompetens för hotellfastighetsägande och hoteldrift. Trender och marknadsutveckling följs kontinuerligt av bolaget och de enskilda hotellens affärsplaner anpassas därefter.
<p>De senaste åren har hotellbranschen sett framväxten av nya marknadsaktörer med affärsmodeller som skiljer sig från hotellägares och hotelloperatörers traditionella affärsmodeller. Sådana marknadsaktörer inkluderar till exempel Airbnb och HomeAway, vilka har introducerat potentiellt marknadsstörande konkurrens på hotellmarknaden. Om Pandox inte förmår hävda sig i konkurrensen kan dess intäkter och/eller vinster komma att sjunka.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Det sker en löpande marknadsanalys för respektive geografiskt verksamhetsområde och hotellfastighet, vilket betyder att förändringar i marknaden fångas upp tidigt och åtgärder kan initieras utan dröjsmål.
<p>Framväxten av internetbaserade resebyråer (OTA:er), kan ha en väsentlig negativ inverkan på Pandox verksamhet och lönsamhet. Hotellrum bokas allt oftare genom internetbaserade resebyråer såsom Expedia.com, Hotels.com och Booking.com. En ökning i antalet bokningar genom OTA:s kan minska Pandox marginaler och skulle kunna påverka dess hyresgästers förmåga att betala sina hyror, vilket skulle kunna ha en väsentligt negativ inverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Långa hyresavtal, de flesta avtal med externa hotelloperatörer innehåller bestämmelser som föreskriver en garanterad minimihyra och generella avdrag för kommissioner tillåts i regel inte. • Pandox arbetsmetodik bygger på att optimera intäkterna med hänsyn taget till distributionslandskapet och dess påverkan på intäkter och kostnader, bland annat med stöd av ett koncerngemensamt Revenue Management Center.

Operativa risker, forts.	
Risker	Hantering
<p>Risker som hotelloperatör</p> <p>Pandox är inom Operatörsverksamhet verksam som hotelloperatör och därför utsatt för vissa risker vanligt förekommande inom hotelloperatörsverksamhet, inklusive, men inte begränsat till:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ökade driftskostnader, inklusive kostnader för energi, mat, ersättning, förmåner, försäkringar och oförutsedda kostnader till följd av force majeure-händelser, som inte fullt ut kan vägas upp av höjda priser på hotellrum eller andra tjänster på hotellet; • kostnader och administrativa skyldigheter förenade med efterlevnad av tillämpliga lagar och förordningar; • risker kopplade till prognostisering över beläggningsgrad och snittpriser på kort och medellång sikt, inklusive bibehållandet av en flexibel arbetsstyrka och att hantera fackliga åtgärder som kan påverka verksamheten, öka arbetskraftskostnaderna eller begränsa ledningens förmåga att fokusera på att driva hotellet; • försämringar avseende kvaliteten eller renomméet hos något av Pandox självständiga varumärken; • oförmåga att hålla jämna steg med den tekniska utvecklingen som är nödvändig i hotellverksamhet, liksom fel i, väsentliga skador på, eller avbrott i, IT-system, mjukvara eller webbplatser; och • kostnader och risker förenade med att skydda gästernas personuppgifters integritet och säkerhet. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pandox koncerngemensamma Revenue Management Center (RMC) följer upp intäkterna per hotell på kontinuerlig basis, och stödjer det löpande arbetet med att optimera intäkter för respektive hotell. • Genom Pandox systemstöd för produktivitet sker planering, genomförande och uppföljning av arbetade timmar för att optimera arbetsinsatser och därmed kostnader. • Arbetsmetodiken och systemstödet gör det möjligt för Pandox att prognostisera och parera eventuella fluktuationer i hotellbranschen avseende framtida intäkter och kostnader, samt möjliggör ett flexibelt och affärsnära arbetssätt.
<p>Externa hotelloperatörer</p> <p>Pandox är beroende av externa hotelloperatörers renommé, varumärke och deras förmåga att framgångsrikt bedriva sina verksamheter, samt deras finansiella ställning. Per 31 december 2015 äger Pandox 119 hotell belägna i Nordeuropa och två belägna i Kanada. 103 av dessa hotell hyrs ut till externa hotelloperatörer. Majoriteten av Pandox hyresavtal med externa hotelloperatörer är omsättningsbaserade, vilket betyder att hyresnivåerna är kopplade till hotellverksamhetens omsättning. De flesta av de omsättningsbaserade hyresavtalen innehåller bestämmelser som föreskriver en viss garanterad minimihyra. Pandox skulle kunna påverkas väsentligt negativt om de garanterade hyrorna inte kan upprätthållas över tid eller för det fall hotelloperatörerna inte fullgör sina betalningsförpliktelser.</p> <p>För räkenskapsåret 2015 uppgick hyresintäkterna från Pandox största hyresgäst, Scandic Hotels, till 833 MSEK och den näst största hyresgästen, Nordic Choice Hotels, till 185 MSEK. Om Pandox hyresgäster inte förnyar eller förlänger sina avtal när de löper ut finns det en risk att Pandox inte kan hitta nya externa hyrestagare för fastigheter som står tomma, eller inte lyckas bedriva verksamheten framgångsrikt i egen regi.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivt ägarskap tillsammans med hotelloperatören skapar värden för båda parter. • Långa omsättningsbaserade hyresavtal med de bästa hotelloperatörerna skapar goda förutsättningar för lönsamhet och god avkastning för Pandox. • Pandox har lång erfarenhet av att driva hotellverksamhet i egen regi för de fall avtal inte kan tecknas med extern hotelloperatör, vilket skapar förutsättningar för egen drift med god lönsamhet och goda möjligheter att säkerställa hotellfastighetens långsiktiga värdeutveckling.
<p>Kompetens</p> <p>Pandox framtida framgång är beroende av att företaget kan attrahera och behålla kompetent personal. Om Pandox är oförmögert att behålla nyckelpersonal, eller rekrytera nya kompetenta medarbetare kan det ha en väsentlig negativ inverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Marknadsmässiga och konkurrenskraftiga anställningsvillkor. • Incitamentprogram till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. • Pandox Spirit, en stark värdegrund där hög kompetens, entreprenörskap och individuell frihet kombineras med låg byråkrati och effektiva uppföljningsmetoder. Inspiration, enkelhet, snabbhet, integritet och synligt ledarskap är ledorden.
Finansiella risker	
Risker	Hantering
<p>Fluktuerande räntenivåer</p> <p>Ränteutgifter är, och har historiskt varit, Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut, liksom av Pandox strategi avseende räntebindning. Majoriteten av Pandox lånefaciliteter löper med rörlig ränta. Det finns en risk att Pandox ränteutgifter ökar om marknadsräntorna stiger, eller att Pandox binder sina räntor vid en nivå som är högre än marknadsräntan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framför allt ränteswappar. Rörliga räntor är delvis utbytta genom ränteswappar vilket ger Pandox fasta räntor. • Pandox har en Finanspolicy som fastställer riskmandat. Uppdateras årligen av styrelsen. • Nära samarbete med extern finansiell expertis.

Finansiella risker, forts.	
Risker	Hantering
<p>Refinansieringsrisk</p> <p>Pandox finansierar huvudsakligen sin verksamhet genom upplåning och Pandox egna kassaflöden. Med refinansieringsrisk avses risken att finansiering inte kan erhållas eller förnyas vid utgången av dess löptid, eller endast kan erhållas eller förnyas till betydligt högre kostnader.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Pandox har tillgång till långsiktig finansiering. Pandox Finanspolicy fastställer miniminivåer avseende outnyttjat kreditutrymme, samt belåningsgrad.
<p>Likviditetsrisk</p> <p>Pandox är beroende av tillgänglig likviditet för att kunna uppfylla sina betalningsförpliktelser. Om Pandox skulle sakna tillräcklig likviditet för att uppfylla sina förpliktelser kan detta ha en väsentlig negativ inverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Pandox har ett centralbankkonto på vilket likvida tillgångar placeras på ett räntebärande transaktionskonto, med syfte att uppfylla löpande betalningsförpliktelser. Pandox har tillgång till långfristiga kreditfaciliteter.
<p>Fluktuationer i valutakurser</p> <p>Pandox bedriver verksamhet i ett antal länder med olika valutor och är därför exponerat för risken att fluktuationer i valutakurser kan få en negativ påverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat. Pandox redovisningsvaluta är SEK. De viktigaste valutorna (utöver SEK) är EUR, NOK och DKK.</p>	<ul style="list-style-type: none"> För att minska valutaexponeringen i utländska investeringar strävar Pandox efter att finansiera den tillämpliga delen av investeringen i lokal valuta. Eget kapital säkras normalt inte eftersom Pandox strategi är att ha ett långsiktigt perspektiv på sina investeringar. Valutaexponeringen är i huvudsak av karaktären valutaomräkningseffekter.

Skattemässiga och legala risker	
Risker	Hantering
<p>Tvister, utredningar och andra rättsliga förfaranden</p> <p>Tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden kan leda till att Pandox blir skyldigt att betala skadestånd eller upphöra med vissa förfaranden. Bolag som ingår i Pandoxkoncernen kan bli inblandade i tvister inom ramen för sin vanliga affärsverksamhet. Dessutom kan Pandox styrelseledamöter, ledande befattningshavare, anställda eller närstående bolag, komma att bli föremål för brottsutredningar eller brottmålsprocesser. Detta kan ha en väsentlig negativ inverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Pandox arbetar tillsammans med välnummerade advokatbyråer i respektive verksamhetsland i förebyggande syfte samt när tvist, utredning eller rättsligt förfarande uppstått. Pandox operativa affärskultur och arbetsmetod möjliggör snabb hantering.
<p>Skatter</p> <p>Pandox kan komma att påverkas av förändringar i skattelagstiftning, såsom nivån på företagsbeskattning, fastighetsbeskattning eller annan förändring av skattelagstiftningen.</p> <p>Pandox skattesituation kan försämrats om Pandox tidigare eller nuvarande hantering av skattefrågor ifrågasätts med framgång.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Pandox finans- och ekonomiavdelning arbetar löpande tillsammans med större skatterådgivare med att utvärdera förändringar i skattelagstiftningen och dess tolkning. Planering av åtgärder på grund av föreslagna förändringar i skattelagstiftningen sker i ett tidigt skede. Vid eventuella förfrågningar från lokal skattemyndighet konsulteras externa skatterådgivare.
<p>Besittningsskydd</p> <p>Pandox svenska och danska hotelloperatörer omfattas av svenska och danska regler avseende besittningsskydd, vilka generellt innebär att hotelloperatören har rätt till kompensation i de fall fastighetsägaren säger upp avtalet eller vägrar att acceptera förlängning av hyresförhållandet till marknadsvillkor. Besittningsskyddet skulle kunna göra det kostsamt för Pandox att meddela att ett hyresförhållande sägs upp, vilket skulle kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Pandox verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Externa rådgivare är alltid engagerade i denna typ av frågor för att säkerställa bästa möjliga lösning i förekommande fall.
<p>Miljörisker</p> <p>Investeringar i fastigheter medför risk för förorenade fastigheter. Detta innebär att krav under vissa förutsättningar kan riktas mot Pandox för marksanering eller avhjälpning i förhållande till mistankor om föroreningar i mark, avrinningsområden eller grundvatten.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Fastställd miljöpolicy. Miljörisker inventeras i samband med fastighetsförvärv. Ökat fokus på hållbarhetsfrågor, inklusive miljö. Investeringar i fastigheter har ofta en positiv miljöeffekt. Mer än hälften av hotellen i Pandox nordiska hotellportfölj är Svanen-märkta.

Finansiell information



2015



Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2015 för Pandox AB (publ.), org. nr 556030-7885, Box 15, 101 20 Stockholm, besöksadress Vasagatan 11.

Pandox är noterat på listan för stora företag på Nasdaq Stockholm. Siffror inom parentes avser motsvarande period föregående år. De finansiella rapporterna är presenterade i hela miljoner kronor, vilket gör att avrundningsdifferenser kan förekomma i vissa tabeller. Årsredovisningens resultat- och balansräkningar föreslås att fastställas på årsstämman den 3 maj 2016.

Vad beträffar företagets resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande finansiella rapporter med tillhörande bokslutskommentarer.

VERKSAMHETEN

Pandox är ett av Europas ledande hotellfastighetsbolag med ett geografiskt fokus på norra Europa. Pandox strategi är att äga stora hotellfastigheter i övre mellan- till högpriissegmentet med strategiska lägen på viktiga fritids- och företagsdestinationer. Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som har sin utgångspunkt i att ingå långa hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Pandox en lång erfarenhet av att driva verksamhet i egen regi, vilket skapar affärsmöjligheter över hela hotellvärdekedjan.

Vid utgången av 2015 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 121 hotell med sammanlagt 25 190 hotellrum i åtta länder med ett marknadsvärde om 31 437 MSEK. Av de 121 hotellen var 103 uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken som ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. Förvaltningsfastigheter hade en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 11,2 år. De övriga 18 hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox under olika varumärken. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för nio hotell samt driver ytterligare ett hotell under ett långsiktigt hyresavtal.

Pandox verksamhet har under 2015 drivits i linje med företagets etablerade strategi

och affärsmodell. Utvecklingen på Pandox prioriterade hotellmarknader har varit god och företaget har gynnats av en ökad efterfrågan samt att tidigare renoverade hotell kommit tillbaka till marknaden med full kapacitet och vunnit marknadsandelar.

INTÄKTER OCH RESULTAT

Koncernen

Årets resultat för koncernen uppgick till 2 131 (1 253) MSEK. Ökningen förklaras av orealiserade positiva värdeförändringar i fastighetsportföljen och räntederivat samt ett ökat driftnetto för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 3 589 (3 076) MSEK, en ökning med 17 procent. Justerat för engångsintäkt, valutaeffekter och jämförbara enheter steg omsättningen med 6 procent. Under året har omklassificeringar från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av driftövertagande av Mr Chip Hotel Kista (1 juni 2015), Radisson Blu Lillehammer Hotel (1 juni 2015) och Quality Hotel Prince Philip (1 oktober 2015).

Fastighetsförvaltning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 543 (1 478) MSEK, en ökning med 4 procent. Justerat för engångsintäkt om 60 MSEK avseende förlikning i det tredje kvartalet 2015 var intäkterna oförändrade, trots avyttring av 15 hotellfastigheter i april 2014 och Scandic Antwerpen 1 december 2015 samt omklassificeringar av hotell. Justerat för engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter var intäktsökningen 7 procent.

Driftnetto från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 280 (1 186) MSEK, en ökning med 8 procent. Justerat för engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettot med 8 procent, vilket speglar en god underliggande marknads- och portföljutveckling samt minskade fastighetskostnader.

Operatörsverksamhet

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 046 (1 598) MSEK, en ökning med 28 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 5 procent och RevPAR med 7 procent. Tillväxten påverkades negativt av det förhöjda säkerhetsläget i Bryssel under november och december, vilket temporärt resulterade i sämre beläggning och ett visst intäktsbortfall.

Driftnetto från Operatörsverksamhet uppgick till 416 (320) MSEK, en ökning med 30 procent trots ett temporärt lägre driftnetto i Bryssel i det fjärde kvartalet om cirka 18 MSEK. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade driftnettot med 19 procent. Ökningen förklaras främst av stigande efterfrågan på marknaden och successivt förbättrade snittpriser, att renoverade och ompositionerade hotell vunnit marknadsandelar, en god produktivitetsutveckling, lägre underhålls- och fastighetskostnader till följd av tidigare investeringar samt ett visst bidrag i bruttoresultat från omklassificerade verksamheter.

Koncernens EBITDA, finansiella kostnader och värdeförändringar

EBITDA uppgick till 1 603 (1 425) MSEK, en ökning med 12 procent, vilket förklaras av förbättrade underliggande driftnetton för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

De finansiella kostnaderna uppgick till -441 (-541) MSEK, en minskning med 100 MSEK vilket förklaras i huvudsak av återbetalning av räntebärande skulder efter avyttring av förvaltningsfastigheter 2014, samt lägre räntor.

Resultatet före värdeförändringar inklusive engångsposter uppgick till 1 027 (779) MSEK, en ökning med 32 procent.

Orealiserade värdeförändringar uppgick till 1 387 (906) MSEK för Förvaltningsfastigheter. Ökningen förklaras av en kombination av lägre avkastningskrav på flera marknader,

vilket resulterade i lägre direktavkastningskrav och därmed lägre diskonteringsräntor vid värdering av Förvaltningsfastigheter, samt högre underliggande kassaflöden i Pandox fastighetsportfölj.

I slutet av perioden hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 31 437 (26 504) MSEK, varav 25 062 (20 843) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 6 375 (5 661) MSEK för Rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte. En fullständig sammanställning över värdeförändring fastigheter återfinns på sidan 45.

Per 31 december 2015 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Pandox Förvaltningsfastigheter till 5,9 procent (6,1) och för Rörelsefastigheter till 7,5 procent (7,9).

Värdeförändringar på derivat uppgick till 203 (-622) MSEK. Förbättringen förklaras framförallt av kortare genomsnittlig löptid på, samt förfall av, derivat.

AKTUELL OCH UPPSKJUTEN SKATT

Den aktuella skatten uppgick till -35 (-16) MSEK, inräknat kompensation för tidigare skattekostnad motsvarande 19 MSEK, hänförlig till Tyskland i det tredje kvartalet 2015, samt extra skattekostnad om -29 MSEK till följd av ett eftertaxeringsbeslut från Skatteverket hänförligt till historiska negativt justerade anskaffningsutgifter på andelar i handels- och kommanditbolag i det fjärde kvartalet 2015, vilket beskrivs på sidan 23 i prospektet "Inbjudan till förvärv av B-aktier i Pandox Aktiebolag (publ)". Pandox har överklagat beslutet och fått anstånd med betalningen men reserverat beloppet fullt ut. Aktuell skatt har påverkats av bland annat skattemässiga avdragsgilla avskrivningar och investeringar via det skattemässigt utvidgade reparationsbegreppet samt underskottsavdrag från tidigare år. Uppskjuten skattekostnad uppgick till -463 (-85) MSEK. En ökning som framförallt förklaras av ett bättre utfall på värdeförändringar för Förvaltningsfastigheter och derivat samt ett högre resultat i rörelsen. Total skattekostnad motsvarar en skattesats på 19 procent.

KASSAFLÖDE OCH CASH EARNINGS

Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick till 1 170 (881) MSEK och cash earnings uppgick till 1 130 (873) MSEK. Betald skatt

uppgick till -6 (-8) MSEK. Förändring av rörelsekapitalet påverkade kassaflödet med -306 (0) MSEK. Kassaflödet från investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -3 986 (2 101) MSEK och förklaras framförallt av förvärvet av 18 hotellfastigheter i Tyskland. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 2 985 (-3 243) MSEK, vilket i huvudsak förklaras av upptagna lån i samband med förvärvet i Tyskland samt avyttring av 15 Förvaltningsfastigheter 2014. Likvida medel uppgick vid periodens slut till 170 (321) MSEK.

FINANSIERING

Per 31 december 2015, uppgick belåningsgraden utan avdrag för likvida medel till 49,5 (48,7) procent. Likvida medel, inklusive långfristiga kreditfaciliteter, uppgick till 1 561 (1 901) MSEK. Outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 1 391 (1 581) MSEK.

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 15 546 (12 908) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2,6 (3,8) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,8 (3,6) procent, inklusive effekter av ränteswappar. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden var 3,4 (4,6) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

Som ett led i finansieringen av förvärvet av de 18 hotellfastigheterna i Tyskland upptog Pandox i slutet av december 2015 ett syndikerat lån på totalt 247 MEUR. Lånet löper på 5 år. Efter bokslutsårets utgång har Pandox i januari 2016 tecknat avtal om en revolverande kreditfacilitet om 1 500 MSEK på 5 år, med två nordiska banker. Inräknat denna facilitet samt efter refinansiering av kortfristigt lån uppgick likvida medel inklusive långfristiga kreditfaciliteter till 2 333 MSEK per 15 januari 2016.

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswappar. I slutet av perioden hade Pandox ränteswappar till ett belopp av 8 715 MSEK, varav cirka 49 procent av Pandox låneportfölj var säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Den 31 december 2015 uppgick marknadsvärdet för Pandox finansiella derivat till -703 (-900) MSEK. Minskningen framförallt förklaras av kortare genomsnittlig löptid på, samt förfall av, derivat.

EGET KAPITAL OCH SUBSTANSVÄRDE

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 12 092 (10 402) MSEK, och substansvärdet (NAV) definierat enligt EPRA till 16 156 (13 816) MSEK. EPRA NAV per aktie var 107,71 (92,11) SEK.

FÖRVÄRV, FÖRSÄLJNINGAR OCH OMKLASSIFICERINGAR

Under 2015 har tre hotellfastigheter omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet, 18 hotellfastigheter förvärvats och en hotellfastighet avyttrats. Under året har Radisson Blu Lillehammer Hotel (1 juni 2015), Mr Chip Hotel (1 juni 2015) samt Quality Hotel Prince Philip (1 oktober 2015) omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av avtal om driftsövertaganden. Det samlade marknadsvärdet av de omklassificerade hotellfastigheterna uppgick till 517 MSEK. Avtal ingicks också under året om driftsövertagande av Quality Hotel & Resort Fagernes per den 1 januari 2016.

Den 1 december 2015 slutfördes avyttringen av hotellfastigheten Scandic Antwerpen i bolag med ett underliggande fastighetsvärde om motsvarande 151 MSEK, i affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

Pandox ingick i december 2015 avtal om förvärv av 18 hotellfastigheter under varumärket Leonardo i Tyskland. Förvärvet slutfördes den 31 december 2015 och total köpeskilling uppgick till 3 654 MSEK. I samband med transaktionen ingick Pandox nya 25-åriga hyresavtal med säljaren Fattal Hotels. Hotellfastigheterna konsoliderades i balansräkningen den 31 december 2015, utan resultat effekt, och tillhör affärssegmentet Fastighetsförvaltning. Pandox äger efter förvärvet 22 hotellfastigheter i Tyskland, varav 18 inom Fastighetsförvaltning och 4 inom Operatörsverksamhet.

INVESTERINGAR I BEFINTLIGA HOTELLFASTIGHETER

Under 2015 uppgick investeringar i befintliga hotellfastigheter till 392 (528) MSEK, varav 220 (353) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och 172 (175) MSEK Rörelsefastigheter. De minskade investeringarna beror främst på att Shark-projektet tillsammans med Scandic är på väg att avslutas, men också att flera andra stora projekt slutförts under 2014. Vid utgången av perioden uppgick beslutade investeringar för

framtida projekt till motsvarande cirka 780 MSEK.

Större investeringsprojekt omfattar Leonardo Wolfsburg City, Elite Park Avenue Göteborg, Elite Stora Hotellet Jönköping, Hotel Berlin, Berlin, Quality Ekoxen Linnköping, InterContinental Montreal och Lillehammer Hotel.

MODERBOLAGET

Aktiviteterna inom Pandox fastighetsägande företag administreras av personal som är anställda i moderbolaget, Pandox AB (publ). Kostnaderna för dessa tjänster faktureras Pandox dotterbolag. Faktureringen uppgick under perioden januari–december 2015 till 56 (56) MSEK, och resultatet före skatt uppgick till 571 (735) MSEK. I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 2 841 (2 420) MSEK och den räntebärande skulden till 5 810 (4 592) MSEK, varav 4 087 (3 655) MSEK i form av långfristig skuld.

AKTIER OCH ÄGANDE

Pandox AB (publ) B-aktier noterades den 18 juni 2015 på Nasdaq Stockholm. Pandox aktiekapital uppgick vid årets slut till 375 (375) MSEK fördelat på totalt 150 000 000 aktier, varav 75 000 000 A-aktier och 75 000 000 B-aktier. Aktierna är denominerade i SEK och varje aktie har ett kvotvärde om 2,50 SEK. Ägare till aktie av serie A har enligt bolagsordningen rätt att omvandla hela eller delar av innehavet av aktier i serie A till aktier i serie B. Begränsningar finns i bolagsordningen rörande möjligheten att överlåta aktier eller rösträtt för aktier i serie A. Inga kända avtal finns som bolaget är part i som skulle påverkas vid ett offentligt uppköpserbjudande. Det förekommer inte heller några utfästelser för personalen avseende aktieinnehav.

Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara. Varje A-aktie i Pandox berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

Följande aktieägare har direkt eller indirekt ett ägande som representerar tio procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget:

Innehav 2015-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	39,8
Christian Sundt AB	19,9
Helene Sundt AB	19,9

KAPITALFÖRVALTNING

Kapitalstruktur

Pandox målsättning är en belåningsgrad (loan-to-value) på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter. Nyckeltalet definieras som räntebärande skulder dividerat med summan av marknadsvärdet för förvaltningsfastigheter och rörelsefastigheter, och framgår av flerårsöversikten på sidan 112.

Utdelning

Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings, med en genomsnittlig utdelningsandel över tid på cirka 50 procent. Cash earnings definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader och aktuell skatt. Framtida utdelningar, och storleken på sådana utdelningar, beror på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov, investeringsplaner och andra faktorer.

Skuldförvaltning

Pandox strävar efter att uppnå lägsta möjliga finansieringskostnader samtidigt som man begränsar ränte-, valuta- och låneriskerna. Pandox finanspolicy beskriver mer utförligt hur de finansiella riskerna ska hanteras.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Risker och osäkerhetsfaktorer med påverkan på Pandox resultat och kassaflöde från den löpande verksamheten är främst hänförliga till förändringar i hyresintäkter i Fastighetsförvaltning samt förändringar

i intäkter och kostnader i Operatörsverksamhet. De primära rörelseriskerna utgörs av en försvagning av hotellmarknaden och/eller ökad konkurrens, en sämre beläggning och därmed lägre intäkter, samt en ofördelaktig kostnadsutveckling och lägre produktivitet.

Hyresintäkterna inom Fastighetsförvaltning är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning och innehåller normalt en garanterad minimihyra, vilket ger möjlighet till såväl ökade intäkter i en bättre marknad som skydd vid nedgång i en sämre marknad. I vissa fall kan dock minimihyran ligga på en väsentligt lägre nivå än den aktuella omsättningsbaserade hyran. Dessutom är det hotelloperatören som har driftsansvaret och därmed den yttersta möjligheten att påverka hotellets resultat. Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgästen och hotellfastighetsägaren särskiljer hotellfastigheter från andra fastigheter genom att ett större ansvar läggs på hyresgästen, vilket beskrivs utförligt på sidan 20.

Inom Operatörsverksamheten har Pandox eget drift- och investeringsansvar och därmed full exponering mot rörelsens verksamhet och resultat, vilket beskrivs utförligt på sidan 22.

Pandox har en betydande låneportfölj och ränteutgifter har historiskt varit företagets största utgiftspost. Pandox är exponerat mot förändringar i räntenivåer som en effekt av förändrade marknadsräntor och/eller räntemarginaler från Pandox långivare. Refinansieringsrisk är risken att inte kunna erhålla eller förnya finansiering när ett lån förfallit, eller tvingas låna till en betydligt högre kostnad. Likviditetsrisk är risken att Pandox saknar tillräckliga medel för att uppfylla sina betalningsförpliktelser vid en given tidpunkt. Finansiella risker beskrivs utförligt på sidan 52 samt i not 18.

SKATTESITUATION

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 800 (924)

MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer att det kan utnyttja under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingskillnader för räntederivat. De uppskjutna skatteskulderna uppgick till 2 281 (1 993) MSEK. Ökningen är primärt hänförlig till ett ökat marknadsvärde för Förvaltningsfastigheter.

STYRELSENS ARBETE

Styrelsens arbete beskrivs i Bolagsstyrningsrapporten på sidan 102.

PERSONAL

Den 31 december 2015 hade Pandox 2 009 (1 810) anställda, varav 1 981 (1 782) inom segmentet Operatörsverksamhet och 28 (28) inom segmentet Fastighetsförvaltning samt central administration. Medelantalet anställda uppgick under året till 1 731 (1 457), varav 871 (709) män och 860 (748) kvinnor. I samband med övertagande av Operatörsverksamheten för Mr Chip Hotel Kista, Radisson Blu Lillehammer Hotel, Quality Hotel Prince Philip samt Grand Hotel Oslo har hotellens personal övergått till anställning inom koncernen.

MEDARBETARE OCH HÅLLBARHET

Pandox har under verksamhetsåret beskrivit de förväntningar företaget har på sina medarbetare i en uppförandekod. Arbetet med att informera och utbilda medarbetarna i kodens innehåll och betydelse påbörjades under året och fortsätter under 2016. Under 2015 har olika utbildningsinsatser genomförts med avseende på de nya krav som ställs på Pandox som ett börsnoterat företag.

Under verksamhetsåret har Pandox påbörjat en översyn av hållbarhetsarbetet och förtydligat hållbarhetsstrategin, som bygger på Pandox ekonomiska ansvar, miljöansvar och sociala ansvar. Arbetet har skett både genom intern och extern dialog med viktiga intressenter, bland annat har en materialitetsanalys och en jämförelse med branschkollegor genomförts. Pandox

hållbarhetsarbete i verksamheten har kartlagts och analyserats och goda exempel i verksamheten har identifierats, vilket beskrivs utförligt på sidan 28.

RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING OCH ANDRA ANSTÄLLNINGSVILLKOR FÖR BOLAGSLEDNINGEN

Den första årsstämman som skall hållas efter noteringen på Nasdaq Stockholm kommer att fatta beslut om riktlinjer för ersättning till verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare. Beslut om nuvarande ersättningsnivåer och övriga anställningsvillkor för den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare har fattats av styrelsen. Det förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som kommer framläggas årsstämman den 3 maj 2016 är i huvudsak detsamma som det som styrelsen fattat beslut om för tiden fram till årsstämman.

Uppgifter om medelantal anställda samt löner, ersättningar och villkor för ledande befattningshavare lämnas i not 9.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Slutförande av förvärv av 18 hotellfastigheter i Tyskland

Den 4 januari 2016 meddelades att Pandox slutfört förvärvet av 18 hotellfastigheter i Tyskland med en slutgiltig köpeskillning om 400 MEUR, motsvarande cirka 3 654 MSEK.

Övertagande av driften av Quality Hotel & Resort Kristiansand

Den 4 februari 2016 meddelades att Pandox tar över driften av Quality Hotel & Resort Kristiansand den 28 maj 2016, samt att hotellet då kommer att drivas under varumärket Thon Hotels.

Övertagande av driften av Quality Hotel & Resort Hafjell

Den 11 februari 2016 meddelades att Pandox tar över driften av Quality Hotel & Resort Hafjell den 1 september 2016.

Avtal om avyttring av åtta förvaltningsfastigheter i Sverige

Den 16 februari 2016 offentliggjorde Pandox avtal med Midstar AB om avyttring av åtta förvaltningsfastigheter med 965 rum i Sverige. Köpeskillningen uppgår till 850 MSEK. Affären förväntas slutföras den 31 mars 2016.

FÖRVÄNTNINGAR AVSEENDE DEN FRAMTIDA UTVECKLINGEN

Pandox viktigaste drivkrafter för cash earnings är hotellmarknadens tillväxt och den organiska tillväxt bolaget självt skapar genom sin goda hotellportfölj och kassaflydesdrivande investeringar, samt därtill möjligheten till kompletterande förvärv.

Rapport över totalresultat för koncernen

MSEK	Not	2015	2014
Intäkter Fastighetsförvaltning			
Hyresintäkter	2, 3, 13	1 431	1 418
Övriga fastighetsintäkter	2, 13	112	60
Intäkter Operatörsverksamhet	2	2 046	1 598
Nettoomsättning		3 589	3 076
Kostnader Fastighetsförvaltning	2, 5, 7, 8, 9	-263	-292
Kostnader Operatörsverksamhet	2, 6, 7, 8, 9	-1 767	-1 387
Bruttoresultat		1 559	1 397
- varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	2	1 280	1 186
- varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	2	279	211
Central administration	2, 4, 7, 9	-94	-82
Finansiella intäkter	2, 10	3	5
Finansiella kostnader	2, 10	-441	-541
Resultat före värdeförändringar		1 027	779
Värdeförändringar			
Fastigheter, orealiserade	2, 13	1 387	906
Fastigheter, realiserade	2, 13	12	291
Derivat, orealiserade	2, 18	203	-622
Resultat före skatt		2 629	1 354
Aktuell skatt	2, 12	-35	-16
Uppskjuten skatt	2, 12	-463	-85
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare		2 131	1 253
Övrigt totalresultat			
<i>Poster som har eller kan komma att omföras till årets resultat</i>			
Omräkningsdifferenser utländska verksamheter		-287	-3
Omräkningsdifferenser vid realisation av utländska verksamheter		-4	-
Årets övrigt totalresultat		-291	-3
Årets totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare		1 840	1 250
Data per aktie			
Genomsnittligt antal aktier, tusental ¹⁾		150 000	150 000
Årets resultat efter skatt före och efter utspädning, per aktie, kr ¹⁾		14,21	8,35

¹⁾ Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie och totalresultat per aktie har justerats för split 6:1 genomförd i maj 2015.

Kommentarer Koncernens totalresultat

Nettoomsättning

Intäkterna från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 543 (1 478) MSEK, vilket motsvarar en ökning på 4 procent. Justerat för en engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 7 procent.

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 046 (1 598) MSEK, en ökning med 28 procent, inklusive intäkter från Grand Hotel Oslo för tio månader samt intäkter från de omklassificerade hotellen, Mr Chip Hotel Kista, Radisson Blu Lillehammer Hotel för 7 månader och Quality Hotel Prince Philip 3 månader. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 5 procent och RevPAR med 7 procent.

Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 3 589 (3 076) MSEK, en ökning med 17 procent. Justerat för engångsintäkt, valuta-effekter och jämförbara enheter steg omsättningen med 6 procent.

Driftnetto

Driftnettot från Fastighetsförvaltning, vilket motsvarar bruttoresultatet, uppgick till 1 280 (1 186) MSEK, en ökning med 8 procent. Justerat för engångsintäkt om 60 MSEK ökade driftnettot med 3 procent. Justerat för en engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettot med 8 procent, vilket speglar minskade fastighetskostnader och en god underliggande marknads- och portföljutveckling. Fastighetskostnader består bland annat av drift och underhållskostnader. Se not 5 för specifikation.

Driftnettot från Operatörsverksamhet, vilket motsvarar bruttoresultat plus avskrivningar som ingår i kostnader operatörsverksamhet, uppgick till 416 (320) MSEK, en ökning med 30 procent. Specifikation över operatörsverksamhetens kostnader återfinns i not 6. Justerat för en engångsintäkt, valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade

driftnettot med 19 procent. Ökningen förklaras främst av stigande efterfrågan på marknaden och successivt förbättrade snittpriser, att renoverade och ompositionerade hotell vunnit marknadsandelar, en god produktivitet utveckling samt ett visst bidrag i bruttoresultat från omklassificerade verksamheter.

Central administration

Kostnaderna för den centrala administrationen uppgick till -94 (-82) MSEK. Administrationen består av kostnader för bolagsledningen, administrativ personal, IT och lokalhyror. Ökningen speglar i huvudsak en förstärkning av koncerngemensamma funktioner och kostnader för bolagets långsiktiga incitamentsprogram.

Finansiella intäkter och kostnader

De finansiella kostnaderna uppgick till -441 (-541) MSEK, en minskning med 100 MSEK och förklaras av återbetalning av räntebärande skulder efter avyttringen av 15 förvaltningsfastigheter i april 2014, samt lägre räntor.

Värdeförändringar

Orealiserade värdeförändringar uppgick till 1 387 (906) MSEK för Förvaltningsfastigheter. Ökningen förklaras av en kombination av lägre avkastningskrav på flera marknader, vilket resulterade i lägre direktavkastningskrav och därmed lägre diskonteringsräntor vid värdering av Förvaltningsfastigheter, samt högre underliggande kassaflöden i Pandox fastighetsportfölj.

Realiserade värdeförändringar för Förvaltningsfastigheter uppgick till 12 (291) MSEK och förklaras av slutavräkning av köpeskilling i det andra kvartalet 2015 för avyttringen Hilton London Docklands som genomfördes i april 2014 samt avyttringen i december 2015 av Scandic Antwerpen.

Avyttringen av hotellfastigheten Scandic Antwerpen i bolag hade ett underliggande fastighetsvärde om motsvarande 151 MSEK. Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till 203 (-622) MSEK.

Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skatten uppgick till -35 (-16) MSEK, inräknat kompensation för tidigare skattekostnad motsvarande 19 MSEK, hänförlig till Tyskland, i det tredje kvartalet samt en extra skattekostnad om -29 MSEK till följd av ett eftertaxeringsbeslut från Skatteverket hänförligt till historiska negativt justerade anskaffningsutgifter på andelar i handels- och kommanditbolag, vilket beskrivs på sidan 23 i prospektet "Inbjudan till förvärv av B-aktier i Pandox Aktiebolag (publ)". Pandox har överklagat beslutet och fått anstånd med betalningen men reserverat beloppet fullt ut. Aktuell skatt har påverkats av bland annat skattemässiga avdragsgilla avskrivningar och investeringar via det skattemässigt utvidgade reparationsbegreppet samt underskottsavdrag från tidigare år. Uppskjuten skattekostnad uppgick till -463 (-85) MSEK.

Årets resultat

Årets resultat uppgick till 2 131 (1 253) MSEK, vilket motsvarar 14,21 (8,35) SEK per aktie före och efter full utspädning.

Årets Övrigt totalresultat

I årets Övrigt totalresultat redovisas omräkningsdifferenser av utländska verksamheter och omräkningsdifferenser vid avyttring av utländska dotterföretag. Tidigare redovisad ackumulerad omräkningsdifferens i eget kapital och i övrigt totalresultat har omklassificerats från eget kapital till resultatet i samband med att vinsten vid avyttringen redovisats.

Rapport över finansiell ställning för koncernen

MSEK	Not	31 dec 2015	31 dec 2014
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Rörelsefastigheter ^{1,2)}	15	4 747	4 135
Inventarier/Inredning ²⁾	14	381	723
Förvaltningsfastigheter ¹⁾	13	24 335	20 843
Uppskjuten skattefordran	12	800	924
Andra långfristiga fordringar	11	25	26
Summa anläggningstillgångar		30 288	26 651
Omsättningstillgångar			
Varulager		14	11
Aktuell skattefordran		64	44
Kundfordringar	16	173	153
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		109	97
Övriga fordringar		70	10
Likvida medel		170	321
Tillgångar som innehas för försäljning ³⁾	29	732	—
Summa omsättningstillgångar		1 332	636
Summa tillgångar		31 620	27 287
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	17		
Aktiekapital		375	375
Övrigt tillskjutet kapital		2 138	2 138
Reserver		-408	-117
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		9 987	8 006
Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		12 092	10 402
Innehav utan bestämmande inflytande		123	—
Summa eget kapital		12 215	10 402
SKULDER			
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	18, 19	13 720	11 785
Derivat	18, 19	703	900
Avsättningar	21	56	54
Uppskjuten skatteskuld	12	2 281	1 993
Summa långfristiga skulder		16 760	14 732
Kortfristiga skulder			
Avsättningar	21	12	12
Kortfristiga räntebärande skulder	18, 19, 26	1 826	1 122
Skatteskulder		2	19
Leverantörsskulder		212	189
Skulder koncernföretag	26	—	208
Övriga kortfristiga skulder		99	166
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	482	437
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning ³⁾	29	12	—
Summa kortfristiga skulder		2 645	2 153
Summa skulder		19 405	16 885
Summa eget kapital och skulder		31 620	27 287
Ställda säkerheter	23	13 611	11 635
Ansvarsförbindelser	23	7	6

¹⁾ Förändringen är i huvudsak ett resultat av omklassificeringen av Mr Chip Hotel, Radisson Blu Lillehammer Hotel och Quality Hotel Prince Philip.

²⁾ Varav 310 MSEK avser omklassificering från inventarier till Rörelsefastigheter.

³⁾ Hänförligt till avyttring av åtta förvaltningsfastigheter i Sverige, varav 728 MSEK utgör redovisat värde fastigheter och 4 MSEK utgör övriga tillgångar.

Kommentarer

Koncernens rapport över finansiell ställning

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Rörelsefastigheter

De 18 (15) fastigheter som används i Operatörsverksamheten klassificeras som rörelsefastigheter och redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för av- och nedskrivningar. Bokfört värde inklusive inventarier/inredning uppgick till 5 128 (4 858) MSEK. Under året har Operatörsverksamheten övertagit driften från externa operatörer på tre av Pandox egenägda hotell. Omklassificering från inventarier till Rörelsefastigheter har skett med 310 MSEK. Se not 14.

Förvaltningsfastigheter

Antalet Förvaltningsfastigheter uppgår vid årets slut till 103 (89). Redovisning sker till verkligt värde (marknadsvärde) och uppgick till 25 062 (20 843) MSEK. Under december månad förvärvades 18 nya hotellfastigheter i Tyskland och en hotellfastighet i Belgien avyttrades. I februari 2016 har avtal ingåtts om avyttring av 8 fastigheter till ett redovisat värde om 728 MSEK. Årets realiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna uppgick till 1 387 (906) MSEK. Realiserade värdeförändringar uppgick till 12 (291) MSEK.

Investeringar

Under året uppgick investeringar i befintlig portfölj, exklusive förvärv, till -392 (-528) MSEK, varav -220 (-353) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och -172 (-175) MSEK Rörelsefastigheter och inventarier. De minskade investeringarna beror främst på att Shark-projektet tillsammans med Scandic är på väg att avslutas, men också att flera andra stora projekt slutförts under 2014. Vid utgången av året uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till motsvarande cirka 780 MSEK. Pågående större investeringsprojekt omfattar Leonardo Wolfsburg

City, Elite Park Avenue Göteborg, Elite Stora Hotellet i Jönköping, Hotel Berlin, Berlin, Quality Ekoxen Linköping, InterContinental Montreal och Lillehammer Hotel.

Uppskjuten skattefordran

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 800 (924) MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer kan utnyttjas under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingsskillnader för räntederivat.

OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR

Kundfordringar

Pandox kundfordringar utgörs av hyresfordringar och kundfordringar i Operatörsverksamheten. Utestående belopp vid årets slut avser i huvudsak omsättningsbaserade hyror som inte regleras i förskott.

Likvida medel

Pandox likvida medel hanteras i huvudsak av moderbolaget genom en centralkontostruktur i bank där likviditeten samlas på ett gemensamt räntebärande konto. Överskott kan över tid placeras som tidsbunden inlåning i bank. Pandox har ej utnyttjade kreditfaciliteter om totalt 2 163 MSEK med hänsyn taget till ny revolverande kreditfacilitet och refinansiering av lån i januari 2016.

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Finansiell ställning och substansvärde

Vid utgången av perioden uppgick belåningsgraden till 49,5 (48,7) procent. Eget kapital uppgick till 12 215 (10 402) MSEK, och substansvärdet (NAV) definierat enligt EPRA till 16 156 (13 816) MSEK. EPRA NAV per aktie var 107,71 (92,11) SEK.

LÅNGFRISTIGA SKULDER

Räntebärande skulder

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 15 546 (12 908) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2,6 (3,8) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,8 (3,6) procent, inklusive effekter av ränteswappar. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden var 3,4 (4,6) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

Outnyttjade långfristiga kreditfaciliteter uppgick till 1 391 (1 581) MSEK.

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswappar. I slutet av perioden hade Pandox ränteswappar till ett belopp av 8 715 MSEK, varav 49,2 procent av Pandox låneportfölj var säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år.

Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld avser temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde på Förvaltningsfastigheter och temporära skillnader mellan anskaffningsvärde och skattemässigt värde på Rörelsefastigheter. Beloppet uppgick till 2 281 (1 993) MSEK. Se not 12.

KORTFRISTIGA SKULDER

Räntebärande skulder

Den del av låneskulden som förfaller inom ett år.

Andra kortfristiga skulder

Skulderna består bland annat av förskottsbetalda hyror, upplupna räntekostnader och leverantörsskulder.

Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen

MSEK	Hänförligt till moderbolagets aktieägare					Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräkning reserver	Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat				
Ingående eget kapital 1 januari 2014	375	2 138	-114	8 031	10 430	—	10 430	
Årets resultat	—	—	—	1 253	1 253	—	1 253	
Övrigt totalresultat	—	—	-3	—	-3	—	-3	
Årets totalresultat	—	—	-3	1 253	1 250	—	1 250	
Utdelning	—	—	—	-1 103	-1 103	—	-1 103	
Koncembidrag	—	—	—	-175	-175	—	-175	
Utgående eget kapital per 31 december 2014	375	2 138	-117	8 006	10 402	—	10 402	
Ingående eget kapital 1 januari 2015	375	2 138	-117	8 006	10 402	—	10 402	
Årets resultat	—	—	—	2 131	2 131	—	2 131	
Övrigt totalresultat	—	—	-291	—	-291	—	-291	
Årets totalresultat	—	—	-291	2 131	1 840	—	1 840	
Utdelning	—	—	—	-150	-150	—	-150	
Förändringar avseende innehav utan bestämmande inflytande i samband med förvärv	—	—	—	—	—	123	123	
Utgående eget kapital per 31 december 2015	375	2 138	-408	9 987	12 092	123	12 215	

År 2015¹⁾

Utestående aktier vid årets slut	150 000 000
Genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 000 000

År 2014¹⁾

Utestående aktier vid årets slut	150 000 000
Genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 000 000

Aktiens kvotvärde är 2,5 kr.

¹⁾ Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie har justerats för split 6:1 genomförd i maj 2015.

Rapport över kassaflöden för koncernen

MSEK	Not	2015	2014
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN			
Resultat före skatt		2 629	1 354
Återföring av avskrivningar		137	110
Realiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-12	-291
Orealiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-1 387	-906
Orealiserade värdeförändringar derivat		-203	622
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet		12	—
Betald skatt		-6	-8
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		1 170	881
Ökning/minskning rörelsefordringar		-119	-12
Ökning/minskning rörelseskulder		-187	12
Förändringar av rörelsekapital		-306	0
Kassaflöde från den löpande verksamheten		864	881
INVESTERINGSVERKSAMHETEN			
Investeringar i Förvaltningsfastigheter		-220	-353
Investeringar i Rörelsefastigheter		-130	-87
Investeringar i inventarier/inredning		-42	-88
Avyttring av dotterföretag, netto likviditetspåverkan	27	124	2 607
Förvärv av dotterföretag netto likviditetspåverkan	27	-3 720	—
Förvärv av finansiella tillgångar		-1	-2
Avyttring av finansiella tillgångar		3	24
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-3 986	2 101
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN			
Koncernbidrag till moderbolagets aktieägare		—	-175
Upptagna lån		3 899	422
Amortering av skuld		-887	-2 387
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande		123	—
Utbetald utdelning		-150	-1 103
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		2 985	-3 243
Årets kassaflöde		-137	-261
Likvida medel vid årets början		321	589
Kursdifferens i likvida medel		-14	-7
Likvida medel vid årets slut		170	321
Upplysningar om betalda räntor			
Erhållen ränta uppgick till		3	5
Betald ränta uppgick till		-430	-522
Upplysningar om likvida medel vid årets slut			
Likvida medel består av bankmedel		170	321

Kommentarer Kassaflöden

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 1 170 (881) MSEK. Ökningen beror på en stark tillväxt i rörelsen samt en minskning av räntekostnader.

Förändring av rörelsekapitalet uppgick till -306 (0) MSEK beroende på reglering av kortfristiga skulder samt viss ökning av kortfristiga fordringar beroende på den ökade tillväxten i rörelsen.

Investeringsverksamheten påverkade

kassaflödet med -3 986 (2 101) MSEK. Förvärvet av 18 hotellfastigheter i Tyskland påverkade kassaflödet med -3 712 MSEK. Under 2014 avyttrades 15 förvaltningsfastigheter vilket påverkade kassaflödet positivt med 2 607 MSEK. Investeringar i fastigheter och anläggningstillgångar uppgick till -392 (-528) MSEK. De minskade investeringarna beror på att Shark-projektet tillsammans med Scandic är på väg att avslutas samt att flera andra stora projekt slutförts under 2014.

Finansieringsverksamheten påverkade kassaflödet med 2 985 (-3 243) MSEK. Den stora förändringen förklaras av upptagna lån 3 899 (422) MSEK i samband med förvärvet av fastigheterna i Tyskland under 2015 samt amortering av skuld -887 (-2 387) MSEK i samband med försäljningen av fastigheter under 2014.

Årets kassaflöde uppgår till -137 (-261) MSEK. Likvida medel vid årets slut var 170 (321) MSEK.

Resultaträkning för moderbolaget

MSEK	Not	2015	2014
Nettoomsättning	26	56	56
Administrativa kostnader	4,9	-123	-96
Övriga intäkter		9	—
Rörelseresultat		-58	-40
Resultat från andelar i koncernföretag	10,26	669	935
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	10,26	65	106
Övriga räntekostnader och liknande resultatposter	10,26	-211	-266
Resultat efter finansiella poster		465	735
Bokslutsdispositioner		106	—
Resultat före skatt		571	735
Skatt på årets resultat	12	—	—
Årets resultat		571	735

Bolaget har ingen uppställning för Övrigt totalresultat då bolaget inte har några poster som rapporteras i Övrigt totalresultat.

Kommentarer Moderbolagets räkningar

Aktiviteterna inom Pandox fastighetsägande företag administreras av personal som är anställda i moderbolaget, Pandox AB (publ). Kostnaderna för dessa tjänster faktureras Pandox dotterbolag. Faktureringen uppgick under perioden januari–december 2015 till 56 (56) MSEK. Resultat från andelar i koncernföretag om 669 (935) MSEK avser erhållna utdelningar från koncernföretag 666 (1 265) MSEK, vinst vid avyttring av

dotterbolag 3 (136) MSEK samt nedskrivning av aktier i dotterbolag 0 (-466) MSEK. Bokslutsdispositioner är nettoredovisade lämnade respektive erhållna koncernbidrag. Resultatet uppgick till 571 (735) MSEK.

Skatt på årets resultat är 0 (0) beroende på ej skattepliktiga intäkter. Bolagets skattemässiga underskottsavdrag har ej intäktsförts eller bokförts som tillgång, 347 (277) MSEK.

I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 2 841 (2 420) MSEK och den räntebärande skulden till 5 810 (4 592) MSEK, varav 4 087 (3 655) MSEK i form av långfristig räntebärande skuld. Ökningen av den räntebärande skulden hänför sig främst till finansieringen av förvärvet utav 18 fastigheter i Tyskland. Utdelning till moderbolagets aktieägare har skett med 150 (1 103) MSEK.

Balansräkning för moderbolaget

MSEK	Not	31 dec 2015	31 dec 2014
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	14	0	1
Summa materiella anläggningstillgångar		0	1
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andelar i koncernföretag	25	6 578	6 573
Fordringar koncernföretag	26	5 190	4 190
Övriga långfristiga fordringar	11	7	7
Summa finansiella anläggningstillgångar		11 775	10 770
Summa anläggningstillgångar		11 775	10 771
Omsättningstillgångar			
Övriga fordringar		9	2
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		13	20
Kassa och bank		90	133
Summa omsättningstillgångar		112	155
Summa tillgångar		11 887	10 926
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	17	375	375
Reservfond		10	10
Balanserade vinstmedel		1 885	1 300
Årets resultat		571	735
Summa eget kapital		2 841	2 420
Avsättningar			
	21	30	18
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	28	4 087	3 655
Summa långfristiga skulder		4 087	3 655
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder	26, 28	1 723	937
Leverantörsskulder		28	17
Skulder koncernföretag	26	3 151	3 833
Övriga kortfristiga skulder		18	4
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	9	42
Summa kortfristiga skulder		4 929	4 833
Summa skulder		9 046	8 506
Summa eget kapital och skulder		11 887	10 926
Ansvarsförbindelser	23	6 074	3 920

Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget

MSEK	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital		Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Reservfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	
Ingående eget kapital 1 januari 2014	375	10	2 550	-147	2 788
Vinstdisposition	—	—	-147	147	0
Årets resultat	—	—	—	735	735
Utdelning	—	—	-1 103	—	-1 103
Utgående eget kapital per 31 december 2014	375	10	1 300	735	2 420
Ingående eget kapital 1 januari 2015	375	10	1 300	735	2 420
Vinstdisposition	—	—	735	-735	0
Årets resultat ¹⁾	—	—	—	571	571
Utdelning	—	—	-150	—	-150
Utgående eget kapital per 31 december 2015	375	10	1 885	571	2 841

År 2015²⁾

Antal utestående aktier vid årets slut	150 000 000
Genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 000 000

Aktiens kvotvärde är 2,5 kr.

¹⁾ Bolaget har ingen uppställning för Övrigt totalresultat då bolaget inte har några poster som rapporteras i Övrigt totalresultat.

²⁾ Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie har justerats för split 6:1 genomförd i maj 2015.

Rapport över kassaflöden för moderbolaget

MSEK	2015	2014
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Resultat före skatt	571	735
Återföring av avskrivningar	1	1
Nedskrivning aktier i dotterföretag	—	466
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet	-93	-2
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	479	1 200
Ökning/minskning rörelsefordringar	0	-5
Ökning/minskning rörelseskulder	-692	654
Förändringar av rörelsekapital	-692	649
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-213	1 849
INVESTERINGSVERKSAMHETEN		
Förändringar i aktier och andelar	-5	-182
Förvärv av finansiella tillgångar	-1 000	—
Avyttring av finansiella tillgångar	—	453
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-1 005	271
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Erhållna koncernbidrag	338	—
Lämnade koncernbidrag	-231	—
Upptagna lån	1 451	—
Amortering av skuld	-233	-1 028
Utbetald utdelning	-150	-1 103
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	1 175	-2 131
Årets kassaflöde	-43	-11
Likvida medel vid periodens början	133	144
Likvida medel vid årets slut	90	133
Upplysningar om betalda räntor		
Erhållen ränta uppgick till	59	105
Betald ränta uppgick till	-189	-267
Upplysningar om likvida medel vid årets slut	90	133
Likvida medel består av bankmedel		

Nyckeltal

	2015	2014
Finansiella nyckeltal		
Avkastning på eget kapital, %	18,9	12,0
Soliditet, %	38,6	38,1
Belåningsgrad, %	49,5	48,7
Räntetäckningsgrad, %	3,6	2,6
Genomsnittlig skuldränta, %	-2,8	-3,6
Räntebärande nettoskuld, MSEK	15 376	12 587
Investeringar, exklusive förvärv, MSEK	392	528
Aktierelaterade nyckeltal¹⁾		
Resultat per aktie, SEK	14,21	8,35
Cash earnings per aktie, SEK	7,53	5,82
Eget kapital per aktie, SEK ⁴⁾	80,61	69,35
Substansvärde (EPRA NAV), per aktie, SEK	107,71	92,11
Utdelning per aktie, SEK ³⁾	3,80	1,00
Viktat genomsnittligt antal aktier, efter utspädning, tusental ¹⁾	150 000	150 000
Fastighetsrelaterade nyckeltal		
Antal hotell, periodens slut ²⁾	121	104
Antal rum, periodens slut ²⁾	25 190	21 969
WAULT, i år	11,2	9,0
Totalt marknadsvärde fastigheter, MSEK	31 437	26 504
Marknadsvärde Förvaltningsfastigheter, MSEK	25 062	20 843
Marknadsvärde Rörelsefastigheter, MSEK	6 375	5 661
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs, SEK	688	644

¹⁾ Retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015. Totalt antal utestående aktier efter full utspädning uppgår till 150 000 000, varav 75 000 000 A-aktier och 75 000 000 B-aktier. För jämförbarheten har totala antalet aktier används för beräkning av nyckeltalen.

²⁾ Pandox ägda hotellfastigheter.

³⁾ För 2015 anges föreslagen utdelning. För 2014 anges utbetald utdelning.

⁴⁾ Hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Noter

Belopp i MSEK om inget annat anges

INNEHÅLLSFÖRTECKNING	SIDA
Not 1 REDOVISNINGSPRINCIPER	74
Not 2 RÖRELSESEGMENT	80
Not 3 HYRESINTÄKTER	82
Not 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	82
Not 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING	82
Not 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET	82
Not 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG	82
Not 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL	83
Not 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER	83
Not 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER	84
Not 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR	84
Not 12 SKATT	85
Not 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER	86
Not 14 INVENTARIER/INREDNING	88
Not 15 RÖRELSEFASTIGHETER	88
Not 16 KUNDFORDRINGAR	89
Not 17 EGET KAPITAL	89
Not 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING	89
Not 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING	93
Not 20 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER	93
Not 21 AVSÄTTNINGAR	93
Not 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR	94
Not 23 STÄLLDA SÄKERHETER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER	94
Not 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGENS SLUT	94
Not 25 ANDELAR I DOTTERFÖRETAG	95
Not 26 NÄRSTÄENDE	97
Not 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN	98
Not 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET	98
Not 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS TILL FÖRSÄLJNING	98

NOT 1 REDOVISNINGSPRINCIPER

Inledning

Koncernredovisningen omfattar Pandox AB (moderbolaget) och dess dotterbolag (koncernen). Moderbolaget Pandox AB (Publ) är ett svenskt bolag (org. nr 556030-7885) som har sitt säte i Sverige på Vasagatan 11, 111 20 Stockholm. Pandox bildades 1995 och företagens B-aktier är sedan den 18 juni 2015 noterade på Nasdaq Stockholm. För information om ägandestruktur, se avsnitt "Pandox-aktien" sid 12. De finansiella rapporterna per den 31 december 2015 är godkända av styrelse och VD den 29 mars för fastställande vid årsstämman den 3:e maj 2016.

1. Grunder för redovisningen

1.1 Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet för finansiell rapporteringsrekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

1.2 Värderingsgrunder

Förvaltningsfastigheter och derivatinstrument redovisas löpande till verkligt värde. Övriga tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden eller i förekommande fall till upplupet anskaffningsvärde vad gäller finansiella skulder och finansiella tillgångar som inte är derivat.

1.3 Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och för koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp anges i miljoner kronor, om inte annat anges.

1.4 Klassificering

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

2. Bedömningar och uppskattningar

För att upprätta finansiella rapporter krävs å ena sidan bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper och å andra sidan uppskattningar vid värdering av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningar och antaganden baseras på historiska erfarenheter samt andra faktorer som bedöms vara relevanta och rimliga. Uppskattningar och antaganden ses över regelbundet och jämförs mot faktiskt utfall. Se vidare not 22.

3. Ändrade redovisningsprinciper

Redovisningsprinciperna och beräkningsmetoderna har förändrats jämfört med föregående års årsredovisning efter övergången från svenska redovisningsprinciper (GAAP) till IFRS. Effekterna av övergången till IFRS beskrivs i prospektet som publicerades i anslutning till det publika erbjudandet att förvärva B-aktier i företaget. Prospektet beskriver också de redovisningsprinciper som tillämpats vid framtagandet av de finansiella rapporterna. Viktiga redovisningsprinciper sammanfattas i avsnitten nedan. Tillämpade redovisningsprinciper inkluderar nya och förändrade standarder utgivna från International Accounting Standards Board (IASB) liksom tolkningar som har trätt ikraft tidigare år. Moderbolagets övergång till RFR2 har inte resulterat i några materiella effekter.

IFRS med tillämpning från 1 januari 2015

IFRIC 21 Avgifter, innehåller regler om hur olika former av avgifter som myndigheter påför företag och vid vilken tidpunkt en förpliktande händelse uppstår som föranleder skuldredovisning. Uttalandet ska tillämpas från och med 2015 och innebär att skuld för fastighetsskatt ska redovisas i sin helhet redan den 1 januari varje år. Kostnadsföring sker däremot oförändrat periodiserat över året.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

IFRS 9 *Finansiella instrument*, ersätter IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering, från och med 2018. IFRS 9 behandlar klassificering och värdering av finansiella tillgångar och finansiella skulder samt säkringsredovisning. IFRS 9 har ännu inte godkänts av EU och får därmed inte heller förtidstillämpas. Bolaget har valt att avvakta med konsekvensanalys, men bedömer att detta ej kommer att påverka bolaget.

IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers* med tillämpning från och med 1 januari 2018 förutsatt att standarden blir antagen av EU. Preliminärt bedöms inte IFRS 15 påverka koncernens redovisning i någon väsentlig omfattning.

IFRS 16 *Leases* Ny standard avseende redovisning av leasing. För leasetagare försvinner klassificeringen enligt IAS 17 i operationell och finansiell leasing och ersätts med en modell där tillgångar och skulder för alla leasingavtal ska redovisas i balansräkningen. Undantag för redovisning i balansräkningen finns för leasingkontrakt av mindre värde samt kontrakt som har en löptid på högst 12 månader. I resultaträkningen ska avskrivningar redovisas separat från räntekostnader hänförliga till leasingkulden. Det bedöms inte bli några stora förändringar för lease-givare utan reglerna i IAS 17 behålls i princip med undantag för tillkommande upplysningskrav. IFRS 16 ska tillämpas på räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2019 eller senare. Tidigare tillämpning är tillåten under förutsättning att även IFRS 15 tillämpas från samma tidpunkt. Det är ännu inte publicerat när EU förväntas godkänna standarden. Preliminärt bedöms inte IFRS 16 påverka koncernens redovisning i någon väsentlig omfattning.

Övriga nya eller ändrade IFRS inklusive uttalanden bedöms inte få någon effekt på koncernens redovisning.

4. Rörelsesegmentrapportering

Ett rörelsesegment är en del av koncernen som bedriver verksamhet från vilken den kan generera intäkter och ådrar sig kostnader och för vilka det finns fristående finansiell information tillgänglig. Ett rörelsesegments resultat följs vidare upp av företagets högste verkställande beslutsfattare (VD) för att utvärdera resultatet samt för att kunna allokera resurser till rörelsesegmentet. Pandox har segmenten Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Se not 2 för ytterligare beskrivning av indelningen och presentationen av rörelsesegment.

5. Konsolideringsprinciper

5.1 Bestämmande inflytande och förvärvsmetoden

Dotterföretag är företag som står under ett direkt eller indirekt bestämmande inflytande från moderbolaget. Bestämmande inflytande föreligger om moderbolaget direkt eller indirekt har inflytande över investeringsobjektet, är exponerad för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt engagemang i investeringsobjektet och kan använda sitt inflytande över investeringsobjektet för att påverka storleken på sin avkastning.

Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärv dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder. I förvärvsanalysen fastställs det verkliga värdet på förvärvsdagen av förvärvade identifierbara tillgångar och övertagna skulder samt eventuella innehav utan bestämmande inflytande. Transaktionsutgifter, med undantag av transaktionsutgifter som är hänförliga till emission av eget kapitalinstrument eller skuldinstrument, som uppkommer redovisas direkt i årets resultat. Se avsnitt 5.3 för hantering av transaktionsutgifter vid tillgångsförvärv.

5.2 Ändringar i ägande

Ägande i företag som ökas genom förvärv vid flera tillfällen redovisas som stegvisa förvärv. Sedan bestämmande inflytande uppnåtts, redovisas förändringar av ägande som omföring inom eget kapital mellan moderbolagets ägare och innehavare utan bestämmande inflytande. Vid minskning av ägande i sådan omfattning att bestämmande inflytande går förlorat bortbokas dotterföretagets tillgångar och skulder samt, i förekommande fall, innehav utan bestämmande inflytande, varvid realisationsresultat redovisas i resultatet tillsammans med vinst eller förlust på eventuellt kvarvarande innehav som värderas till verkligt värde med värdeförändring redovisad i resultatet.

5.3 Tillgångsförvärv

Ett bolagsförvärv kan antingen betraktas som ett tillgångsförvärv eller ett rörelseförvärv. När det är en tillgång som förvärvas (ett sk asset purchase) omfattas förvärvet inte av IFRS 3.

Bolagsförvärv vars huvudsakliga syfte är att förvärva det köpta bolagets fastigheter och där ingen förvaltningsorganisation finns redovisas som ett tillgångsförvärv. Bolagsförvärv där det finns en förvaltningsorganisation redovisas som ett rörelseförvärv.

När förvärv av dotterföretag innebär förvärv av nettotillgångar som inte utgör rörelse fördelas anskaffningskostnaden på de enskilda identifierbara tillgångarna och skulderna baserat på deras verkliga värden vid förvärvstidpunkten.

Vid tillgångsförvärv redovisas ingen separat uppskjuten skatt vid anskaffningstidpunkten utan tillgången redovisas till anskaffningsvärde motsvarande tillgångens verkliga värde efter avdrag för eventuell rabatt för skattemässigt ej avdragsgillt anskaffningsvärde. Transaktionsutgifter aktiveras och läggs till anskaffningsvärdet.

6. Utländsk valuta

6.1 Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan och till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Funktionell valuta är valutan i de primära ekonomiska miljöer bolagen bedriver sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i årets resultat. Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till verkliga värden omräknas till den funktionella valutan till den kurs som råder vid tidpunkten för värdering till verkligt värde.

6.2 Utländska verksamheters finansiella rapporter

Tillgångar och skulder i utlandsverksamheter och koncernmässiga över- och undervärden, omräknas från utlandsverksamhetens funktionella valuta till koncernens rapporteringsvaluta, svenska kronor, till den valutakurs som råder på balansdagen. Intäkter och kostnader i en utlandsverksamhet omräknas till svenska kronor till en genomsnittskurs som utgör en approximation av de valutakurser som föreligger vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av utlandsverksamheter redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i en separat komponent i eget kapital, benämnd omräkningsreserv. När bestämmande inflytande upphör för en utlandsverksamhet realiserar de till verksamheten hänförliga ackumulerade omräkningsdifferenserna, varvid de omklassificeras från omräkningsreserven i eget kapital till årets resultat. I de fall avyttring sker men bestämmande inflytande kvarstår överförs proportionell andel av ackumulerade omräkningsdifferenser från omräkningsreserven till innehav utan bestämmande inflytande.

Akkumulerade omräkningsdifferenser hänförliga till utlandsverksamheter har bolaget valt att ange till noll vid tidpunkten för övergång till IFRS.

7. Intäkter

7.1 Hyresintäkter

Hyresintäkter från Fastighetsförvaltning redovisas linjärt baserat på villkoren i leasingavtalen (hyresavtalen). Hyresintäkter avser lokalytor för hotellverksamheter.

7.2 Övriga fastighetsintäkter

Övriga fastighetsintäkter utgörs huvudsakligen av utdebiterade kostnader för värme, el och fastighetsskatt och redovisas linjärt baserat på villkoren i leasingavtalen (hyresavtalen).

7.3 Intäkter från Operatörsverksamheten

Intäkter från Operatörsverksamheten avser de hotellverksamheter som bedrivs genom managementavtal och franchiseavtal samt de hotellverksamheter som bedrivs i Pandox egen regi.

7.4 Intäkter från fastighetsförsäljning

Intäkt av fastighetsförsäljningar redovisas normalt på tillträdesdagen om inte risker och förmåner övergått till köparen vid ett tidigare tillfälle. Kontrollen över tillgången kan ha övergått vid ett tidigare tillfälle än tillträdestidpunkten och om så har skett intäktsredovisas fastighetsförsäljningen vid denna tidigare tidpunkt. Vid bedömning av intäktsredovisningstidpunkt beaktas vad som avtalats mellan parterna beträffande risker och förmåner samt engagemang i den löpande förvaltningen. Därutöver beaktas omständigheter som kan påverka affärens utgång vilka ligger utanför säljarens och/eller köparens kontroll.

Vid försäljning av fastigheter där det förekommer hyresgarantier nuvärdesberäknas det sannolika utflödet av garantiutbetalningar och redovisas som avsättning.

8. Leasing

Leasingavtal klassificeras antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som är förknippade med ägandet i allt väsentligt är överförda till leasetagaren. När så inte är fallet är det fråga om operationell leasing.

Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i årets resultat linjärt över leasingperioden. Förmåner erhållna i samband med tecknandet av ett avtal redovisas i årets resultat som en minskning av leasingavgifterna linjärt över leasingavtalets löptid. Förmåner erhållna i samband med tecknandet av ett avtal redovisas linjärt som en minskning av den totala leasingkostnaden i resultatet. Variabla avgifter kostnadsförs i de perioder de uppkommer. Pandox leasingavtal avser tjänstebilar och kontorsmaskiner. Dessa är per definition finansiella leasingavtal, men då dessa inte bedömts vara väsentliga redovisas de som operationella leasingavtal.

Samtliga hyresavtal för uthyrning av lokaler är klassificerade som operationella leasingavtal, se Hyresintäkter ovan.

I koncernen finns inga finansiella leasingavtal där koncernen är leasegivare.

9. Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter består av ränteintäkter på investerade medel. Ränteintäkter redovisas med effektivräntemetoden i takt med att de intjänas.

Finansiella kostnader avser ränta, avgifter och andra kostnader som uppkommer när Pandox upptar räntebärande skulder. Dessa kostnader ingår i den räntekostnad som redovisas i enlighet med effektivräntemetoden.

Valutakursvinster och valutakursförluster redovisas netto.

Derivat används i syfte att ekonomiskt säkra de risker för ränteeponering som koncernen utsätts för. Räntebetalningar avseende räntederivat (ränteswappar) redovisas som räntekostnad i den period de avser. Övrig förändring i räntederivats verkliga värde redovisas på separat rad i årets resultat.

Utdelningsintäkter redovisas när rätten till att erhålla utdelning fastställts på respektive dotterföretags årsstämma.

10. Värdeförändringar på Förvaltningsfastigheter samt orealiserade värdeförändringar på derivat

Orealiserade och realiserade förändringar i verkligt värde på Förvaltningsfastigheter respektive orealiserade värdeförändringar på räntederivat redovisas i resultatet i särskilda poster efter de finansiella posterna under rubriken "Värdeförändringar".

11. Skatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i årets resultat utom då underliggande transaktion redovisats i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Till aktuell skatt hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Temporära skillnader beaktas inte i koncernmässig goodwill och inte heller för skillnad som uppkommit vid första redovisningen av tillgångar och skulder som

inte är rörelseförvärv som vid tidpunkten för transaktionen inte påverkar vare sig redovisat eller skattepliktigt resultat såsom vid sk tillgångsförvärv. Vidare beaktas inte heller temporära skillnader hänförliga till andelar i dotter- och intresseföretag som inte förväntas bli återförda inom överskådlig framtid. Värderingen av uppskjuten skatt baserar sig på hur underliggande tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen.

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

När förvärv sker av andelar i dotterföretag utgör förvärvet antingen ett förvärv av rörelse eller förvärv av tillgångar. Vid rörelseförvärv redovisas uppskjuten skatt till nominellt gällande skattesats utan diskontering enligt principerna ovan. Vid tillgångsförvärv redovisas ingen uppskjuten skatt utan fastighetens värde minskas med det belopp som, vid förvärvstillfället, avser avdrag hänförligt till uppskjuten skatt på tillgången. På värdeförändringar under året hänförliga till Förvaltningsfastigheter redovisas dock uppskjuten skatt.

12. Fastigheter

12.1 Förvaltningsfastigheter

Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter, värdestegring eller en kombination av dessa båda syften. Förvaltningsfastigheter innefattar byggnader, mark, markanläggningar samt fastighetsinventarier. Även fastigheter under uppförande och ombyggnation som avses att användas som Förvaltningsfastigheter när arbetena är färdigställda, klassificeras som Förvaltningsfastigheter.

Förvaltningsfastigheter redovisas till verkligt värde i enlighet med redovisningsstandarden IAS 40. Initialt redovisas Förvaltningsfastigheter till anskaffningsvärde, vilket inkluderar till förvärvet direkt hänförliga utgifter.

Verkliga värden baseras på marknadsvärden och representerar det bedömda belopp som skulle erhållas i en transaktion vid värdetidpunkten mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs efter sedvanlig marknadsföring där båda parter förutsätts ha agerat insiktsfullt, klokt och utan tvång.

Verkliga värden fastställs genom en intern värderingsmodell som finns beskriven i not 13. Tillämpad värderingsmetod utgör en kombination av ortsprismetod och avkastningsbaserad metod. Värderingsmodellen utgörs av en kassaflödesmodell med diskontering av de framtida kassaflöden som Förvaltningsfastigheterna förväntas generera. Utöver de interna värderingarna externvärderas samtliga Förvaltningsfastigheter årligen. En fördjupad besiktning ska utföras minst vart tredje år. Beskrivning av tillämpade värderingsmetoder, betydande indata i värdebedömningarna samt vilken nivå i verkligt värdehierarkin som är aktuell för fastighetsbeståndet framgår av not 13.

Såväl orealiserade som realiserade värdeförändringar redovisas i årets resultat. Realiserade värdeförändringar avser värdeförändringar från senaste kvartalsrapporten fram till avyttringstillfället för under perioden avyttrade fastigheter, efter hänsyn till under perioden aktiverade investeringsutgifter. Orealiserade värdeförändringar avser övriga värdeförändringar som inte härrör från förvärv eller aktiverade investeringsutgifter.

Fastighetsförsäljningar och fastighetsköp redovisas i samband med att risker och förmåner som förknippas med äganderätten övergår till köparen från säljaren, se avsnitt 7.4 Intäkter från fastighetsförsäljning.

Tillkommande utgifter läggs till det redovisade värdet för Förvaltningsfastigheter endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med utgifterna kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer. Utgifter för utbyte av identifierade komponenter och tillägg av nya komponenter läggs till det redovisade värdet, när de uppfyller kriterierna ovan. Reparationer och underhåll kostnadsförs i samband med att utgiften uppkommer.

12.2 Rörelsefastigheter och inventarier/inredning

De fastigheter som används i Operatörsverksamheten klassificeras som Rörelsefastigheter. Rörelsefastigheter redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för avskrivningar och eventuella nedskrivningar.

Rörelsefastigheterna består av ett antal komponenter med olika nyttjandeperioder. Huvudindelningen är byggnader och mark. Ingen avskrivning sker på komponenten mark vars nyttjandeperiod bedöms som obegränsad. Byggnaderna består av flera komponenter vars nyttjandeperioder varierar.

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

En tillkommande utgift läggs till anskaffningsvärdet om utgiften avser utbyten av identifierade komponenter eller delar därav. Även i de fall ny komponent tillskaffas läggs utgiften till anskaffningsvärdet. Eventuella oavskrivna redovisade värden på utbytta komponenter, eller delar av komponenter, uttrangeras och kostnadsförs i samband med utbytet. Reparationer kostnadsförs löpande. Avskrivningstiden uppgår till mellan 3 och 150 år beroende på vilken komponent som avses.

Följande huvudgrupper av komponenter har identifierats och ligger till grund för avskrivningen på byggnader, linjär avskrivningsmetod tillämpas:

– Stomme	150 år
– Tak	50 år
– Fasad	50 år
– Inre ytskikt	20 år
– Installationer	25 år
– Badrum	25 år
– Specialanpassningar	50 år
– Fast inredning	15–25 år
– Markanläggningar	28 år
– Inventarier/inredning	3–25 år

Använda avskrivningsmetoder, restvärden och nyttjandeperioder omprövas vid varje års slut.

13. Materiella anläggningstillgångar som inte utgör Rörelsefastigheter
Materiella anläggningstillgångar redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Redovisningsprinciper för nedskrivningar framgår nedan. Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur rapporten över finansiell ställning vid uttrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning uttrangering eller avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller uttrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader.

Avskrivningsprinciper

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod:

– Maskiner och inventarier	3–15 år
----------------------------	---------

Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

14. Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i rapporten över finansiell ställning inkluderar bland tillgångarna finansiella placeringar, likvida medel, lånefordringar, hyres- och kundfordringar samt derivat. Bland skulderna återfinns leverantörsskulder, låneskulder samt derivat.

14.1 Redovisning i och borttagande från rapporten över finansiell ställning

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i rapporten över finansiell ställning när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. En fordran tas upp när bolaget presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala, även om faktura ännu inte har skickats. Kundfordringar tas upp i rapporten över finansiell ställning när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från rapporten över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Det samma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från rapporten över finansiell ställning när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld. En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med ett nettobelopp i rapporten över finansiell ställning endast när det föreligger en legal rätt att kvitta beloppen samt att det föreligger avsikt att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Förvärv och avyttring av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen som utgör den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången.

14.2 Klassificering och värdering

Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader för alla finansiella instrument förutom avseende de som tillhör kategorierna finansiell tillgång eller skuld som redovisas till verkligt värde via resultatet, vilka redovisas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen bland annat utifrån i vilket syfte instrumentet förvärvades. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället såsom beskrivs nedan.

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet. Till denna kategori hör derivatinstrument med positivt verkligt värde. Pandox utnyttjar inte möjligheten att värdera andra finansiella instrument till verkligt värde.

Lånefordringar och kundfordringar

Kategorin lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. Dessa tillgångar värderas till upplupet anskaffningsvärde. Hyresfordringar och andra fordringar redovisas till det belopp som beräknas inflyta, dvs efter avdrag för osäkra fordringar.

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet

Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet. Till denna kategori hör derivatinstrument med negativt verkligt värde. Pandox utnyttjar inte möjligheten att värdera andra finansiella instrument till verkligt värde.

Andra finansiella skulder

Lån samt övriga finansiella skulder, t.ex. leverantörsskulder, ingår i denna kategori. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Derivat och ränterisk

För ekonomisk säkring av prognostiserade ränteflöden från upplåning till rörlig ränta används ränteswappar där företaget erhåller rörlig ränta och betalar fast ränta. Ränteswappar värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning. Räntekupongdelen redovisas löpande i årets resultat som en del av räntekostnaden. Orealiserade förändringar i verkligt värde på ränteswappar redovisas i resultatet efter de finansiella posterna på raden för värdeförändringar derivat.

15. Varulager

Varulagret avser lager av förbrukningsvaror i hotellverksamheten.

Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. Anskaffningsvärdet för varulager beräknas genom tillämpning av först in, först ut-metoden (FIFU) och inkluderar utgifter som uppkommit vid förvärvet av lagertillgångarna och transport av dem till deras nuvarande plats och skick.

Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, efter avdrag för uppskattade kostnader för färdigställande och för att åstadkomma en försäljning.

16. Nedskrivningar

Koncernens redovisade tillgångar bedöms vid varje balansdag för att avgöra om det finns indikation på nedskrivningsbehov. IAS 36 tillämpas avseende nedskrivningar av andra tillgångar än finansiella tillgångar vilka redovisas enligt IAS 39, varulager, uppskjutna skattefordringar, tillgångar som uppkommer i samband med ersättningar till anställda (IAS 19) samt Förvaltningsfastigheter som redovisas till verkligt värde (IAS 40). För undantagna tillgångar enligt ovan bedöms det redovisade värdet enligt respektive standard.

16.1 Nedskrivning av materiella tillgångar

Om indikation på nedskrivningsbehov finns beräknas tillgångens återvinningsvärde enligt nedan. Om det inte går att fastställa väsentligen oberoende kassaflöden till en enskild tillgång, och dess verkliga värde minus försäljningskostnader inte kan användas, grupperas tillgångarna vid prövning av nedskrivningsbehov till den lägsta nivå där det går att identifiera väsentligen oberoende kassaflöden – en så kallad kassagenererande enhet.

En nedskrivning redovisas när en tillgångs eller kassagenererande enhets redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning redovisas som kostnad i resultatet. Återvinningsvärdet är det högsta av verkligt värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde. Vid beräkning av nyttjandevärde diskonteras framtida kassaflöden med en diskonteringsfaktor som beaktar riskfri ränta och den risk som är förknippad med den specifika tillgången.

16.2 Nedskrivning av finansiella tillgångar

Vid varje rapporttillfälle utvärderar företaget om det finns objektiva bevis på att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar är i behov av nedskrivning. Objektiva bevis utgörs av observerbara förhållanden som inträffat och som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet.

Företaget går igenom vilka hyror som är obetalda innan den 10:e nästkommande månad.

Företaget klassificerar hyresfordringar och andra fordringar som osäkra utifrån individuella bedömningar i samband med den månatliga genomgången. Fordringarnas nedskrivningsbehov fastställs utifrån historiska erfarenheter av kundförluster på liknande fordringar. Fordringar med nedskrivningsbehov redovisas till nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden. Fordringar med kort löptid diskonteras dock inte.

16.3 Återföring av nedskrivningar

En nedskrivning av tillgångar som ingår i IAS 36 tillämpningsområde reverseras om det både finns indikation på att nedskrivningsbehovet inte längre föreligger och det har skett en förändring i de antaganden som låg till grund för beräkningen av återvinningsvärdet. En reversering görs endast i den utsträckning som tillgångens redovisade värde efter återföring inte överstiger det redovisade värdet som skulle ha redovisats, med avdrag för avskrivning där så är aktuellt, om ingen nedskrivning gjorts.

Nedskrivningar av lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om de tidigare skälen till nedskrivningar inte längre föreligger och att motsvarande betalning från kunden förväntas erhållas.

17. Ersättningar till anställda

17.1 Avgiftsbestämda pensionsplaner

Avgiftsbestämda planer är planer för ersättningar efter avslutad anställning enligt vilka ett företag betalar fastställda avgifter till ett annat företag (normalt sett ett försäkringsbolag) och inte har någon legal förpliktelse eller informell förpliktelse att betala något ytterligare även om det andra företaget inte kan uppfylla sitt åtagande. I sådant fall beror storleken på den anställdes pension på de avgifter som företaget betalar till planen eller till ett försäkringsbolag och den kapitalavkastning som avgifterna ger. Följaktligen är det den anställda som bär den aktuariella risken att ersättningen blir lägre än förväntat och investeringsrisken, dvs att de investerade tillgångarna kommer att vara otillräckliga för att ge de förväntade ersättningarna. Företagets förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultatet i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt företaget under en period.

Kapitalförsäkringar för anställda

Företaget har avgiftsbestämda kapitalförsäkringar för anställda som har en pensionspremie som överstiger 10 prisbasbelopp (445 000 kr för 2015), den delen som enligt företagets pensionspolicy överstiger 10 prisbasbelopp är placerad i en kapitalförsäkring, premien definieras i procent av lön med hänsyn tagen till lön och ålder, kapitalförsäkringarna är pantsatta till de anställda.

Incitamentsprogram för anställda

Ett aktierelatert incitamentsprogram finns för ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Pandox incitamentsprogram redovisas i enlighet med IFRS 2. Programmet ger upphov till ett åtagande gentemot programdeltagarna vilket värderas till verkligt värde och redovisas som en kostnad med en motsvarande ökning av skulder. Det verkliga värdet beräknas per utgången av varje rapportperiod. Kostnaden fördelas och skulden ackumuleras över programmets intjänandeperiod. Sociala avgifter hänförliga till incitamentsprogrammet kostnadsförs och redovisas som skuld på motsvarande sätt – dvs över intjänandeperioden och baserat på andelens verkliga värde per respektive rapporttidpunkt. Se not 9 "Löner, andra ersättningar och sociala kostnader" för vidare information.

17.2 Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda beräknas utan diskontering och redovisas som kostnad när de relaterade tjänsterna erhålls. En skuld redovisas för den förväntade kostnaden för bonusbetalningar när koncernen har en gällande rättslig eller informell förpliktelse att göra sådana betalningar till följd av att tjänster erhållits från anställda och förpliktelsen kan beräknas tillförlitligt.

17.3 Ersättningar vid uppsägning

En kostnad för ersättningar i samband med uppsägningar av personal redovisas vid den tidigaste tidpunkten av när företaget inte längre kan dra tillbaka erbjudandet till de anställda eller när företaget redovisar kostnader för omstrukturering. Ersättningarna som beräknas bli reglerade efter tolv månader redovisas till dess nuvärde. Ersättningar som inte förväntas regleras helt inom tolv månader redovisas enligt långfristiga ersättningar.

18. Avsättningar

En avsättning skiljer sig från andra skulder genom att det råder ovisshet om betalningstidpunkt eller beloppets storlek för att reglera avsättningen. En avsättning redovisas i rapporten över finansiell ställning när det finns en befintlig legal eller informell förpliktelse som en följd av en inträffad händelse, och det är troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Avsättningar görs med det belopp som är den bästa uppskattningen av det som krävs för att reglera den befintliga förpliktelsen på balansdagen. En avsättning för förlustkontrakt redovisas när de förväntade fördelarna som koncernen väntas erhålla från ett kontrakt är lägre än de oundvikliga kostnaderna att uppfylla förpliktelserna enligt kontraktet.

Vid försäljning av fastigheter där det förekommer hyresgarantier nuvärdesberäknas det sannolika utflödet av garantiutbetalningar och redovisas som avsättning.

19. Anläggningstillgångar som innehas för försäljning

Inneheten av att en anläggningstillgång, eller en avyttringsgrupp, klassificeras som innehav för försäljning är att dess redovisade värde kommer att återvinnas i huvudsak genom försäljning och inte genom användning. En tillgång eller avyttringsgrupp klassificeras som att den innehas för försäljning om den är tillgänglig för omedelbar försäljning i befintligt skick, och det är mycket sannolikt att försäljning kommer att ske. Dessa tillgångar eller avyttringsgrupper redovisas på egen rad som omsättningstillgång respektive kortfristig skuld i rapporten över finansiell ställning. För avskrivningsbara tillgångar upphör avskrivningar efter omklassning till tillgång som innehas för försäljning.

Omedelbart före klassificering som innehav för försäljning, bestäms det redovisade värdet av tillgångarna och alla tillgångar och skulder i en avyttringsgrupp i enlighet med tillämpliga standarder. Vid första klassificering som innehav för försäljning, redovisas anläggningstillgångar och avyttringsgrupper till det lägsta av redovisat värde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Vissa tillgångar, enskilt eller ingående i en avyttringsgrupp, är undantagna från ovan beskrivna värderingsregler såsom finansiella tillgångar och uppskjutna skattefordringar.

20. Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser utom koncernens kontroll eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas eller inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet.

21. Innehav utan bestämmande inflytande

Innehav utan bestämmande inflytande, vilka utgörs av den vinst- eller förlustandel och de nettotillgångar i koncernföretag som inte tillkommer moderbolagets aktieägare, redovisas som en särskild post i koncernens eget kapital. I rapport över totalresultat för koncernen ingår den andel som tillfaller innehav utan bestämmande inflytande i årets totalresultat. För 2015 påverkas inte årets totalresultat.

22. Utbetalning av kapital till ägarna

22.1 Utdelning

Utdelningar redovisas som skuld efter det att årsstämman godkänt utdelningen.

23. Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets ägare och på det vägda genomsnittliga antalet aktier utestående under året. Inga potentiella stamaktier som skulle kunna ge utspädning förekommer för närvarande.

I syfte att skapa jämförbara resultat per aktie över tid har genomsnittligt antal utestående aktier och resultat per aktie justerats för split 2015, som om split varit genomförd innan ingången av de historiska perioderna.

24. Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen, ÅRL (1995:1554) och rekommendationerna i Rådet för finansiell rapportering, RFR 2, Redovisning för juridiska personer samt uttalanden från Rådet för finansiell rapportering, UFR. RFR 2 innebär att moderbolaget ska tillämpa samtliga av EU antagna IFRS och uttalanden så långt det är möjligt inom ramen för ÅRL, tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag från och tillägg till IFRS som ska göras. Moderbolagets övergång från K3 till RFR2 har inte resulterat i några materiella effekter.

Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper

Klassificering och uppställningsformer

För moderbolaget redovisas i årsredovisningen en resultaträkning och balansräkning i enlighet med 9 kap. ÅRL. Dessa är uppställda enligt uppställningsscheman i ÅRL. De skillnader mot koncernens rapporter som gör sig gällande i moderbolagets resultat- och balansräkningar utgörs främst av redovisning av finansiella intäkter och kostnader, anläggningstillgångar, eget kapital samt förekomsten av avsättningar som egen rubrik i balansräkningen.

Dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Detta innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotterföretag. Villkorade köpeskillingar värderas utifrån sannolikheten av att köpeskillingen kommer att utgå. Eventuella förändringar av avsättningen/fordran läggs på/reducerar anskaffningsvärdet. Värdet på aktier i dotterföretag prövas om en indikation om ett nedskrivningsbehov föreligger.

Finansiella instrument och säkringsredovisning

Med anledning av sambandet mellan redovisning och beskattning, tillämpas inte reglerna om finansiella instrument och säkringsredovisning i IAS 39 i moderbolaget som juridisk person.

I moderbolaget värderas finansiella anläggningstillgångar till anskaffningsvärde minus eventuell nedskrivning och finansiella omsättningstillgångar enligt lägsta värdets princip. Anskaffningsvärdet för räntebärande instrument justeras för den periodiserade skillnaden mellan vad som ursprungligen betalades, efter avdrag för transaktionskostnader, och det belopp som betalas på förfallodagen (överkurs respektive underkurs).

Ränteswappar som effektivt säkrar kassaflödesrisk i räntebetalningar på skulder värderas till nettot av upplupen fordran på rörlig ränta och upplupen skuld avseende fast ränta och skillnaden redovisas som räntekostnad respektive

ränteintäkt. Säkringen är effektiv om den ekonomiska innebörden av säkringen och skulden är densamma som om skulden i stället hade tagits upp till en fast marknadsränta när säkringsförhållandet inleddes. Eventuell betald premie för swapavtalet periodiseras som ränta över avtalets löptid.

Anteciperade utdelningar

Anteciperad utdelning från dotterföretag redovisas i de fall moderföretaget ensamt har rätt att besluta om utdelningens storlek och moderföretaget har fattat beslut om utdelningens storlek innan moderföretaget publicerat sina finansiella rapporter.

Rörelsesegmentrapportering

Moderbolaget redovisar inte segment enligt samma fördelning och samma omfattning som koncernen, utan upplyser om nettoomsättningens fördelning på moderbolagets verksamhetsgrenar.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar i moderbolaget redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar på samma sätt som för koncernen men med tillägg för eventuella uppskrivningar.

Leasade tillgångar

I moderbolaget redovisas samtliga leasingavtal enligt reglerna för operationell leasing.

Koncernbidrag

Koncernbidrag redovisas som bokslutsdisposition i Resultaträkning för moderbolag.

Avsättningar och finansiella garantiavtal

I moderbolagets balansräkning redovisas avsättningar under egen rubrik. För redovisning av finansiella garantiavtal tillämpar moderbolaget lätttnadsregeln i RFR2 som innebär att IAS 39 Finansiella instrument inte tillämpas. Moderbolagets finansiella garantiavtal består i huvudsak av borgensförbindelser till förmån för dotterföretag och redovisas som ansvarsförbindelser. Om det föreligger ett åtagande för moderbolaget redovisas istället det finansiella garantiavtalet som en avsättning.

NOT 2 RÖRELSESEGMENT

Pandox segment utgörs av de olika verksamhetsgrenarna Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet. Segment Fastighetsförvaltning förädlar och förvaltar fastigheter och tillhandahåller hotelllokaler men även andra typer av lokaler till externa kunder i anslutning till hotellfastigheten. Operatörsverksamheten äger hotellfastigheter samt bedriver egen hotellverksamhet. Ej fördelade poster är eventuella poster som inte är hänförliga till ett specifikt segment eller är gemensamt för alla. Segmenten är framtagna utifrån den rapportering som sker internt till företagsledning avseende utfall och ställning. Segmentsrapporteringen är uppställd utifrån de redovis-

ningsprinciper som årsredovisningen i övrigt och summan av segmenten är lika med beloppen i koncernen. Väsentliga transaktioner mellan segmenten utgörs av interna lån som belöper med ränta. Det förekommer inte någon internförsäljning mellan segmenten. Scandic och Nordic Choice Hotels är kunder som står för mer än 10 procent av intäkterna. 2015 uppgick förvaltningsintäkterna från Scandic till 833 (791) MSEK och förvaltningsintäkterna från Nordic Choice Hotels uppgick till 185 (192) MSEK, vilket motsvarar 56,2 (53,5) respektive 12,5 (13,0) procent av hotellhyresintäkterna.

KONCERNEN 2015

MSEK	Fastighetsförvaltning	Operatörsverksamhet	Koncerngemensamt ej fördelade poster	Summa
Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	1 543	—	—	1 543
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 046	—	2 046
Nettoomsättning	1 543	2 046	—	3 589
Kostnader Fastighetsförvaltning	-263	—	—	-263
Kostnader Operatörsverksamhet ¹⁾	—	-1 767	—	-1 767
Bruttoresultat	1 280	279	—	1 559
– varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	1 280	—	—	1 280
– varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	—	279	—	279
Central administration	—	—	-94	-94
Finansiella intäkter	—	—	3	3
Finansiella kostnader	—	—	-441	-441
Resultat före värdoförändringar	1 280	279	-532	1 027
Värdoförändringar				
Fastigheter, orealiserade	1 387	—	—	1 387
Fastigheter, realiserade	12	—	—	12
Derivat, orealiserade	—	—	203	203
Resultat före skatt	2 679	279	-329	2 629
Aktuell skatt	—	—	-35	-35
Uppskjuten skatt	—	—	-463	-463
Årets resultat	2 679	279	-827	2 131

2015	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Internationellt	Summa
Geografisk marknad						
Nettoomsättning						
Fastighetsförvaltning	882	142	242	221	56	1 543
Operatörsverksamhet	22	134	248	23	1 619	2 046
Fastigheter, marknadsvärde ²⁾	13 463	2 608	2 611	3 020	9 735	31 437
Investeringar i fastigheter ³⁾	117	58	52	53	112	392
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	3 665	3 665
Realiserad värdoförändring fastigheter	—	—	—	—	12	12

¹⁾ I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 137 MSEK.

²⁾ Inkluderar även Rörelsefastigheters verkliga värde 6 375 MSEK och fastigheter som innehas för försäljning.

³⁾ Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i Rörelsefastigheter 42 MSEK.

KONCERNEN
2014

MSEK	Fastighets- förvaltning	Operatörs- verksamhet	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	1 478	—	—	1 478
Intäkter Operatörsverksamhet	—	1 598	—	1 598
Nettoomsättning	1 478	1 598	—	3 076
Kostnader Fastighetsförvaltning	-292	—	—	-292
Kostnader Operatörsverksamhet ¹⁾	—	-1 387	—	-1 387
Bruttoresultat	1 186	211	—	1 397
- varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	1 186	—	—	1 186
- varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	—	211	—	211
Central administration	—	—	-82	-82
Finansiella intäkter	—	—	5	5
Finansiella kostnader	—	—	-541	-541
Resultat före värdetförändringar	1 186	211	-618	779
Värdetförändringar				
Fastigheter, orealiserade	906	—	—	906
Fastigheter, realiserade	291	—	—	291
Derivat, orealiserade	—	—	-622	-622
Resultat före skatt	2 383	211	-1 240	1 354
Aktuell skatt	—	—	-16	-16
Uppskjuten skatt	—	—	-85	-85
Årets resultat	2 383	211	-1 341	1 253

2014	Geografisk marknad					Summa
	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Internationellt	
Nettoomsättning						
Fastighetsförvaltning	869	143	199	206	61	1 478
Operatörsverksamhet	—	90	—	25	1 483	1 598
Fastigheter, marknadsvärde ²⁾	12 349	2 577	2 636	3 103	5 839	26 504
Investeringar i fastigheter ³⁾	202	33	22	130	141	528
Realiserad värdetförändring fastigheter	249	—	—	—	42	291

¹⁾ I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 109 MSEK.

²⁾ Inkluderar även Rörelsefastigheters verkliga värde 5 661 MSEK.

³⁾ Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i Rörelsefastigheter med 88 MSEK.

NOT 3 HYRESINTÄKTER

Operationell leasing

Pandox hyresavtal är huvudsakligen kopplade till hotellets omsättning och innehåller vanligen en garanterad minimihyra, vilket ger möjlighet till såväl ökade intäkter som skydd vid nedgång. Återstående genomsnittlig hyreskontrakts längd vid räkenskapsårets slut uppgick till 11,2 (9,0) år för aktuell portfölj. De operationella leasingavtalen är inte uppsägningsbara. Vid bokslutstillfället ser förfallostrukturen för de framtida hyresintäkterna ut som nedanstående tabell visar.

Hyresintäkter enligt avtal har omräknats till balansdagens kurs. De sammanlagda variabla hyresintäkterna ingår med 675 (626) MSEK av de totala hyresintäkterna om 1 431 (1 418) MSEK under 2015.

KONCERNEN HYRESINTÄKTER, FÖRFALLOSTRUKTUR KONTRAKTERAD HYRA			
MSEK	2015	2014	
Hyresintäkter			
Förfaller till betalning inom ett år	1 490	1 322	
Förfaller till betalning mellan 1–5 år	6 467	5 508	
Förfaller till betalning senare än 5 år	8 528	5 029	
Summa	16 485	11 859	

Cirka fyra procent av hyresintäkterna avser övriga hyror från kontor, butiker och andra mindre hyresintäkter. Löptiden på dessa avtal är betydligt kortare. Dessa hyresintäkter ingår ej i ovanstående uppställning.

NOT 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER

I den centrala administrationen ingår kostnader för centrala funktioner som koncernens ledning, affärsutveckling, ekonomi, styrelse, personal, juridik, informationsteknologi, revision, bolagsadministration, investor relations, kostnader för upprätthållande av börsnotering och avskrivningar på maskiner och inventarier hänförligt till den centrala administrationen. I centrala administrationskostnader ingår även kostnader avseende ett aktiekursrelaterat incitamentsprogram för koncernledningen om 13 (0) MSEK.

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
KPMG				
Revisionsuppdrag	-5	-5	-1	-1
Skatterådgivning	-3	—	—	—
Andra uppdrag ¹⁾	-5	-2	-5	-1
PwC				
Revisionsuppdrag	-3	-3	—	—
Skatterådgivning	0	0	—	—
Andra uppdrag	0	0	—	—
Övriga				
Andra uppdrag	0	0	—	—
Summa	-16	-10	-6	-2

¹⁾ Andra uppdrag avser kostnader i samband med övergång till IFRS.

NOT 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING

KONCERNEN MSEK	2015	2014
Driftskostnader	-29	-37
Underhållskostnader	-59	-77
Fastighetsskatt	-77	-84
Tomträttsavgäld	-32	-31
Fastighetsadministration	-56	-56
Övriga förvaltningskostnader	-10	-7
Summa	-263	-292

I driftskostnader ingår kostnader för bland annat el, värme, vatten och fastighets-skötsel. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Tomträttsavgäld är den avgift en ägare till byggnad på kommunalt ägd mark årligen betalar till kommunen. Fastighets-skatt är en svensk statlig skatt baserad på fastighetens taxeringsvärde. Skattesatsen för 2015 var 1,0 procent på taxeringsvärdet för hyreshus vilket är den kategori som hotellfastigheter tillhör.

En del av driftskostnaderna och fastighetsskatten vidaredebiteras till hyresgästerna. Dessa intäkter redovisas under rubriken "Övriga fastighetsintäkter" i resultaträkningen, 112 (60) MSEK, varav 60 MSEK är en engångsersättning avseende förlikning. Fastighetsadministrationen 56 (56) MSEK utgör administrationskostnader för Fastighetsförvaltningen.

NOT 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET

KONCERNEN MSEK	2015	2014
Personalkostnader	-738	-641
Marknadsföring och försäljning	-155	-151
Reparation och underhåll	-10	-28
Övriga driftskostnader	-727	-458
Avskrivningar	-137	-109
Summa	-1 767	-1 387

I kostnader för Operatörsverksamheten ingår kostnader för personal, administration, marknadsföring, underhåll samt driftskostnader. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Utöver det ingår även avskrivningar på Rörelsefastigheterna som redovisas till bokfört värde och belastas med årliga avskrivningar.

NOT 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG

KONCERNEN MSEK	2015	2014
Personalkostnader	-822	-656
Marknadsföring och försäljning	-155	-151
Underhåll	-69	-105
Drift och administration	-752	-624
Tomträttsavgälder	-32	-31
Fastighetsskatt	-158	-84
Avskrivningar	-137	-110
Summa	-2 125	-1 761

I personalkostnader ingår lönekostnader med 816 (649) MSEK. Underhållskostnaderna består av löpande åtgärder för att vidmakthålla fastighetens standard och tekniska system. Utöver det ingår även avskrivningar på Rörelsefastigheterna som redovisas till bokfört värde och belastas med årliga avskrivningar samt avskrivning på kontorsinventarier.

NOT 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL

KONCERNEN MSEK	2015	2014
Tomträttsavtal, förfallostruktur		
Förfaller till betalning inom ett år	-32	-32
Förfaller till betalning inom 2-5 år	-105	-113
Förfaller till betalning senare än 5 år	-405	-252
Summa	-542	-397

Operationella leasingavtal avser avtal där något företag inom koncernen är lease-tagare. De operationella leasingavtalen avser mestadels tomträttsavgälder. Årets kostnad för tomträttsavgälder uppgår till 32 (31) MSEK. Genomsnittlig kvarvarande avgäldsperiod uppgår till 18 år. Betalningen kostnadsförs linjärt över avtalsperioden.

Moderbolaget hyr två kontorslokaler. Det största avtalet löper till och med 30 september 2021. Det andra avtalet löper till och med 14 mars 2020. Hyra är 4 (4) MSEK per år för de båda kontorslokalerna med sedvanlig indexuppräkning.

Värdet av framtida hyresbetalningar avseende mindre kontor i Finland bedöms som ej materiellt i sammanhanget. Ett fåtal tecknade leasingavtal finns avseende fordon och kontorsmaskiner med en förfallotidpunkt inom tre år. Beloppen är inte materiella.

NOT 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER

Medelantalet anställda under 2015 uppgick till 1 731 (1 457) personer, fördelningen på länder och kön framgår nedan.

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Medelantal anställda				
Kvinnor	860	748	11	12
Män	871	709	11	10
Summa	1 731	1 457	22	22
Styrelse				
Kvinnor	2	1	2	1
Män	5	6	5	6
Summa	7	7	7	7
Ledande befattningshavare				
Kvinnor	2	1	2	1
Män	4	4	3	4
Summa	6	5	5	5
Medelantal anställda per land				
Sverige	56	22	22	22
Belgien	529	558	—	—
Tyskland	354	385	—	—
Kanada	385	422	—	—
Danmark	62	41	—	—
Finland	22	26	—	—
Norge	323	3	—	—
Summa	1 731	1 457	22	22

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Löner, arvoden och förmåner, MSEK				
Styrelsens ordförande				
Christian Ringnes	-0,4	—	-0,4	—
Övriga styrelseledamöter				
Leiv Askvig	-0,3	—	-0,3	—
Ann-Sofi Danielsson	-0,0	—	-0,0	—
Olaf Gauslå	-0,3	—	-0,3	—
Christian Sundt	-0,2	—	-0,2	—
Helene Sundt	-0,3	—	-0,3	—
Bengt Kjell	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Mats Wäppling	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Verkställande direktören				
Grundlön	-4,5	-4,5	-4,5	-4,5
Rörlig ersättning	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Incitamentsprogram	-3,0	—	-3,0	—
Övriga ledande befattningshavare				
Grundlön	-6,1	-6,2	-6,1	-6,2
Rörlig ersättning	-2,2	-2,1	-2,2	-2,1
Arvode	-6,6	-5,9	-1,9	-0,9
Incitamentsprogram	-4,2	—	-4,2	—
Övriga anställda	-648,1	-488,1	-16,4	-15,9
Incitamentsprogram	-2,5	—	-2,5	—
Summa	-681,0	-509,2	-44,6	-32,0

	2015	2014	2015	2014
Avtalsenliga pensionskostnader				
Verkställande direktör	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Övriga ledande befattningshavare	-2,6	-1,7	-2,6	-1,7
Övriga anställda	-19,5	-13,7	-2,8	-3,3
Summa	-23,6	-16,9	-6,9	-6,5

	2015	2014	2015	2014
Sociala kostnader inkl. löneskatt				
Styrelsens ordförande	-0,2	—	-0,2	—
Övriga styrelseledamöter	-0,6	-0,3	-0,6	-0,3
Verkställande direktör	-3,2	-2,3	-3,2	-2,3
Övriga ledande befattningshavare	-4,7	-3,1	-4,7	-3,1
Övriga anställda	-109,0	-117,6	-6,0	-5,9
Summa	-117,7	-123,3	-14,7	-11,5
Summa	-822,3	-649,3	-66,2	-50,1

Ersättning till ledande befattningshavare

Principer

Till styrelsen utgår ett arvode enligt årsstämans beslut. Den 23 november 2015 vid extra styrelsemöte beslutades att inrätta revisionsutskott och ersättningar till dessa. Ersättning till verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare utgörs av grundlön, rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med övriga ledande befattningshavare menas personer som utöver verkställande direktören ingick i företagsledningen. För 2015 var det fem personer. Den rörliga delen ska utgöra en väsentlig del av möjliga ersättningar och är maximerad till ca 34 procent av den fasta årslönen. Den rörliga delen baseras på utfallet i förhållande till förvaltningsresultatet och individuellt uppsatta mål.

Rörlig ersättning

För verkställande direktören baserades den rörliga ersättningen för 2015 på förvaltningsresultatet och individuellt uppsatta mål. Beloppet för VD under 2015 uppgick till -1,5 (-1,5) MSEK motsvarande 33,3 (33,3) procent av grundlönen. För övriga ledande befattningshavare baserades den rörliga ersättningen för 2015 på samma grundval som för verkställande direktören. Beloppet för dessa befattningshavare under 2015 uppgick till -2,2 (-2,1) MSEK.

Incitamentsprogram

Den 5 maj 2015 beslutade styrelsen att införa ett långsiktigt incitamentsprogram för de ledande befattningshavarna och andra nyckelpersoner. Incitamentsprogrammet är ett bonusprogram som är baserat på aktiekursen i Pandox december månad 2020. Incitamentsprogrammet förfaller 31 december 2020. På förfalldagen jämförs aktiepriset på Pandox B-aktie ("Förfallokurs") med en justerad antagen initial aktiekurs ("Initial Aktiekurs"). Mellanskillnaden mellan Förfallokurs och Initial Aktiekurs multiplicerat med ett teoretiskt antal aktier per deltagare som har använts som beräkningsgrund, kommer att betalas ut kontant till deltagarna. Det högsta beloppet som kan utgå till varje deltagare är begränsat till vissa nivåer, vilka varierar mellan 5 MSEK och 30 MSEK. Det maximala totalbeloppet som kan betalas ut till deltagarna är 97 MSEK, exklusive sociala avgifter. Incitamentsprogrammet kostnadsförs löpande under hela perioden. För 2015 är det kostnadsfört och avsatt 12,7 (0) MSEK inklusive sociala avgifter. Utbetalning av beloppen hänförliga till incitamentsprogrammet är beroende av att deltagaren fortfarande är anställd av Bolaget vid förfalldatumet och att varken deltagaren eller Bolaget sagt upp anställningen.

Pensioner

Verkställande direktörens pension är avgiftsbestämd och uppgår till 35 procent av under året utbetalad fast lön. Pensionsåldern för verkställande direktören är 65 år.

Uppsägning

Uppsägningstiden är vid uppsägning från bolagets sida 6 månader för verkställande direktören och mellan 6 till 12 månader för övriga ledande befattningshavare. Uppsägningen är vid uppsägning från verkställande direktörens eller övriga ledande befattningshavares sida sex månader. Under uppsägningstiden utgår full lön och andra anställningsförmåner. Vid bolagets uppsägning av verkställande direktören utgår ett avgångsvederlag om 18 fasta månadslöner som kan reduceras till följd av andra inkomster som den verkställande direktören erhåller.

Pensioner övriga anställda

Övriga anställda i Pandox har en tjänstepensionsplan som innebär att Pandox betalar en premie till av den anställde valt försäkringsbolag enligt en bestämd pensionspolicy. Premien definieras i procent av lön med hänsyn taget till lön och ålder. Pensionskostnaden får maximalt uppgå till 35 procent av lön enligt kommunalkattelagens huvudregel intill 30 prisbasbelopp med begränsning att premien inte får uppgå till mer än 10 prisbasbelopp (445 000 kr för 2015). För de personer som har en premie på mer än 10 prisbasbelopp har en direkt pension tecknats som säkerhet för pensionslöftet till den anställde. Den anställde kan själv bestämma hur den individuella tjänstepensionen skall utformas inom ramen för nu gällande pensionspolicy.

Beredning- och beslutsprocess

Ersättning till ledande befattningshavare beslutas av styrelsen efter förslag av ersättningsutskottet. Detta sker utifrån riktlinjer som beslutas på årsstämman.

Styrelse 2015:

Christian Ringnes, styrelseordförande	Olaf Gauslå Bengt Kjell	Helene Sundt Mats Wäppling
Leiv Askvig	Christian Sundt ¹⁾	Ann-Sofi Danielsson ²⁾

¹⁾ Avgående styrelseledamot vid extra bolagsstämma 23 november 2015.

²⁾ Tillträdande styrelseledamot vid extra bolagsstämma 23 november 2015.

Ledande befattningshavare 2015:

Anders Nissen, CEO	Jonas Törner
Liia Nou, CFO	Aldert Schaaphok
Lars Häggström	Camilla Weiner

Styrelse och ledande befattningshavare 2015:

Antal Moderbolaget: 13, varav 4 kvinnor
Antal Koncernen: 13, varav 4 kvinnor

NOT 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Finansiella intäkter				
Ränteintäkter	3	5	0	2
Ränteintäkter dotterföretag	—	—	59	104
Utdelning ¹⁾	—	—	666	1 265
Realisationsresultat vid avyttring av dotterföretag ¹⁾	—	—	3	136
Övriga finansiella intäkter	—	—	6	—
Summa finansiella intäkter	3	5	734	1 507
Finansiella kostnader				
Räntekostnader, lån värderade till upplupet anskaffningsvärde	-138	-260	-40	-91
Räntekostnader, räntederivat värderade till verkligt värde	-292	-262	-140	-110
Räntekostnader dotterföretag	—	—	-9	-25
Nedskrivning aktier i dotterföretag ¹⁾	—	—	—	-466
Övriga finansiella kostnader	-11	-19	-22	-40
Summa finansiella kostnader	-441	-541	-211	-732

¹⁾ Ingår i posten Resultat från andelar i koncernföretag i resultaträkningen.

NOT 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
Pensionsförsäkring	7	6	7	6
Förskottsbetald ersättning för markutnyttjande	6	6	—	—
Övriga långfristiga fordringar	12	14	—	1
Summa	25	26	7	7

NOT 12 SKATT

Skatt i resultaträkningen, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Aktuell skatt	-35	-16	—	—
Uppskjuten skatt	-463	-85	—	—
Summa	-498	-101	—	—

Avstämning av effektiv skatt, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Skatt				
Redovisat resultat före skatt	2 629	1 354	571	735
Inkomstskatt beräkning enligt gällande skattesats	-578	-298	-126	-162
Skatt hänförlig till tidigare år	54	—	—	—
Ej skattepliktiga intäkter	3	209	148	308
Ej avdragsgilla kostnader	-1	-2	-1	-103
Tidigare ej bokförda underskott	33	3	—	—
Nya underskott ej bokförda	—	—	-21	-43
Förändrad skattesats	27	—	—	—
Effekt skatt utländska bolag	-36	-13	—	—
Årets skatt enligt resultaträkningen	-498	-101	0	0

KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN

MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Ingående balans underskottsavdrag	704	680
Tillkommande underskottsavdrag	33	73
Utnyttjade underskottsavdrag	-94	-49
Förändrad skattesats	-4	—
Omräkningsdifferens på utländska underskott	-8	—
Utgående balans	631	704
Ingående balans räntederivat	220	93
Årets förändring	-51	127
Utgående balans	169	220
Utgående balans skattefordringar	800	924

Koncernens ansamlade skattemässiga underskott beräknas uppgå till 2 920 (3 224) MSEK per den 31 december 2015. Uppskjuten skattefordran har beräknats på 2 842 (3 140) MSEK av underskotten.

Begränsningar för utnyttjande av underskott

Koncernens underskottsavdrag är delvis begränsade på grund av gjorda förvärv. Begränsningarna innebär att underskott i ett koncernbolag inte alltid kan kvittas mot vinster i andra koncernbolag under ett visst antal år, på grund av att en så kallad koncernbidragsspärr uppkommer vid förvärv. Det finns ingen tidsbegränsning i rätten att utnyttja underskotten.

KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTESKULD

MSEK	Förvaltningsfastigheter	Rörelsefastigheter	Inventarier	Summa
Ingående balans 1 jan 2014	1 366	287	54	1 707
Förändring redovisad i resultaträkningen	242	-4	9	247
Köp/Försäljning/Omklassificering	-45	45	—	0
Förändring redovisad via totalresultatet	26	13	—	39
Utgående balans 31 dec 2014	1 589	341	63	1 993
Ingående balans 1 jan 2015	1 589	341	63	1 993
Förändring redovisad i resultaträkningen	445	-44	-63	338
Köp/Försäljning/Omklassificering	-35	35	—	—
Förändring redovisad via totalresultatet	-43	-7	—	-50
Utgående balans 31 dec 2015	1 956	325	0	2 281

Uppskjuten skatteskuld avseende Förvaltningsfastigheter avser temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde. Justeringsbeloppet utgörs av skillnaden mellan fastighetens redovisade anskaffningsvärde vid förvärvstidpunkten, efter avdrag för skatterabatt, och fastighetens skattemässiga värde vid förvärvstidpunkten.

Uppskjuten skatteskuld avseende Rörelsefastigheter avser temporära skillnader mellan anskaffningsvärde och skattemässigt värde på fastigheterna.

Uppskjuten skatteskuld på inventarier avser bokförda överavskrivningar. Sänkning av skattesatser i Danmark och Norge har minskat uppskjuten skatteskuld med 32 MSEK.

NOT 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Förvaltningsfastigheter redovisas i enlighet med verkligt värdeметод. Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter, värdestegring eller en kombination av dessa båda syften. För Rörelsefastigheter, dvs fastigheter där Pandox även verkar som hotelloperatör, se not 15. Av nedanstående tabell framgår förändringen av Förvaltningsfastigheternas verkliga värde:

KONCERNEN MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Ingående balans	20 843	21 911
Förvärv (anskaffningsvärde)	3 665	—
Investeringar i befintlig portfölj	220	353
Erhållet värde sålda fastigheter	-158	-2 729
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	-517	-227
Valutakursomräkning	-390	338
Värdeförändring realiserad	12	291
Värdeförändring orealiserad	1 387	906
Utgående balans	25 062	20 843
<i>Avgår redovisat värde av tillgångar som innehas för försäljning, (se not 29)</i>	-728	—
Förvaltningsfastigheter, justerad utgående balans	24 335	20 843

Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen på respektive rad.

Förändring per geografisk marknad framgår av nedanstående tabeller:

Per geografisk marknad 31 dec 2015, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Internationellt	Total
Ingående balans	12 349	1 991	2 636	3 058	809	20 843
Förvärv	—	—	—	—	3 665	3 665
Investeringar i befintlig portfölj	117	28	20	53	2	220
Erhållet värde sålda fastigheter	—	—	—	—	-158	-158
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	-295	—	-221	—	—	-517
Valutakursomräkning	—	-84	-221	-122	38	-390
Värdeförändring realiserad	—	—	—	—	12	12
Värdeförändring orealiserad	1 024	107	163	-12	105	1 387
Utgående balans inklusive tillgångar som innehas för försäljning	13 195	2 042	2 377	2 977	4 473	25 062

Per geografisk marknad 31 dec 2014, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Internationellt	Total
Ingående balans	13 326	1 953	2 620	2 869	1 143	21 911
Investeringar i befintlig portfölj	202	8	22	124	-3	353
Erhållet värde sålda fastigheter	-2 236	—	—	—	-493	-2 729
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	—	-227	—	—	—	-227
Valutakursomräkning	—	115	-15	184	54	338
Värdeförändring realiserad	249	—	—	—	42	291
Värdeförändring orealiserad	808	142	9	-119	66	906
Utgående balans	12 349	1 991	2 636	3 058	809	20 843

Värderingsmetod

Pandox intervjuvärderar samtliga Förvaltningsfastigheter och redovisar fastighetsbeståndet till verkligt värde. I syfte att säkerställa de interna värderingarna genomförs årliga externa värderingar av samtliga Förvaltningsfastigheter av oberoende fastighetsvärderare vars antaganden och värden utgör en viktig referens för Pandox i bedömningen av Förvaltningsfastigheternas verkliga värden. De externa värderarna gör en fördjupad besiktning av varje objekt minst vart tredje år eller i samband med att större förändringar skett i en enskild Förvaltningsfastighet.

Tillämpad värderingsmetod utgör en kombination av ortprismetod och avkastningsbaserad metod. Värderingsmodellen utgörs av en vedertagen och beprövad kassaflödesmodell med diskontering av de framtida kassaflöden som hotellfastigheten förväntas generera. Utgångspunkten i värderingen ligger i respektive hotellfastighets affärsplan vilken uppdateras minst två gånger årligen och där hänsyn

bland annat tas till utveckling i underliggande operatörsverksamhet, marknadsutveckling, avtalsituation, drifts- och underhållsfrågor och investeringar i syfte att långsiktigt maximera hotellfastighetens kassaflöde och avkastning.

Värderingsmodellen beräknar nuvärdet av Förvaltningsfastigheternas driftsnetton, hyresinbetalningar minus utbetalningar avseende drift, underhåll, fastighetsskatt, övriga fastighetskostnader och i förekommande fall tomträttsavgäld under 10 år minskat med beslutade och återstående investeringar under samma period. Restvärdet i slutet av år 10 utgörs av driftnettot dividerat med en direktavkastning som nuvärdesberäknas. Vid beräkning av restvärdet har ett marknadsmissigt direktavkastningskrav tillämpats.

Vid bedömning av hyresinbetalningarna och hotellfastigheternas framtida intjäningsförmåga beräknas de underliggande intäkterna i operatörens (hyresgästens) verksamhet med beaktande och analys av bland annat utbud och efterfrågan,

marknadsandelar, segment och snittpriser. Utifrån analysen skattas operatörens intäkter per avdelning och den omsättningsbaserade hyran appliceras enligt avtal för att på så sätt beräkna total hotellhyra. I de fall den beräknade omsättningshyran understiger avtalad garantinivå används garantihyresnivån som inbetalning. I vissa fall kan en hotellfastighet innehålla andra hyresgäster (exempelvis kontor, garage, butiker, mobilmaster) vilka beräknas utifrån rådande hyresavtal. Flertalet hyresgäster betalar tillägg för exempelvis fastighetsskatt och energi vilka beräknas i enlighet med rådande hyresavtal. Med fastighetsutbetalningar avses drift, underhåll, fastighetsskatt, övriga fastighetskostnader och i förekommande fall tomträttsavgäld.

De direktavkastningskrav som tillämpas i kalkylerna tar sin utgångspunkt i marknadens direktavkastningskrav som i mån av tillgång härletts ur försäljningar av jämförbara hotellfastigheter. I brist på sådan information används en kombination av Pandox erfarenhet av hotellfastighetstransaktioner samt ortsprismetoden. Andra viktiga faktorer omfattar bland annat fastighetens skick, läge och utvecklingsmöjligheter. Obebyggd mark och byggrätter är av mindre omfattning i Pandox och uppgår till ett oväsentligt värde. Värdering sker utifrån nivå 3 i verkligt värdehierarkin för samtliga Förvaltningsfastigheter.

Kalkylantaganden per geografiskt område 2015	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	13 193	4,7–8,3	5,8	6,7–10,3	7,8
Danmark	2 041	5,0–7,2	5,6	7,0–9,2	7,6
Norge	2 377	4,5–9,0	5,9	7,0–11,5	8,4
Finland	2 978	5,1–8,0	5,9	6,6–9,5	7,4
Internationellt	4 473	5,4–7,1	6,1	7,4–9,1	8,1
Summa	25 062	4,5–9,0	5,9	6,6–11,5	7,9

Kalkylantaganden per geografiskt område 2014	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	12 349	5,1–8,3	6,1	7,1–10,3	8,1
Danmark	1 991	5,3–7,3	5,8	7,3–9,3	7,8
Norge	2 636	5,1–8,3	6,4	7,6–10,8	8,9
Finland	3 058	5,3–8,0	6,1	7,3–10,0	8,1
Internationellt	809	5,5–8,8	6,0	7,5–10,8	8,0
Summa	20 843	5,1–8,8	6,1	7,1–10,8	8,2

Nedanstående känslighetsanalys visar hur förändringar i en parameter isolerat påverkar värdet.

Känslighetsanalys verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt 2015, MSEK	Värdeeffekt 2014, MSEK
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-1 967/+2 333	-1 575/+1 856
Valutakursförändring	+/-1%	+/-119	+/- 85
Driftnetto	+/-1%	+/-235	+/- 194

Väsentliga åtaganden

Pandox har åtaganden i form av färdigställande av investeringsprojekt i ett antal Förvaltningsfastigheter till ett värde om ca 780 MSEK utöver vad som aktiverats och redovisats i balansräkningen. Större pågående investeringsprojekt omfattar bland annat Leonardo Wolfsburg City, Elite Park Avenue Göteborg, Elite Stora

Hotellet i Jönköping, Hotel Berlin, Berlin, Quality Ekoxen Linköping, InterContinental Montreal och Lillehammer Hotel. Pandox har inga väsentliga åtaganden vad avser förvärv eller försäljning av någon Förvaltningsfastighet.

Annan påverkan på periodens resultat

Annan påverkan på periodens resultat	2015	2014
Hyresintäkter/övriga fastighetsintäkter	1 543	1 478
– varav garantihyror	756	792
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) ¹⁾	-197	-229
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) ¹⁾	—	—

¹⁾ Exklusive fastighetsadministration och försäkringskostnader.

NOT 14 INVENTARIER/INREDNING

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
Ingående anskaffningsvärden	1 286	1 090	3	3
Omklassificering ¹⁾	-450	—	—	—
Investeringar	42	58	—	—
Omföring från pågående arbete	50	30	—	—
Försäljningar/utrangeringar	—	—	—	—
Omräkningsdifferenser	-54	108	—	—
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	874	1 286	3	3
Ingående avskrivningar	-563	-430	-2	-1
Omklassificering ¹⁾	123	—	—	—
Årets avskrivningar	-79	-69	-1	-1
Försäljningar/utrangeringar	—	—	—	—
Omräkningsdifferenser	26	-64	—	—
Utgående ackumulerade avskrivningar	-493	-563	-3	-2
Planenligt restvärde	381	723	0	1

¹⁾ Omklassificering från inventarier till byggnad, -310 MSEK. Övrig omklassificering, -17 MSEK avser flytt från Förvaltningsfastighet till Rörelsefastighet.

NOT 15 RÖRELSEFASTIGHETER

KONCERNEN MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Byggnader		
Ingående anskaffningsvärden	3 730	3 243
Omklassificering	993	205
Investeringar	21	23
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	57	2
Omräkningsdifferens	-217	257
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	4 584	3 730
Ingående avskrivningar	-571	-459
Omklassificering	-253	-2
Årets avskrivningar	-59	-41
Omräkningsdifferens	33	-69
Utgående ackumulerade avskrivningar	-850	-571
Planenligt restvärde byggnader	3 734	3 159
Mark		
Ingående anskaffningsvärden	880	777
Omklassificering	87	46
Omräkningsdifferens	-48	57
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden mark	919	880
Totalt utgående planenligt restvärde	4 653	4 039
Pågående arbete rörelsefastighet		
Ingående anskaffningsvärden	96	30
Investeringar	109	94
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	-107	-31
Omräkningsdifferens	-4	3
Utgående anskaffningsvärden pågående arbete	94	96
Summa Rörelsefastigheter	4 747	4 135

Det verkliga värdet (marknadsvärdet) på Rörelsefastigheterna överstiger anskaffningsvärdet och framgår nedan. För verkligt värde värderingsmetod se not 13.

MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Marknadsvärde Rörelsefastigheter (inkl. inventarier/inredning)	6 375	5 661

NOT 16 KUNDFORDRINGAR

Kundfordringar består till uteslutande del av hyresfordringar avseende hotellverksamheten. Hyresförluster är till belopp ej materiella. Reserveringar för osäkra kundfordringar sker individuellt, dvs varje enskilt kundsaldo analyseras i reskontran. Risken att påverka koncernens finansiella resultat och ställning bedöms som liten.

KONCERNEN MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Hyres- och kundfordringar	176	153
Osäkra hyres- och kundfordringar	-3	—
Utgående balans	173	153

NOT 17 EGET KAPITAL

Poster i eget kapital Aktiekapital

Aktiekapitalet består av 150 000 000 aktier (150 000 000) med ett kvotvärde om 2,50 kronor per aktie, till ett sammanlagt värde av 375 miljoner kronor. Se vidare information på sidan 12 under avsnitt "Pandoxaktien".

Övrigt tillskjutet kapital

Övrigt tillskjutet kapital består av kapital som är tillskjutet av Pandox ABs ägare i form av nyemission och aktieägartillskott.

Omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter som har upprättat sina finansiella rapporter i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter presenteras i. Koncernen presenterar sina finansiella rapporter i miljoner svenska kronor.

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

Balanserade vinstmedel består av upparbetade vinstmedel från tidigare år, inklusive årets resultat.

Innehav utan bestämmande inflytande

Innehav utan bestämmande inflytande som uppkommit vid förvärv av Förvaltningsfastigheter i Tyskland.

Utdelning

Årets föreslagna utdelning till aktieägare uppgår till 570 MSEK, vilket motsvarar en utdelning om 3,80 kr per aktie. Under 2015 har den föreslagna utdelningen för räkenskapsåret 2014 om 150 MSEK reglerats.

NOT 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING

Pandox är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av risker relaterade till finansiella instrument. De huvudsakliga riskerna är ränterisk, likviditetsrisk, refinansieringsrisk och valutarisk. Vissa kreditrisker förekommer också.

Finanspolicy

Finanspolicyen fastställs årligen av styrelsen och fungerar som vägledning i finansverksamhetens dagliga arbete. Pandox har följande övergripande målsättningar med sin finansverksamhet:

- Bedriva en finansverksamhet som är av icke spekulativ natur och som stödjer rörelsens operativa verksamhet
- Säkerställa bolagets kort- och långsiktiga kapitalbehov
- Uppnå bästa möjliga finansnetto inom givna riskramar
- Skapa förutsättningar för en långsiktig stabil kapitalstruktur
- Säkerställa att Pandox uppfattas som en professionell affärspartner
- Stödja ledningen med utgångspunkt från av styrelsen uppställda mål. Bolagets CFO ansvarar för att säkerställa att finansiella avtal och transaktioner sker inom finanspolicyens ramar samt rapporterar den finansiella riskbildens regelbundet till styrelse och ledning.

PANDOX FINANSPOLICY OCH ÅTAGANDEN I KREDITAVTAL

	Policy
Belåningsgrad	Normalt 45–60%
Ränterisk	
Genomsnittlig räntebindning	1–4 år
Andel ränteförfall inom 12 månader	Högst 50%
Valutarisk	
Investering	Finansieras normalt i lokal valuta
Övriga valutarisker	Inte tillåtet
Upplåningsrisk	Max 40% förfall inom 12 månader
Motpartsrisk	Kreditinstitut med hög rating, lägst investment grade
Likviditetsrisk	Likviditetsreserv för att kunna fullgöra betalningsförpliktelser

Marknadsrisk – ränterisk

Ränterisk är risken för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Koncernens ränterisk uppstår i huvudsak genom långfristig upplåning. Målsättningen med ränteriskhanteringen är att uppnå önskad stabilitet i bolagets samlade kassaflöden. Ränteriskstrategin utgörs av en balanserad kombination av rörlig ränta och fast räntebindning – där ränteswappar används för att åstadkomma önskad räntebindning. Vid val av ränteriskstrategi tas hänsyn till hur känslig bolagets samlade kassaflöden är för utvecklingen på räntemarknaden över en flerårig tidshorisont. Det säkerställs samtidigt att möjliga marknadsvärdesförändringar på de derivat som krävs för att uppnå föreslagen strategi inte riskerar att ge oacceptabla effekter på eget kapital.

Ränteriskstrategin uttrycks som en normportfölj. Normportföljen beskrivs som en förfallostruktur för räntebindningen i låneavtalen kombinerat med derivatinstrument. Till normportföljen finns risklimiters uttrycks som maximal avvikelser från normportföljen.

Pandox ränte- och kapitalbindning förhåller sig på total nivå enligt nedan.

RÄNTE- OCH KAPITALBINDNING

	Genomsnittlig räntebindningstid, år	Genomsnittlig ränta, %	Kapital- bindning, år
2015	2,6	2,8	3,4
2014	3,8	3,6	4,6

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2015

Förfallostruktur	Räntebindning				Derivat		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat ¹⁾	Andel
<1	15 546	-7 651	7 895	50,8%	1 064	3,3%	12,2%
1-2	—	802	802	5,2%	802	3,4%	9,2%
2-3	—	670	670	4,3%	670	3,1%	7,7%
3-4	—	239	239	1,5%	239	2,5%	2,7%
4-5	—	1 864	1 864	12,0%	1 864	2,8%	21,4%
>5	—	4 076	4 076	26,2%	4 076	2,3%	46,8%
Summa	15 546	0	15 546	100,0%	8 715	2,7%	100,0%

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2014

Förfallostruktur	Räntebindning				Derivat		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat ¹⁾	Andel
<1	12 908	-8 956	3 952	30,6%	1 378	3,6%	13,3%
1-2	—	1 105	1 105	8,6%	1 105	3,8%	10,7%
2-3	—	888	888	6,9%	888	4,5%	8,6%
3-4	—	698	698	5,4%	698	3,7%	6,8%
4-5	—	369	369	2,8%	369	3,9%	3,6%
>5	—	5 896	5 896	45,7%	5 896	2,5%	57,0%
Summa	12 908	0	12 908	100,0%	10 334	3,1%	100,0%

¹⁾ Fast ränta enligt swapavtal, exklusive marginal i lånekontrakt.

KÄNSLIGHETSANALYS PER DEN 31 DECEMBER 2015

	Förändring	Resultateffekt, MSEK
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	-/+ 66
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	-/+ 155
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	-/+ 406

Effekten på eget kapital är densamma som på resultatet.

Om den rörliga marknadsräntan avviker från den i derivatet gällande fasta räntan uppstår ett teoretiskt över- eller undervärde av det finansiella instrumentet. Derivatet redovisas löpande till verkligt värde i Rapport över finansiell ställning och värdeförändringen, som inte är kassaflödespåverkande, redovisas i årets resultat. Pandox tillämpar inte säkringsredovisning av finansiella instrument.

Marknadsrisk – valutarisk

Valutarisk är risken för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i utländska valutakurser. Pandox minskar företrädesvis valutaexponeringen i utländska investeringar genom att uppta lån i lokal valuta. Eget kapital valutasäkras inför förvärv/investeringar och avyttringar för att undvika värdeförändringar i eget kapital under perioden mellan affärens undertecknande och till- eller frånträdet. Detsamma gäller vid utländska investeringar där det finns en tydlig exitstrategi. De utländska verksamheterna har i huvudsak både intäkter och kostnader i den lokala valutan vilket gör att valutaexponering till följd av löpande flöden är begränsad. Till följd av att den begränsade risken valutasäkras Pandox inte dessa flöden såtillvida inga särskilda motiv föreligger.

Lån och fastighetsinvesteringar till marknadsvärdering fördelar sig på olika valutor enligt nedan. Snittränta inklusive marginal lån.

Lån i respektive valuta

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2015, MSEK

Förfall ¹⁾	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	Totalt	Andel	Ränta, % ²⁾
2016	1 847	526	4 178	220	211	913	7 895	50,8	2,9
2017	200	—	247	—	188	167	802	5,2	3,4
2018	250	—	228	—	—	191	669	4,3	3,1
2019	125	—	114	—	—	—	239	1,5	2,5
2020	900	147	818	—	—	—	1 865	12,0	2,8
2021 och senare	2 700	490	886	—	—	—	4 076	26,2	2,3
Summa	6 022	1 163	6 471	220	399	1 271	15 546	100,0	2,8
Andel förfall i valuta, %	38,7	7,5	41,6	1,4	2,6	8,2	100,0	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,1	2,1	2,4	0,8	3,4	3,6	2,8	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	3,8	3,4	1,8	0,1	0,8	0,7	2,6	—	—
Verkligt värde fastigheter	13 463	2 607	11 284	702	770	2 611	31 437	—	—

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2014, MSEK

Förfall ¹⁾	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	Totalt	Andel	Ränta, % ²⁾
2015	1 003	577	1 186	221	210	755	3 952	31%	3,1%
2016	380	—	476	—	—	250	1 106	8%	4,2%
2017	200	—	257	—	247	184	888	7%	4,5%
2018	250	—	238	—	—	210	698	5%	4,4%
2019	250	—	119	—	—	—	369	3%	4,4%
2020 och senare	3 475	646	1 774	—	—	—	5 895	46%	3,6%
Summa	5 558	1 223	4 050	221	457	1 399	12 908	100%	3,6%
Andel förfall i valuta, %	43%	9%	31%	2%	4%	11%	100%	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,7%	2,8%	3,6%	3,0%	3,9%	4,1%	3,6%	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	4,9	4,0	3,6	0,1	1,6	1,3	3,8	—	—
Verkligt värde fastigheter	12 349	2 578	7 524	639	778	2 636	26 504	—	—

¹⁾ Omräknat till MSEK.

²⁾ Genomsnittlig ränta inklusive bankens marginal.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken är risken för att ett företag får svårigheter att fullgöra förpliktelser som sammanhänger med finansiella skulder. Likviditetsprognos, inkluderande samtliga in- och utbetalningar, upprättas löpande. Den konsoliderade likviditetsprognosen utgör basen för bolagets upplånings- eller placeringsbehov samt kontroll av den totala likviditetssituationen och behov av likviditetsreserv. Ett långsiktigt mål för likviditetens storlek i form av likviditetsreserver (bankmedel, likvida

räntebärande placeringar och prognostiserade positiva kassaflöden under 12 månader) och kreditlöften är ett belopp som motsvarar minst 12 månaders kända utbetalningar inklusive räntebetalningar och löpande eller beslutade amorteringar. Bankmedel uppgick per årsskiftet till 170 (321) MSEK och outnyttjade kreditlöften till 1 391 (1 581) MSEK.

Förfallostruktur räntor och kapital

Räntor beräknat enligt gällande villkor vid respektive tidpunkt

31 DECEMBER 2015

Förfall, MSEK	Kapitalbindning ²⁾	Ränta, lån ¹⁾	Nettoränta, ränteswappar, negativt värde ¹⁾	Totalt
2016	1 673	16	35	51
2017	238	3	25	28
2018	4 036	33	19	52
2019	6 081	77	7	84
2020	2 252	34	56	90
2021	1 266	19	104	123
Summa	15 546	182	246	428

31 DECEMBER 2014

Förfall, MSEK	Kapitalbindning ²⁾	Ränta, lån ¹⁾	Nettoränta, ränteswappar, negativt värde ¹⁾	Summa
2015	1 123	23	41	64
2016	940	14	37	51
2017	222	4	34	38
2018	3 171	39	22	61
2019	6 090	117	13	130
2020	1 362	24	134	158
Summa	12 908	221	281	502

¹⁾ Beräkning baserad på utgående balans per 31 december respektive år, och aktuella räntor per samma datum och en implicerad årlig räntekostnad för de olika förfalloperioderna.

²⁾ Exklusive löpande amortering.

Leverantörsskulder och övriga finansiella skulder förfaller normalt till betalning inom 30 dagar.

Refinansieringsrisk

Finansieringsrisk definieras som risken att vid någon tidpunkt inte ha tillgång till, eller endast mot en ökad kostnad ha tillgång till medel för refinansieringar, investeringar och övriga betalningar. För att begränsa finansieringsrisken skall följande övergripande riktlinjer följas:

- 3 till 4 huvudleverantörer av finansiering
- Ingen enskild långgivare skall långsiktigt stå för mer än 50 procent av den totala lånevolymer
- Max 40 procent av låneportföljens avtal får förfalla till omförhandling en rullande kommande 12-månadersperiod
- Pandox skall alltid ha en god framförhållning vid refinansieringsomförhandlingar så att refinansieringsrisken reduceras och likviditetsproblem inte uppstår
- Låneavtal bör alltid innehålla möjlighet till förtidslösen till ett i förväg känt beräkningssätt
- För att förenkla administrationen skall om möjligt all svensk upplåningen ske i Pandox AB samt utländsk upplåning i respektive utländskt bolag.

Pandox har idag 4 huvudleverantörer av finansiering varav ingen står för mer än 50 procent av volymen. Omförhandling av de cirka 11 procent av portföljen som förfaller inom 12 månader har påbörjats.

Kreditrisk

Kreditrisk är risken för att Pandox motpart i ett finansiellt instrument inte kan fullgöra en skyldighet och därigenom förorsaka Pandox en finansiell förlust. Motpartsrisk i Pandox finansiella verksamhet uppstår främst vid placering av överskottsslikviditet, i derivatkontrakt samt i kreditlöftesavtal.

Risken ska spridas genom användning av flera parter och endast godkända motparter får användas. Tillåtna motparter vid tecknande av kreditlöften, revolverande faciliteter och derivatinstrument är nordisk motpart med rating om antingen minst A- (S&P) eller minst A3 (Moody's) eller annan motpart med rating om antingen minst A (S&P) eller minst A2 (Moody's).

Pandox har en väldiversifierad fastighetsportfölj vars hyresgäster kännetecknas av väletablerade, stabila och solida hyresgäster. De intäktsmässigt största hyresgästerna är Scandic, Choice Hotels, Radisson Blu, Hilton, Elite Hotels och First Hotel, vilka tillsammans stod för över 95 procent av de totala hyresintäkterna under 2015. De tre största hyresgästerna; Scandic, Choice Hotels och Radisson, stod för omkring 80 procent av de totala hyresintäkterna.

Detta innebär en viss koncentration av kreditrisk som dock kompenseras av bolagens finansiella styrka. En ytterligare faktor som reducerar den potentiella kreditrisken är Pandox operativa beredskap vilket gör att man vid behov snabbt kan ta över verksamheten i fastigheten och på så sätt säkra kassaflödet.

Vid sidan om hotellkontrakten, uppgick de kommersiella hyresgästerna till ca 4 procent av Pandox totala hyresintäkter. Uthyrningsgraden i Pandox helägda fastighetsportfölj uppgick till 99,9 procent och de vakanta ytorna utgjordes av lager och kontorslokaler.

Reserveringar för osäkra kundfordringar sker individuellt, dvs varje enskilt kundsaldo analyseras i reskontran. På balansdagen fanns en reserv för osäker kundfordran avseende en oberoende operatör uppgående till 3 MSEK.

Kapitalhantering

Pandox finansiella ställning följs i första hand upp baserat på belåningsgrad – mål 45–60 procent. Den interna uppföljningen av finansiell ställning fokuserar inte på eget kapital. Belåningsgraden uppgick vid utgången av 2015 till 50 (49) procent. Ökningen under 2015 beror i första hand på ett större förvärv i slutet av året. Pandox har inte vid årets slut 2015 eller 2014 brutit mot några covenant i låneavtalen.

NOT 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER – KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING

Verkliga värden på finansiella tillgångar och skulder

KONCERNEN MSEK	Finansiella tillgångar/skulder värderade till verkligt värde via årets resultat		Låne- och kundfordringar		Övriga skulder	
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
Övriga långfristiga fordringar	—	—	25	26	—	—
Hyres- och kundfordringar	—	—	173	153	—	—
Likvida medel	—	—	170	321	—	—
Summa finansiella tillgångar	—	—	368	500	—	—
Långfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	13 720	11 785
Derivat	703	900	—	—	—	—
Kortfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	1 826	1 122
Skulder till koncernföretag	—	—	—	—	—	208
Leverantörsskulder	—	—	—	—	212	189
Summa finansiella skulder	703	900	—	—	15 758	13 304

Verkliga värden på finansiella tillgångar och skulder

De finansiella instrument för vilka verkligt värde är väsentligt att bedöma närmare utgörs av de räntebärande skulderna och derivat; övriga finansiella instrument har antingen en kort löptid eller uppgår till oväsentliga belopp. Lånen löper med korta räntor som motsvarar marknadsräntorna per balansdagen och företagets marginal på lånen bedöms motsvara den marginal som skulle erhållas per balansdagen. Bedömningen är sammantaget att det redovisade värdet på upplåningen utgör en rimlig approximation av det verkliga värdet.

Derivaten, som utgörs av ränteswappar, värderas i nivå 2 i verkligt värdehierarkin – det vill säga baserat på indata som är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden, utan inslag av betydande indata som inte är observerbara marknadsdata. Det verkliga värdet baseras på en diskontering av beräknade framtida kassaflöden enligt kontraktens villkor och förfallodagar med utgångspunkt i aktuella marknadsräntor. För att fastställa verkligt värde används marknadsräntor för respektive löptid noterade på bokslutsdagen.

Kvittning

Koncernens räntederivatavtal ingår under International Swaps and Derivatives Association (ISDA) master netting-avtal. Avtalen innebär att när en motpart inte kan reglera sina åtaganden enligt samtliga transaktioner avbryts avtalet och alla utestående mellanhavanden regleras med ett nettobelopp. ISDA-avtalen uppfyller inte kriterierna för kvittning i rapport över finansiell ställning. Då Pandox räntederivat under samtliga redovisade år endast haft negativa värden (se tabell ovan) har inget nettobelopp under master netting-avtal förelagat. I övrigt förekommer inga master netting-avtal för Pandox finansiella instrument.

NOT 20 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
Förskottsbetalda hyror	89	65	—	—
Upplupna räntekostnader	42	61	9	20
Upplupen fastighetsskatt	17	17	—	—
Övrigt	334	294	—	22
Summa	482	437	9	42

NOT 21 AVSÄTTNINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
Redovisat värde vid periodens ingång	66	5	18	5
Avsättningar som gjorts under perioden	14	61	14	13
Belopp som tagits i anspråk under perioden	-12	—	-2	—
Redovisat värde vid periodens utgång	68	66	30	18
- varav långfristig del av avsättningarna	56	54	28	16
- varav kortfristig del av avsättningarna	12	12	2	2

Årets avsättning utgörs av 13 MSEK för incitamentsprogram till ledande befattningshavare, 1 MSEK avsättning pension. Incitamentsprogrammet löper till 2020, avsättning för pensioner uppgår efter årets avsättning till 7 MSEK.

Ingående avsättning utgörs av lämnade hyresgarantier sålda hotell 2014 samt avsättning till pension 6 MSEK. Hyresgarantier har lämnats till och med 31 december 2019, avsättningen uppgår per 2015-12-31 till 48 MSEK. Avsättningen för pensioner uppgår vid årets början till 6 (5) MSEK.

NOT 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Koncernledningen har med styrelsen diskuterat utvecklingen, valet och upplysningarna avseende koncernens viktiga redovisningsprinciper och uppskattningar samt tillämpningen av dessa.

Värdering av Förvaltningsfastigheter

För viktiga antaganden och bedömningar i samband med värderingen av Pandox Förvaltningsfastigheter se not 13, "Förvaltningsfastigheter". Pandox redovisar sina Förvaltningsfastigheter enligt verkligt värdemetoden. Vid sjunkande marknadsvärde kommer bolagets balans- och resultaträkning att påverkas negativt. Detta kan inträffa till följd av bland annat en försvagad konjunktur, stigande räntor, ökade driftskostnader samt andra fastighetsspecifika händelser. Pandox internvärderar samtliga Förvaltningsfastigheter och redovisar fastighetsbeståndet till verkligt värde. Utöver detta värderas alla Förvaltningsfastigheter av professionella, externa och från Pandox oberoende fastighetsvärderare vars antaganden och värden utgör en viktig del i bedömningen av de interna värderingarna. För att säkerställa de interna värderingarna så värderas årligen samtliga Förvaltningsfastigheter av de externa värderarna. De externa värderarna gör också en fördjupad besiktning minst vart tredje år eller i samband med att större förändringar skett i förvaltningsfastigheten.

Värdering av Rörelsefastigheter

Pandox har valt att inte redovisa bolagets Rörelsefastigheter till verkligt värde. Rörelsefastigheterna redovisas till anskaffningsvärde vilket löpande minskas med avskrivningar. För ytterligare upplysning om verkligt värde, se not 13 och 15.

Skatt

Pandox förfogar över skattemässiga förlustavdrag vilka huvudsakligen härstammar från den verksamhet som bedrivits tidigare i Norganikoncernen samt enstaka enskilda bolag. Vidare finns underskottsavdrag i fastighetsägande dotterföretag. Pandox bedömer att samtliga förlustavdrag, enligt gällande skatteregler, kommer att kunna nyttjas mot framtida vinster. Pandox kan dock inte lämna några garantier för att dagens, eller nya skatteregler inte innebär begränsningar i möjligheterna att utnyttja underskottsavdragen.

Klassificering av förvärv

I redovisningsstandarden IFRS 3 framgår att förvärv ska klassificeras som rörelseförvärv eller tillgångsförvärv. En individuell bedömning av förvärvets karaktär krävs för varje enskild transaktion. Pandox gör uteslutande tillgångsförvärv. Avgörande för om ett förvärv ska klassificeras som ett tillgångsförvärv är om Pandox förvärvar fastigheten men avstår från att förvärva ledning och drift av verksamheten. Vid tillgångsförvärv använder Pandox egen personal för ledning och drift av den förvärvade fastigheten.

Redovisning av räntederivat

Redovisning av räntederivat sker med uppdelning av räntekostnader respektive värdeförändringar på separata rader, se vidare not 1, Redovisningsprinciper.

Uppställning av Rapporter över totalresultat för koncernen

Kostnader i Operatörsverksamhet är att betrakta som en produktionsomkostnad, vilket då bland annat inkluderar administrationskostnader som är direkt hänförliga till Rörelsefastigheterna

NOT 23 STÄLLDA SÄKERHETER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Ställda säkerheter till kreditinstitut				
För egna skulder ställda säkerheter, fastigheter	13 604	11 628	—	—
Deposition bank	7	7	—	—
Summa ställda säkerheter	13 611	11 635	—	—
Ansvarsförbindelser				
Summa koncernen	—	—	6 067	3 914
Garantier för anställda	7	6	7	6
Summa ansvarsförbindelser	7	6	6 074	3 920

Fastighetsinteckningarna är ställda som säkerhet för banklån. Garantier för anställda avser garantier för tecknade kapitalförsäkringar för tre personer.

Ansvarsförbindelser utgörs i huvudsak av bankgarantier utställda för dotterbolagens räkning.

NOT 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGENS SLUT

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2015 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandox verksamhetsår 2015.

Följande affärshändelser med närstående har dock skett efter balansdagens slut vilka ej påverkar de finansiella rapporterna för tidigare år.

Den 4 februari 2016 meddelades att Pandox Operations tar över driften av Quality Hotel & Resort Kristiansand den 28:e maj 2016, samt att hotellet kommer drivas under varumärket Thon Hotels.

Den 1:a september 2016 kommer Pandox Operations att ta över driften av Quality Hotel & Resort Hafjell vilket tillkännagavs i februari 2016.

Den 15 februari 2016 ingick Pandox avtal med Midstar om att avyttra förvaltningsfastigheter i Sverige. Köpeskillingen uppgick till 850 MSEK, vilket överstiger redovisat värde per 31 december 2015 med ca 100 MSEK exklusive uppskjuten skatt. Affären förväntas slutföras den 31 mars 2016. Fastigheterna redovisas som "Tillgångar som innehas för försäljning" per 2015-12-31.

NOT 25 ANDELARI I DOTTERFÖRETAG

Moderbolaget MSEK	31 dec 2015	31 dec 2014
Ingående anskaffningsvärden	8 066	7 882
Förvärv	1	275
Kapitaltillskott	4	22
Avyttring dotterföretag	—	-113
Summa ackumulerade anskaffningsvärden	8 071	8 066
Ingående nedskrivningar	-1 493	-1 027
Nedskrivning	—	-466
Utgående ackumulerade nedskrivningar	-1 493	-1 493
Utgående balans	6 578	6 573

Direktägda dotterföretag	Org. nr.	Säte	Antal aktier	Andel kapital/ röster
HOTAB Förvaltning AB	556475-5592	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Förvaltning AB	556097-0815	Stockholm, Sverige	5 500	100
Hotab 6 AB	556473-6352	Stockholm, Sverige	1 000	100
Fastighets AB Grand Hotell i Helsingborg	556473-6329	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Fastighets AB	556473-6261	Stockholm, Sverige	1 000	100
Fastighets AB Mora Hotell	556475-9370	Stockholm, Sverige	1 000	75 ¹⁾
Fastighets AB Stora Hotellet i Jönköping	556469-4064	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Belgien AB	556495-0078	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Hotel Management AB	556469-9782	Stockholm, Sverige	1 000	100
Hotellus Holding AB	556475-9446	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Luxemburg AB	556515-9216	Stockholm, Sverige	10 000	100
Padox i Halmstad AB	556549-8978	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox i Borås AB	556528-0160	Stockholm, Sverige	1 000	100
Grand i Borås Fastighets AB	556030-7083	Stockholm, Sverige	6 506	100
Hotell Värmdövägen 84 AB	556286-4826	Stockholm, Sverige	2 000	100
Hotellus International AB	556030-2506	Stockholm, Sverige	7 480 000	100
Hotellus Östersund AB	556367-3697	Stockholm, Sverige	1 000	100
Ademrac Holding 1 AB	556683-3371	Stockholm, Sverige	10 093	100
Ademrac Holding 2 AB	556683-3363	Stockholm, Sverige	10 010	100
Ademrac AB	556426-2748	Stockholm, Sverige	1 790 042	6,6 ²⁾
Ypsilon Hotell AB	556481-4134	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Kolmården AB	556706-8316	Stockholm, Sverige	100 000	100
Hotellus Sverige Ett AB	556778-8699	Stockholm, Sverige	1 000	100
Hotellus Sverige Två AB	556778-8707	Stockholm, Sverige	1 000	100
Sech Holding AB	556819-2214	Stockholm, Sverige	357 000	100
Padox Portfölj 2 AB	556982-7040	Stockholm, Sverige	500	100
Padox Sollentuna Centrum 12 AB	556660-3949	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Sweden AB	556942-1687	Stockholm, Sverige	500	100
Padox Operations AB	556980-3207	Stockholm, Sverige	50 000	100
KB Lorensberg 49:2	916833-3269	Göteborg, Sverige	—	100 ³⁾
Padox i Malmö AB	556704-3723	Malmö, Sverige	1 000	100
Hotellus Denmark A/S	28970927	Danmark	5 000	100
Le Nouveau Palace NV	0423.048.375	Belgien	3 000	99,97 ⁴⁾
Hotel Bloom! SA	0476.704.322	Belgien	68 808	99,99 ⁵⁾
Padox Belgium NV	0890.427.732	Belgien	100 000	99,99 ⁶⁾
Padox RMC BVBA	0552.929.692	Belgien	1 000	99,00 ⁷⁾
Convention Hotel International AG	CHE-101.458.856	Schweiz	14 000	100

¹⁾ Fastighets AB Mora Hotell ägs till 25 procent av Hotellus Holding AN, vilket är helägt av Padox AB (publ).

²⁾ Ademrac AB ägs till 93,4 procent av Ademrac Holding 1 AB och Ademrac Holding 2 AB, vilka båda är helägda av Padox AB (publ).

³⁾ Komplementär, kommanditdelägare är Padox Förvaltning AB.

⁴⁾ Le Nouveau Palace NV ägs till 0,03 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

⁵⁾ Hotel Bloom! NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

⁶⁾ Padox Belgium NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

⁷⁾ Padox RMC BVBA ägs till 1 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte	Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Arlanda Flyghotell KB	916500-8021	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 10 AB	556704-4218	Stockholm, Sverige
Fastighetsbolaget Utkiken KB	916611-7755	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 11 AB	556704-8227	Stockholm, Sverige
Fastighets AB Hotell Kramer	556473-6402	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 12 AB	556704-8219	Stockholm, Sverige
Hotellus Nordic AB	556554-6594	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 13 AB	556704-8201	Stockholm, Sverige
Hotellus Järva Krog AB	556351-7365	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 14 AB	556704-8193	Stockholm, Sverige
Hotellus Mölndal AB	556554-6636	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 15 AB	556704-8185	Stockholm, Sverige
Bioeffect AB	556244-5030	Stockholm, Sverige	Norgani Suomi 17 AB	556704-8169	Stockholm, Sverige
Vestervold KB	916631-9534	Stockholm, Sverige	Prince Philip Hotel Skärholmen AB	556980-3215	Stockholm, Sverige
Hotellus Mellansverige AB	556745-4656	Stockholm, Sverige	Pandox OP2 AB	556980-9600	Stockholm, Sverige
Skogshöjd Handels & Fastighets AB	556066-0432	Stockholm, Sverige	Pandox OP3 AB	556980-9618	Stockholm, Sverige
Fastighetsaktiebolaget Skövde 7	559030-0983	Stockholm, Sverige	Pandox OP4 AB	556980-9626	Stockholm, Sverige
Norgani Sweden Holding AB	556660-3238	Stockholm, Sverige	Pandox OP5 AB	556980-9584	Stockholm, Sverige
Norgani Alvik Hasselbacken AB	556735-4872	Stockholm, Sverige	Kista Hotel AB	556313-1720	Stockholm, Sverige
Norgani Hasselbacken AB	556698-4612	Stockholm, Sverige	Norgani Stockholm Herrgården 2 AB	556660-4285	Göteborg, Sverige
Fastighets AB Prince Philip	556488-0028	Stockholm, Sverige	Norgani Hotelleiendom i Sverige AB	556674-0170	Göteborg, Sverige
Norgani Holding AB	556942-1703	Stockholm, Sverige	Hotellinvest Holding DK 1 ApS	29828644	Danmark
Norgani Stockholm Pundet 1 AB	556660-3394	Stockholm, Sverige	Hotellinvest Holding DK 2 ApS	29830053	Danmark
Norgani Kiruna Hovmästaren 1 AB	556660-3451	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 1 ApS	10998476	Danmark
Norgani Mora Stranden 37:3 AB	556660-3493	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 2 ApS	28886217	Danmark
Norgani Luleå Tjädern 19 AB	556660-4426	Stockholm, Sverige	Hotellinvest DK 3 ApS	25241266	Danmark
Norgani Kalmar Hammaren 4 AB	556660-6538	Stockholm, Sverige	Norgani Hotel Cosmopole ApS	25060407	Danmark
Norgani Karlstad Sandbäcken 1:3 AB	556658-7340	Stockholm, Sverige	K/S Norgani Hotel	24250830	Danmark
Norgani Sandviken Grillen 8 AB	556658-7381	Stockholm, Sverige	Komplementarselskabet Norgani Hotel ApS	14446478	Danmark
Norgani Linköping Ekoen 9 och 11 AB	556658-7407	Stockholm, Sverige	Norgani Hotel København A/S	20029633	Danmark
Norgani Skövde Liljekonvaljen 14 AB	556658-7449	Stockholm, Sverige	Urban House Hotel ApS	35632654	Danmark
Norgani Halmstad Gillestugan 1 AB	556658-7456	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 1 Ab	2050600-9	Finland
Norgani Göteborg Backa 149:1 och 866:397 AB	556658-7480	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 2 Ab	2050598-9	Finland
Norgani Malmö Gunghästen 1 AB	556688-7278	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 3 Ab	2050596-2	Finland
Norgani Stockholm Gråberget 29 AB	556688-7450	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 4 Ab	2050594-6	Finland
Norgani Bollnäs Sundsbro 10 AB	556688-7344	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 5 Ab	2050593-8	Finland
Norgani Portfölj 2 AB	556982-7032	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 8 Ab	2050586-6	Finland
Norgani Hotelleiendom i Göteborg AB	556674-0709	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 9 Ab	2050625-2	Finland
Norgani Hotelleiendom i Helsingborg AB	556674-0063	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 10 Ab	2050619-9	Finland
Norgani Hotelleiendom i Jönköping AB	556674-0212	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 11 Ab	2050616-4	Finland
Norgani Hotelleiendom i Luleå AB	556674-0485	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 12 Ab	2050612-1	Finland
Norgani Hotelleiendom i Malmö AB	556674-0436	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 13 Ab	2050610-5	Finland
Norgani Hotelleiendom i Sundsvall AB	556674-0071	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 14 Ab	2050609-2	Finland
Norgani Hotelleiendom i Södertälje AB	556673-9768	Stockholm, Sverige	Oy Norgani 16 Ab	2050603-3	Finland
Norgani Hotelleiendom i Umeå AB	556673-9677	Stockholm, Sverige	Norgani Finland Holding Oy	1530970-5	Finland
Norgani Hotelleiendom i Uppsala AB	556673-9776	Stockholm, Sverige	Kiinteistö Oy Hotelli Pilotti	0426438-8	Finland
Norgani Hotelleiendom i Östersund AB	556673-9750	Stockholm, Sverige	Kiinteistö Oy Pakkalan Kartanonkoski 5	0747929-6	Finland
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Blyet	556673-9685	Stockholm, Sverige	Oy Korpilampi Ab	1495021-8	Finland
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Osten	556674-0469	Stockholm, Sverige	Hotellus Suomi Oy	1495017-0	Finland
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Radien	556674-0196	Stockholm, Sverige	Norgani Hotels AS	988 016 683	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Sågen	556674-0493	Stockholm, Sverige	Norgani Hotelleiendom AS	988 201 227	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Valbo-Backa	556674-0204	Stockholm, Sverige	Hotellinvest Holding AS	990 122 806	Norge
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Vindmotorn	556673-9818	Stockholm, Sverige	Norgani Eiendom Bodø AS	991 393 048	Norge
Norgani Suomi Holding AB	556705-2781	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bastionen AS	940 157 633	Norge
Norgani Suomi 2 AB	556705-0694	Stockholm, Sverige	Norgani Norge Holding AS	989 197 355	Norge
Norgani Suomi 3 AB	556704-9688	Stockholm, Sverige	Alexandra Hotell AS	910 114 174	Norge
Norgani Suomi 4 AB	556705-0983	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Kristiansand AS	938 214 964	Norge
Norgani Suomi 5 AB	556704-8151	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Oslo AS	951 361 542	Norge
Norgani Suomi 6 AB	556704-8144	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Bergen AS	967 989 371	Norge
Norgani Suomi 7 AB	556704-8136	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell Hafjell AS	938 214 875	Norge
Norgani Suomi 9 AB	556705-0520	Stockholm, Sverige	Norgani Hotell KNA AS	890 618 812	Norge

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Norgani Hotell Bergen Airport AS	919 626 852	Norge
Norgani Fagernes Turisthotell AS	919 844 604	Norge
Norgani Olrud Hotell KS	940 459 311	Norge
Norgani Olrud Hotell AS	940 459 133	Norge
Norgani Hamneset Hotell ANS	961 324 807	Norge
Norgani Hotell Hamneset AS	981 118 995	Norge
Norgani Hotell Lillehammer AS	952 479 806	Norge
Lillehammer Turisthotell AS	913 915 739	Norge
Norgani Hotell Bodø AS	987 141 433	Norge
Pandox OP Lillehammer AS	815 128 822	Norge
Pandox OP Fagernes AS	915 433 049	Norge
Pandox Grand Norge AS	913 535 251	Norge
Pandox Grand Norge 1 AS	914 015 669	Norge
Pandox Grand Norge 2 AS	814 019 802	Norge
Pandox Grand Norge 3 AS	914 124 131	Norge
Pandox Grand Norge 4 AS	914 124 700	Norge
Grand Hotel of Brussels NV	0443.822.213	Belgien
Town Hotel NV	0437.378.839	Belgien
Elba Belgium Holding BVBA	0889.537.114	Belgien
Elba Leasehold BVBA	0889.633.520	Belgien
Elba Freehold BVBA	0889.630.649	Belgien
Holcro NV	0421.732.937	Belgien
Euro Lifim Holding BV	33227692	Holland
Pandox Holland BV	34277494	Holland
Pandox Holland 2 BV	34304039	Holland
Hotellus Luxembourg SARL	B 131027	Luxemburg
Hotellus Canada Holdings Inc.	0793511 ¹⁾	Kanada
Hotellus Montreal Holdings Inc.	0823951 ¹⁾	Kanada
Hotellus Montreal Inc.	0827355 ¹⁾	Kanada
Pandox Berlin GmbH	HRB 96069 B ²⁾	Tyskland
Hotellus Deutschland GmbH	HRB 41151 ³⁾	Tyskland
Hypnos Germany Hotel Properties GmbH	HRB 76338 ³⁾	Tyskland
Queens Moat Houses (Germany) Holding GmbH	HRB 157303B ⁴⁾	Tyskland
Queens Moat Houses Properties GmbH	HRB 157278B ⁴⁾	Tyskland
Queens Moat Houses Properties (Ratingen) GmbH	HRB 157320B ⁴⁾	Tyskland
Queens Moat Houses GmbH	HRB 157271B ⁴⁾	Tyskland
Queens Moat Houses (Deutschland) GmbH	HRB 157308B ⁴⁾	Tyskland
Queens Moat Houses Frankfurt GmbH	HRB 157291B ⁴⁾	Tyskland
Grundstücksgesellschaft ATLANTIS GmbH	HRB 41381 ³⁾	Tyskland
Pandox Germany GmbH	HRB 68809 ³⁾	Tyskland
Pandox Lübeck GmbH	HRB 68868 ³⁾	Tyskland
Pandox Dortmund GmbH	HRB 68856 ³⁾	Tyskland
Pandox Bremen GmbH	HRB 68847 ³⁾	Tyskland
Pandox Deutschland GmbH & Co. KG ⁵⁾	HRA 21826 ³⁾	Tyskland

Intressebolag	Org. nr	Säte
Pandox Verwaltungs GmbH ⁶⁾	HRB 66726 ³⁾	Tyskland

- ¹⁾ BC-reg.nr.
²⁾ Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Charlottenburg, Tyskland.
³⁾ Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Düsseldorf, Tyskland.
⁴⁾ Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Berlin-Charlottenburg, Tyskland.
⁵⁾ Pandox AB (publ) äger 94 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 6 procenten av aktierna.
⁶⁾ Pandox AB (publ) äger 49 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 51 procenten av aktierna.

NOT 26 NÄRSTÅENDE

Närstående bolag definieras som de i Pandoxkoncernens ingående dotterföretag samt bolag där närstående fysiska personer har ett bestämmande, gemensamt bestämmande eller betydande inflytande. Som närstående personer räknas styrelsemedlemmar, personer i ledande befattningar samt nära familjemedlemmar till sådana. Moderbolaget har en närstående relation med sina dotterföretag. I ett mindre antal av dotterföretagens kreditavtal förekommer vissa restriktioner avseende utdelningar. Information om ersättningar till nyckelpersoner i ledande positioner återfinns i not 9. Koncerninterna transaktioner sker till marknadsmässiga villkor. Transaktionerna består av utfördelning av centrala administrationskostnader, räntor avseende finansiella fordringar och skulder. Samtliga transaktioner sker till marknadsmässiga villkor.

Pandox har ingått nio förvaltningsavtal avseende åtta hotell i Oslo och Pelican Bay Lucaya Resort på Bahamas, vilka ägs av Eiendomsspar AS respektive bolag som är närstående till Helene Sundt AS och CGS Holding AS. Under 2015 uppgick intäkterna för förvaltningsavtalen till 3 (o) MSEK. Från den 1 mars, 2015, så driver Pandox hotelloperatörsverksamhet för Grand Hotel Oslo under ett långsiktigt hyresavtal med fastighetsägaren Eiendomsspar AS. Under 2015 uppgick hyreskostnaden för Grand Hotel Oslo till 47 (o) MSEK.

Förvärv av 18 hotellfastigheter i Tyskland i december 2015 genomfördes tillsammans med Eiendomsspar AS som minoritetsägare av 5,1 procent.

Pandox ingick den 30 december 2015 ett kreditavtal om cirka 80 MEUR på marknadsmässiga och för Pandox AB kostnadsneutrala villkor med Eiendomsspar Sverige AB som långivare. Pandox AB:s kostnad för krediten uppgick till 0,034 MEUR, motsvarande 0,31 MSEK. Lånet återbetalades i sin helhet den 15 januari 2016.

Moderbolaget

Moderbolagets arvode för centrala administrativa tjänster från koncernföretag uppgick under året till 56 (56) MSEK. Inga övriga inköp har skett mellan moderföretaget och dess koncernföretag.

TRANSAKTIONER MELLAN MODERBOLAGET OCH NÄRSTÅENDE

	31 dec 2015	31 dec 2014
Moderbolaget MSEK		
Centrala administrationskostnader	56	56
Ränteintäkter från dotterföretag	59	104
Utdelning från dotterföretag	666	1 265
Utdelning till ägare ¹⁾	-150	-1 103
Räntekostnader till dotterföretag	-9	-25
Fordringar på närstående	5 190	4 190
Skulder till närstående	3 151	3 833
Erhållna koncernbidrag	338	175
Lämnade koncernbidrag	-231	-175

¹⁾ Utdelning före börsnotering 18 juni.

NOT 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN

KONCERNEN MSEK	2015	2014
Förvärv av dotterbolag och andra affärsenheter		
Förvärvade tillgångar och skulder		
Förvaltningsfastigheter	3 665	—
Kortfristiga fordringar	8	—
Likvida medel	68	—
Summa tillgångar	3 741	—
Innehav utan bestämmande inflytande	123	—
Långfristiga skulder	2 252	—
Summa skulder	2 252	—
Köpeskillning:		
Utbetald köpeskillning	3 720	—
Avgår: Innehav utan bestämmande inflytande	-123	—
Avgår: Likvida medel i den förvärvade verksamheten	—	—
Påverkan på likvida medel	3 597	—
Avyttring av dotterföretag och andra affärsenheter		
Avyttrade tillgångar och skulder		
Förvaltningsfastigheter	86	2 438
Kortfristiga fordringar	1	14
Summa tillgångar	87	2 452
Långfristiga skulder	—	939
Uppskjuten skatt	22	8
Kortfristiga skulder	15	28
Summa skulder	37	975
Försäljningspris:		
Erhållen köpeskillning	124	2 607
Avgår: Likvida medel i den avyttrade verksamheten	-2	—
Påverkan på likvida medel	122	2 607

NOT 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET

MODERBOLAGET MSEK	2015	2014
Skulder till kreditinstitut som förfaller inom ett år	1 723	937
Skulder till kreditinstitut som förfaller mellan två–fyra år	4 087	3 655
Skulder till kreditinstitut som förfaller från fem år och senare	—	—
Summa kort och långfristiga skulder	5 810	4 592

NOT 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS TILL FÖRSÄLJNING

KONCERNEN MSEK	31 dec 2015
Tillgångar	
Förvaltningsfastigheter	728
Övriga fordringar	4
Tillgångar klassificerade som innehav för försäljning	732
Skulder	
Övriga korta skulder	12
Totala skulder klassificerade som innehav för försäljning	12

Pandox har ingått avtal med Midstar AB om avyttring av åtta hotellfastigheter med totalt 965 rum i Sverige. Köpeskillingen uppgår till 850 MSEK efter uppskjuten skatt där köparen förvärvar aktierna i respektive fastighetsägande bolag. Transaktionen förväntas slutföras den 31 mars 2016. Hotellfastigheterna ingår i rapporteringssegmentet Fastighetsförvaltning.

Vinstdisposition

Till årsstämman förfogande står:

Balanserade vinstmedel	1 885 181 253
Årets resultat	570 689 458
	<hr/>
	2 455 870 711

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 3,80 SEK per aktie	570 000 000
Överföres i ny räkning	1 885 870 711
	<hr/>
	2 455 870 711

Styrelsens yttrande avseende föreslagen vinstutdelning

Motivering

Koncernens egna kapital har beräknats i enlighet med de av EU antagna IFRS standarderna och tolkningarna av dessa (IFRS IC) samt i enlighet med svensk lag genom tillämpning av rekommendation RFR 1 från Rådet för finansiell rapportering (Kompletterande redovisningsregler för koncernen). Moderbolagets egna kapital har beräknats i enlighet med svensk lag och med tillämpning av rekommendation RFR 2 från Rådet för finansiell rapportering (Redovisning för juridiska personer). Styrelsen finner att full täckning finns för bolagets bundna egna kapital efter föreslagen vinstutdelning. Styrelsen finner även att föreslagen vinstutdelning är försvarlig med hänsyn till de bedömningskriterier som anges i 17 kap. 3 § andra och tredje styckena i Aktiebolagslagen (verksamhetens art, omfattning och risker samt konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt). Styrelsen vill därvid framhålla följande:

Verksamhetens art, omfattning och risker

Styrelsen bedömer att Pandox eget kapital efter den föreslagna vinstutdelningen med god marginal kommer att vara tillräckligt stort för att möta verksamhetens art, omfattning och risker, med hänsyn taget till bland annat bolagets finansiella ställning, historiska och budgeterade utveckling, investeringsplaner samt konjunkturen. I denna bedömning ingår också avtal om avyttring av åtta förvaltningsfastigheter som beräknas inbringa 850 MSEK vid avtalets slutförande den 31 mars 2016.

Konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt

Konsolideringsbehov

Styrelsen har gjort en allsidig bedömning av Pandox och koncernens finansiella ställning och dess möjligheter att infria sina ekonomiska åtaganden. Den föreslagna utdelningen utgör 3,5 procent av koncernens EPRA NAV, 4,7 procent av eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, 20,4 procent av moderbolagets eget kapital samt 50,4 procent av koncernens cash earnings för 2015. Styrelsen bedömer att Pandox belåningsgrad, efter utdelning och inräknat kommande likvid för avyttring av de åtta förvaltningsfastigheterna, kommer ligga väl inom målrelationen 45–60 procent, vilket ger bolaget fortsatt god finansiell flexibilitet och förmåga att tillvarata framtida affärsmöjligheter samt hantera eventuella förluster. Planerade investeringar har beaktats vid bestämmande av den föreslagna vinstutdelningen. Vinstutdelningen har ingen väsentlig betydelse för bolagets och koncernens förmåga att göra ytterligare affärsmässigt motiverade investeringar enligt antagna planer.

Likviditet

Den föreslagna vinstutdelningen kommer inte att påverka bolagets och koncernens förmåga att i rätt tid infria sina betalningsförpliktelser och hantera eventuella variationer i likviditeten samt andra oväntade händelser. Pandox har god tillgång till likviditetsreserver i form av likvida medel samt långfristiga kreditfaciliteter.

Ställning i övrigt

Styrelsen har övervägt alla övriga kända förhållanden som kan ha betydelse för bolagets och koncernens ekonomiska ställning och som inte beaktats ovan. Därvid har ingen omständighet framkommit som gör att den föreslagna utdelningen inte framstår som försvarlig.

Årsredovisningens undertecknande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncern- och årsredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de antagits av EU. Koncernredovisningen och årsredovisningen ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat, och koncernförvaltningsberättelsen

ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens verksamhet, ställning och resultat samt väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 29 mars 2016

Christian Ringnes
Ordförande

Leiv Askvig

Ann-Sofi Danielsson

Olaf Gauslå

Bengt Kjell

Helene Sundt

Mats Wäppling

Anders Nissen
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse avseende denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 30 mars 2016.

Per Gustafsson
Auktoriserad revisor

Willard Möller
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till årsstämman i Pandox AB (publ), org. nr 556030-7885

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Pandox AB (publ) för år 2015. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 58–100.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de antagits av EU och årsredovisningslagen samt för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentligen missvisande uppgifter vare sig dessa skulle bero på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentligen missvisande uppgifter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorerna väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentligen missvisande uppgifter i årsredovisningen och koncernredovisningen vare sig dessa skulle bero på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild, i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för räkenskapsåret. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och enligt International Financial Reporting Standards såsom de antagits av EU. Koncernredovisningen ger därmed en i alla

väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2015 samt av dess finansiella resultat och kassaflöde för räkenskapsåret. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapport över totalresultat och rapport över finansiell ställning för koncernen.

Rapport i övrigt enligt lag

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi utfört en revision av förslaget till disposition av bolagets vinst samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Pandox AB (publ) under år 2015.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Enligt aktiebolagslagen är det styrelsen som har ansvaret för förslaget till disposition av bolagets vinst respektive behandling av dess förlust och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen av bolaget.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att på grundval av vår revision och med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till disposition respektive behandling av bolagets vinst eller förlust samt om förvaltningen. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till disposition av bolagets vinst har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen, för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen samt beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 30 mars 2016

Per Gustafsson
Auktoriserad revisor

Willard Möller
Auktoriserad revisor

Bolagsstyrningsrapport

God bolagsstyrning handlar om att säkerställa att bolaget sköts på ett för aktieägarna så effektivt sätt som möjligt. Bolagsstyrning beskriver hur rättigheter och skyldigheter fördelas mellan bolagets organ i enlighet med tillämpliga lagar, regler och interna processer. Pandox är ett svenskt publikt aktiebolag med säte i Stockholm vars B-aktie noterades på Nasdaq Stockholm den 18 juni 2015. Bolagsstyrningen i Pandox utgår ifrån svensk lag, bolagsordningen, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter och Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden utgör god sed på aktiemarknaden för alla svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Koden skall tillämpas från börsnoteringen.

Koden är reviderad och den reviderade Svensk kod för bolagsstyrning gäller från och med den 1 november 2015.

Bolaget behöver inte följa alla regler i Koden då Koden i sig själv medger möjlighet till avvikelser från reglerna, under förutsättning att sådana eventuella avvikelser och den valda alternativa lösningen beskrivs och orsakerna förklaras i bolagsstyrningsrapporten (enligt den så kallade "följ eller förklara-principen").

Kodens kapitel 10 "Information om bolagsstyrning", måste dock alla bolag följa. Styrelsen ska årligen i en bolagsstyrningsrapport och på sin webbplats informera aktieägare och kapitalmarknad om hur bolagsstyrningen i bolaget fungerar och hur bolaget tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning.

Pandox bolagsstyrningsrapport har upprättats för första gången för räkenskapsåret 2015. Pandox följer Koden utan avvikelser.

ÄGARE OCH AKTIEN

Genom aktieägarnas aktiva stämmodellande främjas en väl avvägd maktbalans mellan ägare, styrelse och bolagsledning.

Bolagets aktiekapital uppgick till 375 000 000 kronor per den 31 december 2015, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 75 000 000 B-aktier. Varje A-aktie berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman. Bolagets börsvärde uppgick vid årets slut till 23 385 MSEK.

Pandox bolagsordning innehåller ett omvandlingsförbehåll och ett hembudsförbehåll för Pandox A-aktier. Samtliga B-aktier är fritt överlåtbara.

Bolagsstämma

På bolagsstämma utövar aktieägarna sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av bolagets resultat, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och verkställande direktör, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelsen och revisorerna.

Årsstämma måste hållas inom sex månader från utgången av räkenskapsåret. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Styrelsen skall kalla till extra bolagsstämma om en aktieminoritet med sammanlagt minst en tiondel av samt-

liga aktier i bolaget begär det. Detsamma gäller om bolagets revisor begär att extra stämma skall hållas. Styrelsen kan också på eget initiativ kalla till extra bolagsstämma. Beslut vid bolagsstämma fattas normalt med enkel majoritet. I vissa frågor föreskriver dock svensk aktiebolagslag att beslut kräver kvalificerad majoritet. Enligt bolagsordningen sker kallelse till bolagsstämma genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Pandox webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet.

När datum och ort för bolagsstämma har fastställts ska uppgift om detta utan dröjsmål, inför årsstämma senast i samband med tredje kvartalsrapporten, lämnas på Pandox webbplats.

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna på bolagsstämma ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos Pandox för deltagande i bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Aktieägare kan närvara vid bolagsstämmor personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer (antalet biträden skall anges i anmälan). Vanligtvis är det möjligt för aktieägare att anmäla sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman. Aktieägare är berättigade att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar.

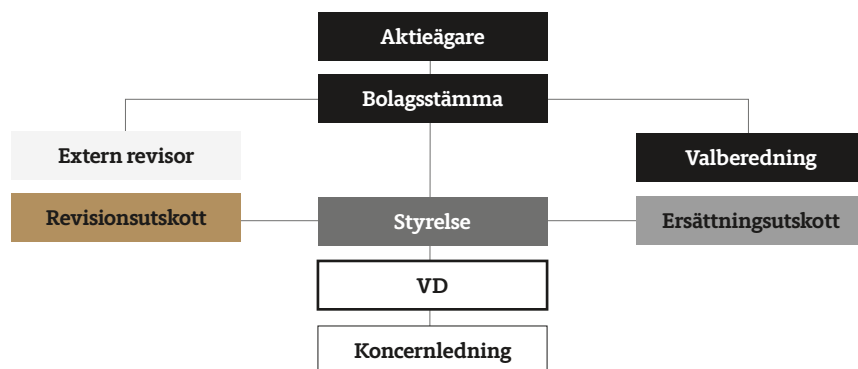
Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran härom till styrelsen. Sådan begäran ska normalt vara styrelsen tillhanda senast sju veckor före bolagsstämman.

Årsstämma 2015

Senaste årsstämma ägde rum den 5 maj 2015 i Stockholm. Årsstämman 2015 fattade följande beslut:

- Fastställelse av resultat och balansräkning samt koncernresultaträkning och koncernbalansräkning.
- Disposition beträffande bolagets vinst enligt den fastställda balansräkningen.
- Ansvarsfrihet beviljades för styrelseledamöter och verkställande direktören.
- Arvoden till styrelsen och bolagets revisorer. 600 000 kronor till styrelsens ordförande samt 400 000 kronor till

Övergripande bolagsstyrningsstruktur



envar av övriga av stämman valda ledamöter. Till envar av styrelseledamöterna ska dessutom 50 000 kronor utgå för styrelsens fullgörande av revisionsutskottets uppgifter. Besluts vidare att ersättning för utskottsarbete ska utgå med 50 000 kronor till envar av de två ledamöterna i ersättningsutskottet. Besluts att arvode till revisorer ska utgå enligt godkänd räkning.

- Omval av styrelseledamöter och revisorer samt revisorssuppleanter.
- Omval av Christian Ringnes som styrelsens ordförande.
- Beslut om utseende av valberedning inför årsstämma 2016.
- Antogs ny bolagsordning.
- Uppdelning av aktier (6:1), samt att aktiekapitalet efter denna uppdelning skall bestå av 75 000 000 aktier av serie A och 75 000 000 aktier av serie B.

Extra bolagsstämma

Vid extra bolagsstämma den 23 november 2015 fattades följande beslut:

- Fastställdes antalet styrelseledamöter till sju.
- Ann-Sofi Danielsson valdes till ny styrelseledamot för tiden fram till slutet av nästa årsstämma och ersatte därmed Christian Sundt som ställt sin plats i styrelsen till förfogande.
- Arvodet till de av stämman valda styrelseledamöterna ska kvarstå i enlighet med årsstämmans beslut, innebärande ett arvode till styrelsens ordförande om 600 000 kronor och envar övriga av stämman valda ledamöter ett arvode om 400 000 kronor.
- Arvode utgår med 50 000 kronor till envar av de två ledamöterna i ersättningsutskottet.
- Arvode utgår med ett årligt belopp om totalt högst 350 000 kronor till revisionsutskottet, att fördelas till revisionsutskottets medlemmar enligt styrelsens beslut.

Bolagsstämmoprotokoll finns tillgängligt på Pandox webbplats.

Styrelsen

Styrelsen är Pandox högsta beslutsfattande organ efter bolagsstämman. Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Pandox förvaltning och organisation, vilket

inkluderar att, bland annat, fastställa mål och strategier, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlopande utvärdera Pandox resultat och finansiella ställning och utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisningen och delårsrapporter upprättas i rätt tid. Dessutom utser styrelsen den verkställande direktören. Styrelsen kan delegera uppgifter till personer inom eller utom styrelsen men inte avbörda sig det yttersta ansvaret för bolagets organisation och förvaltning eller skyldigheten att sörja för en betryggande kontroll av bolagets ekonomiska förhållanden.

Styrelseledamöterna väljs normalt av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt Pandox bolagsordning ska styrelsen, till den del den väljs av bolagsstämman, bestå av minst fyra ledamöter och högst sju ledamöter utan styrelsesuppleanter.

Enligt Kodan väljs styrelsens ordförande av årsstämman och denne har ett särskilt ansvar för ledningen av styrelsens arbete och för att styrelsens arbete är välorganiserat och genomförs på ett effektivt sätt.

Styrelsen ska fastställa en skriftlig arbetsordning för sitt eget arbete. Finns det i styrelsen en arbetsfördelning mellan ledamöterna, ska också den framgå av arbetsordningen, något som aktualiseras när det finns utskott med uppgift att bereda frågor inom ett visst område, till exempel revisionsutskott och ersättningsutskott.

Styrelsen följer den skriftliga arbetsordning som revideras årligen och fastställs på det konstituerande styrelsemötet varje år.

Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsepraxis, funktioner och fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och verkställande direktör. I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för verkställande direktör innefattande finansiell rapportering.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering av sina arbetsformer och rutiner. Utvärderingen syftar till att säkerställa väl fungerande processer för informationsinsamling, rapportering, analys, planering och beslutsfattande. Utvärderingen syftar till att säkerställa att styrelsen har nödvändig kompetens. Resultatet av utvärderingen rapporteras till valberedningen och utgör underlag för nomineringsarbetet. Samtliga styrelseledamöter, samt bolagets VD, har under november 2015 intervjuats av valberedningen om styrelsens arbetsformer och rutiner. Därutöver har styrelsens sammansättning särskilt analyserats inför tillsättandet av en ny styrelseledamot i november 2015, där särskild hänsyn tagits till specifika kompetenskrav, oberoende i förhållande till huvudägarna och styrelsens könsfördelning.

Styrelsen skall fortlopande utvärdera verkställande direktörens arbete.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligen fastställt schema. Utöver dessa styrelsemöten kan ytterligare styrelsemöten sammankallas för att hantera frågor som inte kan hänskjutas till ett ordinarie styrelsemöte. Utöver styrelsemötena träffas styrelseordföranden och verkställande direktören kontinuerligt för att diskutera styrningen och ledningen av Pandox.

PANDOX STYRELSE 2015

Namn	Arvode, tkr	Deltagande i antal möten				Oberoende bolaget ²⁾	Oberoende ägare ³⁾
		Styrelsen	Revisionsutskott ¹⁾	Ersättningsutskott			
Christian Ringnes, ordf.	650	15 av 15	3 av 3	2 av 2	Ja	Nej	
Leiv Askvig	400	15 av 15	3 av 3	—	Ja	Nej	
Olaf Gauslå	470	15 av 15	3 av 3	—	Ja	Nej	
Bengt Kjell	470	15 av 15	3 av 3	—	Ja	Ja	
Helene Sundt	400	14 av 15	3 av 3	—	Ja	Nej	
Mats Wäppling	450	15 av 15	3 av 3	2 av 2	Ja	Ja	
Christian Sundt	—	11 av 15	3 av 3	—	Ja	Nej	
Ann-Sofi Danielsson	530	3 av 15	—	—	Ja	Ja	

Vid extra bolagsstämma den 23 november 2015 valdes Ann-Sofi Danielsson till ny styrelseledamot och ersatte därmed Christian Sundt som ställt sin plats i styrelsen till förfogande.

¹⁾ Revisionsutskottet bildades den 23 november 2015. Fram till dess har styrelsen i sin helhet fullgjort ett revisionsutskotts uppgifter.

²⁾ Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

³⁾ Oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Styrelsen har under året haft 15 möten varav ett konstituerande.

Styrelsens ledamöter har en ändamålsenlig och samlad kompetens med hänsyn till Pandox verksamhet. Under 2015 har styrelsen, utöver fokus på verksamheten, även arbetat aktivt och engagerat med noteringsprocessen av bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm.

Revisionsutskott

Pandox styrelse utsåg den 23 november 2015 ett revisionsutskott bestående av Ann-Sofi Danielsson (ordförande), Bengt Kjell och Olaf Gauslå. Revisionsutskottet ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka Pandox finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i Pandox interna kontroll och riskhantering, hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller Pandox andra tjänster än revisionstjänster, samt biträda vid förberedelse av förslag till bolagsstämmans val av revisor. Revisionsutskottet granskar också årsredovisningen och del-

årsrapporterna samt övervakar revisionen. Revisionsutskottet utför inte något revisionsarbete.

Fram till revisionsutskottets bildande den 23 november 2015 har styrelsen i sin helhet fullgjort ett revisionsutskotts uppgifter. Styrelsen har i denna kapacitet haft tre möten under 2015.

Ersättningsutskott

Pandox har ett ersättningsutskott bestående av två medlemmar: Christian Ringnes och Mats Wäppling. Ersättningsutskottet ska:

- Bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för verkställande direktören och ledande befattningshavare
- Följa och utvärdera pågående och under året avslutade program för rörliga ersättningar för bolagsledningen
- Följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag ska fatta beslut om samt gällande ersättningsstruktur och ersättningsnivåer i bolaget

- Granska och förbereda förslag om samtliga aktie- och aktierelaterade incitamentsprogram till bolagsledningen. Dessa förslag läggs fram för beslut i styrelsen som därefter lägger fram förslag för beslut av årsstämman. Bolagsstämmans beslut ska omfatta de väsentliga villkoren i programmet

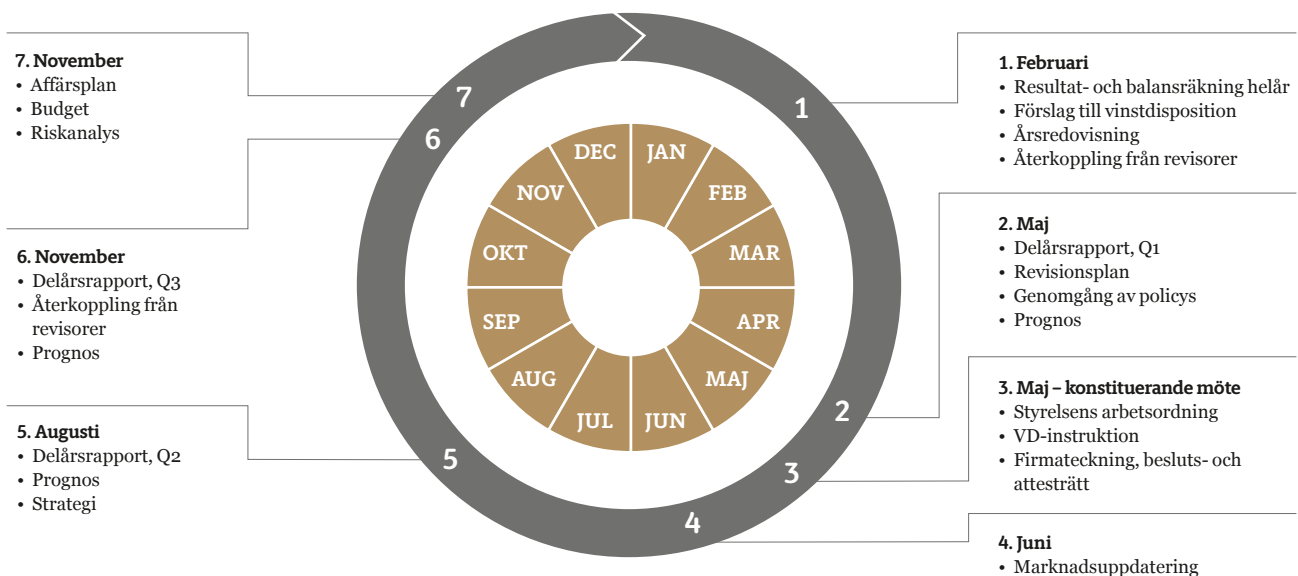
Under 2015 har ersättningsutskottet haft två möten.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Den verkställande direktören är underställd styrelsen och ansvarar för Pandox löpande förvaltning och den dagliga driften. Åtgärder som med hänsyn till omfattningen och arten av bolagets verksamhet är av osedvanligt slag eller stor betydelse faller inte under den löpande förvaltningen. Verkställande direktören är skyldig att bereda och införa styrelsen föredragna frågor som ligger utanför den löpande förvaltningen.

Arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för verkställande direktören.

Styrelsearbetets årscykel*



* Under 2015 har totalt 15 styrelsemöten hållits. Det höga antalet i förhållande till styrelsearbetets normala årscykel förklaras framförallt av processen inför börsnoteringen den 18 juni 2015 samt förvärvet i Tyskland.

Verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemöten.

Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för finansiell rapportering i Pandox och ska därför säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att fortlöpande kunna utvärdera Pandox finansiella ställning.

Verkställande direktören ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Pandox verksamhet, omsättningens utveckling, resultat och ekonomiska ställning, likviditets- och kreditläge, viktigare affärshändelser samt varje annan händelse, omständighet eller förhållande som kan antas vara av väsentlig betydelse för Pandox aktieägare.

Revision

Pandox revisorer utses av bolagsstämman för att granska bolagets årsredovisning och räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse och en koncernrevisionsberättelse till årsstämman. Revisorerna har sitt uppdrag från och rapporterar till bolagsstämman och får inte låta sig styras i sitt arbete av styrelsen eller bolagsledningen.

Revisorerna skall också rapportera om någon styrelseledamot eller den verkställande direktören har företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försumelse som kan föranleda ersättningsskyldighet.

Enligt Pandox bolagsordning ska Pandox ha två revisorer och två revisors-suppleanter. Pandox revisorer är Per Gustafsson och Willard Möller och revisors-suppleanter är Pär Olle Lövgren och Ulf Sundborg. Pandox revisorer och revisors-suppleanter presenteras närmare i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer" på sidan 108.

Styrelsen träffar Pandox externa revisorer, utan närvaro av bolagsledningen, minst en gång om året för att ta emot och beakta revisorerernas synpunkter.

Revisionsutskottet träffar också revisorerna regelbundet för att ta del av och beakta deras synpunkter på delårsrapporter, årsredovisning, utfallet av revisorerernas

granskning av den interna kontrollen för finansiell rapportering, samt andra frågor.

Pandox har ingen särskild granskningsfunktion (internrevision). Styrelsen utvärderar årligen behovet av en sådan funktion.

Valberedning

Valberedningen är bolagsstämmans organ med enda uppgift att bereda stämmans beslut i val- och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning.

Valberedningen ska lämna förslag till ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt arvode och annan ersättning för styrelseuppdrag till var och en av styrelseledamöterna. Valberedningen ska också lämna förslag till val och arvodering av revisor/revisorer i samarbete med revisionsutskottet.

Årsstämman i maj 2015 antog principer för hur valberedningen skall utses inför årsstämman för räkenskapsåret 2016.

Inför årsstämman för räkenskapsåret 2016 skall valberedningen bestå av representanter för de per 30 september 2015 fyra största aktieägarna och styrelseordföranden. Förändringar i valberedningens sammansättning ska omedelbart offentliggöras. Valberedningens sammansättning för årsstämmor ska offentliggöras senast sex månader före stämman. Den 8 oktober meddelade Pandox att valberedningen har konstituerats i enlighet med av årsstämman fastställda principer med följande sammansättning:

- Anders Ryssdal, Eiendomsspar Sverige AB (Valberedningens ordförande).
- Christian Ringnes, Styrelsens ordförande Pandox.
- Lars-Åke Bokenberger, AMF-Försäkring och Fonder.
- Marianne Flink, Swedbank Robur fonder.
- Johannes Wingborg, Länsförsäkringar Fondförvaltning AB.

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra detta via e-post till valberedningen@pandox.se eller brev till Pandox AB, Valberedning, P O Box 15, SE-101 20 Stockholm. Valberedningens förslag kommer att publiceras i kallelsen till årsstämman 2016 och på Pandox webbplats. Årsstämman kommer att hållas den 3 maj 2016 i Stockholm.

INTERNKONTROLL

Pandox styrelse ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Svensk kod för bolagsstyrning för den interna kontrollen i bolaget. Denna rapport har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och Koden och avser framförallt att beskriva intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen.

Det ramverk som ligger till grund för Pandox arbete med och beskrivning av intern styrning och kontroll är "COSO", the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Internkontrollramverket COSO strukturerar intern kontroll utifrån fem komponenter; kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, uppföljning samt information och kommunikation.

Kontrollmiljö

Styrelsen har det övergripande ansvaret för att säkerställa god intern kontroll och effektiv riskhantering. Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning som klargör styrelsens ansvar och som reglerar styrelsens inbördes arbetsfördelning. Styrelsen utövar sin kontroll främst genom att årligen fastställa policydokument, instruktion för VD, delegationsordningar, instruktion för den ekonomiska rapporteringen, verksamhetsmål och strategi samt affärsplan och budget.

Grunden för god intern kontroll avseende finansiell rapportering utgörs av kontrollmiljön. Under året har Pandox arbetat med att tydliggöra, dokumentera och implementera organisationsstruktur, beslutsvägar, ansvar och befogenheter vilket har stärkt Pandox företagskultur och kontrollmiljö. Detta har resulterat i ett antal uppdaterade koncernövergripande styrande dokument;

- Arbetsordning för styrelse och dess utskott.
- Instruktion för VD inkl. instruktion för ekonomisk rapportering.
- Besluts- och attestordning.
- Ekonomihandbok.
- Finanspolicy.
- Insiderpolicy.
- Kommunikationspolicy.
- IT-policy.
- Miljöpolicy.
- Uppförandekod.

De styrande dokumenten utgör grunden för att säkerställa den finansiella rapporteringen.

Styrelsens och företagsledningens agerande, genom att visa på gedigen kompetens och etiskt förhållningssätt, har även stor betydelse för upprätthållandet av en sund kontrollmiljö och är en väsentlig del av Pandox företagskultur.

Pandox har även under året rekryterat ett antal personer för att stärka bolagets IFRS kompetens avseende extern rapportering av finansiella rapporter och kompetensen vad gäller extern informationsgivning i noterad miljö.

Riskbedömning

Koncernens verksamhetsområden ger exponering mot ett flertal olika risker, se Riskavsnittet sidan 52.

Riskbedömningen avseende den finansiella rapporteringen innebär att Pandox har identifierat de arbetsprocesser och resultat- och balansposter där risk finns att felaktigheter, ofullständigheter eller oegentligheter skulle kunna uppstå om inte tillräckliga kontrollmoment byggs in i rutinerna. Vid riskbedömningen analyseras huruvida fel skulle kunna uppstå och i så fall hur och var i processen. I riskbedömningen har posterna där risken för väsentliga fel är högst identifierats. Det är poster där värdena i transaktionerna är stora eller där processen innehåller hög komplexitet med behov av stark intern kontroll.

En bedömning av riskerna för fel i den finansiella rapporteringen sker årligen för varje rad i resultaträkningen, rapporten

över finansiell ställning och kassaflödesanalysen. För de poster som är väsentliga och/eller har förhöjd risk för fel finns särskilda processer för att minimera riskerna. De tre viktigaste riskområdena är:

- Fastighetsvärderingen.
- Investerings- och renoveringsprogram.
- Finansieringsverksamheten.

Pandox har en väl etablerad operationell riskmodell, "Pandoxmodellen". Pandoxmodellen används för att värdera och dokumentera identifierade risker i hotellfastigheterna. Pandoxmodellens arbetsmetodik ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell.

Pandoxmodellens fyra faser:

- Marknadsanalys.
- Marknadsstrategi.
- Lönsamhetsoptimering.
- Avtalsoptimering.

Två gånger per år görs en genomgång av samtliga hotell och fastigheter samt en uppdatering enligt Pandoxmodellen. Återkommande verksamhetsnära riskområden är hotellbeläggning, fastighetsförvaltning, avtalsfrågor och kapitalförvaltning. De största riskerna dokumenteras i en "Hot Pile" och följs upp på koncernledningens månadsmöten. På dessa månadsmöten diskuteras även eventuell påverkan från makroekonomi, hotellkonjunkturcykeln, geografi, diversifiering, efterfrågan, utbud, konkurrenter med mera.

Pandox genomför interna värderingar av sin fastighetsportfölj varje kvartal. Alla fastigheter värderas dessutom varje år av

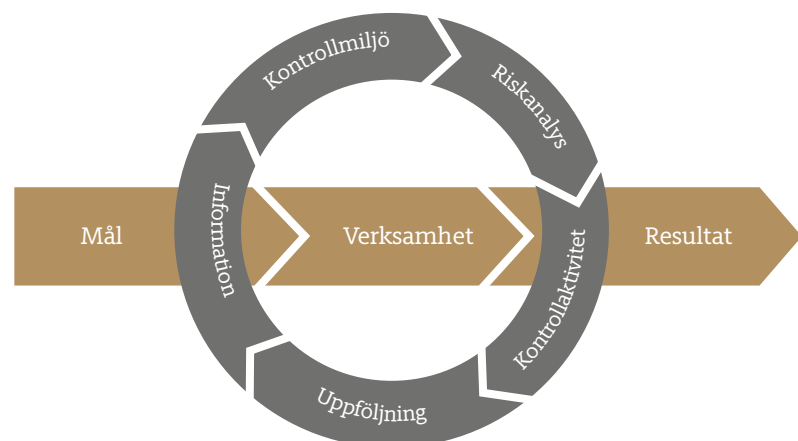
externa professionella fastighetsvärderare som är oberoende av Pandox och deras antaganden och värderingar utgör viktiga faktorer vid fastställandet av den interna värderingen. Värderingsmodellen består av en accepterad och beprövad kassaflödesmodell, där framtida kassaflöden som hotellfastigheterna förväntas generera, diskonteras. Värderingen baseras på det berörda hotellets affärsplan, vilken uppdateras minst två gånger per år, och tar bland annat hänsyn till utvecklingen inom de underliggande operatörsaktiviteterna, marknadsutvecklingen, avtalsläget, drifts- och underhållsfrågor och investeringar som syftar till att maximera hotellfastighetens kassaflöde och avkastning på lång sikt.

I rollen som aktiv ägare av hotellfastigheter eftersträvar Pandox att utveckla och positionera sina hotell genom investerings- och renoveringsprogram. Pandox har genomfört betydande investeringar under senare år. Pandox har en långsiktig investeringshandläggning avseende åtgärder i fastighetsbeståndet och arbetar med underhållsplaner omfattande tre till fem år. För investeringar överstigande 6 MSEK skrivs ett PM som lämnas till styrelsen för beslut. En investeringsbudget upprättas varje år i samband med framtagandet av budget och verksamhetsplan, vilken fastställs av styrelsen. Utfallet av investeringarna följs upp mot budget och redovisas på styrelsemöten.

Ränteutgifter är, och har historiskt varit, Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut, liksom av Pandox strategi avseende räntebindning. Majoriteten av Pandox lånefaciliteter löper med rörlig ränta. För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framför allt ränteswappar. Rörliga räntor är delvis utbytta genom ränteswappar vilket ger Pandox fasta räntor. Pandox har en finanspolicy som fastställer riskmandat och ser till att företaget har tillgång till långsiktig finansiering. Finanspolicyn uppdateras årligen av styrelsen. Pandox arbetar nära sina långivare och extern expertis för att ha god framförhållning avseende sitt finansieringsbehov.

Utöver de operationella riskerna har Pandox under året gjort en bedömning av sina största risker avseende den finansiella rapporteringen. Denna bedömning har

Pandox modell för internkontroll



speglats i hur de finansiella processerna dokumenterats i Ekonomihandboken.

I samband med Padox årliga strategi- och budgetarbete presenterar koncernledningen en karta över koncernens toppriser för styrelsen.

Kontrollaktiviteter

För att undvika felaktigheter har kontrollaktiviteter införts vars syfte är att säkerställa att kontrollmålen uppfylls. Under året har Padox sett över sina processer och rutiner för att säkerställa en god finansiell rapportering. Padox väsentligaste finansiella processer, såsom bokslut, konsolidering, uppföljning och rapportering har dokumenterats i en Ekonomihandbok. I samband härmed har kontrollaktiviteterna kopplat till processerna kartlagts och dokumenterats. Kontrollerna avser att säkerställa kvalitativ finansiell rapportering. Kontrollerna genomförs på en övergripande nivå genom analyser av resultat och nyckeltal samt på detaljnivå genom att ett antal kontrollpunkter ingår i de löpande processerna och rutinbeskrivningarna. Varje månad följs bolagets resultat upp mot budget, prognos och utfall året innan på ekonomimöten. Månatligen hålls även ledningsgruppsmöten. Kvartalsvis följer styrelse och revisionsutskottet upp den finansiella rapporteringen.

CFO, Business Intelligence och controllerorganisationen har alla ett ansvar för att skapa den miljö som krävs för att uppnå transparent och rättvisande finansiell rapportering. Ledning och styrelse i Padox utgör även de mycket viktiga kontroll-

instanser i den externa finansiella rapporteringsprocessen.

Uppföljning

Padox följer månatligen upp på såväl operationella som finansiella mål. På resultatuppföljningsmöten deltar VD, CFO, Business Intelligence, Group Controlling och Business Area Managers. Materiella differenser utreds omedelbart av CFO och rapporteras i väsentliga fall till styrelsen. Eventuella identifierade höga risker följs upp av styrelsen minst varje kvartal. Revisionsutskottet granskar alltid de externa rapporterna innan de görs publika för aktiemarknaden.

Dessa processer för uppföljning utgör grunden för att säkerställa Padox finansiella rapportering.

CFO redogör årligen för styrelsen utvärdering av den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen.

Utöver detta granskar också även Padox externa revisorer bolagets interna kontroll avseende finansiell rapportering och årsredovisning samt gör en översiktlig granskning av delårsrapporten för det tredje kvartalet. Av revisorerna eventuellt identifierade brister och/eller fel rapporteras till Padox ledning eller vid allvarligare brister eller fel direkt till styrelsen.

Information och kommunikation

En förutsättning för god intern kontroll är att dess olika beståndsdelar och avsikter är kända i organisationen. Med andra ord är en tydlig och strukturerad kommunikation kring intern kontroll mycket viktig.

För att säkerställa ett effektivt kunskaps- och erfarenhetsutbyte inom ekonomifunktionerna genomförs regelbundna ekonomimöten där aktuella ämnen avhandlas. Styrande riktlinjer, policies och instruktioner finns tillgängliga på koncernens intranät. Tillgängligheten till dokumenten för intern information på intranätet styrs via behörigheter. Dokumenten uppdateras löpande vid behov. Förändringar kommuniceras separat via e-post och på möten för controllers och ekonomiansvariga. Även vad gäller finansiell data för koncernen är detta centralt styrt via behörigheter.

Under året har en chef för Investor Relations anställts. Chefen för Investor Relations hanterar all extern information och kommunikation, inklusive den externa hemsidan.

Behov av internrevision

Padox har en mycket engagerad och involverad ledning som agerar direkt i många frågor på olika nivåer i koncernen. Dessutom har Padox en stark central controllerorganisation med medarbetare med tidigare erfarenhet som revisorer, vilka tillsammans med Business Intelligence-organisationen analyserar och följer utvecklingen både finansiellt och operationellt i koncernens samtliga verksamhetsområden. Medarbetarna på ekonomiavdelningen har lång erfarenhet av ekonomiarbete och djup erfarenhet av Padox verksamhet. Sammantaget medför detta att Padox styrelse för närvarande inte ser ett behov av en separat internrevisionsfunktion.

Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten

Till årsstämman i Padox AB, org. nr 556030-7885

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2015 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vi har läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genom-

gång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

Vi anser att en bolagsstyrningsrapport har upprättats, och att dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen.

Stockholm den 30 mars 2016

Per Gustafsson Willard Möller
Auktoriserad revisor Auktoriserad revisor

Styrelse



Leiv Askvig

Född 1957.

Styrelseledamot sedan 2004.

Advanced Management Program från Harvard Business School. Civilekonomexamen från Norwegian School of Management i Oslo.

VD Sundt AS. Styrelseordförande Aurora LPG Holding ASA (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen), Basen Kapital AS, Helene Sundt AB samt Christian Sundt AB. Styrelseledamot Verdane Capital IV AS, Alfarveg AS, Skibs AS Tudor, Civita AS och Skagen Fondene. Styrelseledamot Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS.

Aktieinnehav: 0



Christian Ringnes

Född 1954.

Styrelseordförande sedan 2004 samt ordförande i ersättningsutskottet.

Master of Business Administration från Harvard Business School, kandidatexamen i företagsekonomi från École des Hautes Études Commerciales, examen Philosophicum från Universitetet i Oslo.

Verkställande direktör Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS (samt styrelseuppdrag i bolag i koncernen). Styrelseordförande Eiendomsspar Sverige AB, NSV-Invest AS (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen), Sundt AS (samt styrelseuppdrag i flera bolag i koncernen). Styrelseledamot Schibsted ASA och Thor Corporation AS (samt styrelseuppdrag i dotterbolag i koncernen), samt medlem Fastighetsstyrelsen Norges Bank.

Christian Ringnes äger 39,6 procent av aktierna i Victoria Eiendom AS, som äger 46,7 procent av aktierna i Eiendomsspar AS som äger 100 procent av Eiendomsspar Sverige AB, som i sin tur äger 37 314 375 A-aktier och 7 314 375 B-aktier i Pandox.



Ann-Sofi Danielsson

Född 1959.

Styrelseledamot sedan 2015 samt ordförande för revisionsutskottet.

Civilekonom från Uppsala universitet.

Chief Financial Officer NCC Housing AB.

Styrelseledamot Bulten AB.

Aktieinnehav: 0



Olaf Gauslå

Född 1961.

Styrelseledamot sedan 2004 samt ledamot av revisionsutskottet.

Auktoriserad revisor från Norwegian School of Economics. Civilekonom från Norwegian School of Economics.

CFO Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS (samt styrelse- och ledningsuppdrag i flera dotterbolag till Eiendomsspar AS och Victoria Eiendom AS). Styrelseledamot Eiendomsspar Sverige AB.

Aktieinnehav: 0



Bengt Kjell

Född 1954.

Styrelseledamot sedan 1996 samt ledamot av revisionsutskottet.

Diplomerad från Handelshögskolan i Stockholm, DHS.

Styrelseordförande SSAB och Hemfosa Fastigheter AB m fl bolag. Vice ordförande Indutrade AB. Styrelseledamot AB Industrivärden och ICA Gruppen AB m fl bolag.

Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.



Helene Sundt

Född 1979.

Styrelseledamot sedan 2008.

Juridikstudier.

Styrelseordförande för och ägare av Helene Sundt AS. Ägare av Helene Sundt AB. Styrelseledamot Sundt AS, CGS Holding AS, Sundt Air Holding AS.

Helene Sundt äger 100 procent av aktierna i Helene Sundt AB som äger 18 657 188 A-aktier och 3 657 187 B-aktier i Pandox.



Mats Wäppling

Född 1956.

Styrelseledamot sedan 2003 samt ledamot av ersättningsutskottet.

Civilingenjör från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.

Styrelseordförande Vasakronan AB, Nordic Modular Group AB, PKM Invest AB, Instalco Holding AB och Nordic Modular Group Holding AB. Styrelseledamot Mats Wäppling AB, Besqab AB (publ), Tottentolvan AB, Vesper Holding AB och Campus X AB. Aktieinnehav: 0

Revisorer

Per Gustafsson

Född 1959. Pandox revisor sedan 2003.

Auktoriserad revisor och medlem i FAR (branschorganisationen för auktoriserade revisorer).

Willard Möller

Född 1943. Pandox revisor sedan 2003.

Auktoriserad revisor och medlem i FAR (branschorganisationen för auktoriserade revisorer).

Pär Olle Lövgren

Revisorssuppleant

Ulf Sundborg

Revisorssuppleant

Utökad ledningsgrupp

På Pandox är vi övertygade om att människor växer genom att göra fler saker tillsammans än att bara arbeta. Vi arrangerar ofta olika aktiviteter för våra medarbetare med målet att skapa ett gott arbetsklimat – och för att det är roligt!



Utökad ledningsgrupp, från vänster;
Anders Berg, Victor Nordlind, Mr Harry, Jonas Törner, Liia Nöu, Ulrika Grewe-Ståhl,
Cornelia M. Kausch, Aldert Schaaphok, Leif Kristen Olsen, Helge Krogsbøl, Vassilis Syropoulos,
Anna Källgren, Jacob Rasin, Erik Hvesser, Ulf Blomberg, Lars Häggström, Yannick Simonart,
Anders Nissen.

Ledande befattningshavare



Anders Nissen
Född 1957. VD sedan 1995.
Förvaltningslinjen, Lunds universitet.
Styrelseledamot Björnberg Fastighetsförvaltning AB
och Svenska Handbollslandslaget AB.
Anders Nissen äger 100 procent av aktierna i
Blålockevägen AS som äger 371 250 A-aktier och
371 250 B-aktier i Pandox.



Liia Nöu
Född 1965. Senior Vice President och CFO
sedan 2007.
Civilekonom från Handelshögskolan
i Stockholm.
Aktieinnehav: 13 700 B-aktier.



Lars Häggström
Född 1954. Senior Vice President,
Asset and Technical Development sedan 2000.
Sjöingenjör med examen från Sjöbefälsskolan i
Stockholm samt ett års studier på Kungliga Tekniska
Högskolan.
Styrelseledamot Häggström & Co Aktiebolag.
Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.



Aldert Schaaphok
Född 1959. Senior Vice President,
Director International Operations sedan 2004.
Kandidatexamen i företagsekonomi (hotelldirektion) från Hotelschool the Hague.
Aktieinnehav: 0



Jonas Törner
Född 1971. Vice President,
Business Intelligence sedan 2005.
Studier för en Mastersexamen, Business Administration and Economics (finance & accounting), Stockholms universitet. Studier för en Kandidatexamen, Bachelor of Science in Engineering (electronics), vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.
Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.



Camilla Weiner
Född 1968. Head of Investor Relations sedan 2015.
Civilekonom från Uppsala universitet.
Aktieinnehav: 0

Flerårsöversikt

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2015	2014	2013	2012
Intäkter fastighetsförvaltning				
Hyresintäkter	1 431	1 418	1 523	1 540
Övriga fastighetsintäkter	112	60	67	55
Intäkter operatörsverksamhet	2 046	1 598	1 308	1 179
Nettoomsättning	3 589	3 076	2 898	2 774
Kostnader fastighetsförvaltning	-263	-292	-313	-293
Kostnader operatörsverksamhet	-1 767	-1 387	-1 200	-1 078
Bruttoresultat	1 559	1 397	1 385	1 403
Central administration	-94	-82	-64	-57
Finansnetto	-438	-536	-608	-586
Resultat före värdeförändringar	1 027	779	713	760
<i>Värdeförändringar</i>				
Fastigheter	1 399	1 197	375	263
Derivat, realiserade	203	-622	321	-212
Resultat före skatt	2 629	1 354	1 409	811
Aktuell skatt	-35	-16	-197	-9
Uppskjuten skatt	-463	-85	-264	-305
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	2 131	1 253	948	497
Årets övrigt totalresultat	-291	-3	-32	-82
Årets övrigt totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	1 840	1 250	916	415

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2015	2014	2013	2012
Fastigheter inklusive inventarier	29 463	25 701	26 161	25 359
Övriga anläggningstillgångar	25	26	45	10
Uppskjuten skattefordran	800	924	733	801
Omsättningstillgångar	1 162	315	303	262
Likvida medel	170	321	589	939
Summa tillgångar	31 620	27 287	27 871	27 371
Eget kapital	12 215	10 402	10 429	9 395
Uppskjuten skatteskuld	2 281	1 993	1 708	1 457
Räntebärande skulder	15 546	12 907	14 575	15 020
Icke räntebärande skulder	1 578	1 985	1 159	1 499
Summa eget kapital och skulder	31 620	27 287	27 871	27 371

NYCKELTAL

	2015	2014	2013	2012
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	1 280	1 186	1 277	1 302
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	416	320	210	189
EBITDA, MSEK	1 603	1 425	1 424	1 435
Resultat per aktie, SEK	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, MSEK	1 130	873	620	840
Cash earnings per aktie, SEK	7,53	5,82	4,10	5,60
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs	688	644	—	—
	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2013	31 dec 2012
Räntebärande nettoskuld, MSEK	15 376	12 587	13 986	14 081
Soliditet, %	38,6	38,1	37,4	34,3
Belåningsgrad fastigheter, %	49,5	48,7	55,5	59,4
Räntetäckningsgrad, ggr	3,6	2,6	2,3	2,4
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	31 437	26 504	26 282	25 291
EPRA NAV per aktie, SEK	107,71	92,11	82,60	74,80
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	11,2	9,0	—	—

Kvartalsdata

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	jan-mar 2015	apr-jun 2015	jul-sep 2015	okt-dec 2015	jan-mar 2014	apr-jun 2014	jul-sep 2014	okt-dec 2014
Intäkter fastighetsförvaltning								
Hysesintäkter	319	372	389	351	345	366	364	343
Övriga fastighetsintäkter	13	16	69	14	14	14	16	16
Intäkter operatörsverksamhet	367	609	534	536	304	448	401	445
Nettoomsättning	699	997	992	901	663	828	781	804
Kostnader fastighetsförvaltning	-72	-76	-55	-59	-81	-72	-70	-69
Kostnader operatörsverksamhet	-348	-494	-454	-471	-295	-357	-334	-401
Bruttoresultat	279	427	483	371	287	399	377	334
Central administration	-21	-19	-23	-30	-15	-17	-21	-29
Finansnetto	-115	-115	-105	-105	-144	-142	-119	-131
Resultat före värdeförändringar	143	293	355	236	128	240	237	174
<i>Värdeförändringar</i>								
Fastigheter	363	315	232	488	480	389	177	151
Derivat, realiserade	-33	216	-73	93	-163	-180	-110	-169
Resultat före skatt	473	824	514	817	445	449	304	156
Aktuell skatt	-5	-5	17	-42	-4	3	0	-15
Uppskjuten skatt	-94	-168	-106	-94	-90	85	-64	-16
Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	374	651	425	681	351	537	240	125
Periodens övrigt totalresultat	-130	-62	37	-135	123	-95	-10	-21
Periodens övrigt totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	244	589	462	546	474	442	230	104

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	31 mar 2015	30 jun 2015	30 sep 2015	31 dec 2015	31 mar 2014	30 jun 2014	30 sep 2014	31 dec 2014
Fastigheter inklusive inventarier	25 940	26 170	26 287	29 463	26 898	24 916	25 237	25 701
Övriga anläggningstillgångar	28	27	25	25	24	25	25	26
Uppskjuten skattefordran	898	805	865	800	788	905	921	924
Omsättningstillgångar	255	415	587	1 162	250	341	369	315
Likvida medel	378	263	636	170	647	341	402	321
Summa tillgångar	27 499	27 680	28 400	31 620	28 607	26 528	26 954	27 287
Eget kapital	10 645	11 084	11 546	12 215	10 903	10 243	10 473	10 402
Uppskjuten skatteskuld	2 074	2 147	2 310	2 281	1 786	1 769	1 854	1 993
Räntebärande skulder	12 821	12 821	12 861	15 546	14 592	12 965	12 994	12 907
Icke räntebärande skulder	1 959	1 628	1 683	1 578	1 326	1 551	1 633	1 985
Summa eget kapital och skulder	27 499	27 680	28 400	31 620	28 607	26 528	26 954	27 287

NYCKELTAL

	jan-mar 2015	apr-jun 2015	jul-sep 2015	okt-dec 2015	jan-mar 2014	apr-jun 2014	jul-sep 2014	okt-dec 2014
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	260	312	403	306	278	308	310	290
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	51	146	115	107	33	118	88	81
EBITDA, MSEK	289	438	495	381	296	409	377	342
Resultat per aktie, SEK	2,49	4,34	2,83	4,54	2,34	3,58	1,60	0,83
Cash earnings, MSEK	171	319	407	234	149	271	259	194
Cash earnings per aktie, SEK	1,14	2,12	2,71	1,56	0,99	1,81	1,73	1,29
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs	572	838	718	660	517	737	670	658
	31 mar 2015	30 jun 2015	30 sep 2015	31 dec 2015	31 mar 2014	30 jun 2014	30 sep 2014	31 dec 2014
Räntebärande nettoskuld, MSEK	12 444	12 558	12 225	15 376	13 948	12 626	12 592	12 587
Soliditet, %	38,7	40	40,7	38,6	38,1	38,6	38,9	38,1
Belåningsgrad fastigheter, %	47,5	46,9	46,4	49,5	53,9	51,1	50,2	48,7
Räntetäckningsgrad, ggr	2,5	3,2	3,7	3,6	2,1	2,5	2,7	2,6
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	26 996	27 327	27 712	31 437	27 101	25 362	25 861	26 504
EPRA NAV per aktie, SEK	96,25	99,23	104,45	107,71	87,69	85,92	89,66	92,11
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	8,7	8,9	8,7	11,2	8,4	8,8	8,9	9,0

Hotellmarknadsdagen 2015

Pandox grundades 1995 och har sedan dess vuxit avsevärt när det gäller fastighetsportföljens storlek och marknadstäckning. Under dessa år har hotellindustrin förändrats i grunden. Från att ha varit lokal, underutvecklad och fragmenterad har hotellindustrin utvecklats till en global, växande och innovativ bransch som attraherar nya kategorier av investerare och marknadsaktörer.

Hotellmarknadsdagen hålls varje år i mitten av november på det Pandox-ägda hotellet Hilton Stockholm Slussen. Pandox introducerade Hotellmarknadsdagen redan 1996 med målet att spegla och analysera viktiga omvärldsförändringar och bidra till att öka kunskapsnivån i hotellbranschen. Sedan dess har dagen utvecklats

till ett årligt återkommande arrangemang och en dynamisk mötesplats för hotellsektorn. Temat för Hotellmarknadsdagen 2015 var de makroekonomiska och politiska faktorer som påverkar och driver hotellindustrin. Dessutom passade vi på att fira Pandox 20 år. Eventet var som vanligt mycket välbesökt med runt 300 deltagare, vilket är ett bevis på det stora intresse som finns för hotellbranschen och dess utveckling.

För mer information om Hotellmarknadsdagen se www.pandox.se. Där kan du också ta del av det fullständiga programmet samt talar-nas presentationer.



The image shows a program for the Pandox Hotel Market Day 2015. On the left, a vertical banner features the number '20' with 'years' written inside the zero, and the text 'Excellence in hotel ownership and operations' below it. The main program is titled 'Pandox Hotel Market Day 2015 Program' and includes a logo with a stylized 'X' inside a circle. The program is divided into two columns of sessions. The left column lists sessions from 13:00 to 15:55, and the right column lists sessions from 15:55 to 18:30. The date and location, '2015.11.24 Hilton, Stockholm Slussen', are prominently displayed at the top right of the program.

20 years
Excellence in hotel ownership and operations

Pandox Hotel Market Day 2015 Program

MACRO ECONOMIC AND POLITICAL FACTORS DRIVING THE HOTEL SECTOR

→ **2015.11.24**
Hilton, Stockholm Slussen

13.00 - 13.05	Welcome Christian Ringgren, Chairman Pandox Bengt Brodin, Moderator	15.55 - 16.35	The Influence of Global Capital Flows on the Hotel Sector Arthur de Haast, Chairman of IHS Hotels & Hospitality Group
13.05 - 13.15	When it all started Lars Thunell, Doctor and Pandox's first Chairman	16.35 - 16.45	Break
13.15 - 14.00	Economic Growth during 25 years: from Crises to Booms - and new Challenges Klas Eklund, Senior Economist, SEB	16.45 - 17.30	The Chief Outlines of the Political development since the 1990's Göran Persson, Prime Minister of Sweden 1996 - 2006
14.00 - 14.45	Pandox Developments Anders Nilsson, CEO, Pandox AB	17.30 - 17.50	Conclusions: what has happened and what will happen in the Hotel Sector? Lars Thunell, Bengt Brodin
14.45 - 15.15	Networking	17.50 - 18.10	Hotel Industry Forecast 2016 Anders Nilsson
15.15 - 15.55	Past, Present and Future: The ever-changing Hotel Company Configuration Angela Rippe, Professor, University of West London	18.10 - 18.30	Networking and mingle
		18.30 -	Casual dinner At the Panorama Restaurant, Hilton Slussen



Definitioner

FINANSIELL INFORMATION

Avrundningar

Då belopp har avrundats till MSEK summerar inte alltid tabellerna.

Avkastning på eget kapital, %

Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare i förhållande till genomsnittligt eget kapital.

Soliditet, %

Redovisat eget kapital i förhållande till totala tillgångar.

Belåningsgrad, %

Räntebärande skulder i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

Räntetäckningsgrad

Resultat före värdeförändringar plus finansiella kostnader och avskrivningar, delat med finansiella kostnader.

Genomsnittlig skuldränta, %

Genomsnittlig räntekostnad i förhållande till räntebärande skulder.

Räntebärande nettoskuld, MSEK

Räntebärande skulder minus likvida medel och kortfristiga placeringar som likställs med likvida medel.

Investeringar, exkl förvärv, MSEK

Investeringar i anläggningstillgångar exklusive förvärv.

Bruttoresultat, Fastighetsförvaltning, MSEK

Intäkter minus direkt relaterade kostnader för Fastighetsförvaltning.

Bruttoresultat, Operatörsverksamhet, MSEK

Intäkter minus direkt relaterade kostnader för Operatörsverksamheten inklusive avskrivningar på anläggningstillgångar i Operatörsverksamheten.

Driftnetto, Fastighetsförvaltning, MSEK

Driftnetto motsvaras av bruttoresultat fastighetsförvaltning.

Driftnetto, Operatörsverksamhet, MSEK

Bruttoresultat Operatörsverksamhet plus avskrivningar inkluderade i kostnader operatörsverksamhet.

EBITDA, MSEK

Totalt driftnetto minus central administration (exklusive avskrivningar).

Cash earnings, MSEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

PER AKTIE

Resultat per aktie, SEK

Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier.

Cash earnings per aktie, SEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier.

Eget kapital per aktie, SEK

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med antalet utestående aktier vid periodens utgång.

Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK

Redovisat eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare, inklusive återföring av derivat, uppskjuten skatt och omvärdering av Rörelsefastigheter, delat med det totala antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

Utdelning per aktie, SEK

Årets beslutade utdelning delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

Viktat genomsnittligt antal aktier, före utspädning, tusental

Det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier med hänsyn tagen till förändringar i antalet utestående aktier, före utspädning, under perioden.

Viktat genomsnittligt antal aktier, efter utspädning, tusental

Det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier med hänsyn tagen till förändringar i antalet utestående aktier, efter utspädning, under perioden.

Direktavkastning, %

Föreslagen och/eller beslutad utdelning per aktie delat med aktiens slutkurs.

FASTIGHETSINFORMATION

Antal hotell

Antal ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

Antal rum

Antal rum i ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

WAULT (Förvaltningsfastigheter)

Genomsnittlig återstående hyrestid till förfall, för hela fastighetsportföljen, viktat efter avtalade hyresintäkter.

Marknadsvärde fastigheter, MSEK

Marknadsvärdet för Förvaltningsfastigheter plus marknadsvärdet för Rörelsefastigheter.

RevPAR för rörelsefastigheter (jämförbara enheter till en konstant valutakurs)

Intäkter per tillgängliga rum, dvs totala intäkter från sålda rum delat med antalet tillgängliga rum. Jämförbara enheter definieras som hotellfastigheter som har ägts under hela den aktuella perioden och jämförelseperioden. Konstant valutakurs definieras som valutakursen för aktuell period och jämförelseperioden räknas om till denna valutakurs.

Aktieägarinformation

ÅRSSTÄMMA

Pandox AB:s årsstämma äger rum tisdagen den 3 maj 2016 klockan 14:00 på Hilton Stockholm Slussen, Guldgränd 8, 104 65 Stockholm. För mer information och anmälan se Pandox hemsida www.pandox.se

ÅRSSTÄMMOKALENDER OCH UTDELNING

Avstämningsdag för årsstämma	27 april 2016
Årsstämma	3 maj 2016
Aktien handlas utan rätt till utdelning	4 maj 2016
Avstämningsdag för utdelning	6 maj 2016
Betalning av utdelning	11 maj 2016

EKONOMISK RAPPORTERING

Delårsrapport januari–mars 2016	3 maj 2016
Delårsrapport april–juni 2016	18 augusti 2016
Delårsrapport juli–september 2016	10 november 2016
Bokslutskommuniké 2016	16 februari 2017

KONTAKTUPPGIFTER

Ytterligare information kan erhållas av bolagets Head of Investor Relations, Camilla Weiner +46(0)707 52 08 57 eller Manager Investor Relations, Anders Berg +46(0)760 95 19 40

Bilden på omslagets framsida: Urban House Copenhagen.
Bilderna på omslagets baksida: The Hotel Brussels och Hyatt Regency Montreal.

Produktion: Pandox i samarbete med Hallvarsson & Halvarsson.
Foto: Ulf Blomberg, Peter Hoelstad, Mats Lundqvist, Olivier Pirard med flera.
Tryck: GöteborgsTryckeriet, 2016.





Pandox AB (publ) | Reg. Nr 556030-7885
Postadress | Pandox AB | Box 15 | 101 20 Stockholm
Besöksadress | Vasagatan 11 | 9 trappor | Stockholm
Tel 08-506 205 50 | www.pandox.com

