

# Game plan for the future

Pandox – Excellence in hotel ownership and operations

Pandox game plan



# Ett år i högt tempo

**Pandox redovisar ett rekordstarkt resultat med en tillväxt** i cash earnings<sup>1)</sup> och substansvärde<sup>2)</sup> på 19 respektive 20 procent. Drivkrafterna bakom den goda resultatutvecklingen är en god hotellmarknad, framgångsrika förvärv, god avkastning på investeringar samt en hög effektivitet och lönsamhet.

**Pandox förvärvar åtta hotellfastigheter i Europa**, varav fyra i Tyskland, två i Österrike, en i Nederländerna och en i Belgien. Förvärven förstärker Pandox marknadsposition i Tyskland och Belgien samt etablerar Pandox i Österrike och Nederländerna. Portföljen renodlas genom avyttring av åtta mindre hotellfastigheter i Sverige.

**Pandox bekräftar sin strategi och affärsmodell** genom hyresförlängning av 19 hotellfastigheter i Norden samt ett nytt tjugoårigt hyresavtal för Urban House Copenhagen. I januari 2017 tecknas avtal med Scandic Hotels Group om uthyrning av sju hotellfastigheter i Norden inom Operatörsverksamhet.

**Pandox genomför en riktad kontant nyemission** som tillför bolaget 1 012 MSEK före transaktionskostnader och ökar bolagets finansiella flexibilitet.

**Pandox äger 120 hotellfastigheter** med totalt 26 240 rum i tio länder vid slutet av året. 98 av hotellfastigheterna tillhör Fastighetsförvaltning och 22 Operatörsverksamhet.

Sammandrag (MSEK)	2016	2015	Förändring, %
Intäkter Fastighetsförvaltning	1 787	1 543	16
Driftnetto Fastighetsförvaltning	1 495	1 280	17
Driftnetto Operatörsverksamhet	439	416	6
EBITDA	1 817	1 603	13
Årets resultat	2 214	2 131	4
Resultat per aktie, SEK	14,65	14,21	3
Cash earnings	1 289	1 130	14
Cash earnings per aktie, SEK	8,49	7,53	13
Räntebärande nettoskuld	18 324	15 376	19
Soliditet, %	39,7	38,6	n.m.
Belåningsgrad fastigheter, %	49,3	49,5	n.m.
Räntetäckningsgrad, ggr	4,0	3,6	n.m.
Marknadsvärde fastigheter	38 233	31 437	22
EPRA NAV per aktie, SEK	126,24	107,71	17

<sup>1)</sup> Tillväxt justerat för engångsposter netto om 50 MSEK 2015.

<sup>2)</sup> Mätt som tillväxt i EPRA NAV med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

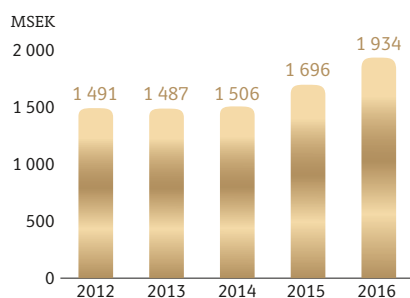
För definitioner se sidan 132.

HYRESINTÄKTER PER LAND 2016, %



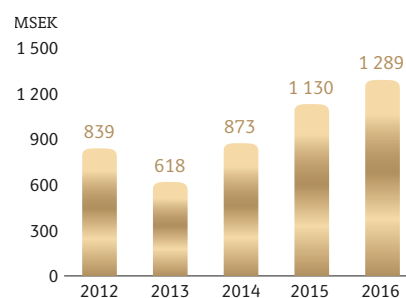
Tyskland är Pandox näst största hyresmarknad 2016.

TOTALT DRIFTNETTO, MSEK



Fortsatt god tillväxt i driftnetto 2016.

CASH EARNINGS, MSEK



Stabil tillväxt i cash earnings 2016.

# Innehåll

Ett år i högt tempo	
VD-ord	2
Detta är Pandox	6
Strategi som skapar värde	8
Pandox bidrag till sina intressenter	12
Pandox i praktiken	14
Marknaden	18
Trender och drivkrafter	20
Struktur och utveckling	22
Fokus Tyskland	25
Hotellmarknadsdagen 2016	26
Pandoxaktien	28
Verksamheten	32
Fastighetsförvaltning	36
Operatörsverksamhet	38
Pandox hållbarhetsarbete	40
Medarbetarna	44
Fastighetsportfölj	46
Fastighetsförteckning	60
Risker och riskhantering	66
CFO-ord	71
Förvaltningsberättelse	72
Finansiella rapporter och noter	76
Revisionsberättelse	115
Ordförandeord	119
Bolagsstyrningsrapport	120
Styrelse och revisorer	126
Ledande befattningshavare	128
Flerårsöversikt och kvartalsdata	130
Definitioner	132
Aktieägarinformation	133

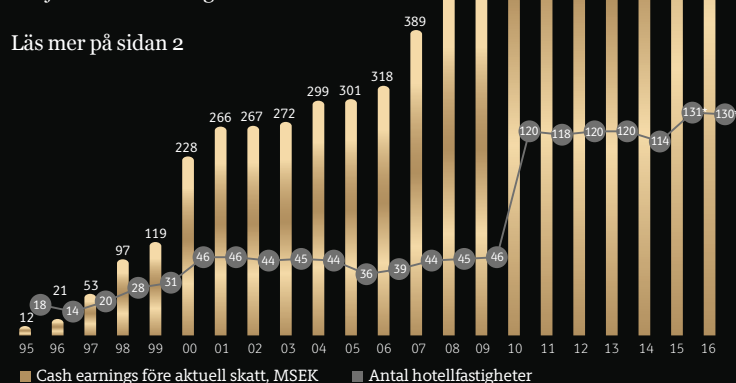
# 21 år

## i högt tempo

### VD-ORD

“2016 var ett år med högt affärstempo i linje med vår strategi”

Läs mer på sidan 2



■ Cash earnings före aktuell skatt, MSEK ■ Antal hotellfastigheter

\* 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.



# 12

### VÄRDESKAPANDE

Pandox är en aktiv ägare som rör sig över hela hotellvärdekedjan. Med en tydlig strategi och spetskompetens skapar företaget värde för sina intressenter.



# 18

### MARKNADSTRENDER

Pandox är en del av en av världens största serviceindustrier. Genom att identifiera och analysera viktiga trender och drivkrafter på hotellmarknaden utvecklar Pandox hotellprodukter som möter kundernas behov.



# 40

### PANDOX FAIR PLAY

Hållbarhetsfrågorna är en naturlig del av Pandox verksamhet och bygger våra grundläggande värderingar. Därför kallar vi vårt hållbarhetsarbete för Pandox Fair Play.

# VD-ord

## Förtroende genom måluppfyllelse

2016 var ett år med högt affärstempo och god resultatutveckling. De primära drivkrafterna var en stark hotellmarknad, en väl fungerande strategi och en effektiv organisation. Vår prestation är väl i linje med de löften vi gav inför börsintroduktionen 2015.

### VI STÅR STARKARE ÄN NÅGONSIN

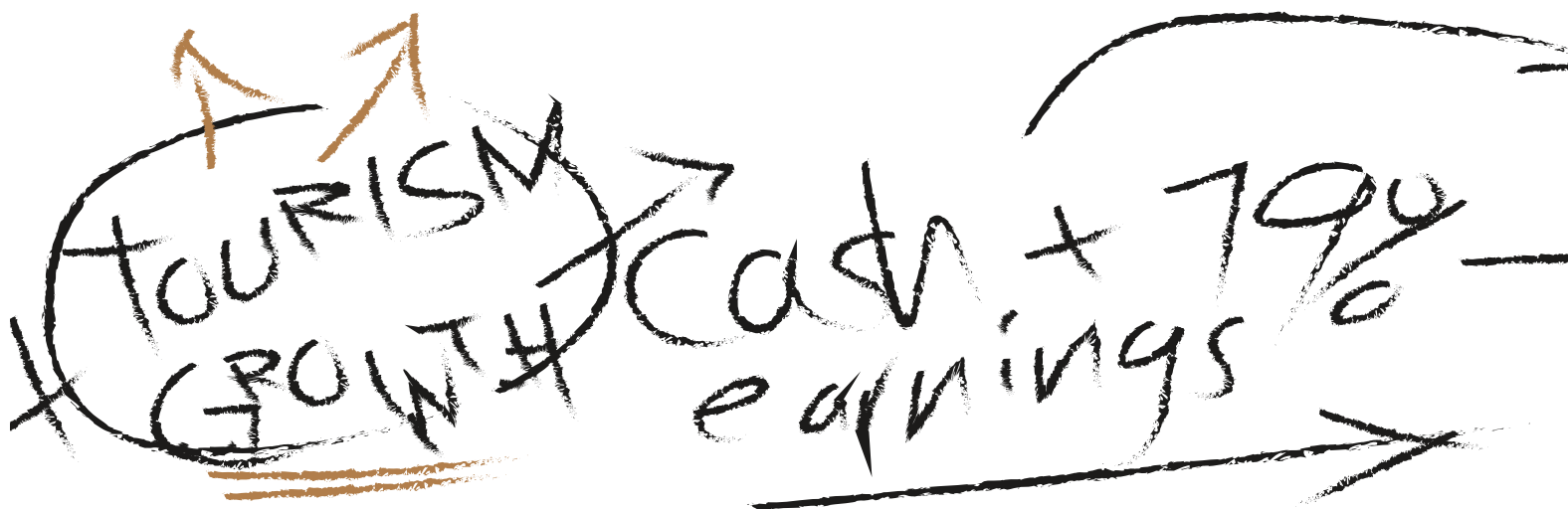
För 2016 redovisar Pandox sitt starkaste resultat någonsin. Cash earnings, justerat för engångsposter föregående år, ökade med 19 procent och avkastningen på eget kapital, justerat för utdelning och nyemission, var 20 procent. Den goda utvecklingen speglar en positiv hotellmarknad, framgångsrika förvärv, god avkastning på investeringar tillsammans med samarbetspartners och en väl fungerande hyresavtalsmodell.

### LÅNGA HYRESAVTAL OCH EGEN DRIFT

#### SKAPAR TILLVÄXT

Pandox är ett fastighetsbolag specialiserat på hotell som kombinerar långa omsättningsbaserade hyresavtal med rörelsedrivande verksamhet. Affärsmodellen bygger på aktivt ägande grundat på specialistkunskap om både fastigheter och hotellverksamhet. Hotellfastigheter skiljer sig från andra fastigheter genom att de är produktionsenheter som kräver ständig interaktion mellan fastighetsägare och hyres-

Pandox game plan



gäst. En hotellfastighet värderas på det kassaflöde som verksamheten genererar, vilket i sin tur är en funktion av hyresgästens prestation. Det kräver att Pandox måste vara nära både hyresgäst och hotellmarknad för att tidigt fånga upp förändringar som påverkar hyresintäkter och lönsamhet på både kort och lång sikt.

Värdet av djup kunskap om hotellmarknaden och hotelldrift har ökat. 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 företaget mest i varje enskilt fall. Det skapar handlingsutrymme när förutsättningarna för en lönsam hyresrelation saknas, eftersom Pandox då kan välja att driva hotellrörelsen i egen regi.

Kombinationen av långa hyresavtal med stabila intäkter och förmågan att ta över och driva hotell skapar tillväxt samtidigt som det minskar riskerna.

#### FÖRTROENDE GENOM MÅLUPPFYLLELSE

I sin enkelhet är Pandox övergripande mål att öka cash earnings över tid. Det bygger på en tydlig strategi med fokus på:

1. Enbart hotellfastigheter.
2. Stora hotellfastigheter i naturligt goda lägen på större marknader.
3. Långa omsättningsbaserade hyresavtal med de bästa operatörerna.
4. Hotellfastighetsportfölj av god kvalitet bestående av välkända hotell med starka positioner.

5. Geografisk diversifiering som minskar svängningar.
6. Egen hotelldrift som sänker risk och skapar möjligheter.

Inför börsnoteringen 2015 lade vi stort fokus på att beskriva Pandox strategi och målsättning. Efter börsnoteringen har vi arbetat med att i handling leverera på målbilden och visa att strategin fungerar, och därigenom bygga förtroende hos viktiga intressenter i den nya publika miljön.

#### HÖGT AFFÄRSTEMPO I LINJE MED STRATEGIN

Under de 18 månader som förflutit sedan börsnoteringen har Pandox hållit ett högt affärstempo i linje med strategin:

*Lönsamma förvärv* – 26 hotellfastigheter med ett totalt värde om cirka 8 300 MSEK har förvärvats i Tyskland, Österrike, Nederländerna och Belgien, vilket ökat den internationella andelen i portföljen till cirka 40 procent jämfört med cirka 20 procent vid börsnoteringen.

*Långa hyresavtal* – Pandox har förvärvat, förlängt och ingått närmare 40 omsättningsbaserade hyresavtal, varav huvuddelen utanför Norden till högre lönsamhet. Hyresportföljens genomsnittliga återstående hyrestid till förfall har ökat till 13,9 år och fyra nya operatörsrelationer (Leonardo, NH Hotels, MEININGER och Grand City Hotels) har inletts.

*Betydande investeringar* – 750 MSEK har investerats i befintlig portfölj och ytterligare 1 035 MSEK utgör pipeline av beslutade kommande investeringar i portföljen, vilket sammantaget lägger en god grund för framtida tillväxt.

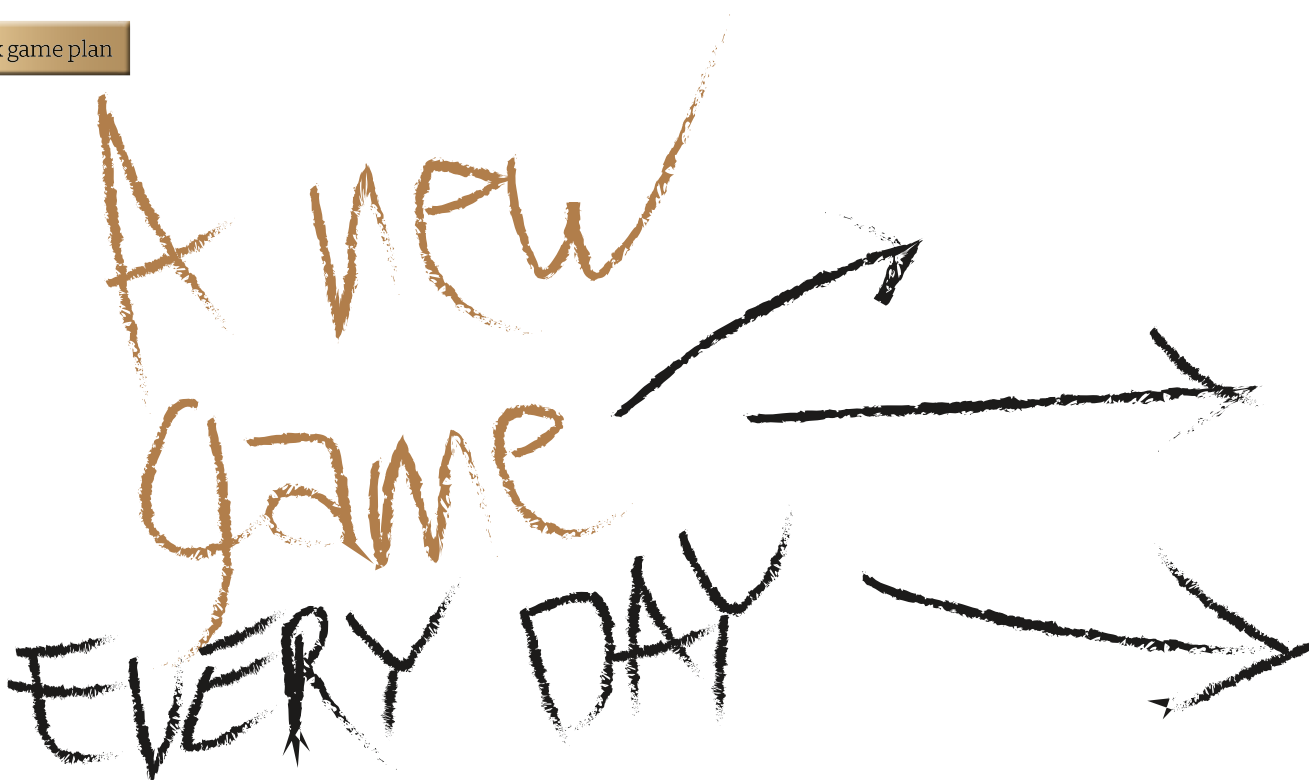
*Aktivt ägande* – Totalt sex hotell i Norge och Sverige har tagits över och omklassificerats till Operatörsverksamhet. Hotellen har renoverats och ompositionerats med målet att hyra ut dem igen.

*Uthyrning bekräftar affärsmodellen* – I november tecknade Pandox ett långsiktigt omsättningsbaserat hyresavtal med tyska MEININGER för Urban House Copenhagen som därmed omklassificeras från Operatörsverksamhet till Fastighetsförvaltning. I januari 2017 tecknade Pandox dessutom avtal med Scandic Hotels Group om uthyrning av ytterligare sju hotell inom Operatörsverksamhet. Samtliga avtal löper på 20 år och visar att Pandox aktiva ägande genom hela värdekedjan skapar värden samt reducerar risken för både Pandox och dess aktieägare.

*Nyemission skapar handlingsutrymme* – I december genomförde Pandox en riktad kontant nyemission i enlighet med bemyndigandet från årsstämman den 3 maj 2016. Genom emissionen tillfördes 1 012 MSEK före transaktionskostnader, vilket har ökat bolagets

A MORE  
ROBUST  
RETURN ON  
20%  
HOTEL MARKET!

Pandox game plan



finansiella flexibilitet och handlingsutrymme för fortsatt värdeskapande.

*Renodling av portföljen* – Totalt nio mindre hotellfastigheter i Sverige och Belgien har avyttrats till god avkastning.

#### LÖPANDE FÖRBÄTTRINGAR INOM HÅLLBARHET

Det finns alltid saker att förbättra. Vi har under året lagt betydande resurser på att utveckla Pandox organisation och förmåga när det gäller internkontroll och hållbarhet. Till exempel har vi gjort en materialitetsanalys och vi har vidareutvecklat uppförandekoder för medarbetare och leverantörer grundat på vår värderingsgrund Pandox Fair Play. Vi har dessutom utvecklat och lanserat ett koncerngemensamt utbildningsprogram i hållbarhetsfrågor för de hotell vi driver själva. Jag kan konstatera att utfallet 2016 är positivt för många av våra hållbarhetsnyckeltal.

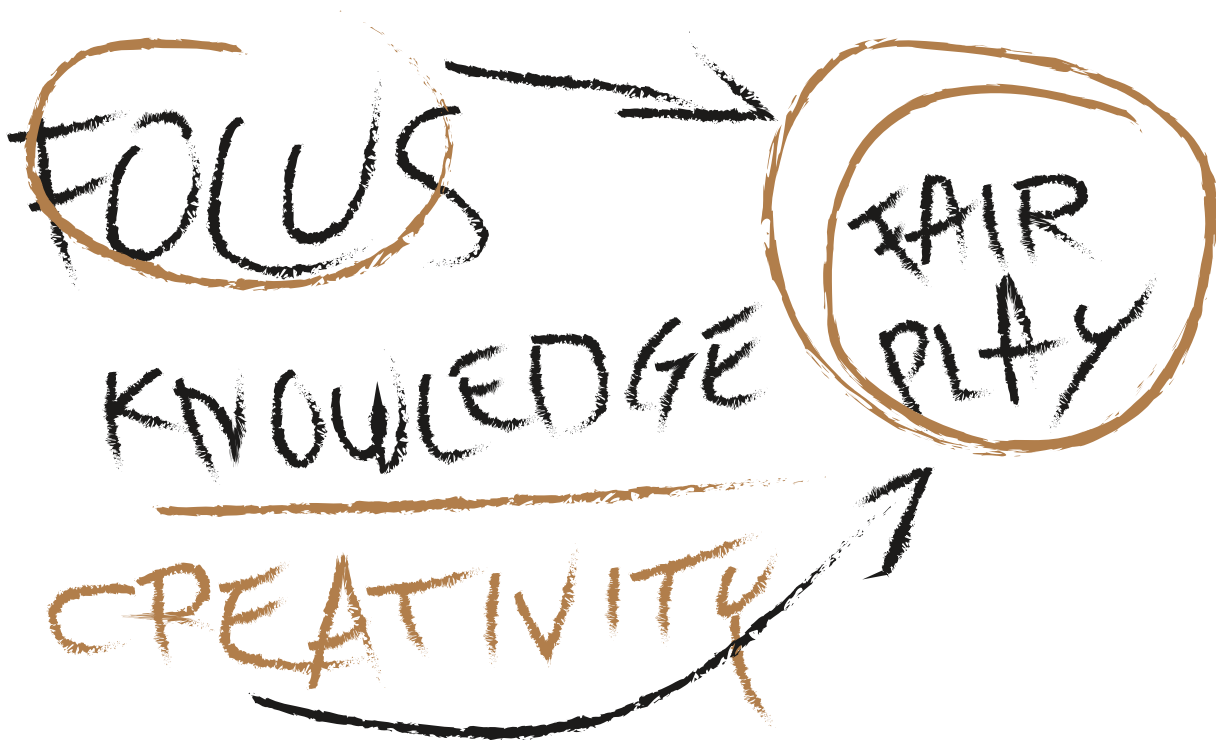
#### EN HOTELLMARKNAD MED POSITIV DYNAMIK

Hotellmarknaden har visat god tillväxt över lång tid och utvecklingen stöds av flera starka omvärldstrender. Hotellkonjunkturen följer normalt den globala ekonomiska utvecklingen. Därutöver påverkas hotellmarknaden av en rad specifika trender, som till exempel ett ökat välstånd med en växande global medelklass, mer fokus på upplevelser och ökad vilja att lägga en större andel av disponibel inkomst på resor samt en positiv utveckling i många regionala centralorter. Det är en positiv dynamik som bidragit till att göra hotellmarknaden mer robust.

Trots terrorhändelser på flera större hotellmarknader ökade RevPAR för Europa som helhet med 2 procent 2016, dock med stora variationer inom regionen. Den ekonomiska utvecklingen på Pandox nyckelmarknader var stabilt positiv under 2016 och RevPAR-tillväxten var överlag god. Generellt har Pandox marknader gynnats av många kongresser och mässor samt en god efterfrågan från både affärs- och fritidssegmenten. Utvecklingen var särskilt stark i Tyskland, Sverige, Danmark och Finland medan Belgien påverkades negativt av terrorattentaten i slutet av mars. Enskilda städer med en god utveckling var Köpenhamn, Helsingfors, Düsseldorf, Stockholm och Montreal. Generellt var det högre snittpriser som drev RevPAR-tillväxten under året.

#### GODA UTSIKTER ATT ÖKA CASH EARNINGS

Utsikterna för internationell turism och regionalt resande är långsiktigt positiva. För 2017 förväntar UNWTO en tillväxt mätt i ankomster på 3–4 procent globalt respektive 2–3 procent för Europa. För Pandox nyckelmarknader förväntas en stabilt positiv efterfrågan 2017. Men eftersom vi möter mer utmanande jämförelsetal är det rimligt att anta att tillväxten blir lägre än 2016. Med det sagt så ser vi goda utsikter att öka cash earnings även 2017. Det bygger på (1) en förväntan om en konjunktur med förutsättningar för en högre affärsaktivitet, (2) en fortsatt robust hotellmarknad med god lönsamhet, (3) utveckling av nyligen förvärvade hotell och en betydande pipeline med investeringar i befintlig portfölj



”

samt (4) ett fortsatt högt affärstempo drivet genom en större och lönsammare hotellfastighetsportfölj än någonsin tidigare.

#### DET SER LJUST UT PÅ PANDOX AVBYTARBÄNK

När jag ser tillbaka på 2016 finns det många positiva saker att lyfta fram. Vår resultatutveckling har varit stark och alla spelare i laget har utvecklats och flyttat fram sina positioner. Förvärven, de nya hyresavtalen och den nyligen genomförda nyemissionen är exempel på våra medarbetares skicklighet och beslutsamhet samt omvärldens förtroende. Pandox har ett starkt lag med spetskompetens på olika områden och en tydlig spelidé. Med ett tryggt grundspel, många skyttekungar, en god hotellportfölj och en stark finansiell ställning ser jag framtiden an med stor tillförsikt. När jag jämför Pandox anno 2016 med Pandox anno 1995 så tänker jag inte bara på den resa vi gjort utan också på möjligheterna att fortsätta utveckla vår verksamhet på ett lönsamt sätt.

Med det vill jag tacka alla medarbetare, hyresgäster, investerare och andra viktiga intressenter för ett framgångsrikt 2016.

Mr Harry tvivlade aldrig.

Stockholm i februari 2017

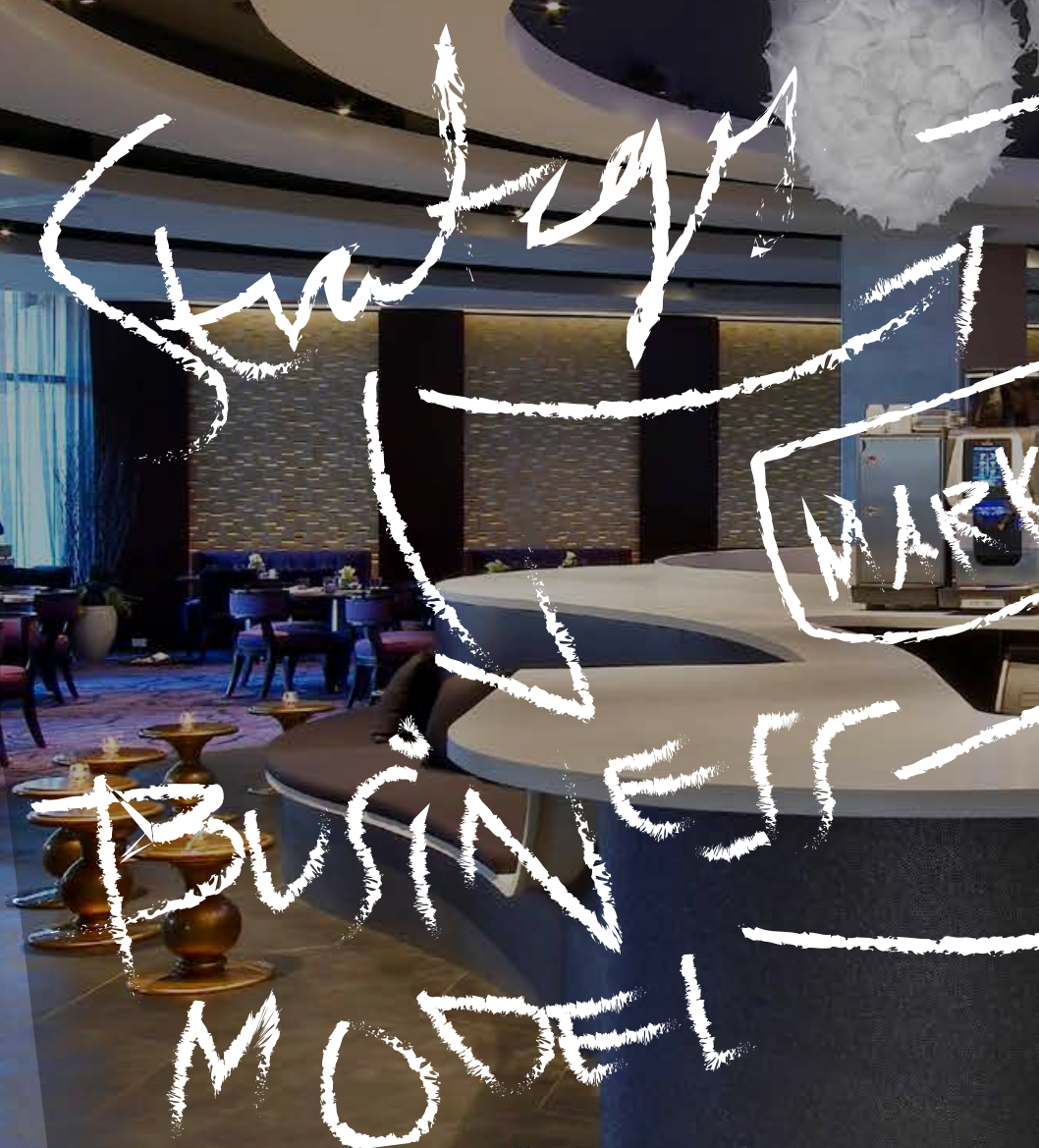
Anders Nissen

*Med ett tryggt grundspel, en god hotellportfölj och en stark finansiell position ser jag framtiden an med stor tillförsikt”*




# Detta är Pandox Vision och vägen till framgång

Pandox game plan







Pandox kärnverksamhet är att äga och hyra ut hotellfastigheter till välkända hotelloperatörer under långa omsättningsbaserade hyresavtal med delade investeringar. När förutsättningar för lönsamma hyresavtal saknas kan Pandox välja att driva hotell i egen regi. Kombinationen av långa hyresavtal och egen drift lägger grunden till lönsam tillväxt till lägre risk.

Strategi som skapar värde, s 8

Pandoxmodellen, s 10

Pandox bidrag till sina intressenter, s 12

Pandox i praktiken, s 14

# Strategi som skapar värde

## 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.”

## Övergripande mål

”Att med stöd av spetskompetens och effektiva ledningssystem öka kassaflödet och fastighetsvärdet – hotellfastighet för hotellfastighet – och därigenom skapa utrymme för investeringar som stödjer Pandox fortsatta expansion.”

## Strategi och affärsmodell

### Fokus på hotellfastigheter

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

### Fastighetsportfölj av hög kvalitet

Pandox hyresavtal är omsättningsbaserade och hyresintäkterna är en funktion av hotellens omsättning. Det ger tydliga incitament för Pandox och dess hyregäster att tillsammans löpande utveckla hotellen, vilket skapar förutsättningar för en hotellfastighetsportfölj med hög kvalitet.

### Stora hotellfastigheter i goda lägen

Pandox fokuserar på hotellfastigheter i fullservice-segmentet med goda lägen i strategiska städer.

### 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.

### Långa hyresavtal med de bästa hotelloperatörerna

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

### 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.

## Organisation och genomförande

Läs mer om Pandox affärssegment på sidorna 36–39.

### Fastighetsförvaltning

Vi äger och hyr ut hotellfastigheter

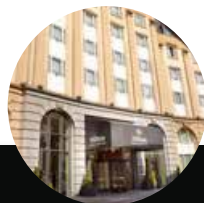
Pandox äger företrädesvis stora fullservicehotell med strategiska lägen på starka och stabila marknader som Sverige, Tyskland, Finland, Danmark och Norge.



### Operatörsverksamhet

Vi äger och driver hotell

Pandox har lång erfarenhet av hotellverksamhet och äger och driver hotell i egen regi i Belgien, Kanada, Tyskland, Finland, Danmark, Sverige och Norge.



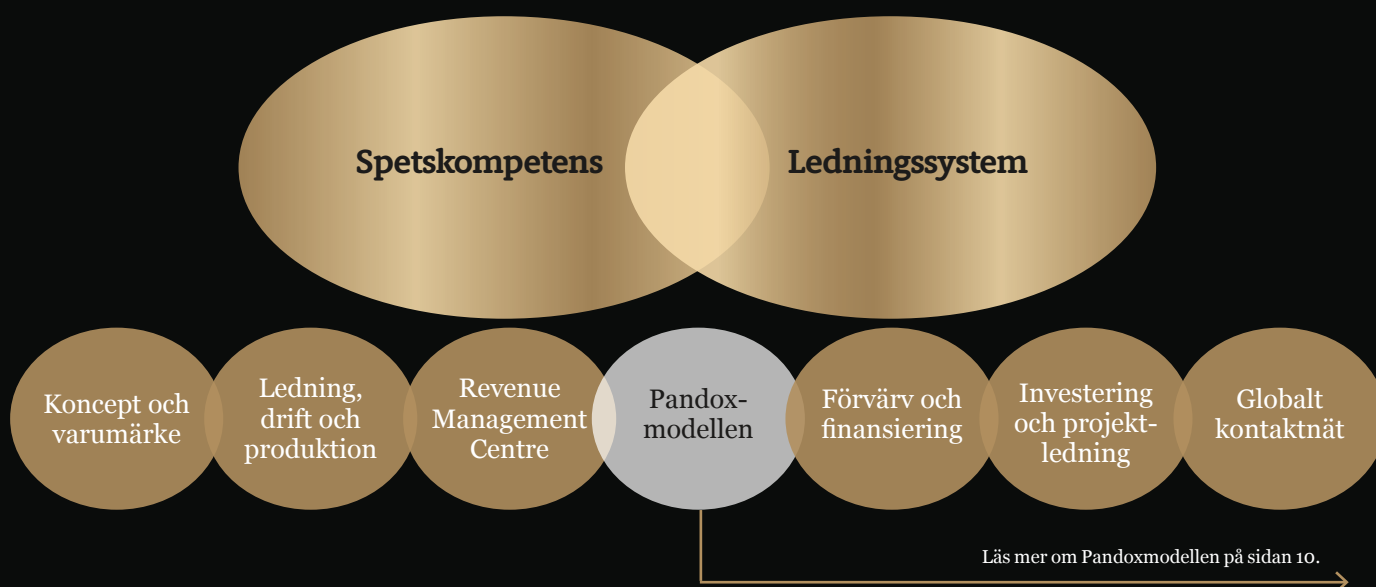
### Asset management

Vi förvaltar andras hotellfastigheter

Pandox djupa kunskap om hotellfastigheter och hoteldrift gör oss till en attraktiv partner för extern förvaltning av hotellfastigheter.



## Spetskompetens och goda ledningssystem



### PANDOX KAN HELA VÄRDEKEDJAN

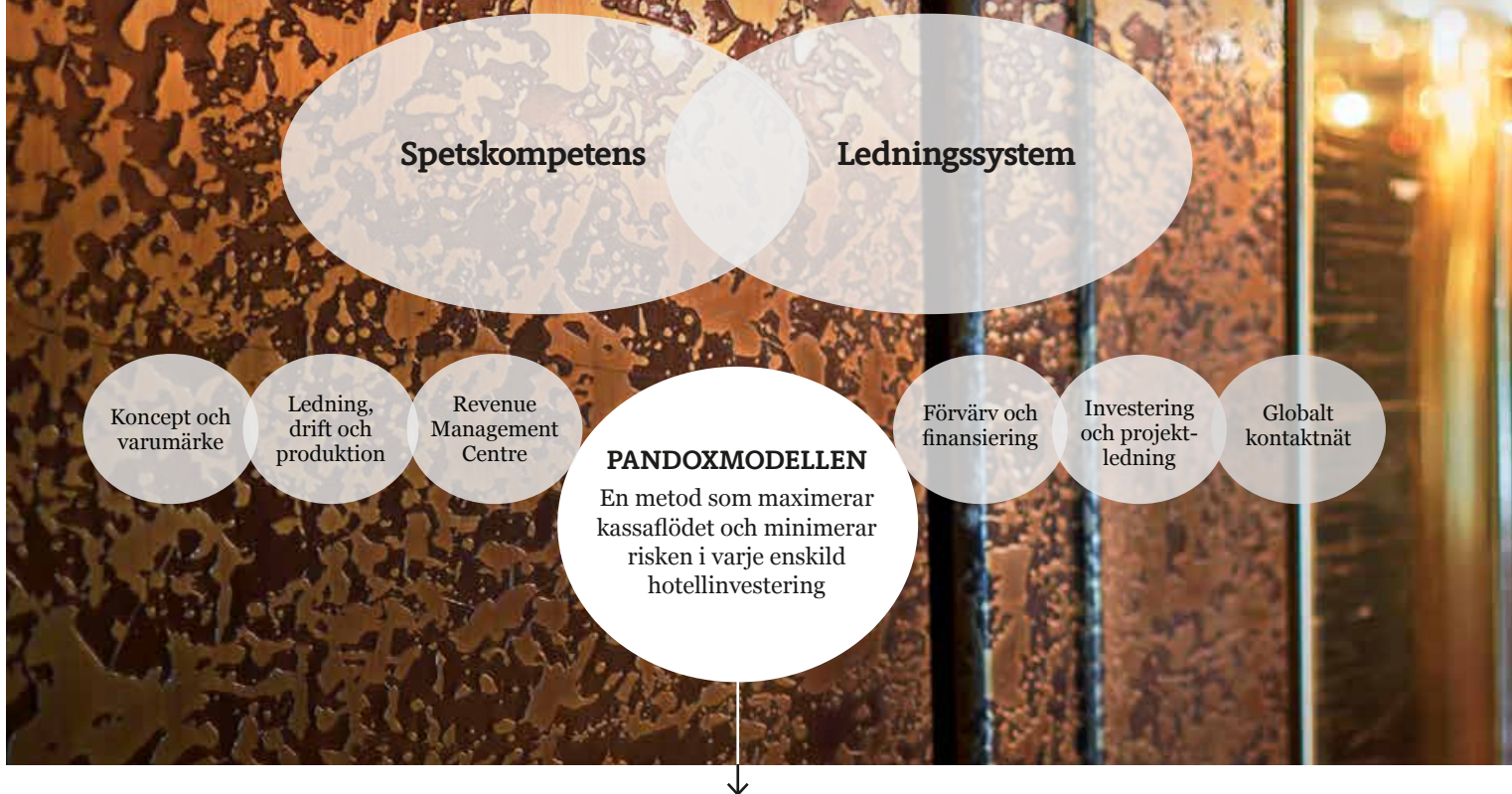
Padox är en aktiv ägare med en affärsmodell som bygger på att teckna långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer. Om dessa förutsättningar saknas har Padox lång erfarenhet av att driva hotellverksamhet i egen regi. Padox kompetens och system ger möjligheter att göra affärer över 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 med lönsamhet.
- 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 välbeprövade modeller och omfattande projektledningsexpertis 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.

## Genom ett ökat kassaflöde och högre fastighetsvärde skapar Padox aktieägarvärde över tid



# Pandoxmodellen Kompetens och system



**Marknadsanalys**  
En marknadsanalys genomförs med syfte att bedöma hotellets lönsamhetspotential och förmåga att betala den överenskomna hyran. Den lokala marknaden definieras och analyseras med avseende på efterfrågan, konkurrens samt nuvarande och framtida produkt-erbjudande.

**Marknadsstrategi**  
En strategisk plan etableras för varje hotellfastighet baserat på hotellets specifika förutsättningar, dess lokala marknad och position. Hotellfastighetens framtida verksamhetsyta och struktur utvärderas som en del av arbetet med den strategiska planen.



#### VINNARKULTUR GER RÄTT FOKUS

På Pandox arbetar vi för att skapa en positiv 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 kraft 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 avtalsoptimering. 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.

### 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

# Pandox bidrag till sina intressenter

## Nödvändiga resurser INPUT

### FINANSIELLT KAPITAL<sup>1)</sup>

- Substansvärde EPRA NAV (19 883 MSEK)
- Räntebärande skulder (18 831 MSEK)

### TILLVERKAT KAPITAL

- 120 hotellfastigheter
- 26 240 hotellrum
- Konferensytor, restauranger etc

### INTELLEKTUELLT KAPITAL

- Affärsprocesser och system
- Externa varumärken
- Egna varumärken
- Pandoxmodellen
- Certifierade hotellfastigheter

### HUMANKAPITAL

- 1 477 motiverade och kompetenta medarbetare från olika delar av världen samt ett omfattande nätverk av specialistkompetens för hotellmarknaden
- "Pandox Spirit" (Pandoxandan)

### SOCIALT KAPITAL

- Direkta och indirekta relationer med hotellgäster från hela världen
- Närvaro i 62 städer i tio länder
- 3 627 aktieägare
- Relationer med hyresgäster, partners, kapitalmarknad och samhälle

### NATURKAPITAL

- Naturresurser i form av energi, vatten, byggnadsmaterial samt förbrukningsvaror

## Värdeskapande affärsmodell RESURSANVÄNDNING

### AFFÄRSMODELL

#### KASSAFLÖDE

#### FASTIGHETSFÖRVALTNING

#### PANDOXMODELLEN

Lönsam  
drift

#### PANDOX FAIR PLAY

#### OPERATÖRSVERKSAMHET

#### PORTFÖLJVÄRDE

## Vår prestation RESULTAT

### AVKASTNING<sup>1)</sup>

- Kassaflöde (cash earnings)
- Avkastning på eget kapital (tillväxt i EPRA NAV)

### VERKSAMHETSPORTFÖLJ

- En hotellfastighetsportfölj av hög kvalitet med långa hyresavtal
- En portfölj av effektiva och lönsamma hotell under egen drift

### TJÄNSTER OCH GÄSTNÖJDHET

- Cirka 6,1 miljoner gästnätter i hotell i Fastighetsförvaltning<sup>2)</sup>
- Cirka 2,0 miljoner gästnätter i hotell i Operatörsverksamhet
- 78 procent gästnöjdhet<sup>3)</sup>

### MILJÖPÅVERKAN<sup>4)</sup>

- 12 591 ton i växthusgasutsläpp
- 310 850 m<sup>3</sup> vattenanvändning

<sup>1)</sup> För definitioner se sidan 86.

<sup>2)</sup> Bedöms uppgå till 30 procent fler än antal sålda rumsnätter.

<sup>3)</sup> Källa: Revinate och Hotels.com.

<sup>4)</sup> Avser Operatörsverksamhet, exkl. hotell som drivs genom managementkontrakt samt hotell som omklassificerats till Operatörsverksamhet 2016.

## Vårt intressentbidrag EFFEKTER

### EKONOMISKT BIDRAG

Intressenter	Värde (MSEK)	2016	2015
Hotellgäster	Intäkter	3 945	3 589
Medarbetare	Ersättningar	896	822
Hyresgäster	Hyresintäkter	1 717	1 431
Hyresgäster	Investeringar	173	220
Leverantörer	Betalningar	2 484	2 315
Långivare	Räntor och avgifter	457	441
Samhälle	Skatter och avgifter	348	311
Aktieägare	Utdelning	570	150
Aktieägare	Avkastning på eget kapital <sup>1)</sup>	20%	18%

<sup>1)</sup> Mätt som tillväxt i EPRA NAV med återlagd utdelning samt avdrag för emissionslikvid.

### SOCIALT BIDRAG

- Direkta och indirekta arbetstillfällen.
- Socialt sammanhang och personlig utveckling för medarbetare.
- Produktiva miljöer för möten och rekreation.
- Positiv utveckling av närmiljö.
- Krav på affärspartners att följa uppförandekod.

### MILJÖMÄSSIGT BIDRAG

- Genom miljömässigt kloka investeringar i hotellens infrastruktur och drift kan resursanvändning per m<sup>2</sup> och gästnatt minskas när det gäller energi/koldioxid och vatten.
- Genom återvinning av förbrukningsvaror och förändrade driftsprocesser kan hotellen minska sin miljöpåverkan och i vissa fall även generera ett ekonomiskt överskott.
- Under 2016 minskade energi- och vattenkonsumtionen per gästnatt med 9 respektive 11 procent i Operatörsverksamhet.
- Läs mer om Pandox hållbarhetsarbete på sidan 40.

# Pandox i praktiken

## Värdeskapande på fem olika sätt

# 1

## Portföljförvärv i Europa förstärker Pandox internationella närvaro

- Köpeskilling om 4 100 MSEK
- Kvalitetshotell
- "Gateway" cities
- 1 744 rum

I december 2016 förvärvade Pandox sju hotellfastigheter i Europa av Invesco Real Estate, varav fyra i Tyskland, två i Österrike och en i Nederländerna. Köpeskillingen uppgick till motsvarande cirka 4 100 MSEK på skuldfri basis med ett direktavkastningskrav på 5,7 procent. Hotellen är av mycket hög kvalitet, tillhör det övre fullservicesegmentet och drivs av välkända hotelloperatörer under långa omsättningsbaserade hyresavtal med goda garantihyresnivåer. Under 2017 förväntas portföljen bidra med motsvarande cirka 250 MSEK i hyresintäkter och 140 MSEK i cash earnings.

Portföljförvärvet uppfyller samtliga Pandox strategiska kriterier när det gäller storlek, läge, marknadsposition och lönsamhet samt bidrar till att ytterligare diversifiera intäktsbasen. Förvärvet visar också att det finns stor potential för Pandox att med god lönsamhet växa sin kärnaffär på de stora hotellmarknaderna i Europa.

### DRIVKRAFTER FÖR FÖRVÄRVET

- Hotellfastighetsportföljen är av mycket hög kvalitet och består av fullservicehotell i det övre segmentet med en genomsnittlig storlek på cirka 250 rum.
- Förvärvspriset per rum uppgår till attraktiva 2,35 MSEK.
- Förstärker Pandox marknadsposition i Tyskland som är Europas största hotellmarknad.
- Etablerar Pandox i Österrike och Nederländerna.
- Hotellen ligger i stora städer med strategiska lägen och en god balans mellan affärs- och fritidssegmentet samt internationell och inhemsk efterfrågan.

- Hotellen drivs av väletablerade hotelloperatörer under välkända varumärken med långa omsättningsbaserade hyresavtal med garantinivåer och delade investeringar, vilket är kärnan i Pandox affärsmodell.
- Hotellen bidrar omedelbart positivt till Pandox resultat och kassaflöde.

### PORTFÖLJÖVERSIKT

Den förvärvade hotellfastighetsportföljen omfattar sju hotell med 1 744 rum. Hotellen marknadsförs under varumärkena NH, Radisson Blu och Park Hotel Amsterdam och tillhör det stabila och lönsamma övre fullservicesegmentet. Städerna Wien, München, Amsterdam, Frankfurt och Hamburg kännetecknas av en hög andel internationell efterfrågan medan Köln och Salzburg har en hög andel regional efterfrågan. Totalt sett har portföljen en god efterfrågebalans. Samtliga hotell har starka lägen för både affärs- och fritidssegmentet. De gynnas av en dynamisk eventmarknad samt det faktum att städerna också är attraktiva fritidsdestinationer.



Park Hotel, Amsterdam

Se sidan 60 för en fullständig hotellförteckning.



1. Portföljförvärv och investering
2. Hyresförlängning och investering
3. Singelförvärv och ompositionering
4. Driftövertagande
5. Uthyrning till starka operatörer

#### OLIKA STEG AV AKTIVT ÄGANDE

1. Förvärv av underpresterande hotell med utvecklingspotential och/eller övertagande av drift i befintliga hotellfastigheter.
2. Ompositionering, investering, konceptutveckling.
3. Uthyrning till starka hotelloperatörer till goda hyresvillkor.

## Portföljförvärv etablerar Pandox på allvar i Tyskland

I december 2015 förvärvade Pandox 18 hotell med 3 415 rum i tolv tyska städer, vilket förstärkte Pandox position på den viktiga tyska hotellmarknaden. Köpeskillingen uppgick till motsvarande cirka 3 700 MSEK med en initial yield på 6,3 procent. Som en del av uppgörelsen med säljaren Fattal Hotels tecknades nya 25-åriga omsättningsbaserade hyresavtal med goda garantihyresnivåer.

Hotellen marknadsförs i huvudsak under varumärket Leonardo och tillhör det stabila och lönsamma mellanklasssegmentet. Hotellen ligger i större städer som Frankfurt, Hamburg och Düsseldorf med en hög andel internationella gäster, samt i Köln, Hannover och Mönchengladbach med högre andel regional efterfrågan, vilket totalt sett ger en god efterfrågebalans. Flertalet hotell har mycket starka lägen för affärssegmentet och många ligger i städer med en dynamisk eventmarknad både för företags- och fritidssegmentet. Portföljen visade under 2016 god tillväxt och lönsamhet och utvecklades sammantaget bättre än den tyska hotellmarknaden som helhet.

Leonardo Hotel Wolfsburg City Center där en utbyggnad om 130 rum väntas färdigställas under 2017.



## 2 Hyresförlängningar i Norden

I slutet av juni 2016 ingick Pandox avtal med Scandic Hotels Group om en förlängning av hyresavtalen för 19 hotellfastigheter i Norden, inklusive ett gemensamt investeringsprogram på totalt 470 MSEK, där Pandox andel utgör cirka hälften.

I programmet ingår renovering av närmare 1 600 hotellrum och badrum, uppgradering av Food & Beverage-utbud, konferensutrymmen och publika ytor samt tillskapande av 73 nya hotellrum. Investeringsprogrammet genomförs 2017–2020 och följer den samarbetsmodell som Pandox och Scandic använt i det tidigare genomförda Shark-projektet där Pandox och Scandic tillsammans renoverade, uppgraderade och utvecklade 40 hotell i Norden. Hyresförläng-



ningarna bekräftar Pandox strategi och affärsmodell med långa omsättningsbaserade hyresavtal med starka operatörer och gemensamma investeringar. Avtalet bidrar till en ökning av intäktpotentialen för både Pandox och Scandic genom mer konkurrenskraftiga hotellprodukter.

### ”Delade investeringar med delad risk lägger grunden för framtida tillväxt”

- 433 MSEK investerat 2016

- 1 035 MSEK ”pipeline” vid utgång av 2016

Hänförligt till befintlig portfölj.

## 3 Singelförvärv och ompositionering i Bryssel

### KOMPLETTERANDE

#### SINGELFÖRVÄRV:

I oktober 2016 förvärvade Pandox prestigehotellet Hilton Grand Place i Bryssel. Hotellet har 224 rum i premium-segmentet och ett starkt läge nära Grand Place samt Bryssels centralstation. Förvärvet är industriellt riktigt och ett bra exempel på Pandox förmåga att dra nytta av sin samlade kunskap om hotellfastigheter, hotellmarknad och hoteldrift.

Hilton Grand Place stärker Pandox position på en av Europas viktigaste mötesmarknader och ökar företagets strategiska handlingsutrymme i Bryssel.



#### SINGELFÖRVÄRV OCH OMPOSITIONERING:

Pandox förvärvade 2010 flaggskeppshotellet Hilton Brussels Tower för 29 MEUR. Hotellet hade en svag marknadsposition och låg lönsamhet. Pandox investerade under perioden 2011–2013 cirka 35 MEUR i en total renovering och omstrukturering av verk-

samheten. Målet var att skapa ett nytt oberoende hotellkoncept med en modern organisation med hög produktivitet. Hotellet gavs en ny identitet med inspiration från ”fashion and haute couture” under namnet The Hotel Brussels. Hotellet har idag 420 rum och är det ledande mötes- och affärshotellet i Bryssel.

# 4 Driftövertagande



En naturlig del av Pandox aktiva ägande är att driva hotell i egen regi. Det kan vara aktuellt till exempel när ett hotell är i behov av en större uppgradering och det inte finns någon möjlighet att ingå ett konkurrenskraftigt hyresavtal med en långsiktig partner. Pandox strategi är då att ta rollen som både ägare och operatör för att säkra hotellfastighetens långsiktiga värdeutveckling. Målet är att träffa nya hyresavtal till kommersiellt attraktiva nivåer.

Den 18 januari 2017 ingick Pandox avtal med Scandic om att hyra ut sju hotell från Operatörsverksamhet, däribland nedanstående hotell. Läs mer på sidan 39.

## THE HUB HOTEL & LIVINGROOM

Pandox tog över driften av Mr Chip Hotel 2015 i Kista strax utanför Stockholm. Hotellet, som har 149 rum, genomgick under 2016 en omfattande konceptutveckling och uppgradering och relansades under namnet The Hub Hotel & Livingroom. Hotellet ligger i hjärtat av Science City och erbjuder nya spännande gästlösningar och rumstyper. Målgruppen är framförallt affärsresenärer och medarbetare från internationella företag som stannar både längre och kortare tid samt uppskattar en roligare och personligare hotellmiljö. För fritidsresenären är The Hub Hotel & Livingroom en ny mötesplats som inbjuder till ett avslappnat umgänge i en inspirerande atmosfär.

## LILLEHAMMER HOTEL OCH MEETINGPOINT HAFJELL

Pandox tog över driften av de norska hotellen Radisson Blu Lillehammer och Quality Hotel Hafjell 2015 respektive 2016. I samband med övertagandena bytte hotellen namn till Lillehammer Hotel och Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort. Hotellen ligger nära varandra i direkt anslutning till attraktiva skidanläggningar med utmärkta förutsättningar för möten, events och upplevelser under årets samtliga årstider. Tillsammans utgör hotellen omkring hälften av Lillehammer-regionens totala rumskapacitet. Sedan övertagandena har målsättningen varit att skapa två av Norges absolut bästa destinationshotell med tydlig sportprofil för både fritids- och affärsgäster. Lillehammer Hotel har sedan övertagandet genomgått en omfattande renovering. För Meetingpoint Hafjell är en totalrenovering planerad till 2017 för att ytterligare stärka hotellets position.

# 5 Uthyrning



I december 2016 ingick Pandox ett tjuvårigt omsättningsbaserat hyresavtal med garanterad minimihyra för Urban House Copenhagen med den tyska hotelloperatören MEININGER. Avtalet följer Pandox strategi att ta över underpresterande hotellfastigheter, ompositionera dem för att sedan hyra ut dem igen till starka hotelloperatörer till konkurrenskraftiga hyresvillkor.

Hotellfastigheten förvärvades hösten 2010 och var då ett affärshotell av låg standard. Pandox tog över hotelldriften 2014 och skapade därefter en ny form av hotell/hostel-hybrid under namnet Urban House Copenhagen med 1 018 bäddar fördelat på 225 rum. Det nya konceptet erbjuder generösa och spännande gemensamhetsytor. Urban House Copenhagen har sedan ompositioneringen utvecklats mycket väl och är ett bra exempel på Pandox förmåga att skapa värde genom att vara aktiv över hela hotellvärdekedjan.



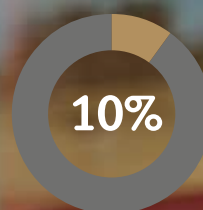
# Marknaden Hotell och turism är världens största servicesektor

Pandox game plan

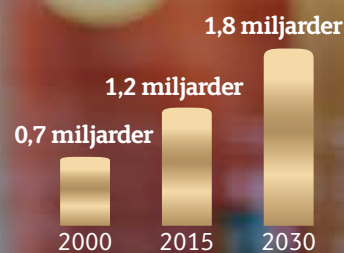


Pandox är verksamt inom hotell och turism som är världens största servicesektor och en av de snabbast växande näringarna i världen. Hotell- och turism har visat positiv tillväxt de senaste sex decennierna.

Hotell och turism är en stor motor  
"10 procent av global BNP (2016)"



Stabil tillväxt i internationellt resande  
"International Tourist Arrivals"



Källa: UNWTO alla siffror

Trender och drivkrafter på hotellmarknaden, s 20

Hotellmarknadens struktur och utveckling, s 22

Marknadsöversikt, s 24

Fokus Tyskland, s 25

# Trender och drivkrafter på hotell

Megatrender är stora, globala förändringar i samhället som påverkar hotellindustrin på olika sätt. Genom att förstå trenderna och dess drivkrafter kan Pandox snabbare och med högre precision utveckla hotellprodukter som möter kundernas behov.

## DEMOGRAFI OCH EKONOMI

### Befolkningstillväxt

Jordens befolkning ökar. Fram till år 2025 förväntas jordens befolkning öka till 8 miljarder människor (Källa: FN), vilket stödjer rese- och hotellindustrins långsiktiga tillväxtförutsättningar.

### Urbanisering

Både tillväxtländer och mer mogna länder urbaniseras i snabb takt. Städerna blir fler, större och deras ekonomiska betydelse ökar. I kölvattnet ökar också efterfrågan på affärs- och fritidsresor för möten, konferenser, events och upplevelser.

### Växande global medelklass

Allt fler får det allt bättre ekonomiskt. Nya stora kundgrupper har nu möjlighet att resa internationellt. Det har redan satt ett avtryck på hotellindustrin både när det gäller tillväxt och krav på att skapa produkter som möter nya kundgruppers behov. Se sidan 26 om Pandox hotellmarknadsdag 2016.

### Aldrande befolkning

Människor lever allt längre och är friskare än tidigare. Den snabbast ökande befolkningsgruppen i dag är människor över 65 år (Källa: FN). Många äldre är köpstarka och på jakt efter nya reseupplevelser.

#### Vad gör Pandox?

- Diversifierad hotellportfölj för att möta nya kundbehov.
- Nya personliga och inspirerande hotellkoncept profilerade utifrån livsstil snarare än ålder.
- Specifika anpassningar i hotellmiljön för att tillgodose nya kundkrav.
- Aktivt arbete för destinationsutveckling på strategiskt viktiga orter för bolaget.

## TEKNISK UTVECKLING

### Digitalisering

Digitaliseringen har på många sätt krympt världen och suddat ut gränsen mellan arbete och fritid. Den har också skruvat upp förändringstakten på många områden. Digitaliseringen har förändrat hur konsumenter köper produkter och tjänster. För hotellindustrin innebär digitaliseringen förändringar på flera områden, framförallt när det gäller marknadsföring och distribution.

### Förändrade distributions- och bokningsmönster

De digitala resebyråerna (OTA:s) fortsätter att växa och utmana de traditionella affärsmodellerna och bokningskanalerna. De nya kanalerna är ofta framgångsrika när det gäller att driva logiomsättning genom effektiv marknadsföring men medför också provisionskostnader för hotellbranschen. En bokning genom en digital resebyrå kan även försvåra hotellens analys av efterfrågan i olika kundsegment då det är svårare att identifiera vilken typ av gäst som bokar.

Som ett led i en allmänt snabbare förändringstakt har också företagets invanda bokningsmönster ändrats. Bokningar inom samtliga segment, och i synnerhet inom mötes- och eventsegmentet, sker med väsentligt kortare framhållning än tidigare, något som medför svårigheter att planera bemanning och att förutse beläggning. Spetskompetens inom bokningsmönster, distribution och rådande trender i rese- och hotellindustrin blir därmed allt viktigare.

#### Vad gör Pandox?

- Ett koncerngemensamt Revenue Management Center (RMC).
- Individuella distributionsstrategier för varje enskilt hotell.
- Förenkling av bokningar via internet och mobilt.
- Automatiserad in- och utcheckning.
- Mobila kommunikationslösningar med hög kapacitet.
- Regelbundna workshops med ledande personer och företag som ligger långt fram i utveckling.

# marknaden

## SOCIALA FÖRÄNDRINGAR

### Jakten på det personliga

Den nya generationens konsumenter är mer intresserade av att samla på upplevelser än materiella ting. De letar efter den bästa destinationen, det bästa boendet och den bästa menyn. Hotell är inte längre bara en plats för övernattnings utan en del av en livsstil. Hotellgäster idag förväntar sig mer individuella och unika produkter än tidigare. Konsumenter är mer medvetna och letar aktivt efter hotell som matchar deras preferenser och värderingar. Människor söker nya upplevelser och vill dela med sig av upplevelserna på sociala medier.

### Hållbarhet allt viktigare

Intresseförskjutningen mot ökad hållbarhet har pågått länge och fördjupas i takt med konsumenternas kunskap och samhällets krav ökar. Konsumenter vill också i ökad utsträckning att den tjänst man köper matchar de värderingar man själv har.

### Hälsa och välbefinnande

Intresset för hälsa och välbefinnande är starkt och ökar i de flesta delar av världen. Det handlar om att ta hand om både kropp och själ. Betalningsviljan för produkter, tjänster och upplevelser på detta område är hög.

### Det ålderslösa samhället

Dagens äldre har bättre hälsa och har det bättre ställt än tidigare generationer. De går i pension senare och identifierar sig inte som äldre. De vill ha ett aktivt liv med upplevelser, resor (där de ofta stannar längre på destinationerna) eller andra former av självförverkligande. Att ungdomar innan studier och arbete lägger mycket tid på resor har länge varit en etablerad trend, och den växer sig fortsatt starkare. Särskilt utpräglad är trenden i öppna länder. Båda dessa trender förstärks av en fortsatt prispress på resor och effektiv destinationspaketering genom de digitala resebyråerna.

### Vad gör Pandox?

- Fördjupad analys av kundbehov och drivkrafter.
- Personliga och inspirerande hotellkoncept.
- Destinations- och profilhotell.
- Fokus på hållbar resursanvändning och innovation.

## OMVÄRLDSLÄGE

Frågan om säkerhet och gästtrygghet har alltid varit viktig. De senaste åren har frågan om terror och dess påverkan på hotellnäringsen aktualiserats på olika sätt. Terrorhändelser får ofta stor uppmärksamhet i media och upplevelsen av våldet som drabbar oskyldiga kan delas av många. Bakom varje oskyldigt offer finns en människa, familj och vänner. På global nivå har rese- och turismindustrin hittills inte nämnvärt påverkats av de senaste årens terrorhändelser (Källa: WTTC). För en enskild destination kan en terrorhändelse få betydande påverkan framförallt på kort sikt. Återhämtningen går olika fort för olika kundgrupper. Affärsresenärer återvänder normal sett först till en drabbad destination medan det tar längre tid för fritidsresenärer och mötesgäster. Få resenärer väljer dock att stanna hemma. Istället bokar de om sin resa till ett annat resmål som upplevs säkrare.

### Vad gör Pandox?

- Aktivt arbete med fokus på trygga gäster inom Operatörsverksamhet.
- Kontinuerlig utveckling av krisplaner och säkerhetspolicys.
- Nära samarbete med hyresgäster inom Fastighetsförvaltning.
- Hotellfastighetsportfölj med god geografisk diversifiering.

## Kortsiktiga marknadstrender

### Hotellkonjunkturen

Stabil med god efterfrågan från fritidssegmentet samt möten och events.

### Kapacitetstillskott

Tillskott av nya hotellrum något lägre än historisk trend globalt.

### RevPAR-utveckling

God beläggning har växlat ut i högre rumspriser.

## Långsiktiga marknadstrender

### Marknad

Fortsatt konsolidering i operatörsledet.

### Varumärken

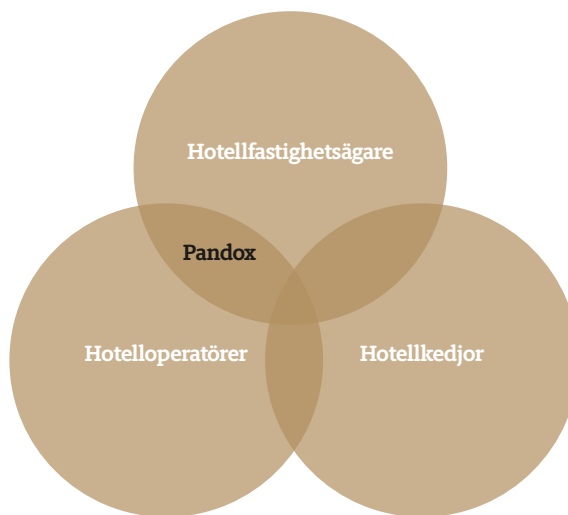
Konsolidering bland varumärkesägare, parallellt med en ökad spridning och fragmentering av hotellvarumärken.

### Rankning

Stjärnsystem förlorar betydelse för gästerna, svårare att mäta upplevelser och mjuka värden.

# Hotellmarknadens struktur och utveckling

På hotellmarknaden finns enkelt uttryckt tre typer av marknadsaktörer: hotellfastighetsägare, hotelloperatörer och hotellkedjor under olika varumärken. Dessutom finns bolag som driver verksamhet för en ägares räkning. En aktör kan vara positionerad i ett eller flera segment. Pandox är både hotellfastighetsägare och hotelloperatör.



## FOKUS PÅ DISTRIBUTION OCH VARUMÄRKE

Under de senaste årtiondena har den internationella hotellmarknaden genomgått en omfattande strukturförändring. Stora internationella hotellkedjor, som Hilton, InterContinental och Marriott, har förändrat sina affärsmodeller och gradvis avyttrat sina hotellfastigheter och lämnat den traditionella operatörsverksamheten. Istället har de utvecklat olika former av "asset light"-strategier. Något förenklat innebär detta att företaget reducerar sitt fysiska kapitalbehov genom att styra om sin affärsmodell mot distribution (bokningar) och varumärkesutveckling (franchising). Till exempel äger Marriott endast en mindre del av de hotell som drivs under koncernens olika varumärken. Hotellen drivs framförallt genom franchise- och managementavtal, inte sällan av oberoende hotelloperatörer.

## NYA STRATEGIER DRIVER KONSOLIDERING

I en "asset light"-strategi består intäkterna primärt av franchise- och bokningsavgifter. Affärsmodellen kräver stora volymer för lönsamhet. Det övergripande målet är att öka antalet franchisetagare och rumsbokningar, helst genom egna distributionskanaler där en större del av avgifterna tillfaller företaget. Affärsmodellen kräver inte bara stora marknadsinvesteringar utan också större rumskapacitet. Båda dessa drivkrafter har lett till en konsolidering bland de större internationella hotellkedjorna.

## FÄRRE OPERATÖRER, FLER VARUMÄRKEN

Samtidigt som konsolideringen bland varumärkesägarna ökat så har antalet varumärken blivit fler. Hotellkedjorna har lagt stora resurser på varumärkesutveckling för att definiera nya typer av marknadssegment och möta nya typer av konsumenter. Hotellindustrin är därför mer fragmenterad än många andra konsumentnära branscher när det gäller marknadsandelar som kontrolleras av ledande varumärken.

Större samgåenden och förvärv på hotellmarknaden 2016:

- Marriott förvärvar Starwood Hotels & Resort.
- HNA Tourism Group förvärvar Carlson Hotels.
- Jin Jiang och Plateno Hotels Group går samman.
- AccorHotels förvärvar FRHI Hotels & Resorts.

## VÄRDET AV GOD OPERATÖRSKUNSKAP ÖKAR

I takt med att större hotellkedjor rört sig mot en mer varumärkesorienterad modell har värdet av djup operatörs kunskap ökat. Skälet är enkelt. Det varumärkeslöfte som avges i digitala kanaler skall omsättas till en positiv gästupplevelse i en fysisk miljö, det vill säga på hotellet. Det kräver kunskap om hur man skapar en attraktiv hotellprodukt genom en kombination av effektiv drift och värdeskapande investeringar. Här har skickliga hotelloperatörer och varumärkesägare tillsammans med ett växande antal oberoende hotelloperatörer flyttat fram positionerna. Utvecklingen har också gjort det naturligt för hotellfastighetsägare som Pandox att ta över hoteldrift när förutsättningarna för lönsamma hyresavtal saknas.



# Omsättningsbaserade hyresavtal skapar gemensamma incitament

Pandox arbetar med omsättningsbaserade hyresavtal, ofta med en garanterade minimihyra, eftersom de erbjuder tydliga incitament för båda parter att öka hotellets lönsamhet och därmed hotellfastighetens värde. Modellen med omsättningsbaserade hyresavtal är väl inarbetad på många stora hotellmarknader i Europa och har flera fördelar:

- Gemensamma incitament att skapa en konkurrenskraftig hotellprodukt.
- Balanserade investeringar med delad risk.
- Produktivitet och lönsamhet ökar konkurrenskraften.
- Långsiktigt perspektiv ger stabilitet.

Pandox har under 2015 och 2016 expanderat hyresportföljen i Tyskland, etablerat sig

i Österrike och Nederländerna samt förlängt ett större antal hyresavtal i Norden. Många starka regionala hotelloperatörer i Europa ser goda affärsmöjligheter i omsättningsbaserade hyresavtal.

## SÅ FUNGERAR ETT OMSÄTTNINGSBASERAT HYRESAVTAL

Ett omsättningsbaserat hyresavtal är knutet till hotellrörelsens omsättning och innebär att Pandox tar del av hotellets tillväxt, eftersom hyrorna ökar proportionellt i förhållande till en ökning av hotellrörelsens omsättning. Hotellfastighetsägare och hotelloperatör delar både uppsida och nedsida, där kapital, potential och risk är rimligt fördelade mellan parterna. Avtalsstrukturen motiverar operatören att öka sina intäkter, sänka sina kostnader och

göra långsiktiga investeringar i hotellprodukten.

Andra former är resultatbaserade hyresavtal, som innebär att hotellfastighetsägaren får en del av hotelloperatörens rörelseresultat. Det finns även fasta hyresavtal, som innebär att en fast hyra betalas och justeras typiskt sett med inflationen. Denna avtalsform är mindre vanlig.

## MANAGEMENTAVTAL VANLIGA I NORDAMERIKA

Ett managementavtal kan liknas med ett slags agentavtal där hotellfastighetsägaren även äger hotellrörelsen och genom ett managementavtal uppdrar en hotelloperatör att driva och förvalta hotellet för hotellfastighetsägarens räkning. För detta betalar fastighetsägaren en managementavgift till operatören som ofta är omsättningsbaserad. I vissa fall kan ytterligare en incitamentsavgift tillkomma baserat på hotellets bruttovinst, men denna utgör normalt en mindre del av den totala ersättningen.

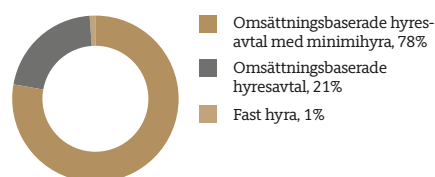
Managementavtal är ofta mycket långa och innebär att operatören förbinder sig att driva hotellet enligt givna varumärkesstrategier. Med denna avtalsstruktur bär hotellfastighetsägaren samtliga investeringsåtaganden, vilket innebär ett ekonomiskt ansvar för både operatörsverksamhet och fastighet.

## FRANCHISEAVTAL VANLIGA I PANDOX OPERATÖRSVERKSAMHET

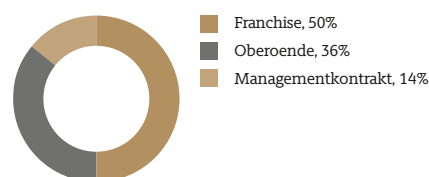
I fall då en hotellfastighetsägare äger både hotellfastigheten och hotellrörelsen kan ett franchiseavtal träffas med en lämplig varumärkesägare. Hotellfastighetsägaren kan då dra fördel av franchisegivarens varumärke och distributionskraft. Vanligen betalar franchisetagaren royaltavgifter baserade på omsättningen samt ytterligare avgifter för tillgång till tjänster.

## AVTALSTYP PER SEGMENT

### FASTIGHETSFÖRVALTNING (andel avtal)



### OPERATÖRSVERKSAMHET (andel avtal)



## POTENTIAL FÖR HYRESAVTAL PÅ UTVALDA MARKNADER

Marknad	Norden	Nordamerika	Tyskland
Avtalstradition	Hyresavtal	Managementavtal	Blandat (hyra, franchise och management)
Potential för hyresavtal	Goda möjligheter	Begränsade möjligheter	Goda möjligheter
Större hotellfastighetsägare	Pandox, Olav Thon Gruppen, Weenasgruppen, CapMan Hotels, Home Properties, Balder, KLP Eiendom	Host Hotel & Resorts, Westmont, Wyndham Hotel Group, Blackstone, IHG	Pandox, Commerzbank, Deutsche Bank, HSH Nordbank, Union Invest, Deka Immobilien, Allianz Insurance, DKB, Munich Re.
Större operatörer	Scandic Hotels Group, Nordic Choice, Elite Hotels	Marriott, IHG, Hilton, Hyatt, Carlson Group	Leonardo, Accor, IHG, Steigenberger, NH Hotels, Ramada

# Marknadsöversikt

## God marknadstillväxt

Hotellkonjunkturcykeln följer normalt den globala ekonomiska utvecklingen. Därutöver påverkas hotellmarknaden av en rad specifika tillväxtfaktorer. 2016 ökade efterfrågan på den internationella turismmarknaden med närmare 4 procent, enligt UNWTO. Det var sjunde året i rad med tillväxt vilket illustrerar turismmarknadens underliggande styrka.

### STABILT POSITIV MAKROBILD

Den ekonomiska utvecklingen på de flesta av Pandox nyckelmarknader var under 2016 stabilt positiv med en BNP-tillväxt mellan 1–3 procent.

### GOD TILLVÄXT I HOTELLMARKNADEN

Hotellmarknaderna i Nordamerika och Europa utvecklades överlag väl under året. Hotellkonjunktoren stärktes ytterligare på båda dessa marknader och tillväxten drevs framförallt av förbättrade snittpriser. Sammantaget ökade RevPAR (intäkt per tillgängligt rum) med 3 procent i USA och 2 procent i Europa 2016. Utvecklingen i Europa varierade dock kraftigt i kölvattnet av ett förändrat säkerhetsläge. Spanien och Portugal visade rekordsiffror samtidigt som Turkiet tappade en tredjedel av sitt RevPAR jämfört med 2015.

### GOD TILLVÄXT PÅ NYCKELMARKNADER

RevPAR-utveckling kvartalsvis förändring (i lokal valuta)

	År 2013	År 2014	År 2015	År 2016
<b>USA</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>
New York <sup>1)</sup>	4%	3%	-2%	-2%
Montreal	6%	10%	7%	9%
<b>Europa</b>	<b>2%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>
London <sup>1)</sup>	1%	3%	2%	-1%
Bryssel	2%	3%	2%	-18%
Berlin	0%	5%	8%	4%
Frankfurt	5%	-2%	9%	-2%
Köpenhamn	6%	4%	11%	13%
Stockholm	0%	2%	9%	8%
Oslo	4%	1%	8%	3%
Helsingfors	-5%	2%	2%	7%

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

<sup>1)</sup> Pandox har ingen direkt affärs exponering mot dessa marknader men de är viktiga för bedömningen av den globala hotellmarknaden.

### FORTSATT STYRKA I NORDAMERIKA

I USA och Kanada ökade RevPAR med 3 respektive 5 procent 2016, framförallt drivet av högre snittpriser. I USA har hotellkonjunktoren nått en mer balanserad fas där utbud och efterfrågan – efter flera år av efterfrågeöverskott – växer i samma takt. I Kanada hade Montreal ett starkt år med 9 procent tillväxt drivet av god efterfrågan från bland annat amerikanska och asiatiska inresemarknader samt en positiv snittprisutveckling. Att ett större hotell var stängt för renovering påverkade RevPAR särskilt positivt under det andra halvåret 2016.

### STABIL UTVECKLING I EUROPA

För hotellmarknaderna i Bryssel och Paris var 2016 ett svagt år. Nedgången i RevPAR dämpades dock avsevärt i det fjärde kvartalet 2016 och tillväxten bör kunna bli positiv under 2017. I London minskade RevPAR med 1 procent 2016. Tillväxten var dock positiv under det andra halvåret då en en svagare valuta efter Brexit-omröstningen lockade många fritidsresenärer, vilket begränsade en nedgången. Tyskland utvecklades starkt och ökade RevPAR med 5 procent 2016, där bland annat Düsseldorf hade ett mycket starkt mässår.

### ETT STARKT ÅR I NORDEN

RevPAR-tillväxten i Norden var god under året. Köpenhamn, Stockholm och Helsingfors växte samtliga i hög takt och tillväxten var stabilt positiv i Oslo trots en omfattande hotellstrejk under våren och en relativt svag ekonomisk utveckling. Den goda utvecklingen i Köpenhamn förklaras av

flera faktorer, däribland ett rekordstarkt kongress- och mässår, god efterfrågan från fritidssegmentet samt ett begränsat tillskott av nya hotell. I Stockholm ökade RevPAR för sjunde året i rad med stöd av en stabil ekonomisk tillväxt och en stark event-kalender. I Helsingfors förbättrades hotellmarknaden till följd av ökad efterfrågan från den asiatiska inresemarknaden samt en god snittprisutveckling. Nyöppningar av två hotell med sammanlagt cirka 700 rum hade dock en dämpande effekt i det fjärde kvartalet. Regionala centralorter i Norden hade en stabilt positiv utveckling under året.

### Pandox och marknaden

Pandox hotellportfölj är väl diversifierad med avseende på länder, orter, segment och delmarknader. Eftersom Pandox inte äger en exakt kopia av den portfölj som extern marknadsdata baserar sig på för en given marknad kan Pandox tillväxt avvika från rapporterad marknadstillväxt. För en rättvis bedömning måste Pandox tillväxt därför utvärderas mot en relevant konkurrentgrupp på varje enskild delmarknad.

### Vad är en bra prestation?

Utvecklingen på en delmarknad beror på en rad faktorer, till exempel kongresser, mässor, events, nya hotell som öppnats, renovering av befintliga hotell och säsongsmönster. Pandox jämför en uppsättning nyckeltal för varje hotellfastighet/hotell med en grupp konkurrerande hotell – ett så kallat "compset" – för att se hur väl hotellet presterar i förhållande till sina utvalda konkurrenter. Underlaget ligger sedan till grund för diskussion med hotelloperatören om vilka eventuella åtgärder man gemensamt kan vidta för att förbättra hotellets konkurrenskraft.

För mer information, se sidan 10.

# Fokus Tyskland – Europas största hotellmarknad

Med över 80 miljoner invånare är Tyskland Europas största land. Tyskland är också Europas största hotellmarknad med ett starkt näringsliv, en dynamisk event- och kongressmarknad samt en robust regional efterfrågan. Efterfrågan är totalt sett väl balanserad mellan både företags- och fritidssegmenten. Tack vare en stark exportsektor och en stabil arbetsmarknad har Tyskland de senaste åren agerat ekonomisk motor i Europa. Även hotellmarknaden har utvecklats väl och antalet internationella och nationella gäster ökat med cirka 45 respektive 15 procent sedan 2009. Tyskland är idag Kinas fjärde mest populära destination utanför Asien med 2,5 miljoner besökare, en siffra som analysföretaget Revinate bedömer kan fördubblas inom 10 år.

## EXPANSION MED GOD LÖNSAMHET

Pandox har en lång historia av aktivt hotellägande i Tyskland. Vid årsskiftet 2016 ägde Pandox 26 hotell i landet, varav 22 inom Fastighetsförvaltning och fyra inom Operatörsverksamhet. Hotellen tillhör det övre mellanklasssegmentet och ligger i internationella städer och regionala centralorter, vilket totalt sett ger en god efterfrågebalans. Hotellen drivs under varumärkena Leonardo Hotels, Radisson

Blu, NH, Holiday Inn samt det oberoende varumärket Hotel Berlin, Berlin.

## VIKTIGA MILSTOLPAR FÖR PANDOX:

- **2000** – Etablering på marknaden genom förvärv av Hotellus, som då var Scandics fastighetsägande bolag, med sammanlagt 16 hotellfastigheter varav tre hotell i Tyskland: Bremen, Dortmund och Lübeck.
- **2006** – Förvärv av Hotel Berlin, Berlin som efter en framgångsrik ompositionering etablerat sig som en attraktiv mötesplats i Berlin. Hotellet ingår i Operatörsverksamhet.
- **2013** – Driftsövertagande av tre hotell i Bremen, Lübeck och Dortmund. Hotellen har ompositionerats och nya franchiseavtal ingåtts med Rezidor respektive IHG. Hotellen ingår i Operatörsverksamhet.
- **2015** – Förvärv av portfölj med 18 hotell med långa hyresavtal i tolv städer. God tillväxt och lönsamhet efter förvärv. Hotellfastigheterna ingår i Fastighetsförvaltning.
- **2016** – Förvärv av fyra hotell i Frankfurt, Hamburg, Köln och München. Hotellfastigheterna ingår i Fastighetsförvaltning.

Pandox är idag en av de största hotellfastighetsägarna i Tyskland.

## PANDOX HOTELL I TYSKLAND

Stad	Hotell	Rum
Frankfurt	3	902
Köln	3	720
Düsseldorf	3	586
Hannover	2	391
Heidelberg	2	330
Hamburg	2	311
Berlin	1	701
München	1	236
Bremen	1	235
Wolfsburg	1	212
Dortmund	1	190
Lübeck	1	159
Mannheim	1	148
Karlsruhe	1	147
Mönchengladbach	1	128
Baden-Baden	1	121
Aachen	1	99
<b>Totalt</b>	<b>26</b>	<b>5 616</b>

För information om investerarklimat och transaktionsmarknad i Tyskland och andra länder, se sidan 59.

För en fullständig förteckning över Pandox hotellfastigheter i Tyskland, se sidan 60.

## 1 HAMBURG

Tysklands näst största stad med landets största och Europas tredje största hamnindustri. Stadens BNP per capita är bland de högsta inom EU. Med ett starkt näringsliv och ett strategisk läge som knutpunkt mot Skandinavien är staden ett ekonomiskt och kulturellt centrum i Nordtyskland.

### Antal gästnätter:

13 miljoner

### Hamburg-Fuhlsbüttel Airport:

16 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 80% Snittpris €115 RevPAR €92

## 2 MÜNCHEN

Tysklands tredje största stad med 2,5 miljoner invånare och huvudstad i delstaten Bayern. Knutpunkt för europeiskt och interkontinentalt resande genom Tysklands näst största flygplats. Europeisk metropol som varje år lockar många fritids- och affärsresenärer.

### Antal gästnätter:

14 miljoner

### Franz Josef Strauss Intl. Airport:

42 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 76% Snittpris €134 RevPAR €102

## 3 DÜSSELDORF

Düsseldorf ligger i den östra delen av Rhen-Ruhrområdet med mer än 12 miljoner invånare. I regionen ligger många globalt starka industrier. Düsseldorf har en hög BNP per capita och hotellmarknaden har ett betydande affärsreseinslag och drivs till stor del av återkommande mässor och kongresser.

### Antal gästnätter:

4 miljoner

### Düsseldorf Intl. Airport:

24 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 70% Snittpris €126 RevPAR €88

## 4 KÖLN

Köln är centralt beläget i Rhen-Ruhrområdet som har mer än 12 miljoner invånare. Staden är en stark handelsmetropol med en stor film- och mediasektor. I Köln ligger också Europas största inomhusarena med plats för 18 000 åskådare.

### Antal gästnätter:

6 miljoner

### Cologne Bonn Airport:

10 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 71% Snittpris €113 RevPAR €80

## 5 FRANKFURT

Ett av Europas ledande finanscentrum och hemvist för bland annat Europeiska centralbanken samt Europas tredje största flygplats. Frankfurtmässan är därtill en av världens största mässarrangörer.

### Antal gästnätter:

9 miljoner

### Frankfurt am Main Airport:

61 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 70% Snittpris €124 RevPAR €87

## 6 BERLIN

Berlin är Tysklands huvudstad och dess folkrikaste stad med cirka 4,4 miljoner invånare, inräknat förorter. Berlin är Tysklands politiska centrum och en av Europas mest kända och välbesökta fritidsdestinationer.

### Antal gästnätter:

30 miljoner

### Berlin Tegel och Berlin Schönefeld:

33 miljoner passagerare

### Nyckeltal 2016:

Beläggning 77% Snittpris €96 RevPAR €74

Källa: STR Global, ECM 2015–2016 report.

# Hotellmarknadsdagen 2016

## Tema: Tillväxten i kinesisk turism och kinesiska hotellinvesteringar

Pandox Hotellmarknadsdag 2016 samlade mer än 330 deltagare från närmare 20 länder – nytt rekord! 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 en dynamisk mötesplats för beslutsfattare i den internationella hotellindustrin.

### STOR POTENTIAL I KINESISK TURISM

En stark trend är den växande globala medelklassen. Den är framförallt ett resultat av den snabba ekonomiska utvecklingen i Asien, i synnerhet i Kina. År 2015 reste närmare 140 miljoner kineser internationellt, vilket kan jämföras med cirka 10 miljoner år 2000 (Källa: COTRI, CNTA, CTA). Sammantaget utgör kinesiska turister en mycket stor potential för den europeiska hotellmarknaden. Temat för Pandox Hotellmarknadsdag 2016 var ”Tillväxten i kinesisk turism och kinesiska hotellinvesteringar – möjligheter och utmaningar för västvärldens hotellindustri”.

Anders Nissen välkomnar till Hotellmarknadsdagen 2016.

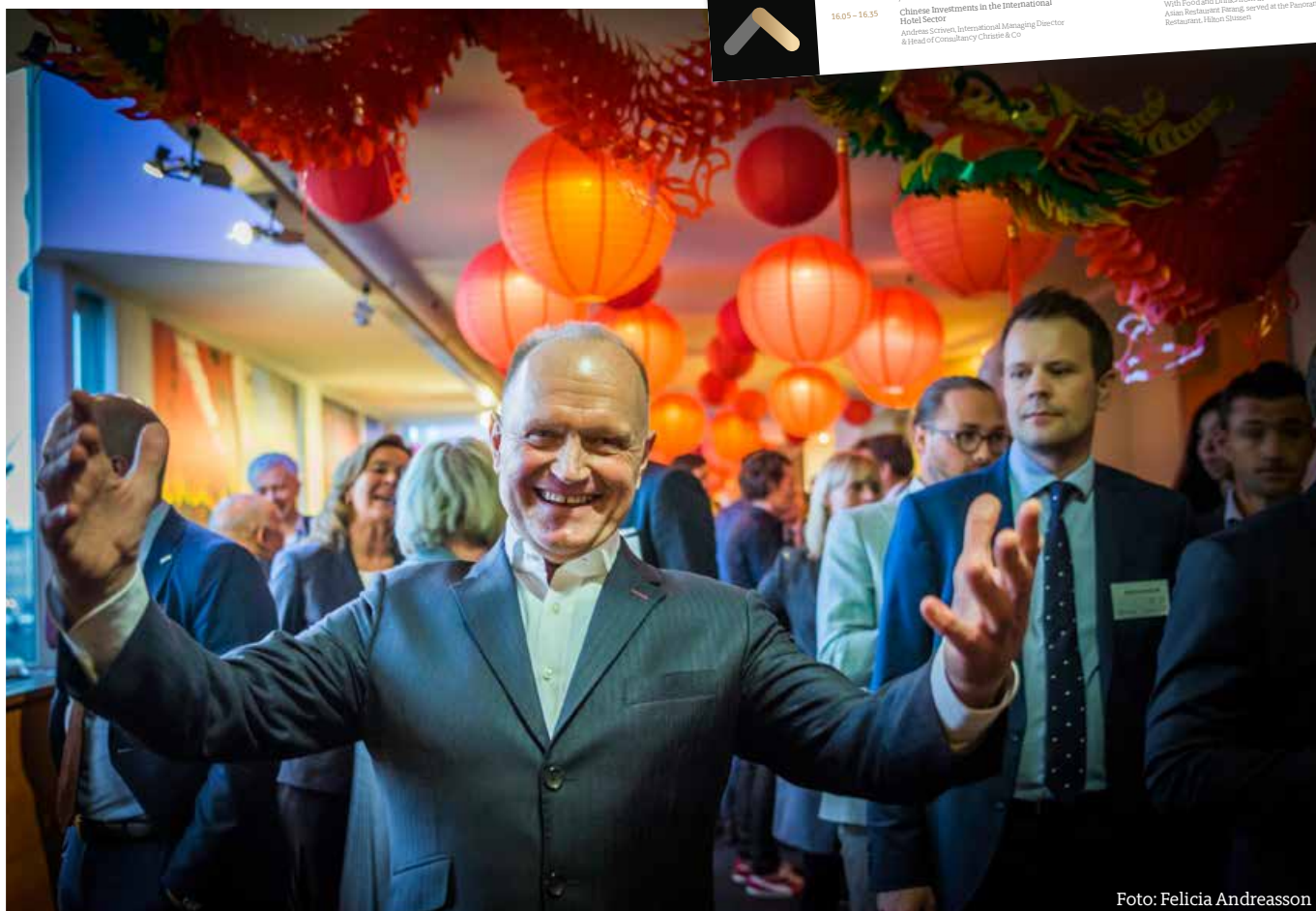


Foto: Felicia Andreasson

Med hjälp av kvalificerade experter på den kinesiska ekonomin och hotellindustrin analyserades ett antal viktiga frågor:

- Vad vet vi om kinesiska turister och kinesiska investerare?
- Hur är de kinesiska turistsegmenten sammansatta och vilka är de kinesiska turisternas behov?
- Kommer kinesiska ägare, varumärken och operatörer att använda andra strategier och sätt att organisera värdekedjan än de vi är vana vid?

Time	Topic	Speaker
13.00 - 13.05	Welcome	Christina Ringqvist, Chairman Pandox Bengt Brodin, Moderator
13.05 - 13.50	Pandox Developments	Anders Nissen, CEO Pandox
13.50 - 14.30	Main Trends in the Chinese Macroeconomic and Political Development	President Chen, Founder of Fritidote, Cho Advisory AB
14.30 - 15.00	Networking	
15.00 - 15.45	The China Factor: Opportunities and Issues	Kaye Choo, Dean and Professor, School of Hotel & Tourism Management The Hong Kong Polytechnic University
15.45 - 16.05	The Chinese Tourist: Segments, Needs and Behaviour	Jonathan Smith, Managing Director, H4P Post Digital
16.05 - 16.35	Chinese Investments in the International Hotel Sector	Andreas Schwan, International Managing Director & Head of Consultancy, Christie & Co
16.35 - 16.45	Break	
16.45 - 17.15	How Well Are Hotels in Stockholm Prepared for the Chinese Traveller?	Andreas Schwan, Jonathan Smith
17.15 - 17.30	A Chinese Lodging Group	A Short Interview with Ekim Sun, Executive Vice President, CEO Utopia Grand Hotel, China Lodging Group (Huachu)
17.30 - 17.50	Summary and Conclusions	Ekim Sun, Head of Asia Desk, International Capital Markets, CBRE Hotels EMEA
17.50 - 18.10	Hotel Industry Forecast 2017	Anders Nissen, CEO Pandox AB
18.10 - 18.30	Networking and Mingle	
18.30 -	Casual Dinner	With Food and Drink from the well-known Asian Restaurant, Fandang, served at the Panoramat Restaurant, Hilton Slussen

**GEDIGEN TALARLISTA MED FOKUS PÅ KINA:**

*Huvudsakliga trender i kinesisk makroekonomi och politisk utveckling*

Frédéric Cho, Grundare av Frédéric Cho Advisory AB

*Kina-faktorn: möjligheter och utmaningar*

Kaye Chon, Dean and Professor, School of Hotel & Tourism Management, The Hong Kong Polytechnic University

*Den kinesiska turisten: segment, behov och beteende*

Jonathan Smith, Managing Director, Hot Pot Digital

*Kinesiska investeringar i den internationella hotellindustrin*

Andreas Scriven, International Managing Director & Head of Consultancy, Christie & Co

*Hur väl förberedda är hotellen i Stockholm för de kinesiska besökarna?*

Andreas Scriven, Jonathan Smith

*A Chinese Innovator: The China Lodging Group*

En filmad intervju med Elton Sun, Executive Vice President, CEO Upscale Brand Unit, China Lodging Group (Huazhu)

*Sammanfattning och slutsatser*

Jileen Loo, Head of Asia Desk International Capital Markets CBRE Hotels EMEA

För mer information om Pandox Hotellmarknadsdag, se [www.pandox.se](http://www.pandox.se). Där kan du också ta del av det fullständiga programmet samt talarnas presentationer.



# Pandoxaktien

## God långsiktig avkastning

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

### ANTAL AKTIER OCH RÄTTIGHETER

Pandox AB:s B-aktier är sedan den 18 juni 2015 noterade på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnet PNDX B. Totalt antal aktier uppgår till 157 499 999, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 82 499 999 B-aktier. Aktierna är denominerade i SEK och varje aktie har ett kvotvärde om 2,50 SEK. Endast B-aktierna är noterade på börs. 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.

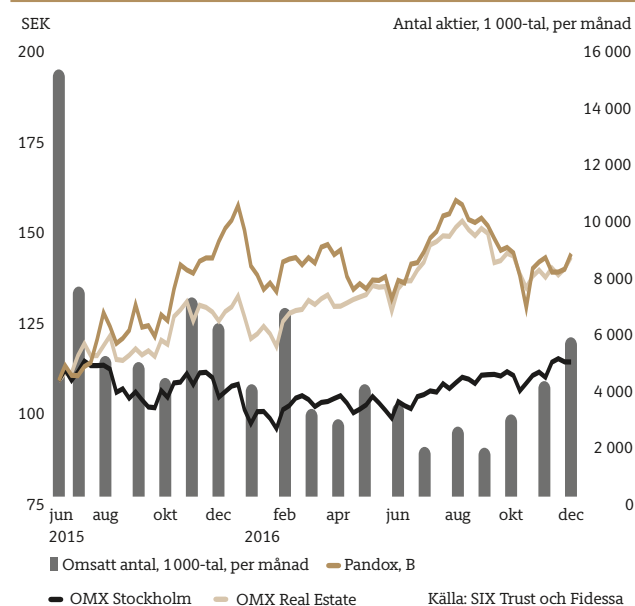
### KURSVÄRDE OCH BÖRSVÄRDE

Per 31 december 2016 var sista betalkurs för B-aktien 141,40 kronor (155,90) kronor och det synliga börsvärdet var 11 665 (11 692) MSEK. Inräknat de onoterade A-aktierna till samma kurs som B-aktierna

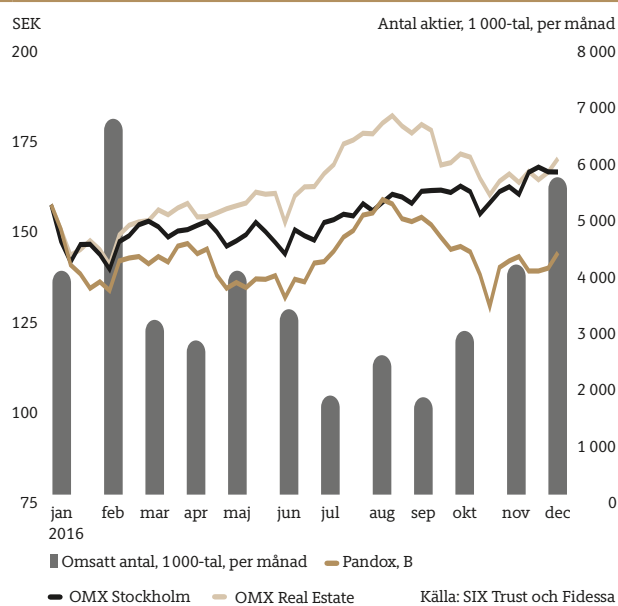
var börsvärdet 22 240 (23 385) MSEK.

Räknat från första handelsdag den 18 juni 2015 hade värdet på Pandoxaktien vid årsskiftet 2016 stigit med 33 procent jämfört med 31 procent för OMX Stockholm Real Estate PI index och 0 procent för OMX Stockholm Benchmark PI index. Under 2016 sjönk dock värdet på Pandoxaktien med -9 (47) procent, jämfört med OMX Stockholm Benchmark PI index som steg med 5 (4) procent och OMX Stockholm Real Estate PI index som steg med 8 (21)

KURSVÄRDE OCH OMSÄTTNING  
18 JUNI 2015 – 31 DECEMBER 2016



1 JANUARI 2016 – 31 DECEMBER 2016



### 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	Fondermission	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
2016	Nyemission	7 499 999	—	82 499 999	75 000 000	157 499 999	18 749 998	393 749 998

procent. Med återlagd utdelning om 3,80 kronor per aktie sjönk värdet på Pandox-aktien med -7 procent 2016. Den högsta kurs som betalades för aktien under året var 158,30 (158,70) kronor och den lägsta var 121,50 (106,20) kronor.

Handeln på Nasdaq Stockholm svarade för 64 (75) procent av all handel i Pandox-aktien under 2016. Löpande handel med direktavslut på börsen uppgick till cirka 44 (45) procent och OTC-handel med rapportering på börs uppgick till cirka 39 (34) procent. Handel under börsens öppnings- och stängningsförfarande samt i dark pools uppgick till cirka 10 (14) procent respektive 7 (6) procent av handelsvolymen.

Under året omsattes cirka 42 (50) miljoner B-aktier, motsvarande 51 (66) procent av utestående B-aktier, till ett värde om drygt 5,9 (6,1) miljarder kronor. Genomsnittlig dagsomsättning uppgick under samma period till 167 589 (362 044) aktier, vilket motsvarade cirka 23 (45) MSEK i värde.

#### RIKTAD KONTANT NYEMISSION

Pandox genomförde den 8 december 2016, en riktad kontant nyemission om 7 499 999 aktier av serie B, varigenom bolaget tillfördes 1 012 MSEK före transaktionskostnader. Teckningskursen fastställdes till 135 kronor genom ett så kallat "accelerated book-building"-förfarande. Nyemissionen

genomfördes med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöill på bolagets årsstämma den 3 maj 2016. Skälet till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt var att på ett tids- och kostnadseffektivt sätt möjliggöra en kapitalanskaffning med syfte att öka bolagets finansiella flexibilitet och handlingsutrymme för fortsatt värdeskapande. Nyemissionen tecknades av utvalda svenska och internationella investerare, däribland Eiendomsspar Sverige AB, Christian Sundt AB, AMF och Swedbank Robur Fonder.

#### PANDOX ÄGARE

Per 31 december 2016 hade Pandox 3 627 (3 846) aktieägare. Pandox största ägare var Eiendomsspar Sverige AB, Christian Sundt AB och Helene 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 82 (86) procent av rösterna och 65 (73) procent av kapitalet.

#### AKTIEFÖRDELNING PER 31 DECEMBER 2016

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
1-500	2 878	378 563	0,2	0,1
501-1 000	255	218 650	0,1	0,1
1 001-5 000	245	607 339	0,4	0,2
5 001-10 000	52	389 764	0,3	0,1
10 001-15 000	34	432 773	0,3	0,1
15 001-20 000	18	332 460	0,2	0,1
20 001-	145	157 140 450	98,5	99,2
<b>Summa</b>	<b>3 627</b>	<b>157 499 999</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Källa: Euroclear

#### STÖRSTA AKTIEÄGARE PER 31 DECEMBER 2016

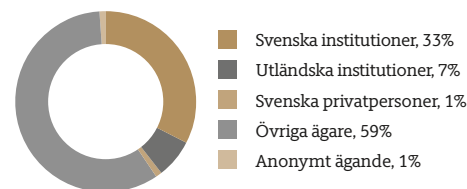
Per 31 december 2016 var de femton största registrerade aktieägarna efter röstetal:

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av aktiekapital (%)	Andel av röster (%)
Eiendomsspar Sverige AB	37 314 375	8 014 375	28,8%	39,0%
Christian Sundt AB	18 657 187	4 007 188	14,4%	19,5%
Helene Sundt AB	18 657 188	3 657 187	14,2%	19,4%
AMF Försäkring & Fonder		14 823 826	9,4%	4,8%
Swedbank Robur Fonder		10 029 576	6,4%	3,3%
Länsförsäkringar Fonder		9 413 908	6,0%	3,1%
Alecta Pensionsförsäkring		4 778 647	3,0%	1,6%
Handelsbanken Fonder		2 640 831	1,7%	0,9%
Fjärde AP-Fonden		1 830 458	1,2%	0,6%
Alfred Berg		1 373 748	0,9%	0,4%
Norges Bank		1 304 618	0,8%	0,4%
BlackRock		1 177 819	0,7%	0,4%
Vanguard		1 132 484	0,7%	0,4%
AFA Försäkring		1 062 480	0,7%	0,3%
Fidelity		1 011 800	0,6%	0,3%
<b>Summa 15 ägare</b>	<b>74 628 750</b>	<b>66 258 945</b>	<b>89,5%</b>	<b>94,4%</b>
<b>Övriga ägare</b>	<b>371 250</b>	<b>16 241 054</b>	<b>10,5%</b>	<b>5,6%</b>
<b>Summa</b>	<b>75 000 000</b>	<b>82 499 999</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Källa: Monitor

#### ÄGARE PER KATEGORI

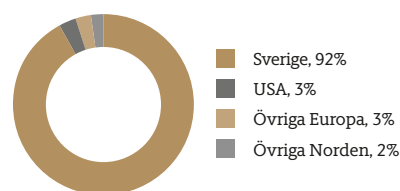
I procent av kapitalet, 31 december 2016



Källa: Monitor

#### ÄGARE PER LAND

I procent av kapitalet, 31 december 2016



Källa: Monitor

## UTDELNINGSG- OCH KAPITALSTRUKTURMÅL

Pandox har ett utdelningsmål och ett kapitalstrukturmål. Pandox målsättning är en utdelningsandel på 40–60 procent av cash earnings<sup>1)</sup>, med en genomsnittlig utdelningsandel över tid på cirka 50 procent.

Framtida utdelningar, och storleken på sådana utdelningar, beror framförallt på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och investeringsplaner. När det gäller kapitalstruktur är Pandox målsättning en belåningsgrad<sup>2)</sup> på 45–60 procent, bero-

ende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter.

## FÖRSLAG TILL UTDELNING

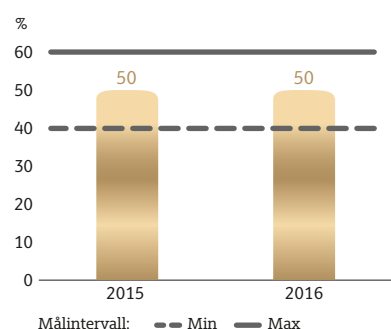
Styrelsen föreslår årsstämman 2017 att en utdelning om totalt 646 (570) MSEK av cash earnings lämnas för räkenskapsåret 2016, vilket motsvarar 4,10 (3,80) SEK per aktie.

## FINANSIELL MÅLUPPFYLLELSE

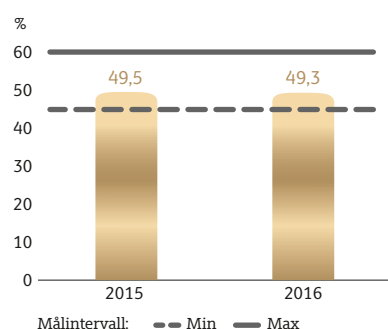
För 2016 uppgick utdelningsandelen till 50 (50) procent av cash earnings. Belåningsgraden uppgick vid utgången av 2016 till 49,3 (49,5) procent. Både utdelnings- och kapitalstrukturmålen har därmed infriats med god marginal under perioden 2015–2016.

## Utfall i förhållande till Pandox finansiella mål

UTDELNINGSANDEL AV CASH EARNINGS, %



BELÅNINGSGRAD, %



<sup>1)</sup> Definieras som EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

<sup>2)</sup> Definieras som räntebärande skulder i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

Nyckeltal	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Nyckeltal per aktie, efter utspädnings effekter<sup>1) 2)</sup></b>					
Totalt driftnetto, SEK	12,87	11,31	10,04	9,95	9,97
Årets resultat, SEK	14,65	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, SEK <sup>5)</sup>	8,49	7,53	5,82	4,10	5,60
Eget kapital, SEK <sup>5)</sup>	95,75	80,61	69,35	69,52	62,89
Substansvärde (EPRA NAV), SEK	126,24	107,71	92,11	82,60	74,80
Utdelning, SEK <sup>3)</sup>	4,10	3,80	1,00	1,40	1,30
<b>Börsvärde och avkastning</b>					
Börsvärde, MSEK	22 240	23 385	—	—	—
Avkastning, Pandoxaktien, % <sup>4)</sup>	-9,3	47,1	—	—	—
Avkastning OMX Stockholm Benchmark Index, % <sup>4)</sup>	5,0	-4,3	—	—	—
Avkastning OMX Stockholm Real Estate Index, % <sup>4)</sup>	8,2	21,4	—	—	—
Utdelningsandel av cash earnings, %	50,1	50,5	—	—	—
Utdelningsandel av EPRA NAV, %	3,2	3,5	—	—	—
Direktavkastning, %	2,9	2,4	—	—	—
<b>Aktien</b>					
Stängningskurs B-aktien, SEK	141,40	155,90	—	—	—
Högsta kurs under året, SEK	158,30	158,70	—	—	—
Lägsta kurs under året, SEK	121,50	106,20	—	—	—
Genomsnittskurs under året, SEK	142,50	131,05	—	—	—
Genomsnittlig dagsomsättning, antal B-aktier <sup>4)</sup>	167 589	362 044	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, före utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal A-aktier, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	—	—	—
Antal A-aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	75 000	75 000	—	—	—
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, före utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 266	75 000	150 000	149 412	149 400
Viktat genomsnittligt antal B-aktier, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	75 266	75 000	150 000	149 412	149 400
Antal B-aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	82 499	75 000	150 000	149 412	149 400
Viktat genomsnittligt antal aktier totalt, efter utspädnings effekter, tusental <sup>1)</sup>	150 266	150 000	150 000	149 412	149 400
Totalt antal aktier vid periodens slut, tusental <sup>1)</sup>	157 500	150 000	150 000	149 412	149 400

<sup>1)</sup> För perioden 2012–2015 retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 för jämförbarhet vid beräkning av nyckeltal.

<sup>2)</sup> För definitioner av nyckeltal se sidan 132.

<sup>3)</sup> För 2016 anges styrelsens förslag till utdelning.

<sup>4)</sup> För 2015 mätt från första noteringsdagen den 18 juni 2015.

<sup>5)</sup> Hänförligt till moderbolagets aktieägare.



# 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. Hotellen kan antingen drivas genom 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. Målet är att skapa förutsättningar för att ingå ett nytt långsiktigt hyresavtal med god lönsamhet. Ett bra exempel på ett framgångsrikt övertagande, ompositionering och påföljande uthyrning är Urban House Copenhagen för vilket Pandox ingick ett hyresavtal med MEININGER i november 2016.

## 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 reste 140 miljoner kineser internationellt, vilket kan jämföras med cirka 10 miljoner år 2000. Huvuddelen 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 13,9 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 tillgångsslag, god diversifiering geografiskt, varumärkesmässigt och per kundsegment samt en hotellfastighetsportfölj av hög kvalitet lägger Pandox grunden för god riskjusterad avkastning över tid.

## 5 Hur påverkar internetresebyråerna Pandox?

Hotellmarknaden har alltid betalat för sin distribution genom mellanhänder. Tidigare bokades till exempel en betydande andel affärs- och gruppresor via traditionella resebyråer som utverkade olika former av volymbatter. Internetresebyråernas inträde är därför inte ett paradigmskifte i sig. Det som är nytt är dock med den kraft dessa aktörer driver efterfrågan och de möjligheter som det skapar för oberoende hotellvarumärken. För att utnyttja dessa möjligheter har Pandox byggt egen kompetens inom digital distribution i form av ett Revenue Management Center (RMC), som serverar samtliga hotell som Pandox driver själva.

## 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  
Svante Krokfors  
svante.krokfors@seb.fi

Pia Rosqvist  
pia.rosqvist@heinsalmi@seb.fi

Carnegie  
Erik Granström  
erik.granstrom@carnegie.se

Handelsbanken  
Albin Sandberg  
alsa06@handelsbanken.se

Marcela Klang  
mazi02@handelsbanken.se

ABG Sundal Collier  
Tobias Kaj  
tobias.kaj@abgsc.se

Nordea  
Niclas Höglund  
niclas.hoglund@nordea.se

## IR-AKTIVITETER 2016

Februari  
Roadshow Stockholm

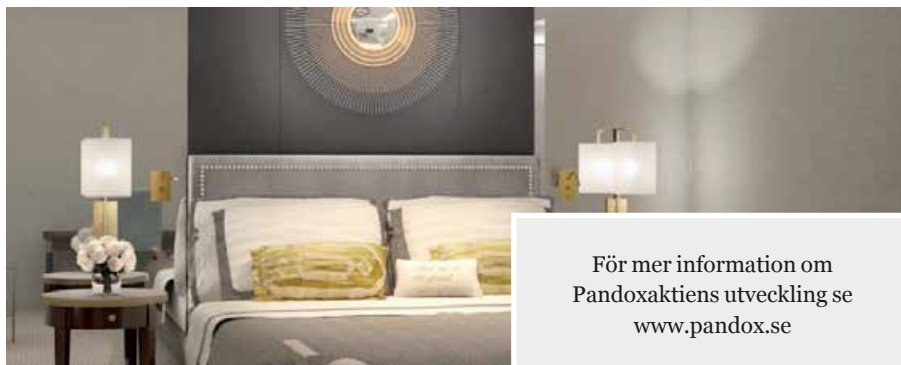
Maj  
Kapitalmarknadsdag Bryssel  
Nordic Property Tour  
Roadshow Paris och Frankfurt

Juni  
Small/mid-cap seminar Stockholm

Augusti  
Roadshow Stockholm

September  
Fastighetsseminarium Stockholm

November  
Roadshow Amsterdam  
Hotellmarknadsdag Stockholm  
Roadshow Stockholm



För mer information om  
Pandoxaktiens utveckling se  
[www.pandox.se](http://www.pandox.se)

# Verksamheten Affärsmöjligheter över hela värdekedjan

Pandox game plan





WELCOME  
TO PANDOX

Fastighetsförvaltning, s 36

Operatörsverksamhet, s 38

Pandox hållbarhetsarbete, s 40

Medarbetarna, s 44

# Ett fastighetsbolag specialiserat på hotell

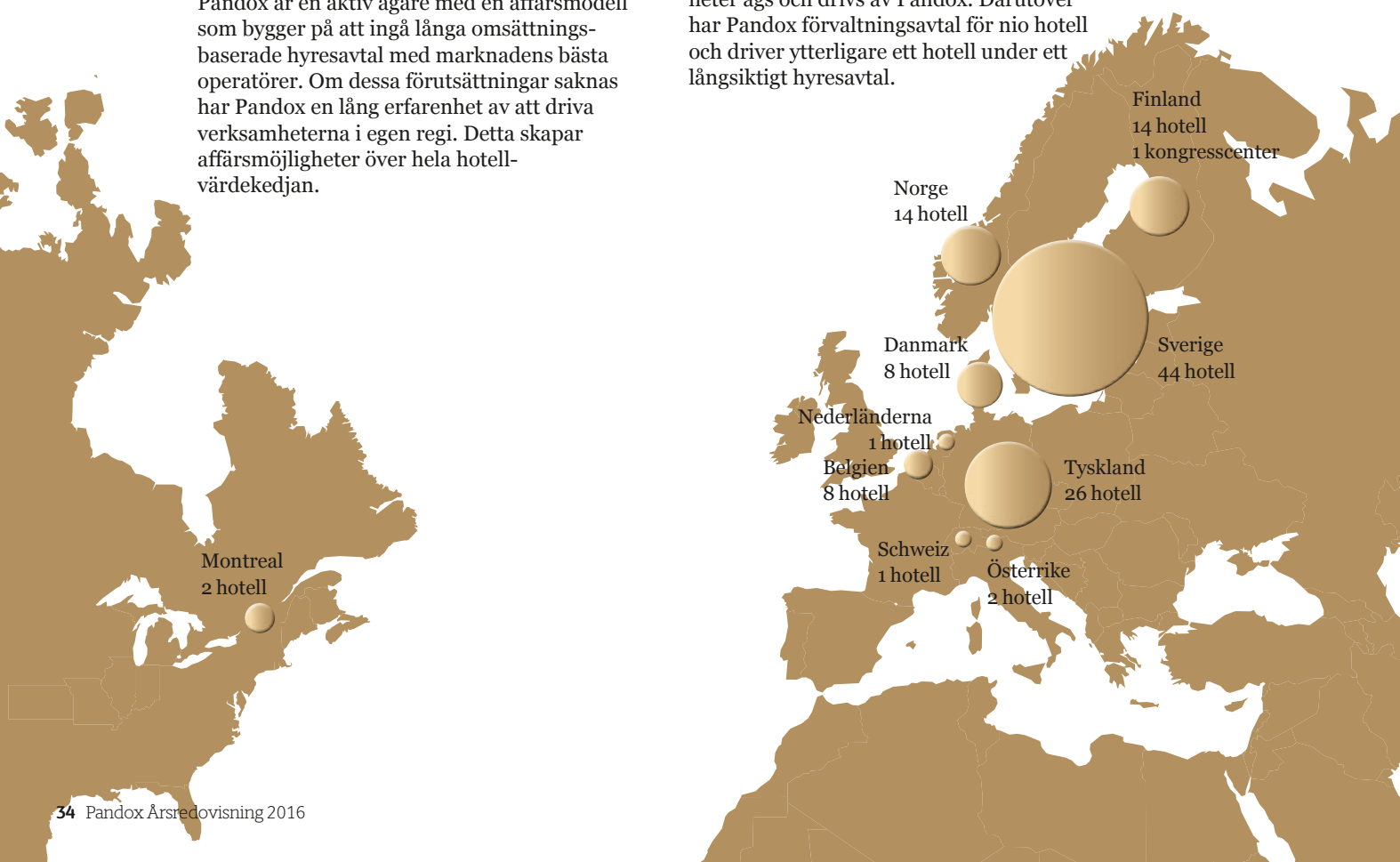


## En aktiv hotellfastighetsägare

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 omsättningsbaserade hyresavtal med välkända hyresgäster

Vid årsskiftet 2016 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 120 hotell med sammanlagt 26 240 hotellrum i tio länder med ett marknadsvärde på 38 233 MSEK. 98 av hotellfastigheterna var uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken vilket ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. 22 hotellfastigheter 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 36

# 98

### Ägda och uthyrda

Pandox kärnaffär är att äga och hyra ut hotellfastigheter till marknadens bästa operatörer. Per den 31 december 2016 hade fastigheterna en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 13,9 år.

# 79%

### 30 163 MSEK Portföljvärde

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

# 5,7%

### Direktavkastningskrav

Förvaltningsfastigheterna marknadsvärderas löpande.

## Operatörsverksamhet

Läs mer på sidan 38

# 22

### Ägda och under egen drift

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

# 21%

### 8 070 MSEK Portföljvärde

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

# 7,5%

### Direktavkastningskrav

Rörelsefastigheterna marknadsvärderas löpande men redovisas endast i informationssyfte.

## Pandox totalt

# 120

### Hotellfastigheter

Pandox hotellfastighetsportfölj består av totalt 120 fastigheter med en genomsnittstorlek om 219 rum i huvudsak belägna i länder i norra Europa.

# 38 233 MSEK

### Totalt marknadsvärde

Under 2016 har marknadsvärdet för den totala hotellfastighetsportföljen ökat med 22 procent.

#### FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN EFTER 31 DECEMBER 2016

Som ett resultat av tidigare kommunicerade avtal kommer Fastighetsförvaltning att öka sin andel av fastighetsportföljen till cirka 84 procent vid utgången av det andra kvartalet 2017, genom omklassificering av Urban House Copenhagen (1 januari 2017) samt sju hotellfastigheter i Norden (andra kvartalet 2017).

# Fastighets- förvaltning Ett rekordstarkt resultat

För 2016 redovisade Fastighetsförvaltning en tillväxt i driftnetto på 17 procent drivet av en god underliggande hotellmarknad, framgångsrika förvärv, och god avkastning på investeringar tillsammans med partners. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter var ökningen 7 procent.



Pandox rörelsesegment Fastighetsförvaltning bestod vid årsskiftet 2016 av 98 (103) Förvaltningsfastigheter med 20 024 (19 755) hotellrum i 9 (6) länder och utgjorde cirka 79 (80) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2016 uppgick totala fastighetsintäkter för Fastighetsförvaltning till 1 787 (1 543) MSEK och driftnettot till 1 495 (1 280) MSEK. Under året har tre hotell (Thon Hotel Fagernes, Thon Hotel Sørlandet och Meetingpoint Hafjell) omklassificerats till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertaganden. Den 1 januari 2017 omklassificerades Urban House Copenhagen till Fastighetsförvaltning till följd av ett tidigare ingått omsättningsbaserat hyresavtal med hyresgästen MEININGER Hotel Group.

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

tihyresnivåer och stabil intjäning. Hotellfastigheterna hyrs ut till välrenommerade hyresgäster som driver hotellen under välkända hotellvarumärken. De nordiska länderna svarar för 80 (96) procent och Sverige för 49 (59) procent av segmentets intäkter. Minskningen jämfört med föregående år förklaras av förvärv utanför Norden och Sverige. För mer information om avtalstyper och marknadsförhållanden se sidan 18 och avsnittet om Pandox marknader.

## VÄLKÄNDA OCH STARKA HYRESGÄSTER

Större delen av Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken. Hyresgästerna är dels hotelloperatörer som inriktar sig på Norden, till exempel Scandic Hotels Group (den största hotelloperatören i Norden med mer än 200 hotell) och Nordic Choice Hotels, dels operatörer

HYRESINTÄKTER PER LAND 2016, %



Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2016 för Fastighetsförvaltning.

HYRESGÄSTER PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2016

Hyresgäst	Antal hotell	Antal rum
Scandic	44	9 458
Leonardo	16	2 921
Nordic Choice Hotels*	12	1 956
Radisson Blu	5	1 358
NH	5	1 162
Hilton	3	717
Holiday Inn	2	494
Elite Hotels	2	452
First Hotels	2	403
Rantasipi	1	135
Best Western	1	103
Oberoende	5	865
<b>Summa</b>	<b>98</b>	<b>20 024</b>

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

inriktade på andra regioner samt globala marknader, till exempel Fattal (Leonardo), Rezidor (Radisson Blu), Hilton och NH.

### HYRESAVTAL MED RÄTT INCITAMENT

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.

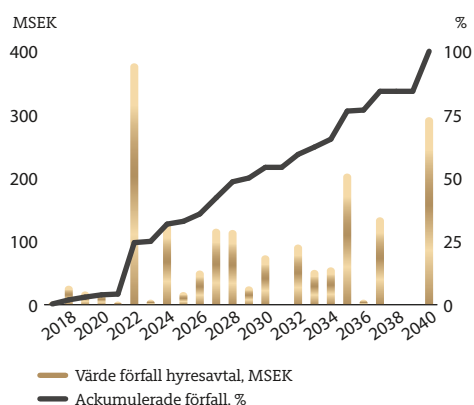
Omsättningsbaserade hyresavtal innebär att fastighetsägaren och operatören har gemensamma incitament att utveckla hotellfastighetens lönsamhet och avkastning. Ett bra exempel är det utvecklingsprojekt som Pandox drivit tillsammans med Scandic Hotels Group där 40 hotell har renoverats och uppgraderats för sammanlagt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgår till cirka 1 000 MSEK. Under 2016 tecknades avtal med Scandic om förlängning för ytterligare 19 hotellfastigheter i Norden, inklusive ett gemensamt investeringsprogram på totalt 470 MSEK, varav Pandox andel är cirka hälften. Hyresförlängningen bekräftar Pandox strategi och affärsmodell med långa omsättningsbaserade hyresavtal med starka operatörer där investeringar fördelas mellan parterna över tid.

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

Den 31 december 2016 hade Pandox hyresportfölj en viktad kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 13,9 (11,2) år. Hyresavtalens förfalloprofil diversifierades ytterligare 2016 genom portföljförvärv av sju hotellfastigheter med totalt 1 744 rum i Tyskland, Österrike och Nederländerna.

Hyresnivåerna anses vara långsiktigt hållbara med avseende på hyresgäster som betalar omsättningsbaserad hyra.

HYRESAVTALENS FÖRFALLOPROFIL 31 DECEMBER 2016



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.

### DELADE INVESTERINGAR MINSKAR RISK

Fördelningen av underhållskostnader och investeringar mellan hyresgäst och fastighetsägare i hotellhyresavtal är en viktig faktor som särskiljer hotellfastigheter från andra fastighetsslag 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.

### ASSET MANAGEMENT GER VÄRDEFULL KUNSKAP

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 2016

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
Lucaya, Bahamas	
Pelican Bay, Lucaya, Grand Bahama Island	186
<b>Summa</b>	<b>1 691</b>

# Operatörs- verksamhet

## Stabil underliggande resultatutveckling



För 2016 redovisade Operatörsverksamhet en tillväxt i driftnetto på 6 procent med stöd av god underliggande tillväxt och lönsamhet i Tyskland, Kanada och Danmark samt omklassificeringar. Driftnettot påverkades negativt med 40 MSEK av effekter från terrorhändelserna i Bryssel i det första kvartalet. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade driftnettot med 1 procent.

Padox rörelsesegment Operatörsverksamhet bestod vid årsskiftet 2016 av 22 (18) Rörelsefastigheter med sammanlagt 6 216 (5 435) hotellrum i 7 (7) länder och utgjorde cirka 21 (20) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2016 uppgick omsättningen för Operatörsverksamhet till 2 158 (2 046) MSEK och driftnettot till 439 (416) MSEK.

### AKTIVT ÅGANDE MINSKAR RISK

Operatörsverksamheten är en viktig del av Padox 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. Padox kan välja att driva hotellen som ägs 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. Förmågan att ta över driften av ett hotell minskar den operativa

risker när hyresavtal förfaller, om hyresgästen inte kan fullgöra sina skyldigheter eller i situationer då hotell måste renoveras från grunden och det för tillfället inte är finansiellt intressant att hyra ut till tredje part. Målet är att träffa nya hyresavtal till kommersiellt attraktiva nivåer. Padox djupa kunskaper om hoteldrift möjliggör dessutom effektiv uppföljning av hyresgästernas prestation i hela portföljen.

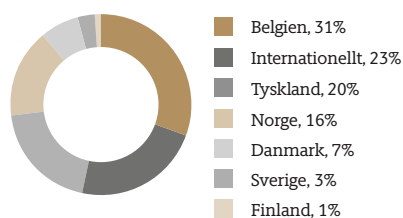
### FULL RÖRELSEEXPONERING

Inom segmentet Operatörsverksamhet tillfaller hotellens intäkter och driftnetto Padox 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 hotellen. Kostnaderna inkluderar personal, som är den enskilt största kostnads-posten för till exempel reception, städning och restaurang. Övriga kostnadsposter inkluderar bland annat kostnad för sålda varor, indirekta kostnader och andra hotellrelaterade kostnader. Padox arbetar aktivt med intäcks- och distributionsstrategier för att optimera hotellens 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.

### EXTERNA OCH EGNA VARUMÄRKEN

Padox marknadsför hotellen 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 2016 drivs 11 hotellfastigheter inom Operatörsverksamhet genom franchiseavtal (två med Radisson Blu, två med Crowne

INTÄKTER OPERATÖRSVERKSAMHET PER LAND 2016, %



Procentuell fördelning av intäkter per land 2016 för Operatörsverksamhet.





First Hotel Copenhagen

Plaza, två med Holiday Inn, två med Thon, ett med Hilton, ett med First Hotels och ett med Best Western) och tre genom managementavtal (ett med Hyatt, ett med InterContinental och ett med Hilton). Resterande åtta 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, The Hub Hotel & Livingroom i Kista (tidigare Mr Chip Hotel), Lillehammer Hotel och Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort.

#### ÖVERTAGANDEN OCH UTHYRNINGAR 2016

Under 2016 har Thon Hotel Fagernes, Thon Hotel Sørlandet och Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort i Norge omklassificerats till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertaganden samt Hilton Grand Place Brussels i Belgien förvärvat. Under verksamhetsåret

har också ett tjugoförårigt omsättningsbaserat hyresavtal ingåtts med hyresgästen MEININGER Hotel Group för Urban House Copenhagen. Hyresavtalsperioden inleddes den 1 januari 2017 då hotellfastigheten också omklassificerades till Fastighetsförvaltning. Därutöver tecknades i januari 2017 tjugoföråriga omsättningsbaserade hyresavtal med Scandic Hotels Group för First Hotel Copenhagen, Lillehammer Hotel, Best Western Prince Philip, The Hub Hotel & Livingroom, Thon Hotel Fagernes, Thon Hotel Sørlandet och Meetingpoint Hafjell med tillträde under det andra kvartalet 2017.

Pandox hyresavtal med den närliggande fastighetsägaren Eiendomsspar AS avseende driften av Grand Hotel Oslo frånträds under det andra kvartalet 2017. Totala intäkter och driftnetto från Grand Hotel Oslo uppgick till 166 (194) MSEK respektive -15 (-3) MSEK.



Lillehammer Hotel



Urban House Copenhagen

Pandox  
hållbarhetsarbete

Fokusområden

# Pandox Fair Play

Pandox vision är att vara ett världsledande hotellfastighetsbolag när det gäller specialistkompetens för aktivt ägande, förvaltning och utveckling av hotellfastigheter samt drift av hotell. Att vara ledande innebär att ständigt skapa hållbart värde för många intressenter och att för tjäna deras respekt och förtroende. Hållbarhetsfrågorna är en naturlig del av Pandox verksamhet och bygger på Pandox Fair Play.

## PANDOX FAIR PLAY

Vi har under 2016 vinnlagt oss om att förstå våra hotellgästers, medarbetares, hyresgästers och övriga affärspartners förväntningar på vårt hållbarhetsarbete. Utifrån denna strävan har vi bland annat:

- Identifierat väsentliga aspekter för vårt fortsatta hållbarhetsarbete och integrerat dessa i Pandox affärsstrategi.
- Utvecklat uppförandekoder och policys som speglar de väsentliga hållbarhetsaspekterna.
- Lanserat en koncerngemensam onlineutbildning kring koderna för samtliga medarbetare.
- Arbetat fram aktiviteter kopplade till relevanta mål och nyckeltal.
- Implementerat ett hållbarhetsprogram för Operatörsverksamhet.
- Infört "Fair Play Tracker", ett rapporteringssystem för uppföljning av hållbarhetsmålen.

Pandox hållbarhetsarbete drivs med ett högt tempo, en effektiv organisation, innovation och väl fungerande metoder för att följa upp resultat. Hållbarhet är en naturlig del av verksamheten och bygger på våra grundläggande värderingar.

Därför kallar vi vårt hållbarhetsarbete för Pandox Fair Play.

För att vi bryr oss.  
Anders Nissen



Tillsammans med medarbetare, hotellgäster, hyresgäster och övriga affärspartners verkar Pandox för en hållbar utveckling. Hållbarhetsarbetet är framåtriktat och bygger på engagemang hos både interna och externa intressenter.

## Intressentdialog

I början av 2016 bjöd Pandox in sina intressenter till en dialog för att identifiera hållbarhetsaspekter längs med hela värdekedjan. Genom en webbenkät med svar från 565 intressenter utvärderades väsentliga hållbarhetsfrågor både ur ett koncern- och hotellrörelseperspektiv, vilka utgjorde grunden för en materialitetsanalys.

## Pandox intressenter:

- Medarbetare
- Hotellgäster
- Leverantörer

- Hotelloperatörer och affärspartners
- Investering och aktieägare
- Analytiker och media
- Intresseorganisationer
- Samhälle

## Materialitetsanalys

I materialitetsanalysen har Pandox definierat väsentliga hållbarhetsaspekter och fokusområden för verksamheten. Resultaten har diskuterats och validerats under handledda seminarier med en bred grupp av ledande befattningshavare inom Pandox. På basis av extern och intern dialog har de mest väsentliga hållbarhetsaspekterna definierats. Aspekterna har grupperats i fem fokusområden och presenteras nedan.

Läs mer:  
[www.pandox.se/hallbarhet](http://www.pandox.se/hallbarhet)

## PANDOX FEM FOKUSOMRÅDEN

Baserat på intressentdialogen och materialitetsanalysen har fem fokusområden för vårt fortsatta hållbarhetsarbete formulerats.



**Oss själva**  
Medarbetarens val

- Aspekter
- Hälsa, trygghet och säkerhet för våra anställda
  - Rättvisa arbetsförhållanden
  - Kompetens och tillgänglighet av utbildad personal
  - Anti-korruption



**Våra gäster**  
Gästens val

- Aspekter
- Gästnöjdhet
  - Integritet och informations-säkerhet
  - Hälsa, säkerhet och trygghet för gäster



**Miljö**  
Grönt fotavtryck

- Aspekter
- Energi och utsläpp
  - Vatten



**Affärspartners**  
Kvalitet i värdekedjan

- Aspekter
- Rutiner för upphandling och inköp
  - Rättvisa arbetsförhållanden för våra affärspartners



**Vårt samhälle**  
Inklusive företaget

- Aspekter
- Socialt ansvar

# Våra fem fokusområden

## Hållbarhetsprogram

Baserat på Padox fem fokusområden och väsentliga hållbarhetsaspekter har ett hållbarhetsprogram med aktiviteter, mål och nyckeltal skapats. Implementeringen har startat och de väsentliga hållbarhetsaspekterna har integrerats i Padox affärsstrategi. Därutöver har uppförandekoder och andra policys utvecklats.

## Uppförandekoder

Padox har två uppförandekoder. Padox Fair Play för medarbetare respektive affärspartners. Uppförandekoderna speglar Padox fem fokusområden och väsentliga hållbarhetsaspekter samt bygger på våra grundläggande värderingar.

Koderna finns på Padox hemsida och är resultatet av ett brett internt samarbete. Ett flertal workshops har genomförts med Padox utökade ledningsgrupp och medarbetare från operativa delar i verksamheten. En viktig del i arbetet har varit att kvalitetssäkra innehållet i Padox onlineutbildning om uppförandekoderna. Utbildningen lanserades i december 2016 och målet är att samtliga Padox medarbetare ska genomgå utbildningen varje år. Uppförandekoderna är dessutom en del av introduktionen för nyanställda och bifogas samtliga anställningskontrakt från och med hösten 2016.

Under verksamhetsåret har även en visseblåsfunktion implementerats. Den är öppen för samtliga medarbetare och externa intressenter. Där kan misstänkta allvarliga oegentligheter, incidenter eller avvikelser från Padox etiska riktlinjer rapporteras anonymt. Rapporteringsfunktionen tillhandahålls av en extern part för att säkerställa oberoende. Inga överträdelse rapporterades 2016.

Efter implementering i december 2016 har 560 personer genomgått en onlineutbildning om vår uppförandekod. Målet för 2017 är att samtliga medarbetare ska ha genomgått utbildningen.



## Oss själva

Padox är en positiv och öppen arbetsplats där medarbetarnas trivsel och utvecklingsmöjligheter värnas. Vårt mål är att ha nöjda medarbetare och att vara den mest attraktiva arbetsgivaren i branschen, något som förutsätter ömsesidig respekt, samarbete och förtroende. Vi strävar efter en kreativ och affärsdriven företagskultur där inspiration är viktigare än kontroll och individen är viktigare än systemet. Vi arbetar därför kontinuerligt med kompetensutveckling, karriärplanering samt medarbetarnas hälsa och välmående.

### En friskare arbetsplats

Våra medarbetare är vår viktigaste tillgång och vi är måna om att alla som jobbar hos oss ska trivas.

Padox vill erbjuda sina medarbetare en hälsosam, trygg och säker arbetsmiljö. Vi säkerställer att våra medarbetare har den kunskap och utbildning som krävs för att de ska kunna följa de säkerhetsrutiner som är tillämpliga i deras respektive roller och arbetsområden samt för att kunna vara uppmärksamma på eventuella risker i det dagliga arbetet.

På Padox gillar vi idrott. Friska medarbetare är glada medarbetare! Vi har därför startat en egen idrottsklubb med namnet Padox Movement. Inom ramen för

Padox Movement uppmanar vi våra medarbetare att utmana sig själva och varandra, till exempel genom kortare eller längre motions- och tävlingslopp, såsom maraton-, cykel- eller skidlopp.

### Fokus på mångfald och jämställdhet

Alla människors lika värde är en grundpelare i Padox värderingar. Vi strävar bland annat efter mångfald och jämställdhet inom samtliga funktioner.

### Kompetensutveckling

Vårt främsta fokus är att leverera utmärkta gästupplevelser. Detta gör vi bland annat genom att säkerställa relevant kompetens hos våra medarbetare samt erbjuda kontinuerlig utbildning, bland annat inom hållbart ledarskap, energieffektivisering, säkerhet och hälsa, kundservice och andra relevanta områden.

	Andel kvinnor	Andel män
Hotelldirektörer <sup>1)</sup>	21%	79%
Utökad ledningsgrupp	35%	65%
Ledande befattningshavare	38%	62%
Styrelse <sup>2)</sup>	29%	71%
Övriga anställda	52%	48%
Samtliga anställda	49%	51%

<sup>1)</sup> Avseende Operatörsverksamhet

<sup>2)</sup> Avseende moderbolaget



## Våra gäster

Vi är dedikerade att leverera gästupplevelser av högsta kvalitet. Det kräver att våra medarbetare har rätt kompetens och kontinuerligt erbjuds personlig och verksamhetsnära vidareutbildning. Under året har bland annat en översyn av krisplaner och säkerhetspolicys gjorts på Padox samtliga hotell inom operatörsverksamheten.



Medarbetare har genom onlineutbildningen om vår uppförandekod utbildats i säkerhet och affäretik. Utöver detta har hotellen i operatörsverksamheten genomfört ett flertal lokalt anpassade utbildningar.

Under året har även en extern översyn av undersökningar avseende hotellens gästnöjdhet genomförts. Undersökningen omfattade Padox samtliga hotell inom Operatörsverksamhet och genererade ett genomsnittligt gästbetyg på 78 procent för 2016.



# Miljö

Pandox strävar efter att minimera miljöeffekterna av vår verksamhet genom att utnyttja naturresurser som energi, vatten och material på ett ansvarsfullt och hållbart sätt. Detta gör vi genom att kartlägga miljöeffekter i våra fastighetsinvesteringar och fortlöpande genomföra effektivitets- och förbättringsprojekt i vår verksamhet och i varje enskild fastighet.

Under 2016 har vi formulerat en miljöpolicy som beskriver de förväntningar vi har på våra medarbetare och samarbetspartners. Det pågår ett arbete för att skapa en gemensam målbild, bland annat genom onlineutbildningen om uppförandekoden som implementerades i december 2016.

## Energikartläggning och certifieringar

Under verksamhetsåret har en energikartläggning av våra svenska och danska fastigheter inom Operatörsverksamhet genomförts. Målet är att identifiera konkreta förbättringsåtgärder och energibesparingar genom översyn av befintliga installationer samt bland annat av rutiner för återvinning, tvätt och transporter. Dessutom har vi kartlagt möjligheten att inkludera och engagera våra hotellgäster i vår strävan att minska miljöpåverkan.

En del i effektiviseringsarbetet är att under 2017 certifiera de tyska hotellfastigheterna i Operatörsverksamhet samt vårt huvudkontor i enlighet med miljöledningssystemet ISO 14001. Miljöledningssystemet kommer att öka kvaliteten och effektiviteten i Pandox miljöarbete.

systemet ISO 14001. Miljöledningssystemet kommer att öka kvaliteten och effektiviteten i Pandox miljöarbete.

## Ett positivt miljöavtryck tillsammans med starka operatörer

Pandox inspireras av det goda miljöarbete som flera av våra hyresgäster bedrivit under många år och som vi är en del av.

Pandox och Scandic Hotels Groups gemensamma investeringsprojekt är ett bra exempel på ett nära samarbete som har bidragit till en minskad miljöpåverkan.

Under perioden 2011–2015 reoverade och uppgraderade vi tillsammans 40 Scandic-drivna hotell för sammanlagt cirka 1 600 MSEK, varav Pandox andel uppgick till cirka 1 000 MSEK. I projektet valdes material med låg miljöpåverkan och tekniska lösningar med en god miljöeffekt, som till exempel snålspolande toaletter och blandare, nya behovsstyrda ventilations-system med värmeåtervinning, belysnings-system som styrs med nyckelkort, golvvärme med tidsinställning samt moderna uppvärmningslösningar i övrigt. Därutöver har projektet omfattat fönsterbyten och byte av belysning till LED-lampor i flertalet hotellfastigheter.

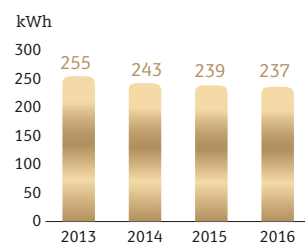
Under 2016 tecknade Pandox och Scandic ett nytt avtal om hyresförlängning för 19 hotellfastigheter i Norden. Avtalet följer den tidigare etablerade samarbetsmodellen. Investeringsprogrammet kommer att

genomföras 2017–2020 och uppgår till totalt 470 MSEK, varav Pandox andel utgör cirka hälften. Projektet förväntas bidra till minskad miljöpåverkan.

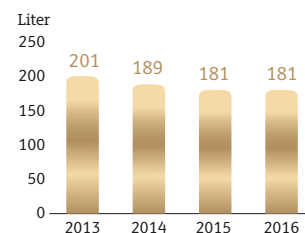
Vid utgången av 2016 var Pandox samtliga Scandic-drivna hotellfastigheter i Norden Svanenmärkta.

## Resursförbrukning i hotellfastigheter där Scandic är operatör.

### ENERGIANVÄNDNING PER M<sup>2</sup> OCH ÅR



### VATTENFÖRBRUKNING PER GÄSTNATT



Baserat på hotellens inrapporterade data (exklusive Hilton Helsinki Strand och Hilton Kalastajatorppa vilka drivs av Scandic genom avtal med Hilton).

## NYCKELTAL MILJÖ – OPERATÖRSVERKSAMHET<sup>1)</sup>

	2015	2016
<b>Miljö</b>		
Energi (MWh) <sup>2)</sup>	9 058	9 967
Elektricitet (MWh)	25 467	24 460
Gas(MWh) <sup>3)</sup>	25 463	26 675
<b>Totalt (MWh)</b>	<b>59 988</b>	<b>61 101</b>
kWh per gästnatt	38	37
kWh per kvadratmeter	222	226
Vatten (L) per gästnatt	214	191
<b>Utsläpp (Ton CO<sub>2</sub>e)<sup>4)</sup></b>		
Från energi	929	906
Från elektricitet	7 762	6 779
Från gas	4 683	4 906
<b>Totala utsläpp (Ton CO<sub>2</sub>e)</b>	<b>13 374</b>	<b>12 591</b>
Kg CO <sub>2</sub> e per gästnatt	8,5	7,7
Kg CO <sub>2</sub> e per kvadratmeter	49,4	46,5

<sup>1)</sup> Avser Operatörsverksamhet, exkl. hotell som drivs av operatörer genom managementkontrakt med Pandox samt de hotell som omklassificerats till Operatörsverksamhet under 2016. Kvadratmeter per hotell avser uppvärmd hotellarea.  
<sup>2)</sup> Avser energi från fjärrvärme och fjärrkyla som används för att driva hotellen genom t.ex. ventilation, belysning och drift samt pellets (försumber del). Pandox prioriterar fjärrvärme för uppvärmning och fjärrkyla framför lokala kylsystem.  
<sup>3)</sup> Avser naturgas, town gas, LPG, diesel olja och annat bränsle.  
<sup>4)</sup> Omvandlingfaktorer baserade på erhållna värden från leverantörer (market based).

## Pandox miljöcertifierade hotell

<b>Operatörsverksamhet</b>	<b>2016</b>
Green Key	4
Green Engage	6
Antal certifierade hotell	10
Totalt antal hotell	22
Andel	45%

Arbete har påbörjats på flera hotell inom Operatörsverksamhet med målet att uppnå Green Key certifiering eller liknande 2017.

<b>Fastighetsförvaltning</b>	<b>2016</b>
Svanen	43
Green Key	10
Green Engage	8
Green Global	1
Antal certifierade hotell	55
Totalt antal hotell	98
Andel	56%



## Våra affärspartners

Pandox har ett långsiktigt perspektiv och strävar efter långsiktiga samarbeten. Det är viktigt att våra affärspartners delar våra värderingar och ambitioner för hållbart företagande. Under 2016 formulerades en

särskild uppförandekod för affärspartners. Koden bygger på de tio principerna i FN:s Global Compact ([www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)) och beskriver de förväntningar vi har på våra affärspartners. Med respekt för god affäretik och sunda affärsmetoder vill vi

bidra till ett hållbart samhälle där företag tar ekonomiskt, socialt och miljömässigt ansvar. Från och med hösten 2016 är uppförandekoden en del av dokumentationen när Pandox ingår nya eller förnyar befintliga avtal.



## Vårt samhälle

Pandox vill bidra till att främja social utveckling inom områden där vi har särskild kunskap och kompetens. I partnerskap med andra vill vi bidra till att skapa förutsättningar för en långsiktig hållbar utveckling inte bara inom miljö utan också på sociala områden. Pandox har startat samt stödjer ett antal sociala initiativ inom ramen för denna ambition.

**Pandox Youth Handball Movement, Kenya**  
2012 startade Pandox tillsammans med en lokal kenyansk handbollsförening i staden Nyeri, nordväst om Nairobi i Kenya, ett projekt för att skapa bättre framtidsmöjligheter för utsatta barn och ungdomar genom en meningsfull fritid. Pandox stöd består framförallt av finansiering av utbildning av ledare och handbollstränare samt att säkerställa att verksamheten har en tydlig plan vad gäller expansion, stipendieprogram och seriespel med mera – något som följs upp och utvärderas tillsammans

med den lokala organisationen. Sedan starten har antalet aktiva klubbmedlemmar vuxit från omkring 400 till över 2 100. Därutöver har Pandox bidragit till årliga träningsläger för barn och ungdomar där handbollsträning kombinerats med information och rådgivning om relationer, HIV och hållbarhetsfrågor.

Utveckling Mount Kenya Sports Group (MSG)  
Fakta 2016 jämfört med startår (2012)

Medlemmar:	2 100 (400)
MSG Center:	22 (8)
Tränare:	38 (11)
Stipendium (14–17 år)	70 stycken sedan 2012
Seriespel:	4 (2)
Deltagande handbollslag, Pandox Kenya Trophy	120 (69)
Spelade matcher:	776 (224)
Viktiga händelser:	
2012	Invigning MSG:s kontor
2013	Seriespel påbörjas



## Best Practise – ett urval av sociala initiativ från våra hotell

### KRETSLOPPSTANKE...

När det var dags för First Hotel Copenhagen att byta till nya täcken och kuddar till hotellets 215 rum bestämde sig ledningen för att skänka de uttrangerade produkterna till hemlösa och andra behövande i närområdet. Produkterna var i mycket fint skick och dessutom allergitestade. Hotellet stod för transport och utrustningen fördelades mellan ett boende för hemlösa män på Vesterbro, ett härbärge för män och kvinnor på Frederiksberg och SOS barnbyar i stadsdelen Amager. Återvinningen av täcken och kuddar blev

mycket uppskattat och hotellet uppmuntrar nu andra att göra likadant. Det finns många behövande och det är viktigt tänka lokalt när det gäller återanvändning.

### ...OCH MEDMÄNSKLIGHET

I Bryssel gör flera av våra hotell insatser för hemlösa människor. Bland annat samarbetar Crowne Plaza – Le Palace med Röda Korset och erbjuder boende för hemlösa familjer under de kallaste vinterveckorna. Hotel Bloom! skänker buffémat till Semu Social, en organisation som sedan fördelar maten bland stadens hemlösa.



Kring jul samlar våra belgiska hotell in gåvor att skänka vidare genom Les Samaritains "skokartongsprojekt". Varje kartong innehåller över tio matprodukter och dryck som slås in som en julklapp för att sedan distribueras till behövande via olika organisationer. Anställda vid Pandox huvudkontor gör en liknande insats och slår gemensamt in julklappar som skänks till behövande kvinnor och barn i skyddat boende.

# Medarbetarna

## – tillsammans som ett team!



### STARK VÄRDEGEMENSKAP

Pandox 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 Pandox unikt. Vår utgångspunkt är att människor som har roligt tillsammans också gör ett bra arbete tillsammans. Pandox framgångsrecept bygger på

erfarenhet, entreprenörskap, kontinuerlig förbättring, respekt för varandra, initiativkraft och viljan att vinna. Ledarstilen är informell med öppna dörrar och ett fritt utbyte av idéer.

Pandox aktivitetsnivå är hög med ett ständigt flöde av affärshändelser 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 120 hotellfastigheter i tio 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, hoteldrift och produktivitet samt redovisning och finans.

## Några av våra skyttekungar!



**VICTOR NORDLIND**  
*Analyst – Business Intelligence*

”Jag har arbetat på Pandox sedan 2015, direkt efter avklarade studier i Schweiz inom Hospitality Management. Det känns roligt att fortsätta verka i en internationell miljö med resor och kollegor från flera olika länder. I min tjänst som analytiker har jag varierande arbetsuppgifter och arbetar brett med värderingar, marknadsanalys och investeringsbedömning. Jag har tidigt tilldelats ett stort ansvar och fått chans att vara med genom hela processen i stora projekt vilket gör arbetet roligt och utmanande. Kulturen är prestigelös och jag ser fram emot att fortsätta växa med företaget!”



**MARIKA HILLDOFF**  
*Investor Relations  
& Sustainability Manager*

”Jag uppskattar att arbeta i ett högt tempo i en dynamisk och prestigelös miljö med kompetenta och kreativa kollegor. På Pandox är det högt i tak och alltid full fart med nya utmaningar samtidigt som vi har en stark gemenskap och nära till skratt. Pandox har en tillåtande företagskultur som ger mig stort utrymme att utvecklas i min yrkesroll.”



**HANNA DAHLÉN**  
*Hotelldirektör,  
The Hub Hotel & Livingroom*

”För mig är Pandox ett dynamiskt företag där de anställda arbetar i en positiv och energirik miljö. Bra informationsflöde och korta beslutsvägar ger de bästa förutsättningarna för en effektiv och konkurrenskraftig hoteldrift. På Pandox har man en stor förståelse för de olika hotellmarknaderna vilket ger mig som hotelldirektör utrymme att vara kreativ och arbeta på det sätt som fungerar bäst för mitt hotell. Pandox är ett företag med stor kunskap och tilltro till sin förmåga vilket gör att vi vågar gå i tåten med nya trender istället för att följa strömmen.”



### THE PANDOX SPIRIT

Pandox värderingar är grunden för det vi kallar "the Pandox Spirit". Genom åren har Pandoxandan utvecklats till en tydlig värde drivare som definierar vilka vi är, vad vi gör och hur vi gör det. Målet är att utveckla både Pandox och oss själva varje dag.

### HANDBOLL OCH FAIR PLAY

Handbollen och dess värdegrund ligger oss varmt om hjärtat på Pandox och vi är stolta över våra nära band till Svensk Handboll. 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, passion 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.



# Fastighetsportfölj Rätt modell till rätt hotell

Padox game plan

DIVERSIFICATION  
MODEL  
Sword  
bands  
ACQUISITION



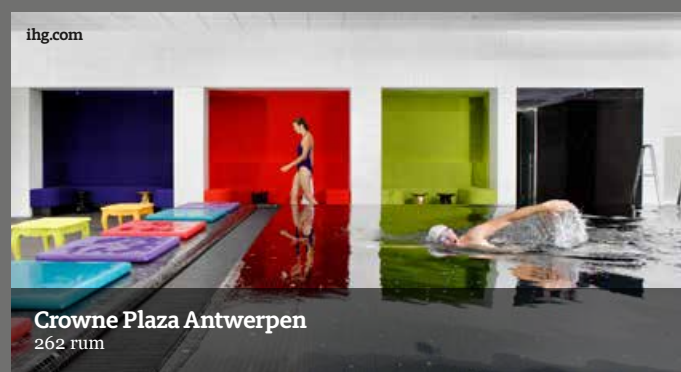
Handwritten text in white chalk-like font: "Konsolide" (partially visible) and "Konsoliderade" (partially visible).

Fastighetsportfölj per land, s 48

Fastighetsförteckning, s 60

# Fastighetsportfölj per land

**Belgien** Totalt antal — Hotell 8 — Rum 2 258 — Städer 2



# Danmark

Totalt antal – Hotell 8 – Rum 1 842 – Städer 2



# Finland

Totalt antal – Hotell 14 – Rum 3 070 – Ett kongresscenter – Städer 8

hilton.com



**Hilton Helsinki Kalastajatorppa**  
238 rum

**Scandic Grand Marina, Helsingfors**  
470 rum



scandichotels.com



**Hilton Helsinki Strand**  
190 rum

hilton.com



scandichotels.com



**Scandic Park Helsinki**  
523 rum

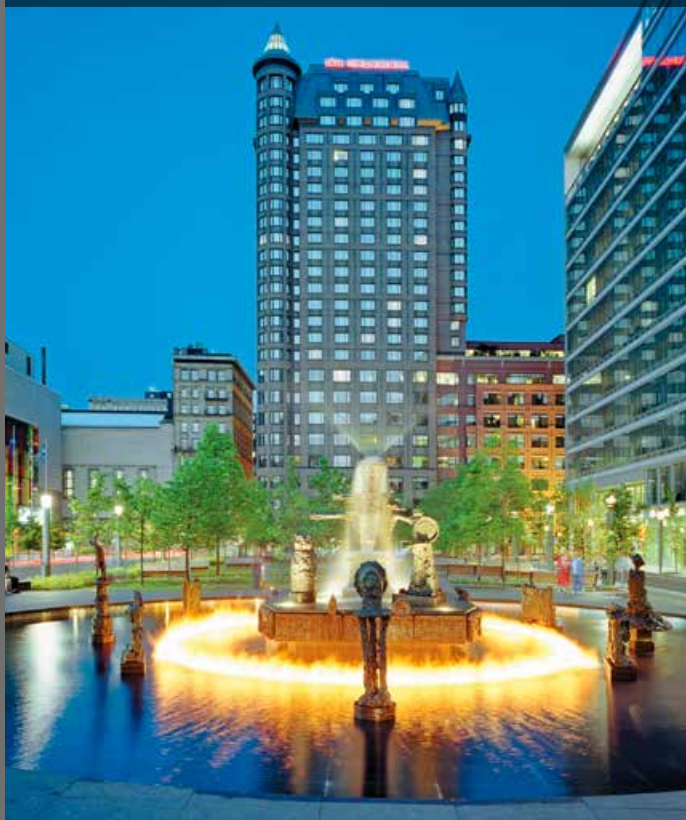


**Scandic Tampere City, Tammerfors**  
263 rum

# Kanada

Totalt antal – Hotell 2 – Rum 964 – Städer 1

**InterContinental, Montreal**  
357 rum



[montreal.intercontinental.com](http://montreal.intercontinental.com)

**Hyatt Regency Montreal**  
607 rum

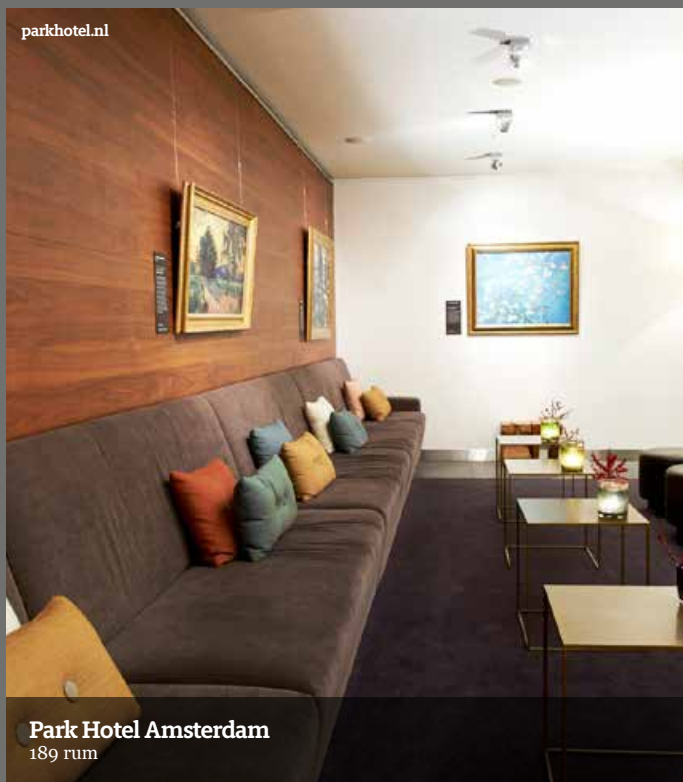


[montreal.hyatt.com](http://montreal.hyatt.com)



# Nederländerna

Totalt antal — Hotell 1 — Rum 189 — Städer 1



# Norge

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



scandichotels.com



**Scandic Ringsaker, Hamar**  
176 rum

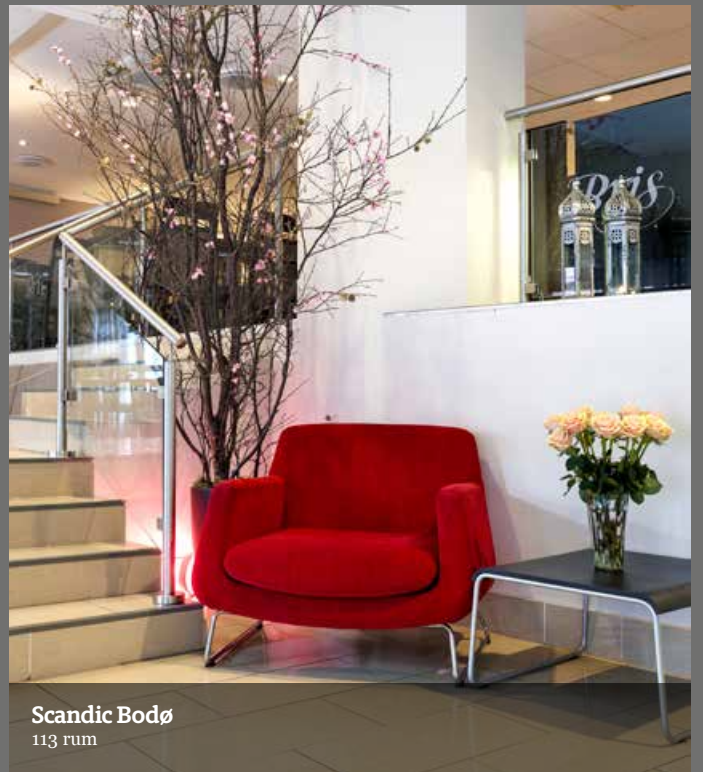


**Scandic Solli, Oslo**  
226 rum

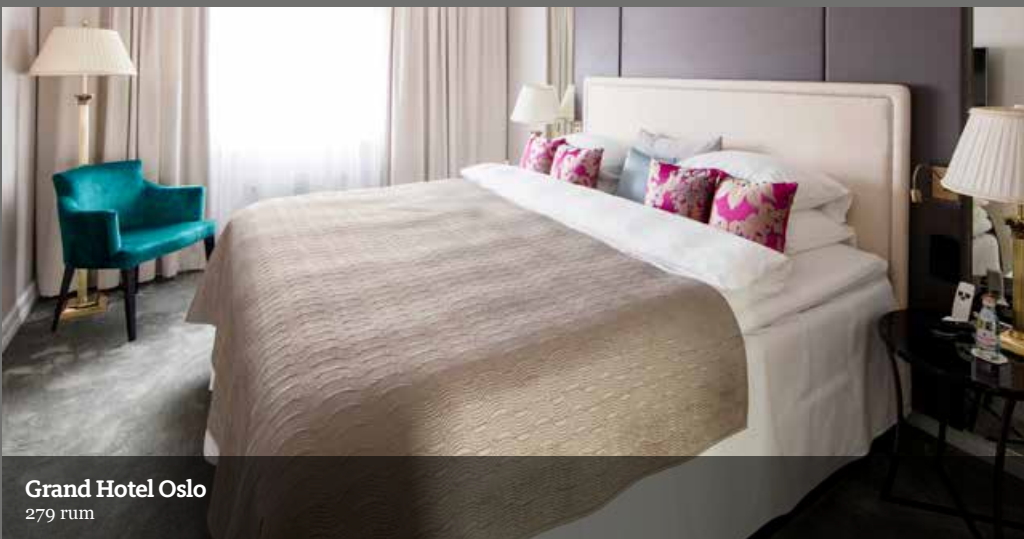


**Comfort Børsparken**  
248 rum

nordicchoicehotels.se



**Scandic Bodø**  
113 rum



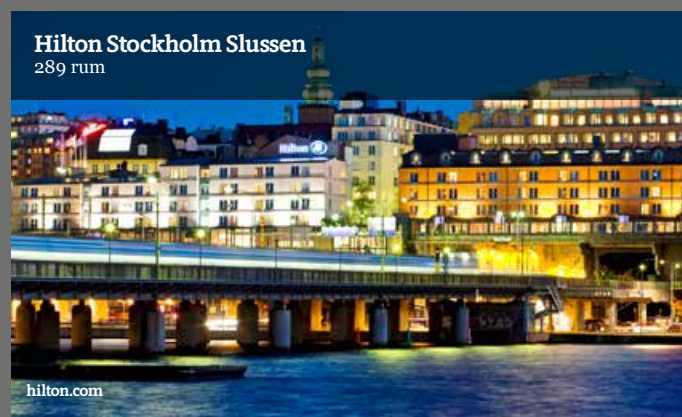
**Grand Hotel Oslo**  
279 rum

grand.no



# Sverige

Totalt antal – Hotell 44 – Rum 8 954 – Städer 18





# Tyskland

Totalt antal – Hotell 26 – Rum 5 616 – Städer 17

**Leonardo Hotel Mönchengladbach**  
128 rum



**Leonardo Royal Hotel Frankfurt**  
449 rum



**NH Collection Hamburg**  
129 rum

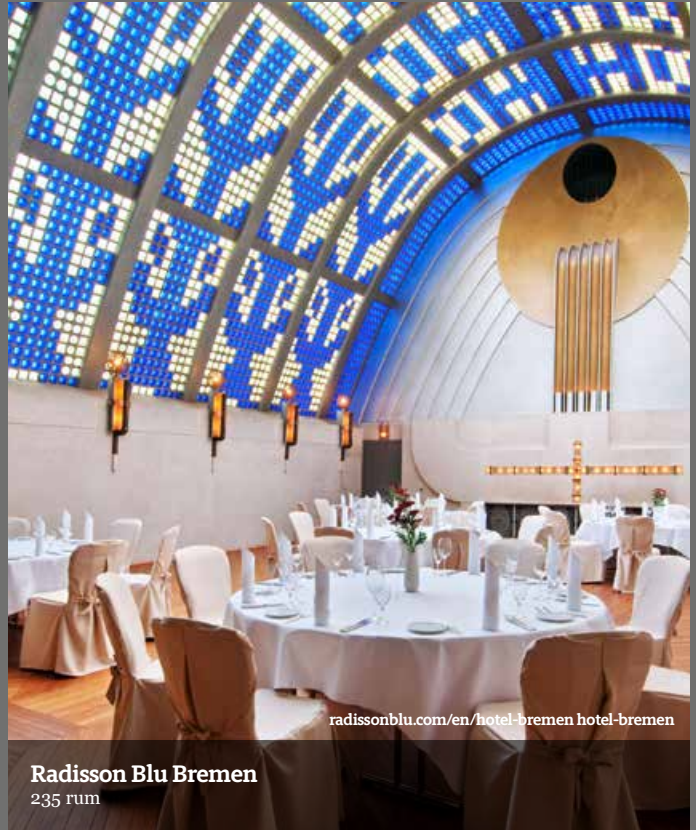


**Leonardo Hotel Hannover Airport**  
213 rum



**Leonardo Royal Hotel Baden-Baden**  
121 rum





# Schweiz

Totalt antal – Hotell 1 – Rum 206 – Städer 1

**Radisson Blu Hotel Basel**  
206 rum

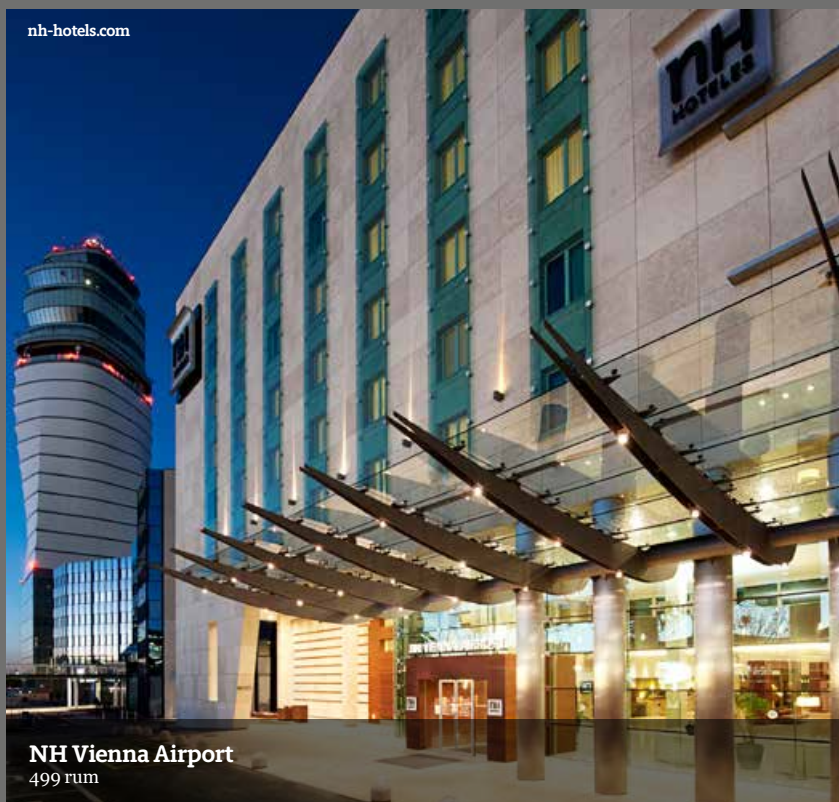


radissonblu.com/en/hotel-basel

# Österrike

Totalt antal – Hotell 2 – Rum 639 – Städer 2

nh-hotels.com



**NH Vienna Airport**  
499 rum

nh-hotels.com



**NH Salzburg City**  
140 rum

## Fastighetsportfölj 2016

Vid utgången av 2016 bestod Pandox fastighetsportfölj av 120 (121) hotellfastigheter med 26 240 (25 190) hotellrum i 10 (8) länder. Norden utgjorde cirka 60 (69) procent av fastighetsportföljen mätt i marknadsvärde. 98 av hotellfastigheterna hyrs ut till externa parter, vilket innebar att cirka 79 procent av fastighetsportföljens marknadsvärde täcktes av externa långsiktiga hyreskontrakt. De återstående 22 hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox.

Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken på respektive marknad. NH, MEININGER och Grand City Hotels är nya operatörstillskott i hyresportföljen 2016. Därutöver har relationen med Scandic Hotels Group förstärkts ytterligare genom hyresförlängning och avtal om nyuthyrning.

### PORTFÖLJÖVERSIKT PER SEGMENT OCH LAND 31 DECEMBER 2016

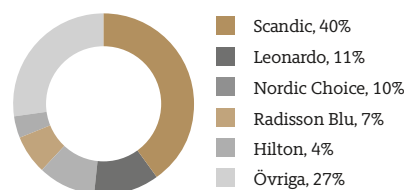
Fastighetsförvaltning Förvaltningsfastigheter	Antal hotell	Antal rum	Fastighetsvärde (MSEK)	Fastighetsvärde i % av total	Värde per rum (MSEK)
Sverige	42	8 597	13 311	35%	1,5
Norge	10	1 641	2 379	6%	1,4
Finland	13	2 919	3 246	8%	1,1
Danmark	6	1 402	2 395	6%	1,7
Belgien	1	100	100	0%	1,0
Nederländerna	1	189	945	2%	5,0
Tyskland	22	4 331	5 751	15%	1,3
Österrike	2	639	1 273	3%	2,0
Schweiz	1	206	763	2%	3,7
<b>Summa Förvaltningsfastigheter</b>	<b>98</b>	<b>20 024</b>	<b>30 163</b>	<b>79%</b>	<b>1,5</b>
<b>Operatörsverksamhet Rörelsefastigheter</b>					
Sverige	2	357	309	1%	0,9
Norge	4	861	671	2%	0,8
Finland	1	151	43	0%	0,3
Danmark	2	440	734	2%	1,7
Belgien	7	2 158	3 251	9%	1,5
Tyskland	4	1 285	2 037	5%	1,6
Kanada	2	964	1 025	3%	1,1
<b>Summa Rörelsefastigheter</b>	<b>22</b>	<b>6 216</b>	<b>8 070</b>	<b>21%</b>	<b>1,3</b>
<b>Totalt ägda fastigheter</b>	<b>120</b>	<b>26 240</b>	<b>38 233</b>	<b>100%</b>	<b>1,5</b>

### PORTFÖLJÖVERSIKT PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2016

Varumärke	Antal hotell	Antal rum	Länder
Scandic	44	9 458	SE, NO, FI, DK, BE
Leonardo	16	2 921	DE
Nordic Choice Hotels*	12	1 956	SE, NO
Radisson Blu	7	1 783	SE, NO, CH, DE
Hilton	5	1 225	SE, FI, BE
NH	5	1 162	DE, AU
Holiday Inn	4	963	BE, DE
First Hotels	3	618	DK
Crowne Plaza	2	616	BE
Hyatt	1	607	KAN
Elite	2	452	SE
InterContinental	1	357	KAN
Thon Hotels	2	348	NO
Best Western	2	311	SE
Rantasipi	1	135	FI
Oberoende varumärken	13	3 328	SE, NO, FI, DK, BE, DE
<b>Totalt</b>	<b>120</b>	<b>26 240</b>	<b>10</b>

\*Nordic Choice Hotels varumärken omfattar: Comfort Hotel, Quality Hotel, Quality Hotel & Resort, Clarion Hotel och Clarion Collection.

### RUM PER VARUMÄRKE, 31 DECEMBER 2016



### PANDOX EGNA VARUMÄRKEN, 31 DECEMBER 2016



## Värdetförändring fastigheter 2016

Vid utgången av 2016 hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 38 233 (31 437) MSEK, varav 30 163 (25 062) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 8 070 (6 375) MSEK för Rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte och ingår i EPRA NAV. Rörelsefastigheter redovisas till anskaffningsvärde minus avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Driftsövertagande och omklassificering av Thon Hotel Fagernes genomfördes den 1 januari 2016, Thon Hotel Sørlandet den 28 maj 2016 samt Meetingpoint Hafjell den 1 september 2016.

### VÄRDEFÖRÄNDRING FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

	MSEK
Förvaltningsfastigheter, ingående balans (1 januari, 2016)	25 062
+ Förvärv <sup>1)</sup>	3 970
+ Investeringar i befintlig portfölj	173
- Avyttringar <sup>2)</sup>	-887
+/- Omklassificeringar	-295
+/- Värdetförändring realiserad	1 301
+/- Värdetförändring realiserad <sup>2)</sup>	159
+/- Valutakursförändring	680
Förvaltningsfastigheter, utgående balans (31 december, 2016)	30 163

### VÄRDEFÖRÄNDRING RÖRELSEFASTIGHETER, REDOVISAS ENDAST I INFORMATIONSSYFTE

	MSEK
Rörelsefastigheter, ingående balans (1 januari, 2016)	6 375
+ Förvärv <sup>3)</sup>	526
+ Investeringar i befintlig portfölj	260
- Avyttringar	—
+/- Omklassificeringar	295
+/- Värdetförändring realiserad	225
+/- Värdetförändring realiserad	—
+/- Valutakursförändring	389
Rörelsefastigheter, utgående balans (31 december, 2016)	8 070

<sup>1)</sup> Avser förvärv av sju förvaltningsfastigheter i Europa den 19 december 2016.

<sup>2)</sup> Avser avyttring av åtta förvaltningsfastigheter i Sverige den 31 mars 2016.

<sup>3)</sup> Avser förvärv av Hilton Grand Place Brussels den 10 oktober 2016.

Vid utgången av perioden hade Rörelsefastigheter ett redovisat värde på 6 415 (5 128) MSEK. Ökningen är i huvudsak ett resultat av förvärv av Hilton Grand Place Brussels, omklassificeringar samt valutakursförändringar.

Vid utgången av 2016 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Förvaltningsfastigheter till 5,7 (5,9) procent och för Rörelsefastigheter till 7,5 (7,5) procent.

### NÅGOT LÄGRE TRANSAKTIONSMARKNAD 2016

Volymerna på den globala hotelltransaktionsmarknaden sjönk till 60 miljarder USD jämfört med 85 miljarder USD 2015, som var en historisk toppnotering. För Europa, Mellanöstern och Afrika (EMEA) uppgick volymerna till 21 miljarder dollar för 2016, vilket var en minskning med 20 procent jämfört med 2015.

#### Trender på transaktionsmarknaden:

- Ökat intresse för regionala centralorter.
- Ökat intresse för Tyskland, Frankrike och Benelux.
- Kina och Asien dominerar på köparsidan.

### POSITIVT INVESTERARKLIMAT I TYSKLAND

De senaste åren har Tyskland blivit en allt mer attraktiv och likvid marknad för investerare. Det positiva klimatet på investerarmarknaden fortsatte under 2016 och antalet hotelltransaktioner slog nya rekord. Tyska hotellinvesteringar har därmed ökat sju år i rad. Tyskland var det land efter Storbritannien med flest noterade transaktioner. Den totala transaktionsvolymen uppgick till 5,1 miljarder euro, en ökning med 15 procent jämfört med föregående år.

Källa: JLL Hotel Investment Outlook 2017, Hospitality Inside/CBRE.

# Fastighetsförteckning

## Fastighetsförvaltning

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Sverige</b>			
Mora Hotell & Spa	Mora	Stadskärna	OG
Clarion Grand, Helsingborg	Helsingborg	Stadskärna	OG
Clarion Grand, Östersund	Östersund	Stadskärna	OG
Elite Park Avenue, Göteborg	Göteborg	Stadskärna	OG
Elite Stora Hotellet, Jönköping	Jönköping	Stadskärna	OG
Quality Grand, Borås	Borås	Stadskärna	OG
Best Western Royal Star, Älvsjö	Stockholm	Mässområde	OG
Hilton Stockholm Slussen	Stockholm	Stadskärna	O
Quality Ekoxen, Linköping	Linköping	Stadskärna	OG
Quality Luleå	Luleå	Stadskärna	OG
Quality Park, Södertälje	Södertälje	Stadskärna	O
Quality 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 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 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 Winn, Karlstad	Karlstad	Stadskärna	O
Scandic Örebro Väst	Örebro	Ringled	OG
Vildmarkshotellet, Kolmården	Norrköping	Resort	OG
<b>Norge</b>			
Clarion Collection Arcticus, Harstad	Harstad	Stadskärna	OG
Clarion Collection Bastion, Oslo	Oslo	Stadskärna	O
Comfort Børsparke, Oslo	Oslo	Stadskärna	OG
Comfort Holberg, Bergen	Bergen	Stadskärna	OG
Quality Alexandra, Molde	Molde	Stadskärna	OG
Radisson Blu Bodø	Bodø	Stadskärna	OG
Scandic Bergen Airport	Bergen	Flygplats	O
Scandic Bodø	Bodø	Stadskärna	O
Scandic Ringsaker	Hamar	Ringled	OG
Scandic Solli, Oslo	Oslo	Stadskärna	OG

<sup>1)</sup> 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/Oberoende	140	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	158	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Hotel	197	Nordic Choice Hotels
Elite/Elite Hotels	317	Elite Hotels
Elite/Elite Hotels	135	Elite Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	158	Nordic Choice Hotels
Privat/Best Western	103	Best Western
Hilton/Hilton	289	Hilton
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	209	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	220	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Quality Hotel	157	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	358	Scandic
Scandic/Scandic	287	Scandic
Scandic/Scandic	171	Scandic
Scandic/Scandic	221	Scandic
Scandic/Scandic	156	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	238	Scandic
Scandic/Scandic	215	Scandic
Scandic/Scandic	148	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	151	Scandic
Scandic/Scandic	201	Scandic
Scandic/Scandic	169	Scandic
Scandic/Scandic	288	Scandic
Scandic/Scandic	168	Scandic
Scandic/Scandic	270	Scandic
Scandic/Scandic	160	Scandic
Scandic/Scandic	131	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	208	Scandic
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	165	Nordic Choice Hotels
Rezidor/Radisson Blu	191	Radisson Blu
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	113	Scandic
Scandic/Scandic	176	Scandic
Scandic/Scandic	226	Scandic

## Wall of fame

Selected awards 2016



### **CROWNE PLAZA BRUSSELS – LE PALACE**

Luxury Travel Awards Winner

Guest Review Award Winner

on Booking.com

Cvent Top 50 Meeting Hotels in Europe



### **INTERCONTINENTAL MONTREAL**

Hotelia Prize,

Executive Chef, Matthieu Saunier.

### **HILTON BRUSSELS CITY**

Vald till Belgiens ledande affärshotell för andra året i rad. World Travel Awards.

### **HILTON HELSINKI KALASTAJATORPPA**

Vald till Finlands bästa affärshotell.

World Travel Awards.

### **HILTON HELSINKI STRAND**

Vald till Finlands bästa hotell.

World Travel Awards.

### **HILTON STOCKHOLM SLUSSEN**

Vald till Sveriges bästa affärshotell.

World Travel Awards.

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Danmark</b>			
First Mayfair, Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	OG
Scandic Glostrup	Köpenhamn	Ringled	O
Scandic Hvidovre	Köpenhamn	Ringled	O
Scandic Kolding	Kolding	Ringled	OG
First Twentyseven, Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	OG
Scandic Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	O
<b>Finland</b>			
Airport Hotel Bonus Inn, Vantaa	Vantaa	Flygplats	OG
Airport 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	O
Scandic Grand Marina, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	OG
Scandic Jyväskylä	Jyväskylä	Stadskärna	OG
Scandic Kajanus, Kajaani	Kajaani	Mässområde	O
Scandic Kuopio	Kuopio	Stadskärna	OG
Scandic Park, Helsinki	Helsingfors	Stadskärna	OG
Scandic Rosendahl	Tammerfors	Resort	O
Scandic Tampere City	Tammerfors	Stadskärna	OG
<b>Internationellt</b>			
<b>Belgien</b>			
Scandic Grand Place, Brussels	Bryssel	Stadskärna	O
<b>Tyskland</b>			
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
NH Collection Hamburg	Hamburg	Stadskärna	F
NH Frankfurt Airport	Frankfurt	Flygplats	OG
NH München Airport	München	Flygplats	OG
Radisson Blu Köln	Köln	Mässområde	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
<b>Schweiz</b>			
Radisson Blu Hotel, Basel	Basel	Stadskärna	OG
<b>Österrike</b>			
NH Salzburg City	Salzburg	Stadskärna	OG
NH Vienna Airport	Wien	Flygplats	OG
<b>Nederländerna</b>			
Park Hotel Amsterdam	Amsterdam	Stadskärna	OG

<sup>1)</sup> 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
First/First Hotels	203	First Hotels
Scandic/Scandic	120	Scandic
Scandic/Scandic	207	Scandic
Scandic/Scandic	186	Scandic
First/First Hotels	200	First Hotels
Scandic/Scandic	486	Scandic
Private/Oberoende	211	Oberoende
Private/ Oberoende	112	Oberoende
Scandic/Hilton	238	Hilton
Scandic/Hilton	190	Hilton
Restel/Rantasipi	135	Rantasipi
Scandic/Scandic	96	Scandic
Scandic/Scandic	470	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
NH/NH Collection	129	NH
NH/NH	158	NH
NH/NH	236	NH
Rezidor/Radisson Blu	393	Radisson Blu
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
NH/NH	140	NH
NH/NH	499	NH
Grand City Hotels/Oberoende	189	Oberoende



## Operatörsverksamhet

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Danmark</b>			
First Hotel Copenhagen	Köpenhamn	Ringled	FR
Urban House Copenhagen	Köpenhamn	Stadskärna	IO
<b>Sverige</b>			
The Hub Hotel & Livingroom Kista	Stockholm	Stadskärna	IO
Best Western Prince Philip, Skärholmen	Stockholm	Ringled	FR
<b>Norge</b>			
Lillehammer Hotel	Lillehammer	Stadskärna	IO
Thon Fagernes	Fagernes	Resort	FR
Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort	Øyer	Resort	IO
Thon Sörlandet	Kristiansand	Resort	FR
<b>Finland</b>			
Hotel Korpilampi, Esbo	Esbo	Resort	IO
<b>Internationellt</b>			
<b>Belgien</b>			
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
Hilton Grand Place	Bryssel	Stadskärna	M
The Hotel, Bryssel	Bryssel	Stadskärna	IO
<b>Tyskland</b>			
Holiday Inn Lübeck	Lübeck	Ringled	FR
Hotel Berlin, Berlin	Berlin	Stadskärna	IO
Radisson Blu Bremen	Bremen	Stadskärna	FR
Radisson Blu Dortmund	Dortmund	Mässområde	FR
<b>Kanada</b>			
Hyatt Regency, Montreal	Montreal	Stadskärna	M
InterContinental Montreal	Montreal	Stadskärna	M

## Externa förvaltningsavtal

Hotell	Stad	Läge	Avtalsform <sup>1)</sup>
<b>Norge</b>			
Grand Hotel Oslo**	Oslo	Stadskärna	O
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
<b>Bahamas</b>			
Pelican Bay, Grand Bahama Island***	Lucaya	Resort	AM

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

\*\* Ägs av Eiendomsspar AS som är en av Padox huvudaktieägare. Hotellet drivs av Padox 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 Padox huvudaktieägare. Padox uppstår ersättning baserat på en procentsats av hotellomsättningen.

### FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN EFTER 31 DECEMBER 2016

Som ett resultat av tidigare kommunicerade avtal kommer Fastighetsförvaltning att öka sin andel av fastighetsportföljen till cirka 84 procent vid utgången av det andra kvartalet 2017, genom omklassificering av Urban House Copenhagen (1 januari 2017) samt sju hotellfastigheter i Norden (andra kvartalet 2017).

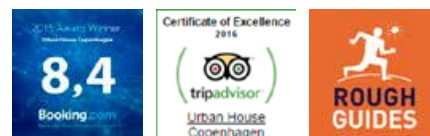
<sup>1)</sup> O = Omsättningsbaserad, OG = Omsättningsbaserad med garantihyra, OR = Omsättnings- och resultatbaserad, R = Resultatbaserad, F = Fast, IO = Internationellt resultatbaserad, M = Managementavtal, FR = Franchiseavtal, AM = Asset management-avtal

Operatör/Varumärke	Antal rum	Varumärke
Pandox/First Hotels	215	First Hotels
Pandox/Oberoende	225	Oberoende
Pandox/Oberoende	149	Oberoende
Pandox/Best Western	208	Best Western
Pandox/Oberoende	303	Oberoende
Pandox/Thon	138	Thon
Pandox/Oberoende	210	Oberoende
Pandox/Thon	210	Thon
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	304	Oberoende
Hilton/Hilton	224	Hilton
Pandox/Oberoende	420	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
Pandox/Oberoende	279	Oberoende
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	160	Nordic Choice Hotels
Nordic Choice Hotels/Clarion Collection	114	Nordic Choice Hotels
Scandic/Scandic	253	Scandic
Scandic/Scandic	133	Scandic
Scandic/Scandic	336	Scandic
Scandic/Scandic	175	Scandic
Scandic/Scandic	199	Scandic
Scandic/Scandic	135	Scandic
Sundt AS/Oberoende	186	Oberoende

## Wall of fame

Selected awards 2016



### URBAN HOUSE COPENHAGEN

Runner up for best Hostel  
on Rough Guides.

Guest Review Award Winner  
on Booking.com.

Certificate of Excellence on TripAdvisor.



### 2017 HOSCAR

Best Hostel in Denmark

#10 in Best Large Hostels in the world.



# Risker och riskhantering

## Operativa risker dominerar

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 CEO, CFO och affärsområdesansvariga inom Pandox.

Pandox värderar varje risk baserat på dess bedömda påverkan och sannolikhet. Värderingen ligger sedan till grund för en bedömning av hur risken ska prioriteras, om den kräver särskild åtgärd eller om den kan hanteras inom ramen för Pandox normala förvaltning.

Pandox har klassificerat risker i tre kategorier:

1. Operativa risker
2. Finansiella risker
3. Skattemässiga och legala risker

De operativa och finansiella riskerna har bedömts vara av störst betydelse för Pandox, följt av skattemässiga och legala risker.

Pandox fem enskilt största risker, i betydelseordning, har bedömts vara:

1. Fluktuerande räntenivåer (finansiell risk)
2. Risker inom hotellbranschen (operativ risk)
3. Värdet på hotellfastigheter (operativ risk)
4. Externa hotelloperatörer (operativ risk)
5. Förvärv och investeringar (operativ risk)

Pandox risker och bolagets hantering av dessa beskrivs närmare nedan. I känslighetsanalysen beskrivs också de finansiella effekterna av förändringar i vissa nyckelparametrar kopplade till risker, som till exempel fluktuerande räntenivåer, RevPAR-förändring och förändrat direktavkastningskrav.

### KÄNSLIGHETSANALYS (MSEK)

Finansiella effekter av förändringar i vissa nyckelparametrar per 31 december 2016:

Förvaltningsfastigheter, påverkan verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt
Direktavkastningskrav	+/-0,5pp	-2 439 / +2 910
Valutakursförändring	+/- 1%	+/- 169
Driftnetto	+/- 1%	+/- 271

Förvaltningsfastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 15

Rörelsefastigheter, intäktseffekt	Förändring	Intäktseffekt
RevPAR (antag 50/50-split mellan beläggning och pris)	+/- 1%	+/- 18

Finansiell känslighetsanalys, resultateffekt	Förändring	Resultat före värdeförändringar
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/- 1%	+/- 72
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/- 1%	+/- 188
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/- 1%	+/- 509

## OPERATIVA RISKER (I BETYDELSEORDNING)

Risker	Hantering
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"> <li>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.</li> </ul>
<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"> <li>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 hotell drift. Trender och marknadsutveckling följs kontinuerligt av bolaget och de enskilda hotellens affärsplaner anpassas därefter.</li> </ul>
<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"> <li>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.</li> </ul>
<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"> <li>Långa hyresavtal, de flesta avtal med externa hotelloperatörer innehåller bestämmelser som föreskriver en garanterad minimihyra och generella avdrag för kommissioner tillåts i regel inte.</li> <li>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 concerngemensamt Revenue Management Center.</li> </ul>
Värdet på hotellfastigheter	
<p>Marknaden för hotellfastigheter påverkas av makroekonomiska faktorer, till exempel graden av ekonomisk tillväxt, inflation och riskvilja. En konjunkturnedgång kan minska värdet på vissa av eller samtliga Pandox hotellfastigheter. Dessutom kan likviditeten på fastighetsmarknaden minska och i den mån Pandox önskar avvärja delar av sina fastigheter är man beroende av hur likvid investeringsmarknaden är.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stark balansräkning och starka kassaflöden.</li> <li>Stort antal större hotellfastigheter med god geografisk spridning och en god balans mellan inhemsk och internationell efterfrågan.</li> <li>Långa hyresavtal med marknadens bästa operatörer.</li> <li>Värde drivande investeringar med fokus på ökat kassaflöde och långsiktig värdetillväxt.</li> </ul>
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 oförmanliga hyresavtal samt risken för att ledningens uppmärksamhet avleds från befintlig verksamhet eller andra prioriteringar.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pandox har en genomarbetad strategi där land, stad, hotelltyp, samarbetsform samt avkastningskrav kontinuerligt och konsekvent utvärderas.</li> <li>Pandox arbetsmetodik (Pandoxmodellen) ökar kassaflödet och begränsar risken för respektive hotell.</li> <li>Pandox långsiktiga fokus på tillgångslaget hotellfastigheter har skapat omfattande specialistkompetens.</li> <li>Väl beprövade due diligence-processer med stöd av interna och externa specialister minskar risken för felaktiga förvärv och investeringar.</li> </ul>
<p>Pandox kan även på grund av bland annat konkurrens om förvärvsobjekt komma att misslyckas med att identifiera, förvärva och utveckla nya hotellfastigheter.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktiv styrelse och aktiva huvudägare, erfaren ledning och goda beslutsunderlag.</li> </ul>
<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"> <li>Långsiktig investeringshandläggning avseende åtgärder i fastighetsbeståndet.</li> <li>Underhållsplan omfattar en tidsperiod om tre–fem år.</li> <li>Investeringar överstigande 6 MSEK lämnas till styrelsen för beslut.</li> <li>Löpande och aktiv uppföljning av investeringsbudgetar på styrelsenivå.</li> <li>Kostnaden för större investeringar delas med hyresgästen och åtföljs normalt av ett nytt och förlängt omsättningsbaserat hyresavtal med garantihyresnivå.</li> </ul>

## OPERATIVA RISKER, FORTS.

Risker	Hantering
<p><b>Externa hotelloperatörer</b></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 2016 äger Pandox 120 hotell, varav 118 i Europa och två i Kanada. 98 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>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktivt ägarskap tillsammans med hotelloperatören skapar värden för båda parter.</li> <li>• Långa omsättningsbaserade hyresavtal med de bästa hotelloperatörerna skapar goda förutsättningar för lönsamhet och god avkastning för Pandox.</li> </ul>
<p>2016 svarade Pandox tre största hyresgäster för totalt 73 procent av hyresintäkterna, varav Scandic Hotels Group 852 MSEK (48 procent), Leonardo 280 MSEK (16 procent) och Nordic Choice Hotels 158 MSEK (9 procent). 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"> <li>• 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.</li> </ul>
<p><b>Kompetens</b></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"> <li>• Marknadsmässiga och konkurrenskraftiga anställningsvillkor.</li> <li>• Incitamentprogram till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner.</li> <li>• 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.</li> </ul>
<p><b>Risker som hotelloperatör</b></p> <p>Pandox är inom Operatörsverksamhet verksamt som hotelloperatör och därför utsatt för vissa risker vanligt förekommande inom hotelloperatörsverksamhet, inklusive, men inte begränsat till:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• kostnader och administrativa skyldigheter förenade med efterlevnad av tillämpliga lagar och förordningar;</li> <li>• 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;</li> <li>• försämringar avseende kvaliteten eller renomméet hos något av Pandox självständiga varumärken;</li> <li>• 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</li> <li>• kostnader och risker förenade med att skydda gästernas personuppgifters integritet och säkerhet.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• Genom Pandox systemstöd för produktivitet sker planering, genomförande och uppföljning av arbetade timmar för att optimera arbetsinsatser och därmed kostnader.</li> <li>• 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.</li> </ul>

## FINANSIELLA RISKER (I BETYDELSEORDNING)

Risker	Hantering
<p><b>Fluktuerande räntenivåer</b></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"> <li>• 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.</li> <li>• Pandox har en Finanspolicy som fastställer riskmandat. Uppdateras årligen av styrelsen.</li> <li>• Nära samarbete med extern finansiell expertis.</li> </ul>

## FINANSIELLA RISKER, FORTS.

Risker	Hantering
<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"> <li>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.</li> </ul>
<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"> <li>Pandox har tillgång till långsiktig finansiering. Pandox Finanspolicy fastställer miniminivåer avseende outnyttjat kreditutrymme, samt belåningsgrad.</li> </ul>
<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"> <li>Pandox har ett centralt bankkonto på vilket likvida tillgångar placeras på ett räntebärande transaktionskonto, med syfte att uppfylla löpande betalningsförpliktelser.</li> <li>Pandox har tillgång till långfristiga kreditfaciliteter.</li> </ul>

## SKATTEMÄSSIGA OCH LEGALA RISKER (I BETYDELSEORDNING)

Risker	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"> <li>Pandox finans- och ekonomiavdelning arbetar löpande tillsammans med större skatterådgivare med att utvärdera förändringar i skattelagstiftningen och dess tolkning.</li> <li>Planering av åtgärder på grund av föreslagna förändringar i skattelagstiftningen sker i ett tidigt skede.</li> <li>Vid eventuella förfrågningar från lokal skattemyndighet konsulteras externa skatterådgivare.</li> </ul>
<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"> <li>Externa rådgivare är alltid engagerade i denna typ av frågor för att säkerställa bästa möjliga lösning i förekommande fall.</li> </ul>
<p>Miljörisiker</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 miss-tankar om föroreningar i mark, avrinningsområden eller grundvatten.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fastställd miljöpolicy.</li> <li>Miljörisiker inventeras i samband med fastighetsförvärv.</li> <li>Investeringar i fastigheter har ofta en positiv miljöeffekt.</li> <li>Ökat fokus på hållbarhetsfrågor, inklusive miljö.</li> <li>Koncerngemensam onlineutbildning av uppförandekoder och miljöpolicy för samtliga medarbetare.</li> <li>Rapportsystem för uppföljning av hållbarhetsmålen.</li> <li>Mer än hälften av hotellen i Pandox nordiska hotellportfölj är Svanenmärkta.</li> </ul>
<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"> <li>Pandox arbetar tillsammans med välrenommerade advokatbyråer i respektive verksamhetsland i förebyggande syfte samt när tvist, utredning eller rättsligt förfarande uppstått.</li> <li>Pandox operativa affärskultur och arbetsmetod möjliggör snabb hantering.</li> </ul>

Padox game plan

1. 2016



# CFO-ord

## Ett aktivt år och ett starkt resultat

Pandox redovisar en god resultatutveckling för 2016, drivet av en kombination av organisk tillväxt och förvärv. För finansfunktionen var 2016 ett mycket aktivt år, som utöver ordinarie finansiell kalender, omfattade förvärv, avyttringar, stora investeringar och riktad nyemission. Nedan berättar Pandox CFO Liia Nõu om Pandox finansiella utveckling samt vad som driver bolagets lönsamhet.



### **PANDOX DRIFTNETTO ÖKAR ÄVEN 2016. VILKA ÅR ANLEDNINGARNA TILL DET?**

Ökningen förklaras dels av god tillväxt på en majoritet av våra marknader, dels god avkastning på tidigare gjorda renoveringar i form av hotell som återgår till full kapacitet. Vårt förvärv av 18 hotellfastigheter i Tyskland 2015 har också bidragit positivt. Sammantaget är ökningen till lika delar driven av organisk respektive förvärvad tillväxt.

### **VILKA ÅR DE VIKTIGASTE FAKTORERNA SOM DRIVER PANDOX LÖNSAMHET?**

Utgångspunkten är ekonomisk tillväxt som driver hotellkonjunkturen och skapar efterfrågan på de hotellmarknader vi är verksamma. Denna efterfrågan växlar ut i intäkter för Pandox genom vår portfölj av hotellfastigheter. Intäkterna är över-

vägande omsättningsbaserade och en funktion av våra hyresgästers (operatörers) prestation och vår förmåga att tillsammans med dessa skapa en attraktiv och konkurrenskraftig hotellprodukt. Nyckeln är delade investeringar med god avkastning, som vi över tid varit skickliga på att identifiera och implementera. Vid utgången av 2016 uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till 1 035 MSEK. Sedan är naturligtvis förvärv och ompositionering av hotellfastigheter också källor till både tillväxt och lönsamhet.

### **VILKA ÅR PANDOX VIKTIGASTE INTERNA FINANSIELLA STYRMÅTT?**

Det är cash earnings<sup>1)</sup> och i förlängningen avkastning på eget kapital via substansstillväxt<sup>2)</sup>. Vårt mål är att långsiktigt öka cash earnings, hotellfastighet för hotellfastighet.

Tillväxt i cash earnings skapar nytt finansiellt handlingsutrymme dels genom sitt resultat, dels genom ett ökat fastighetsvärde.

Stockholm i februari 2017

Liia Nõu

<sup>1)</sup> EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

<sup>2)</sup> EPRA NAV: Redovisat eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare, inklusive återföring av derivat, uppskjuten skattefordran derivat, uppskjuten skatteskuld fastigheter samt omvärdering av Rörelsefastigheter.

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2016 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 29 mars 2017.

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 2016 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 120 (121) hotell med sammanlagt 26 240 (25 190) hotellrum i tio (åtta) länder med ett marknadsvärde om 38 233 (31 437) MSEK. Av de 120 hotel- len var 98 (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 13,9 (11,2) år. De övriga 22 (18) hotellfastigheterna ägs och drivs av Pandox under olika varumärken. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för nio hotell samt driver Grand Hotel Oslo under ett hyresavtal utan eget fastighetsägande.

Pandox verksamhet har under 2016 drivits i linje med företagets etablerade strategi och affärsmodell. Utvecklingen på Pandox prioriterade hotellmarknader har varit god och företaget har gynnats av stabil efterfrågan, positiva effekter från förvärv och god avkastning på gjorda investeringar både inom Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

## INTÄKTER OCH RESULTAT

### Koncernen

Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 2 214 (2 131) MSEK. Ökningen förklaras av ökat driftnetto för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet samt orealiserade och realiserade positiva värdeförändringar i Fastighetsförvaltning. Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 3 945 (3 589) MSEK, en ökning med 10 procent. Justerat för valutaeffekter och jämförbara enheter ökade omsättningen med 1 procent. För Fastighetsförvaltning slutfördes förvärv av sju hotellfastigheter i Europa den 19 december 2016 och avyttring av nio hotellfastigheter i Norden den 31 mars 2016. 18 hotellfastigheter i Tyskland är inkluderade i resultaträkningen från den 1 januari 2016. För Operatörsverksamhet slutfördes förvärv av en hotellfastighet i Bryssel den 10 oktober 2016. Därutöver har tre hotell omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av driftövertaganden.

### Fastighetsförvaltning

Intäkter från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 787 (1 543) MSEK, en ökning med 16 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 6 procent, med stöd av stabil efterfrågan, ökad beläggning och högre snittpriser.

Driftnetto från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 495 (1 280) MSEK, en ökning med 17 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettot med 7 procent.

### Operatörsverksamhet

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 158 (2 046) MSEK, en ökning med 5 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade intäkterna med 3 procent och RevPAR med 4 procent. Tillväxten påverkades negativt av terrordåden i Bryssel i slutet av mars 2016.

Driftnetto från Operatörsverksamhet uppgick till 439 (416) MSEK, en ökning med 6 procent. Den negativa effekten på driftnettot från terrordåden i Bryssel uppgick till cirka 40 MSEK jämfört med 2015.

Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade driftnettot med marginella 1 procent, med stöd av en stark utveckling i Tyskland, Danmark och Kanada som till stor del kompenserade för den svagare utvecklingen i Belgien.

### Koncernens EBITDA, finansiella kostnader och värdeförändringar

EBITDA uppgick till 1 817 (1 603) MSEK, en ökning med 13 procent, vilket förklaras av förbättrade underliggande driftnetton för både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

De finansiella kostnaderna uppgick till -457 (-441) MSEK. Ökningen förklaras av ökade räntebärande skulder efter genomförda förvärv som ökat de totala räntekostnaderna trots en lägre genomsnittlig räntesats jämfört med 2015.

Resultat före värdeförändringar uppgick till 1 214 (1 027) MSEK, en ökning med 18 procent.

Orealiserade värdeförändringar för Förvaltningsfastigheter uppgick till 1 301 (1 387) MSEK. Värdeförändringen förklaras av en kombination av lägre direktavkastningskrav och därmed lägre diskonteringsräntor vid värdering av Förvaltningsfastigheter, samt högre underliggande kassaflöden i Pandox fastighetsportfölj. Realiserade värdeförändringar för Förvaltningsfastigheter uppgick till 159 (12) MSEK och är hänförlig till avyttring av åtta Förvaltningsfastigheter i Norden.

I slutet av perioden hade Pandox fastighetsportfölj ett marknadsvärde på totalt 38 233 (31 437) MSEK, varav 30 163 (25 062) MSEK för Förvaltningsfastigheter och 8 070 (6 375) MSEK för Rörelsefastigheter. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter redovisas endast i informationssyfte och ingår i EPRA NAV. En fullständig sammanställning över värdeförändring fastigheter återfinns på sidan 59.

Per 31 december 2016 uppgick det genomsnittliga direktavkastningskravet för Pandox Förvaltningsfastigheter till 5,7 (5,9) procent och för Rörelsefastigheter till 7,5 (7,5) procent.

Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till -39 (203) MSEK. Minskningen förklaras framförallt av en nedgång i marknadsräntan i förhållande till den fasta räntan i ränteswapavtalen.

#### För flerårsöversikt, se sidan 130.

#### AKTUELL OCH UPPSKJUTEN SKATT

Den aktuella skatten uppgick till -72 (-35) MSEK. Ökningen förklaras framförallt av ett ökat resultat i Tyskland efter genomförda förvärv. 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 -349 (-463) MSEK. Total skattekostnad motsvarar en skattesats på 16 (19) procent.

#### KASSAFLÖDE OCH CASH EARNINGS

Cash earnings uppgick till 1 289 (1 130) MSEK. Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick till 1 324 (1 170) MSEK. Betald skatt uppgick till -72 (-6) MSEK. Förändring av rörelsekapitalet påverkade kassaflödet med -129 (-306) MSEK. Kassaflödet från investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -4 064 (-3 986) MSEK och förklaras framförallt av förvärvet av sju hotellfastigheter i Europa samt Hilton Grand Place Brussel. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 3 200 (2 985) MSEK. Större poster utgörs av upptagna lån i samband med förvärv, likvid från nyemission, likvid från avyttring, amortering

av lån efter avyttring, betald utdelning samt investeringar. Likvida medel uppgick vid periodens slut till 517 (170) MSEK.

#### FINANSIERING

Per 31 december 2016, uppgick belåningsgraden utan avdrag för likvida medel till 49,3 (49,5) procent. Likvida medel, inklusive långfristiga kreditfaciliteter, uppgick till 2 232 (1 561) MSEK, varav outnyttjade långfristiga kreditfaciliteter uppgick till 1 715 (1 391) MSEK.

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 18 831 (15 546) MSEK. Den genomsnittliga räntebindingstiden var 2,8 (2,6) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,6 (2,8) procent, inklusive effekter av ränteswapar. Den genomsnittliga kapitalbindingstiden var 3,0 (3,4) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Pandox resultat används räntederivat, framförallt ränteswapar. I slutet av perioden hade Pandox ränteswapar till ett belopp av 11 342 MSEK och cirka 56 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Det är en ökning jämfört med 2015. Den 31 december 2016 uppgick marknadsvärdet för Pandox finansiella derivat till -735 (-703) MSEK. Förändringen förklaras i huvudsak av en nedgång i marknadsräntan i förhållande till den fasta räntan i ränteswapavtalen.

#### EGET KAPITAL OCH SUBSTANSVÄRDE

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 15 081 (12 092) MSEK, och EPRA NAV (substansvärde) till 19 883 (16 156) MSEK. EPRA NAV per aktie var 126,24 (107,71) SEK.

#### FÖRVÄRV, FÖRSÄLJNINGAR OCH OMKLASSIFICERINGAR

Under 2016 har tre hotellfastigheter omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet, åtta hotellfastigheter förvärvats och åtta hotellfastigheter avyttrats. Under året har Thon Hotel Fagernes (1 januari 2016), Thon Hotel Sørlandet (28 maj 2016) och Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort (1 september 2016), samtliga i Norge, omklassificerats från Fastighetsförvaltning till Operatörsverksamhet till följd av avtal om driftsövertagande. Det

samlade marknadsvärdet av de omklassificerade hotellfastigheterna uppgick till 295 MSEK.

Den 23 november 2016 ingicks avtal i affärssegmentet Operatörsverksamhet om uthyrning av Urban House Copenhagen till MEININGER per den 1 januari 2017.

Den 31 mars 2016 slutfördes avyttring av åtta hotellfastigheter i Sverige för 850 MSEK efter avdragen uppskjuten skatt i affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

Den 10 oktober 2016 slutfördes förvärv av Hilton Grand Place Brussels för motsvarande cirka 525 MSEK i affärssegmentet Operatörsverksamhet.

Den 19 december 2016 slutfördes förvärv av sju hotellfastigheter i Europa för motsvarande cirka 4 100 MSEK i affärssegmentet Fastighetsförvaltning.

#### INVESTERINGAR I BEFINTLIGA HOTELLFASTIGHETER

Under 2016 uppgick investeringar i befintliga hotellfastigheter till 433 (392) MSEK, varav 173 (220) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och 260 (172) MSEK Rörelsefastigheter. De ökade investeringarna beror främst på driftövertaganden och genomförda investeringar i en förbättrad hotellprodukt i Operatörsverksamhet. Vid utgången av perioden uppgick beslutade investeringar för framtida projekt till motsvarande cirka 1 035 (780) MSEK.

Större investeringsprojekt omfattar Hyatt Regency Montreal, Hotel Berlin, Berlin, Leonardo Wolfsburg City, Hilton Grand Place Brussels, Elite Park Avenue Göteborg, Elite Stora Hotellet Jönköping, InterContinental Montreal, Meetinpoint Hafjell samt det gemensamma investeringsprogrammet med Scandic Hotels Group för 19 hotellfastigheter i Norden.

#### 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 2016 till 65 (56) MSEK, och resultatet före skatt uppgick till 438 (571) MSEK. I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 3 712 (2 841) MSEK och den räntebärande skulden till 5 085 (5 810) MSEK, varav 4 997 (4 087) 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 394 (375) MSEK fördelat på totalt 157 499 999 aktier, varav 75 000 000 A-aktier och 82 499 999 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. Det förekommer inte några utfästelser för personalen avseende aktieinnehav. Vissa av koncernens större finansieringsavtal innehåller en sedvanlig så kallad "Change of Control"-klausul. Klausulen innebär att långivarna äger rätt att, under vissa förutsättningar påkalla omförhandlingar av villkoren eller begära en förtida återbetalning om kontrollen över bolaget förändras.

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 2016-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	39,0
Christian Sundt AB	19,5
Helene Sundt AB	19,4

## Nyemission

Pandox genomförde den 8 december 2016, med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöill på årsstämman den 3 maj 2016, en riktad kontant nyemission om 7 499 999 aktier till en teckningskurs om 135 SEK per aktie. Teckningskursen fastställdes genom ett så kallat "accelerated book-building"-förfarande. Nyemissionen, som tecknades av utvalda svenska och internationella investerare, tillförde bolaget cirka 1 003 MSEK efter emissionskostnader.

## 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 flersöversikten på sidan 130.

### 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 framförallt på Pandox framtida utveckling, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och investeringsplaner.

### 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. För mer information se not 18.

## 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. Pandox risker och riskhantering beskrivs utförligt på sidan 66.

Hyresintäkterna inom Fastighetsförvaltning är huvudsakligen kopplade till hotelllets 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 36.

Inom Operatörsverksamheten har Pandox eget drift- och investeringsansvar och därmed full exponering mot rörelsens verksamhet och resultat, vilket beskrivs utförligt på sidan 38.

Pandox har en betydande låneportfölj och ränteutgifter är företagens största utgiftspost. Pandox är exponerat mot förändringar i räntenivåer som en effekt av förändrade marknadsräntor och/eller räntemarginaler från Pandox långgivare. Refinansieringsrisk är risken att inte kunna erhålla 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 66 samt i not 18.

## SKATTESITUATION

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 748 (800) 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 2 582 (2 281) MSEK och avser temporära skillnader mellan verkligt värde och skattemässigt värde Förvaltningsfastigheter, samt temporära skillnader mellan redovisat värde och skattemässigt värde Rörelsefastigheter.

## STYRELSENS ARBETE

Styrelsens arbete beskrivs i Bolagsstyrningsrapporten på sidan 120.

## PERSONAL

Den 31 december 2016 hade Padox 1 477 (1 359) heltidsanställda, varav 1 443 (1 329) inom segmentet Operatörsverksamhet och 34 (30) inom segmentet Fastighetsförvaltning samt central administration. Medelantalet anställda uppgick under året till 1 422 (1 366), varav 727 (701) män och 695 (665) kvinnor. I samband med övertagande av operatörsverksamheten för Thon Hotel Fagernes, Thon Hotel Sørlandet, Meetingpoint Hafjell Hotel & Resort samt förvärv av Hilton Grand Place Brussels har hotellens personal övergått till anställning inom koncernen.

## MEDARBETARE OCH HÅLLBARHET

Padox har under verksamhetsåret fört en dialog med sina intressenter för att identifiera och analysera hållbarhetsaspekter genom hela värdekedjan. Arbetet har utmynnat i en hållbarhetsstrategi med namnet Padox Fair Play med fem fokusområden: (1) Oss själva, (2) Våra gäster, (3) Miljö, (4) Affärspartners och (5) Vårt samhälle. Strategin har validerats och förankrats i handledda seminarier med en bred grupp ledande befattningshavare på Padox. För varje fokusområde har mål, nyckeltal och aktiviteter formulerats. Arbetet med Padox uppförandekod har fördjupats under året och en onlineutbildning har implementerats. 560 medarbetare har genomgått utbildningen sedan den lanserades i december 2016. Under verksamhetsåret har även en visselblåsarfunktion implementerats.

Padox hållbarhetsarbete beskrivs utförligt på sidan 40.

## RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING OCH ANDRA ANSTÄLLNINGSVILLKOR FÖR BOLAGSLEDNINGEN

Det förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som kommer framläggas årsstämman den 29 mars 2017 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.

## FÖRVÄNTNINGAR AVSEENDE DEN FRAMTIDA UTVECKLINGEN

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

## VINSTDISPOSITION

Till årsstämmans förfogande står:	
Överkursfond	983 624 869
Balanserade vinstmedel	1 885 870 711
Årets resultat	438 535 966
	<hr/>
	3 308 031 546

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 4,10 SEK per aktie	645 749 996
Överföres i ny räkning	2 662 281 550
	<hr/>
	3 308 031 546

Se vidare not 30 Vinstdisposition med styrelsens yttrande avseende föreslagen vinstutdelning. För flerårsöversikt se sidan 130.

# Rapport över totalresultat för koncernen

MSEK	Not	2016	2015
Intäkter Fastighetsförvaltning			
Hyresintäkter	2, 3, 13	1 717	1 431
Övriga fastighetsintäkter	2, 13	70	112
Intäkter Operatörsverksamhet	2	2 158	2 046
<b>Nettoomsättning</b>		<b>3 945</b>	<b>3 589</b>
Kostnader Fastighetsförvaltning	2, 5, 7, 8, 9	-292	-263
Kostnader Operatörsverksamhet	2, 6, 7, 8, 9	-1 866	-1 767
<b>Bruttoresultat</b>		<b>1 787</b>	<b>1 559</b>
- varav bruttoresultat Fastighetsförvaltning	2	1 495	1 280
- varav bruttoresultat Operatörsverksamhet	2	292	279
Central administration	2, 4, 7, 9	-117	-94
Finansiella intäkter	2, 10	1	3
Finansiella kostnader	2, 10	-457	-441
<b>Resultat före värdeförändringar</b>		<b>1 214</b>	<b>1 027</b>
<b>Värdeförändringar</b>			
Fastigheter, orealiserade	2, 13	1 301	1 387
Fastigheter, realiserade	2, 13	159	12
Derivat, orealiserade	2, 18	-39	203
<b>Resultat före skatt</b>		<b>2 635</b>	<b>2 629</b>
Aktuell skatt	2, 12	-72	-35
Uppskjuten skatt	2, 12	-349	-463
<b>Årets resultat</b>		<b>2 214</b>	<b>2 131</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
<i>Poster som har eller kan komma att omföras till årets resultat</i>			
Omräkningsdifferenser utländska verksamheter		359	-287
Omräkningsdifferenser vid realisation av utländska verksamheter		-	-4
<b>Årets övrigt totalresultat</b>		<b>359</b>	<b>-291</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>2 573</b>	<b>1 840</b>
Moderbolagets aktieägare – andel av årets resultat		2 201	2 131
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets resultat		13	-
Moderbolagets aktieägare – andel av årets totalresultat		2 556	1 840
Innehav utan bestämmande inflytande – andel av årets totalresultat		17	-
<b>Data per aktie</b>			
Vägt genomsnittligt antal aktier <sup>1)</sup>		150 266 393	150 000 000
Årets resultat efter skatt före och efter utspädning, per aktie, kr <sup>1)</sup>		14,65	14,21

<sup>1)</sup> Retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 och nyemission i december 2016. Genomsnittligt antal aktier för beräkning av resultat per aktie och totalresultat per aktie har justerats för nyemission i december 2016 och uppgår till 150 266 393. Totalt antal utstående aktier efter full utspädning uppgår i december 2016 till 157 499 999, varav 75 000 000 A-aktier och 82 499 999 B-aktier.

## Kommentarer Koncernens totalresultat

### Nettoomsättning

Intäkterna från Fastighetsförvaltning uppgick till 1 787 (1 543) MSEK, vilket motsvarar en ökning på 16 procent. Justerat för engångsintäkt om 60 MSEK i jämförbar period 2015, var ökningen 20 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade intäkterna med 6 procent.

Intäkter från Operatörsverksamhet uppgick till 2 158 (2 046) MSEK, en ökning med 5 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade intäkterna med 3 procent och RevPAR med 4 procent.

Koncernens nettoomsättning uppgick till totalt 3 945 (3 589) MSEK, en ökning med 10 procent. Justerat för engångsintäkt, valutaeffekter och jämförbara enheter steg omsättningen med 1 procent.

### Driftnetto

Driftnettet från Fastighetsförvaltning, vilket motsvarar bruttoresultatet, uppgick till 1 495 (1 280) MSEK, en ökning med 17 procent. Justerat för engångsintäkt om 60 MSEK i jämförbar period 2015, ökade driftnettet med 23 procent. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter steg driftnettet med 7 procent, vilket speglar en god underliggande marknads- och portföljutveckling. Fastighetskostnaderna uppgick till -292 (-263) MSEK och består bland annat av drift och underhållskostnader. Se not 5 för specifikation.

Driftnettet från Operatörsverksamhet, vilket motsvarar bruttoresultat plus avskrivningar som ingår i kostnader operatörsverksamhet, uppgick till 439 (416) MSEK, en ökning med 6 procent. Specifikation över operatörsverksamhetens kostnader återfinns i not 6. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter minskade driftnettet med 1 procent. Den negativa effekten på driftnettet från terrordåden i Bryssel uppgick till cirka

40 MSEK jämfört med motsvarande period föregående år. Totalt driftnetto uppgick till 1 934 (1 696) MSEK, en ökning med 14 procent. Justerat för engångsintäkt om 60 MSEK i jämförbar period 2015, var ökningen 18 procent.

### Central administration

Kostnaderna för den centrala administrationen uppgick till -117 (-94) 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 samt vissa engångskostnader för projekt som belastat det andra och fjärde kvartalet.

### Finansiella intäkter och kostnader

De finansiella kostnaderna uppgick till -457 (-441) MSEK. De finansiella intäkterna uppgick till 1 (3) MSEK.

### Värdeförändringar

Orealiserade värdeförändringar uppgick till 1 301 (1 387) MSEK för Förvaltningsfastigheter och förklaras av lägre avkastningskrav och därmed lägre diskonteringsräntor vid värdering av Förvaltningsfastigheter samt förbättrad underliggande kassaflöden i fastighetsportföljen. Realiserade värdeförändringar för Förvaltningsfastigheter uppgick till 159 (12) MSEK och förklaras av avyttringar av åtta hotellfastigheter i Sverige som slutfördes den 31 mars 2016.

Orealiserade värdeförändringar på derivat uppgick till -39 (203) MSEK.

### Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skatten uppgick till -72 (-35) MSEK. Ökningen förklaras framförallt av ett högre resultat i Tyskland efter gjorda förvärv.

Föregående år påverkades skatten av en erhållen skattekompensation om 19 MSEK, samt en extra skattekostnad om -29 MSEK. Skattekostnaden är hänförlig till ett efter-taxeringsbeslut från Skatteverket avseende historiska negativt justerade anskaffningsutgifter på andelar i handels- och kommanditbolag. Bolaget har överklagat skatteverkets beslut och eftertaxeringen är ej ännu fastställd. 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 -349 (-463) MSEK.

### Årets resultat

Årets resultat uppgick till 2 214 (2 131) MSEK och periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare uppgick till 2 201 (2 131) MSEK, vilket motsvarar 14,65 (14,21) SEK per aktie före och efter full utspädning.

### Årets Övrigt totalresultat

I årets Övrigt totalresultat redovisas omräkningsdifferenser av utländska verksamheter.

# Rapport över finansiell ställning för koncernen

MSEK	Not	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Rörelsefastigheter <sup>1)</sup>	15	5 984	4 747
Inventarier/Inredning	14	431	381
Förvaltningsfastigheter	13	30 163	24 335
Uppskjuten skattefordran	12	748	800
Derivat <sup>4)</sup>	18, 19	1	—
Andra långfristiga fordringar	11, 19	22	25
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>37 349</b>	<b>30 288</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager		16	14
Aktuell skattefordran		11	64
Kundfordringar	16, 19	249	173
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		262	109
Övriga fordringar		25	70
Likvida medel		517	170
Tillgångar som innehas för försäljning <sup>2)</sup>	29	—	732
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1 080</b>	<b>1 332</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>38 429</b>	<b>31 620</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	17	394	375
Övrigt tillskjutet kapital		3 122	2 138
Reserver		-53	-408
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		11 618	9 987
<b>Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<b>15 081</b>	<b>12 092</b>
Innehav utan bestämmande inflytande		177	123
<b>Summa eget kapital</b>		<b>15 258</b>	<b>12 215</b>
<b>Skulder</b>			
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder <sup>3)</sup>	18, 19	18 304	13 720
Derivat <sup>4)</sup>	18, 19	736	703
Avsättningar	21	100	56
Uppskjuten skatteskuld	12	2 582	2 281
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>21 722</b>	<b>16 760</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Avsättningar	21	3	12
Kortfristiga räntebärande skulder <sup>3)</sup>	18, 19	537	1 826
Skatteskulder		44	2
Leverantörsskulder	19	202	212
Övriga kortfristiga skulder		209	99
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	454	482
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning <sup>2)</sup>	29	—	12
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1 449</b>	<b>2 645</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>23 171</b>	<b>19 405</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>38 429</b>	<b>31 620</b>

<sup>1)</sup> Förändringen är i huvudsak ett resultat av omklassificeringen av Thon Hotel Fagernes, Thon Hotel Sørlandet och Meetingpoint Hafjell.

<sup>2)</sup> Hänförligt till avyttring av åtta förvaltningsfastigheter i Sverige, varav 728 MSEK utgör redovisat värde fastigheter och 4 MSEK utgör övriga tillgångar.

<sup>3)</sup> De redovisade värdena för räntebärande skulder och andra finansiella instrument utgör en rimlig approximation för deras verkliga värden.

<sup>4)</sup> Derivat värderas till verkligt värde enligt Nivå 2-värdeing enligt IFRS, baserat på indata som är observerbara antingen direkt eller indirekt.



## Kommentarer

### Koncernens rapport över finansiell ställning

#### ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

##### Rörelsefastigheter

De 22 (18) fastigheter som används i Operatörsverksamheten klassificeras som rörelsefastigheter och redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för av- och nedskrivningar. Redovisat värde inklusive inventarier/inredning uppgick till 6 415 (5 128) MSEK. Under året har Operatörsverksamheten övertagit driften från externa operatörer på tre av Pandox egenägda hotell, ett förvärv har skett under året av ett hotell i Belgien om 55 MEUR.

##### Förvaltningsfastigheter

Antalet Förvaltningsfastigheter uppgår vid årets slut till 98 (103). Redovisning sker till verkligt värde (marknadsvärde) och uppgick till 30 163 (24 335) MSEK. I mars 2016 avyttrades 8 svenska fastigheter till ett redovisat värde om 728 MSEK. I december 2016 förvärvades 7 nya hotellfastigheter i Tyskland, Österrike och Nederländerna för ett värde om 415 MEUR. Årets realiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna uppgick till 1 301 (1 387) MSEK. Realiserade värdeförändringar uppgick till 159 (12) MSEK.

Under året uppgick investeringar i befintlig portfölj, exklusive förvärv, till 433 (392) MSEK, varav 173 (220) MSEK avsåg Förvaltningsfastigheter och 260 (172) MSEK Rörelsefastigheter och inventarier.

##### Uppskjuten skattefordran

Vid utgången av perioden uppgick de uppskjutna skattefordringarna till 748 (800) MSEK. Dessa utgör skattemässiga underskottsavdrag som bolaget bedömer kan utnyttjas under de kommande räkenskapsåren, samt temporära värderingsskillnader för räntederivat. Se not 12.

#### 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 om 517 (170) MSEK 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 1 715 (1 391) MSEK.

#### EGET KAPITAL OCH SKULDER

##### Finansiell ställning och substansvärde

Vid utgången av perioden uppgick belåningsgraden till 49,3 (49,5) procent. Eget kapital uppgick till 15 258 (12 215) MSEK, och substansvärdet (NAV) definierat enligt EPRA till 19 883 (16 156) MSEK. EPRA NAV per aktie var 126,24 (107,71) SEK.

#### LÅNGFRISTIGA SKULDER

##### Räntebärande skulder

Vid utgången av perioden uppgick låneportföljen till 18 831 (15 546) MSEK. Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2,8 (2,6) år och den genomsnittliga räntan, som motsvarar räntenivån vid periodens slut, var 2,6 (2,8) procent, inklusive effekter av ränteswappar. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden var 3,0 (3,4) år. Lånen säkerställs av en kombination av fastighetspanter och aktiepanter.

#### Derivat

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 11 342 MSEK och cirka 56 procent av Pandox låneportfölj var därmed säkrad mot ränterörelser på längre perioder än ett år. Derivatens marknadsvärderas vid varje kvartalsboks slut och värdeförändringen redovisas över resultaträkningen. Den 31 december 2016 uppgick marknadsvärdet för Pandox finansiella derivat till 735 (703) MSEK.

#### Avsättningar

Avsättningar 103 (68) MSEK utgörs av incitamentsprogram för ledande befattningshavare, avsättning till pension samt hyresgarantier för sålda hotellfastigheter.

#### Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld avser temporära skillnader mellan verkligt värde och justerat skattemässigt värde på Förvaltningsfastigheter och temporära skillnader mellan redovisatvärde och skattemässigt värde på Rörelsefastigheter. Beloppet uppgick till 2 582 (2 281) 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 förskotts-betalda 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			
<b>Ingående eget kapital 1 januari 2015</b>	375	2 138	-117	8 006	10 402	—	10 402
Årets resultat	—	—	—	2 131	2 131	—	2 131
Övrigt totalresultat	—	—	-291	—	-291	—	-291
Utdelning	—	—	—	-150	-150	—	-150
Förändringar avseende innehav utan bestämmande inflytande i samband med förvärv	—	—	—	—	—	123	123
<b>Utgående eget kapital per 31 december 2015</b>	375	2 138	-408	9 987	12 092	123	12 215
<b>Ingående eget kapital 1 januari 2016</b>	375	2 138	-408	9 987	12 092	123	12 215
Årets resultat	—	—	—	2 201	2 201	13	2 214
Övrigt totalresultat	—	—	355	—	355	4	359
Utdelning	—	—	—	-570	-570	-8	-578
Nyemission 2016 <sup>1</sup>	19	984	—	—	1 003	—	1 003
Förändringar avseende innehav utan bestämmande inflytande i samband med förvärv	—	—	—	—	—	45	45
<b>Utgående eget kapital per 31 december 2016</b>	394	3 122	-53	11 618	15 081	177	15 258
<b>År 2015</b>							
Utestående aktier vid årets slut	150 000 000						
<b>År 2016</b>							
Utestående aktier vid årets slut	157 499 999						

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

<sup>1</sup> Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 9 MSEK.

# Rapport över kassaflöden för koncernen

MSEK	Not	2016	2015
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>			
Resultat före skatt		2 635	2 629
Återföring av avskrivningar		147	137
Realiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-159	-12
Orealiserade värdeförändringar Förvaltningsfastigheter		-1 301	-1 387
Orealiserade värdeförändringar derivat		39	-203
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet		35	12
Betald skatt		-72	-6
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>1 324</b>	<b>1 170</b>
Ökning/minskning rörelsefordringar		-179	-119
Ökning/minskning rörelseskulder		50	-187
<b>Förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-129</b>	<b>-306</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>1 195</b>	<b>864</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Investeringar i Förvaltningsfastigheter		-173	-220
Investeringar i Rörelsefastigheter		-160	-130
Investeringar i inventarier/inredning		-100	-42
Avyttring av dotterföretag, netto likviditetspåverkan	27	843	124
Förvärv av dotterföretag netto likviditetspåverkan	27	-4 477	-3 720
Förvärv av finansiella tillgångar		-9	-1
Avyttring av finansiella tillgångar		12	3
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-4 064</b>	<b>-3 986</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Nyemission		1 012	—
Emissionskostnader		-9	—
Upptagna lån		4 850	3 899
Amortering av skuld		-2 128	-887
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande		45	123
Utbetald utdelning		-570	-150
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>3 200</b>	<b>2 985</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>331</b>	<b>-137</b>
Likvida medel vid årets början		170	321
Kursdifferens i likvida medel		16	-14
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		<b>517</b>	<b>170</b>
<b>Upplysningar om betalda räntor</b>			
Erhållen ränta uppgick till		1	3
Betald ränta uppgick till		-440	-430
<b>Upplysningar om likvida medel vid årets slut</b>			
Likvida medel består av bankmedel		517	170

## Kommentarer Kassaflöden

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 1 324 (1 170) MSEK. Ökningen beror på en stark tillväxt i rörelsen.

Förändring av rörelsekapitalet uppgick till -129 (-306) MSEK beroende på reglering av kortfristiga skulder samt viss ökning av kortfristiga fordringar beroende på den ökade tillväxten i rörelsen.

Investeringsverksamheten påverkade kassaflödet med -4 064 (-3 986) MSEK.

Förvärvet av totalt 8 hotellfastigheter i Tyskland, Österrike, Nederländerna och Belgien påverkade kassaflödet med -4 477 (-3 720) MSEK. Under 2016 avyttrades 8 förvaltningsfastigheter vilket påverkade kassaflödet positivt med 843 (124) MSEK. Investeringar i fastigheter och anläggningstillgångar uppgick till -433 (-392) MSEK. Finansieringsverksamheten påverkade kassaflödet med 3 200 (2 985) MSEK. Den stora förändringen förklaras av upptagna lån 4 850 (3 899) MSEK i samband

med förvärvet av fastigheterna i Tyskland, Österrike och Nederländerna (under 2015 förvärvades 18 hotell i Tyskland) samt amorteringar av skuld -2 128 (-887) MSEK i samband med försäljningen av fastigheter.

Årets kassaflöde uppgår till 331 (-137) MSEK. Likvida medel vid årets slut var 517 (170) MSEK.

# Resultaträkning för moderbolaget

MSEK	Not	2016	2015
Nettoomsättning	26	65	56
Administrativa kostnader	4,9	-158	-123
Övriga intäkter		—	9
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-93</b>	<b>-58</b>
Resultat från andelar i koncernföretag	10,26	300	669
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	10,26	112	65
Övriga räntekostnader och liknande resultatposter	10,26	-185	-211
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>134</b>	<b>465</b>
Bokslutsdispositioner		304	106
<b>Resultat före skatt</b>		<b>438</b>	<b>571</b>
Skatt på årets resultat	12	—	—
<b>Årets resultat</b>		<b>438</b>	<b>571</b>

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 2016 till 65 (56) MSEK. Resultat från andelar i koncernföretag om 300 (669) MSEK avser erhållna utdelningar från koncernföretag 361 (666) MSEK, vinst vid avyttring av dotterbolag 0 (3) MSEK samt en nedskrivning av aktier i dotterbolag om -61 (0) MSEK. Bokslutsdispositioner är nettoredovisade lämnade respektive erhållna koncernbidrag. Årets resultat uppgick till 438 (571) MSEK.

Skatt på årets resultat är 0 (0) MSEK beroende på ej skattepliktiga intäkter och utnyttjande av befintliga underskottsavdrag. Bolaget har skattemässiga underskottsavdrag uppgående till 226 (347) MSEK. Uppskjuten skattefordran har ej redovisats för dessa underskott.

Moderbolagets tillgångar består i huvudsak av aktier och andelar i koncernföretag samt fordringar på koncernföretag.

I slutet av perioden uppgick moderbolagets eget kapital till 3 712 (2 841) MSEK. Under året har en nyemission genomförts vilket tillfört bolaget ytterligare kapital om totalt 1 003 MSEK. Externa räntebärande

skulder uppgick till 5 085 (5 810) MSEK, varav 4 997 (4 087) MSEK i form av långfristig räntebärande skuld. Ökningen av den långfristiga räntebärande skulden hänför sig främst till finansieringen av förvärvet av sju fastigheter i Tyskland, Österrike och Nederländerna. Utdelning till moderbolagets aktieägare har skett med 570 (150) MSEK.

# Balansräkning för moderbolaget

MSEK	Not	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	14	0	0
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Aktier och andelar i koncernföretag	25	7 835	6 578
Fordringar koncernföretag	26	4 872	5 190
Övriga långfristiga fordringar	11	10	7
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>12 717</b>	<b>11 775</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>12 717</b>	<b>11 775</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Övriga fordringar		1	9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		45	13
Kassa och bank		171	90
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>217</b>	<b>112</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>12 934</b>	<b>11 887</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	17	394	375
Reservfond		10	10
Överkursfond		984	—
Balanserade vinstmedel		1 886	1 885
Årets resultat		438	571
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 712</b>	<b>2 841</b>
<b>Avsättningar</b>	21	57	30
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder	28	4 997	4 087
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>4 997</b>	<b>4 087</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Kortfristiga räntebärande skulder	26, 28	88	1 723
Leverantörsskulder		43	28
Skulder koncernföretag	26	4 003	3 151
Övriga kortfristiga skulder		6	18
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	28	9
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>4 168</b>	<b>4 929</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>9 222</b>	<b>9 046</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>12 934</b>	<b>11 887</b>

# Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget

MSEK	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	
Ingående eget kapital 1 januari 2015	375	10	—	1 300	735	2 420
Vinstdisposition	—	—	—	735	-735	0
Årets resultat <sup>1)</sup>	—	—	—	—	571	571
Utdelning	—	—	—	-150	—	-150
Utgående eget kapital per 31 december 2015	375	10	—	1 885	571	2 841
Ingående eget kapital 1 januari 2016	375	10	—	1 885	571	2 841
Vinstdisposition	—	—	—	571	-571	—
Årets resultat <sup>1)</sup>	—	—	—	—	438	438
Utdelning	—	—	—	-570	—	-570
Nyemission <sup>2)</sup>	19	—	984	—	—	1 003
Utgående eget kapital per 31 december 2016	394	10	984	1 886	438	3 712

## År 2015

Utestående aktier vid årets slut 150 000 000

## År 2016

Utestående aktier vid årets slut 157 499 999

Aktiens kvotvärde är 2,50 kr.

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

<sup>2)</sup> Nyemissionsbeloppet redovisas netto efter avdrag för transaktionskostnader på 9 MSEK.

# Rapport över kassaflöden för moderbolaget

MSEK	2016	2015
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>		
Resultat före skatt	438	571
Återföring av avskrivningar	—	1
Nedskrivning aktier i dotterföretag	61	—
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet	-277	-93
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>222</b>	<b>479</b>
Ökning/minskning rörelsefordringar	-24	0
Ökning/minskning rörelseskulder	874	-692
<b>Förändringar av rörelsekapital</b>	<b>850</b>	<b>-692</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>1 072</b>	<b>-213</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>		
Förändringar i aktier och andelar	-1 321	-5
Förvärv av finansiella tillgångar	-98	-1 000
Avyttring av finansiella tillgångar	416	—
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-1 003</b>	<b>-1 005</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>		
Nyemission	1 012	—
Emissionskostnader	-9	—
Erhållna koncernbidrag	329	338
Lämnade koncernbidrag	-25	-231
Upptagna lån	779	1 451
Amortering av skuld	-1 504	-233
Utbetald utdelning	-570	-150
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>12</b>	<b>1 175</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>81</b>	<b>-43</b>
Likvida medel vid periodens början	90	133
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>171</b>	<b>90</b>
<b>Upplysningar om betalda räntor</b>		
Erhållen ränta uppgick till	110	59
Betald ränta uppgick till	-183	-189
<b>Upplysningar om likvida medel vid årets slut</b>	<b>171</b>	<b>90</b>
Likvida medel består av bankmedel		

# Nyckeltal

## Om nyckeltal som inte definieras enligt IFRS

Flera beskrivningar och analyser i denna årsredovisning presenterar utveckling och status på finansiella och aktierelaterade nyckeltal som inte definieras enligt IFRS (International Financial Reporting Standards). Nedanstående alternativa finansiella nyckeltal ger värdefull kompletterande information till investerare och bolagets ledning då de möjliggör utvärdering av bolagets prestation. Eftersom inte alla före-

tag beräknar finansiella mått på samma sätt, är dessa inte alltid jämförbara med mått som används av andra företag. Dessa finansiella mått ska därför inte ses som en ersättning för mått som definieras enligt IFRS. Nedan presenteras mått som inte definieras enligt IFRS, om inte annat anges, samt avstämning av måtten. Vidare återfinns även definitionerna på sidan 132.

### AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2016	2015
<b>3</b> Avkastning på eget kapital, %		
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare IB	12 092	10 402
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare UB	15 081	12 092
Genomsnittligt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	13 586	11 247
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	2 201	2 131
Avkastning på eget kapital, %	16,2%	18,9%
<b>1</b> Soliditet, %		
Summa eget kapital	15 258	12 215
Summa tillgångar	38 429	31 620
Soliditet, %	39,7%	38,6%
Belåningsgrad, %		
Långfristiga räntebärande skulder	18 304	13 720
Kortfristiga räntebärande skulder	537	1 826
Marknadsvärde fastigheter	38 233	31 437
Belåningsgrad, %	49,3%	49,5%
Räntetäckningsgrad, ggr		
Resultat före värdeförändringar	1 214	1 027
Finansiella kostnader	457	441
Avskrivningar	147	137
Räntetäckningsgrad, ggr	4,0	3,6
Genomsnittlig skuldränta, %		
Genomsnittlig räntekostnad	489	428
Långfristiga räntebärande skulder	18 304	13 720
Kortfristiga räntebärande skulder	537	1 826
Genomsnittlig skuldränta, %	2,6%	2,8%
Se not 18 sid 104–107 för fullständig avstämning		
Räntebärande nettoskuld		
Skuld långfristiga räntebärande	18 304	13 720
Skuld kortfristiga räntebärande	537	1 826
Kassa	-517	-170
Räntebärande nettoskuld	18 324	15 376
Investeringar, exkl förvärv	433	392

### AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL (MSEK)

	2016	2015
<b>2</b> Driftnetto fastighetsförvaltning		
Hyresintäkter	1 717	1 431
Övriga fastighetsintäkter	70	112
Kostnader, exkl fastighetsadministration	-212	-197
Driftnetto fastighetsförvaltning före fastighetsadministration	1 575	1 346
Fastighetsadministration	-80	-66
Driftnetto fastighetsförvaltning	1 495	1 280
Driftnetto operatörsverksamhet		
Intäkter Operatörsverksamhet	2 158	2 046
Kostnader Operatörsverksamhet	-1 866	-1 767
Bruttoresultat	292	279
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader	147	137
Driftnetto operatörsverksamhet	439	416
EBITDA		
Totalt bruttoresultat, från respektive segment	1 787	1 559
Plus: Avskrivningar inkluderade i kostnader Operatörsverksamhet	147	137
Minus: Central administration, exklusive avskrivningar	-117	-93
EBITDA	1 817	1 603
Cash earnings		
EBITDA	1 817	1 603
Plus: Finansiella intäkter	1	3
Minus: Finansiella kostnader	-457	-441
Minus: Aktuell skatt	-72	-35
Cash earnings	1 289	1 130
EPRA NAV		
Koncernens eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	15 081	12 092
Plus: Omvärdering av Rörelsefastigheter	1 655	1 248
Plus: Verkligt värde finansiella derivat	736	703
Minus: Uppskjuten skattefordran, derivat	-171	-168
Plus: Uppskjuten skatteskuld, fastigheter	2 582	2 281
EPRA NAV	19 883	16 156
<b>3</b> Tillväxt EPRA NAV, i årstakt, %		
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare IB	16 156	13 816
EPRA NAV hänförligt till moderbolagets aktieägare UB	19 883	16 156
Återlagd utdelning innevarande år	570	150
Exklusive likvid nyemission	-1 003	—
EPRA NAV, i årstakt, %	20,4%	18,0%



FORTS. AVSTÄMNING ALTERNATIVA NYCKELTAL PER AKTIE <sup>1)</sup>		
	2016	2015
<b>Totalresultat per aktie, SEK</b>		
Andel av periodens totalresultat, moderbolagets aktieägare, MSEK	2 556	1 840
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 266 393	150 000 000
<b>Totalresultat per aktie, SEK</b>	<b>17,01</b>	<b>12,26</b>
<b>Cash earnings per aktie, SEK</b>		
Andel av cash earnings, moderbolagets aktieägare, MSEK	1 276	1 130
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 266 393	150 000 000
<b>Cash earnings per aktie, SEK</b>	<b>8,49</b>	<b>7,53</b>
<b>Eget kapital per aktie, SEK</b>		
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, MSEK	15 081	12 092
Antal aktier vid årets slut	157 499 999	150 000 000
<b>Eget kapital per aktie, SEK</b>	<b>95,75</b>	<b>80,61</b>
<b>Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK</b>		
EPRA NAV, MSEK	19 883	16 156
Antal aktier vid årets slut	157 499 999	150 000 000
<b>Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK</b>	<b>126,24</b>	<b>107,71</b>
<b>Utdelning per aktie, SEK</b>		
Utdelning, MSEK	646	570
Antal aktier vid tillfället för utdelning	157 499 999	150 000 000
<b>Utdelning per aktie, SEK<sup>3)</sup></b>	<b>4,10</b>	<b>3,80</b>
Viktat genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning	150 266 393	150 000 000
Antal aktier vid årets slut	157 499 999	150 000 000
<b>FASTIGHETSRELATERADE NYCKELTAL</b>		
Antal hotell, periodens slut <sup>2)</sup>	120	121
Antal rum, periodens slut <sup>2)</sup>	26 240	25 190
WAULT, år	13,9	11,2
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	38 233	31 437
Marknadsvärde Förvaltningsfastigheter, MSEK	30 163	25 062
Marknadsvärde Rörelsefastigheter, MSEK	8 070	6 375
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter till jämförbar valutakurs, SEK	657	684

<sup>1)</sup> Retroaktivt justerat för aktiesplit i maj 2015 och nyemission i december 2016. Totalt antal utestående aktier efter full utspädning uppgår i december 2016 till 157 499 999, varav 75 000 000 A-aktier och 82 499 999 B-aktier. För jämförbarheten har totala antalet aktier använts för beräkning av nyckeltalen.

<sup>2)</sup> Pandox-ägda hotellfastigheter.

<sup>3)</sup> För 2016 anges föreslagen utdelning och för 2015 beslutad utdelning.

## FÖRKLARINGAR

1

### Finansiell risk

Pandox äger, förvaltar och utvecklar hotellfastigheter samt driver hotell. Risktagandet uttrycks i en målsättning om en belåningsgrad på 45–60 procent, beroende på marknadsutvecklingen och rådande möjligheter. Utöver belåningsgrad så är soliditet, räntetäckningsgrad, genomsnittlig skuldränta och räntebärande nettoskuld relevanta kompletterande mått på Pandox finansiella risk.

2

### Tillväxt och lönsamhet

Pandox övergripande mål är att öka kassaflödet och fastighetsvärdet och därigenom skapa utrymme för investeringar som stödjer Pandox fortsatta expansion. Eftersom Pandox både äger och driver hotellfastigheter behövs flera mått för att mäta företagets måluppfyllelse i detta avseende. Tillväxt i cash earnings är Pandox primära fokus och det är också basen för vad som årligen skall delas ut till aktieägarna – 40–60 procent av cash earnings med en genomsnittlig utdelningsandel om 50 procent över tid. Driftnetto skapar transparens och jämförbarhet mellan bolagets två rörelsesegment samt med andra fastighetsbolag. EBITDA mäter Pandox samlade operativa lönsamhet på ett enhetligt sätt.

3

### Substansvärde (EPRA NAV) och eget kapital

Substansvärdet (EPRA NAV) är det samlade kapital Pandox förvaltar för sina aktieägars räkning. Pandox mäter långsiktigt substansvärde med utgångspunkt från balansräkningen justerat för poster som inte innebär någon utbetalning i närtid, som derivat och skatteskuld. Marknadsvärdet för Rörelsefastigheter ingår också i beräkningen. Avkastning på eget kapital används som komplement till tillväxt i EPRA NAV.

# Noter

Belopp i MSEK om inget annat anges

INNEHÅLLSFÖRTECKNING	SIDA
Not 1 REDOVISNINGSPRINCIPER	89
Not 2 RÖRELSESEGMENT	95
Not 3 HYRESINTÄKTER	97
Not 4 CENTRALA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	97
Not 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING	97
Not 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET	97
Not 7 RÖRELSENS KOSTNADER PER KOSTNADSSLAG	97
Not 8 TOMTRÄTTSAVTAL OCH ÖVRIGA LEASINGAVTAL	98
Not 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER	98
Not 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER	99
Not 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR	99
Not 12 SKATT	100
Not 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER	101
Not 14 INVENTARIER/INREDNING	103
Not 15 RÖRELSEFASTIGHETER	103
Not 16 KUNDFORDRINGAR	104
Not 17 EGET KAPITAL	104
Not 18 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING	104
Not 19 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, KATEGORIINDELNING, VERKLIGT VÄRDE OCH KVITTNING	108
Not 20 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER	108
Not 21 AVSÄTTNINGAR	108
Not 22 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR	109
Not 23 STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE	109
Not 24 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN	109
Not 25 ANDELAR I DOTTERFÖRETAG	110
Not 26 NÄRSTÄENDE	112
Not 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN	113
Not 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET	113
Not 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING	113
Not 30 VINSTDISPOSITION	113

## NOT 1 REDOVISNINGSPRINCIPER

### Inledning

Koncernredovisningen omfattar Padox AB (moderbolaget) och dess dotterbolag (koncernen). Moderbolaget Padox AB (Publ) är ett svenskt bolag (org. nr 556030-7885) som har sitt säte i Sverige på Vasagatan 11, 111 20 Stockholm. Padox bildades 1995 och företagens B-aktier är sedan den 18 juni 2015 noterade på Nasdaq Stockholm. För information om ägandestruktur, se avsnitt "Padox-aktien" sid 12. De finansiella rapporterna per den 31 december 2016 är godkända av styrelse och VD den 24 februari för fastställande vid årsstämman den 29:e mars 2017.

### 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. Omsättnings-tillgångar 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. Ändring av redovisningsprinciper

#### IFRS med tillämpning från 1 januari 2016

Nya och omarbetade standarder och tolkningsuttalanden med tillämpning från och med 1 januari 2016 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

#### Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

IFRS 15 *Intäkter från avtal med kunder* ersätter från och med 2018 existerande IFRS relaterade till intäktsredovisning, såsom exempelvis IAS 18 *Intäkter* och IFRIC 13 *Kundlojalitetsprogram*. IFRS 15 baseras på att intäkt redovisas när kontroll över vara eller tjänst överförs till kunden, vilket skiljer sig från existerande bas i överföring av risker och förmåner. IFRS 15 inför nya sätt att fastställa hur och när intäkter ska redovisas, vilket innebär nya tankesätt jämfört med hur intäkter redovisas idag.

Utvärderingen av effekterna på Padoxs redovisning i enlighet med IFRS 15 pågår. Analysen sker på basis av de intäktsströmmar som finns i respektive affärsområde. Då majoriteten av intäkter inom affärsområdet fastighetsförvaltning utgörs av hyra som redovisas i enlighet med gällande leasingstandard så är vår nuvarande bedömning att IFRS 15 inte kommer att få någon väsentlig effekt på tidpunkten för redovisning inom detta affärsområde. Inom affärsområdet operatörsverksamhet så är vår preliminära analys att det kan bli en begränsad effekt på periodisering av intäkterna. Sammanfattningsvis så baserat på hittillsvarande

bedömningar förväntas inte periodiseringen av intäkter påverkas i någon väsentlig grad för koncernen. Padox planerar inte att förtidstillämpa IFRS 15. Val avseende övergångsmetoder kommer att göras när analysen av IFRS 15 slutförts. Slutligen noteras att IFRS 15 innehåller utökade upplysningskrav avseende intäkter, vilket kommer att expandera innehållet i notupplysningarna.

IFRS 16 *Leasingavtal* ersätter från och med 2019 existerande IFRS relaterade till redovisning av leasingavtal, såsom IAS 17 *Leasingavtal* och IFRIC 4 *Fastställande av huruvida ett avtal innehåller ett leasingavtal*. Padox har ännu inte beslutat om IFRS 16 ska förtids tillämpas från och med 2018 eller om tillämpning görs från 2019.

IFRS 16 påverkar främst leasetagare och den centrala effekten är att alla leasingavtal som idag redovisas som operationella leasingavtal ska redovisas på ett sätt som liknar aktuell redovisning av finansiella leasingavtal. Det innebär att även för operationella leasingavtal behöver tillgång och skuld redovisas, med tillhörande redovisning av kostnader för avskrivningar och ränta – till skillnad mot idag då ingen redovisning sker av hyrd tillgång och relaterad skuld, och då leasingavgifterna periodiseras linjärt som leasingkostnad.

Padox kommer som operationell leasetagare att påverkas av införandet av IFRS 16. En inventering har skett av samtliga leasingavtal i koncernen. De operationella leasingavtalen avser huvudsakligen tomträttsavgälder. Övriga leasingavtalen där Padox är leasetagare avser mindre belopp med korta avtalstider. Kostnaden 2016 för övriga leasingavtal uppgick till ca 22 MSEK. De längsta och beloppsmässigt största avtalen avser kontorslokal i Stockholm samt lokalhyra i Bryssel. Avtalen löper till 2021 respektive 2022 samt uppgår till ca 3,7 MSEK respektive 8,7 MSEK per år. Tomträttsavtalen löper med olika förfallodatum, där det längsta avtalet löper till 2091. Nominellt uppgår utestående belopp är ca 1 161 MSEK. Beloppsmässiga beräkningar av effekten av IFRS 16 och val avseende övergångsmetoder har ännu inte genomförts. De upplysningar som lämnas i not 8 *Tomträttsavtal* och övriga leasingavtal ger ytterligare indikation på typen och omfattningen av de avtal som existerar för närvarande.

IFRS 9 *Finansiella instrument* ersätter IAS 39 *Finansiella instrument*: Redovisning och värdering från och med 2018. Padox planerar inte att förtidstillämpa IFRS 9. IFRS 9 innebär förändringar av hur finansiella tillgångar klassificeras och värderas, inför en nedskrivningsmodell som baseras på förväntade kreditförluster istället för inträffade förluster och förändringar av principer för säkringsredovisning bl.a. med syfte att förenkla och att öka samstämmigheten med företags interna riskhanteringsstrategier.

Utvärderingen av effekterna på Padox redovisning när IFRS 9 börjar tillämpas pågår. Beloppsmässiga effekter har ännu inte kunnat uppskattas, utan kommer att utkristalliseras vartefter implementeringsprojektet fortlöper under 2017. De bedömningar av effekter som beskrivs i det följande baseras på den information som idag är känd eller uppskattad. Val avseende övergångsmetoder kommer att göras när analysen av IFRS 9 nått en fas som ger mer komplett underlag än för närvarande.

De nya reglerna för nedskrivningar, baserat på förväntade kreditförluster förväntas inte öka reserveringen för förluster på kundfordringar. Förluster på kundfordringar har historiskt varit mycket låga (se kreditriskavsnittet i not 18 *Finansiella risker och riskhantering*).

För att hantera ränterisk och öka förutsägbarheten i Padox resultat används räntederivat, i form av ränteswappar. Bedömningen är att införandet av IFRS 9 inte kommer att ha väsentlig påverkan på rapporten över resultat och övrigt totalresultat och rapporten över finansiell ställning med avseende på Padox säkringsredovisning.

IFRS 9 har medfört följändringar i upplysningskraven i IFRS 7 *Finansiella instrument: Upplysningar*, vilka kommer att påverka de upplysningar som lämnas. Omfattningen för Padox av dessa ändringar är ännu inte känd eller uppskattad.

Övriga nya och ändrade IFRS med framtida tillämpning förväntas inte komma att ha någon väsentlig effekt på företags finansiella rapporter.

### 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 förvärvat 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 egetkapitalinstrument 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 värdeförändringen 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 s k 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 förelagat 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 samt till mindre del även hyresintäkter från lokalhyror.

### 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 intäktsredovisning 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. De operationella leasingavtalen avser huvudsakligen tomrättsavgälder. 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, kontorsmaskiner samt kontors- och lokalhyror. 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 likvida 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 risker för räntexponering 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 orsprismetod 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 eller om fastigheten genomgått stora förändringar. 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, utranteras och kostnadsförs i samband med utbytet. Reparationer kostnadsförs löpande. Avskrivningstiden uppgår till mellan 3 och 200 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	150–200 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 utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning utrangering eller avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering 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 realiserats, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma 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. Realiserade förändringar i verkligt värde på ränteswappar redovisas i resultatet efter de finansiella posterna på raden för värdeförändringar derivat.

### 15. Varulager

Varulagret avser lager för 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 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 värde 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 anställde 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.

### Incentamentsprogram för anställda

Ett aktierelaterat incentamentsprogram finns för ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Pandox incentamentsprogram 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 avsättningar. Det verkliga värdet beräknas per utgången av varje rapportperiod. Kostnaden fördelas och avsättningen ackumuleras över programmets intjänandeperiod. Sociala avgifter hänförliga till incentamentsprogrammet kostnadsförs och redovisas som avsättning 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 Ersättning 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

Innebörden 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 omsättningsstillgång 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.

## 22. Utbetalning av kapital till ägarerna

### 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 köpeskillningar värderas utifrån sannolikheten av att köpeskillningen 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 räntointäkt. 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 swap-avtalet 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.

##### *Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter*

Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter särredovisas inte i moderbolagets resultat- och balansräkning då moderbolaget följer ÅRLs uppställningsform för resultat- och balansräkning. Information om anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter lämnas i stället som notupplysning. Vidare sker avskrivning i enlighet med årsredovisningslagen.

##### *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 lättnadsregeln 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. Segment Fastighetsförvaltning inkluderar också åtta förvaltningsavtal för externt ägda hotellfastigheter. Operatörsverksamheten äger hotellfastigheter samt bedriver egen hotellverksamhet. Segmentet operatörsverksamhet innefattar också ett hotell med ett långsiktigt hyresavtal som Pandox driver, samt ytterligare en externt ägd hotellfastighet. Ej fördelade poster är poster som inte är hänförliga till ett specifikt segment eller är gemensamt för de två segmenten. Segmenten är framtagna utifrån den rapportering som sker internt till före-

tagsledning avseende utfall och ställning. Segmentsrapporteringen är uppställd utifrån de redovisningsprinciper som årsredovisningen i övrigt och summan av segmenten är lika med beloppen i koncernen. Det förekommer inte någon internförsäljning mellan segmenten. Scandic Hotels Group och Leonardo Hotels är kunder som, var för sig, står för mer än 10 procent av intäkterna. 2016 uppgick förvaltningsintäkterna från Scandic Hotels Group till 852 (833) MSEK och förvaltningsintäkterna från Leonardo Hotels uppgick till 280 (0) MSEK, vilket motsvarar 47,7 (54,0) respektive 15,7 (0,0) procent av totala hyresintäkterna.

### KONCERNEN 2016

Rörelsesegment, MSEK	Fastighetsförvaltning	Operatörsverksamhet	Koncerngemensamt ej fördelade poster	Summa
<b>Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet</b>				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	1 787	—	—	1 787
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 158	—	2 158
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 787</b>	<b>2 158</b>	<b>—</b>	<b>3 945</b>
<b>Kostnader Fastighetsförvaltning</b>	<b>-292</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-292</b>
Kostnader Operatörsverksamhet <sup>1)</sup>	—	-1 866	—	-1 866
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1 495</b>	<b>292</b>	<b>—</b>	<b>1 787</b>
Central administration	—	—	-117	-117
Finansiella intäkter	—	—	1	1
Finansiella kostnader	—	—	-457	-457
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 495</b>	<b>292</b>	<b>-573</b>	<b>1 214</b>
<b>Värdeförändringar</b>				
Fastigheter, orealiserade	1 301	—	—	1 301
Fastigheter, realiserade	159	—	—	159
Derivat, orealiserade	—	—	-39	-39
<b>Resultat före skatt</b>	<b>2 955</b>	<b>292</b>	<b>-612</b>	<b>2 635</b>
Aktuell skatt	—	—	-72	-72
Uppskjuten skatt	—	—	-349	-349
<b>Årets resultat</b>	<b>2 955</b>	<b>292</b>	<b>-1 033</b>	<b>2 214</b>

Geografisk marknad	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Övriga	Summa
<b>Nettoomsättning</b>								
Fastighetsförvaltning	869	177	138	240	314	5	44	1 787
Operatörsverksamhet	55	159	336	29	432	658	489	2 158
Fastigheter, marknadsvärde <sup>2)</sup>	13 620	3 129	3 050	3 289	7 788	3 351	4 006	38 233
Investeringar i fastigheter <sup>3)</sup>	148	31	80	9	47	50	68	433
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	1 752	526	2 218	4 496
Realiserad värdeförändring fastigheter	159	—	—	—	—	—	—	159

<sup>1)</sup> I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 147 MSEK.

<sup>2)</sup> Inkluderar även Rörelsefastigheters verkliga värde 8 070 MSEK.

<sup>3)</sup> Inkluderar investeringar i inventarier/inredning i Rörelsefastigheter 100 MSEK.

KONCERNEN  
2015

Rörelsesegment, MSEK	Fastighets- förvaltning	Operatörs- verksamhet	Koncerngemensamt samt ej fördelade poster	Summa
<b>Intäkter Fastighetsförvaltningsverksamhet</b>				
Hyresintäkter samt övriga fastighetsintäkter	1 543	—	—	1 543
Intäkter Operatörsverksamhet	—	2 046	—	2 046
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 543</b>	<b>2 046</b>	<b>—</b>	<b>3 589</b>
<b>Kostnader Fastighetsförvaltning</b>	<b>-263</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-263</b>
Kostnader Operatörsverksamhet <sup>1)</sup>	—	-1 767	—	-1 767
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1 280</b>	<b>279</b>	<b>—</b>	<b>1 559</b>
Central administration	—	—	-94	-94
Finansiella intäkter	—	—	3	3
Finansiella kostnader	—	—	-441	-441
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 280</b>	<b>279</b>	<b>-532</b>	<b>1 027</b>
<b>Värdeförändringar</b>				
Fastigheter, realiserade	1 387	—	—	1 387
Fastigheter, realiserade	12	—	—	12
Derivat, realiserade	—	—	203	203
<b>Resultat före skatt</b>	<b>2 679</b>	<b>279</b>	<b>-329</b>	<b>2 629</b>
Aktuell skatt	—	—	-35	-35
Uppskjuten skatt	—	—	-463	-463
<b>Årets resultat</b>	<b>2 679</b>	<b>279</b>	<b>-827</b>	<b>2 131</b>

Geografisk marknad	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Övriga	Summa
<b>Nettoomsättning</b>								
Fastighetsförvaltning	882	142	242	221	—	17	39	1 543
Operatörsverksamhet	22	134	248	23	404	770	445	2 046
Fastigheter, marknadsvärde <sup>2)</sup>	13 463	2 608	2 611	3 020	5 491	2 772	1 472	31 437
Investeringar i fastigheter <sup>3)</sup>	117	58	52	53	16	63	33	392
Förvärv fastigheter	—	—	—	—	3 665	—	—	3 665
Realiserad värdeförändring fastigheter	—	—	—	—	—	12	—	12

<sup>1)</sup> I kostnaderna för Operatörsverksamhet ingår avskrivningar på Rörelsefastigheter med 137 MSEK.

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

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

## NOT 3 HYRESINTÄKTER

### Operationell leasing

Padox 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 13,9 (11,2) 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 770 (675) MSEK av de totala hyresintäkterna om 1 717 (1 431) MSEK under 2016.

#### KONCERNEN HYRESINTÄKTER, FÖRFALLOSTRUKTUR KONTRAKTERAD HYRA

MSEK	2016	2015
Hyresintäkter		
Förfaller till betalning inom ett år	1 871	1 490
Förfaller till betalning mellan 1-5 år	9 103	6 467
Förfaller till betalning senare än 5 år	14 999	8 528
Summa	25 973	16 485

Cirka tre 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, projektkostnader, 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 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner om 26 (13) MSEK.

#### ERSÄTTNING TILL REVISORER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
KPMG				
Revisionsuppdrag	-5	-5	-1	-1
Skatterådgivning	-3	-3	—	—
Andra uppdrag	-2	-5	-1	-5
PwC				
Revisionsuppdrag	-3	-3	—	—
Skatterådgivning	0	0	—	—
Andra uppdrag	0	0	—	—
Övriga				
Andra uppdrag	0	0	—	—
Summa	-13	-16	-2	-6

## NOT 5 KOSTNADER FASTIGHETSFÖRVALTNING

#### KONCERNEN

MSEK	2016	2015
Driftskostnader	-31	-29
Underhållskostnader	-55	-59
Fastighetsskatt	-87	-77
Tomträttsavgäld	-38	-32
Fastighetsadministration	-64	-56
Övriga förvaltningskostnader	-17	-10
Summa	-292	-263

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. Fastighetsskatt är en svensk statlig skatt baserad på fastighetens taxeringsvärde. Skattesatsen för 2016 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, 70 (112) MSEK. 2015 utgjorde 60 MSEK en engångsersättning avseende förlikning. Fastighetsadministrationen 64 (56) MSEK utgör administrationskostnader för Fastighetsförvaltningen.

## NOT 6 KOSTNADER OPERATÖRSVERKSAMHET

#### KONCERNEN

MSEK	2016	2015
Personalkostnader	-791	-738
Marknadsföring och försäljning	-164	-155
Reparation och underhåll	-15	-10
Fastighetsskatt	-63	-81
Övriga driftskostnader	-686	-646
Avskrivningar	-147	-137
Summa	-1 866	-1 767

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	2016	2015
Personalkostnader	-889	-822
Marknadsföring och försäljning	-164	-155
Underhåll	-70	-69
Drift och administration	-817	-752
Tomträttsavgälder	-38	-32
Fastighetsskatt	-150	-158
Avskrivningar	-147	-137
Summa	-2 275	-2 125

I personalkostnader ingår lönekostnader med 877 (816) 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	2016	2015
<b>Tomträttsavtal, förfallostruktur</b>		
Förfaller till betalning inom ett år	-46	-32
Förfaller till betalning inom 1-5 år	-179	-105
Förfaller till betalning senare än 5 år	-976	-405
<b>Summa</b>	<b>-1 201</b>	<b>-542</b>

Operationella leasingavtal avser avtal där något företag inom koncernen är leaseta-  
tagare. De operationella leasingavtalen avser mestadels tomträttsavgälder. Årets  
kostnad för tomträttsavgälder uppgår till 38 (32) MSEK. Genomsnittlig kvar-  
varande avgäldsperiod uppgår till 22 (18) år. Betalningen kostnadsförs linjärt över  
avtalsperioden.

Övriga leasingavtal avser mindre belopp med korta avtalstider. Kostnaden 2016  
för övriga leasingavtal uppgick till cirka 22 MSEK. De längsta och beloppsmässigt  
största avtalen avser kontorslokal i Stockholm samt lokalhyra i Bryssel. Avtalen  
löper till 2021 respektive 2022 samt uppgår till cirka 3,7 MSEK respektive 8,7  
MSEK per år.

Övriga tecknade leasingavtal avser fordon och kontorsmaskiner med en för-  
fallotidpunkt inom fyra år. Beloppen är inte materiella.

## NOT 9 LÖNER, ANDRA ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER

Medelantalet anställda under 2016 uppgick till 1 422 (1 366) personer, fördel-  
ningen på länder och kön framgår nedan.

	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<b>Medelantal anställda</b>				
Kvinnor	695	665	12	12
Män	727	701	13	11
<b>Summa</b>	<b>1 422</b>	<b>1 366</b>	<b>25</b>	<b>23</b>
<b>Styrelse</b>				
Kvinnor	3	3	2	2
Män	9	9	5	5
<b>Summa</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>Ledande befattningshavare</b>				
Kvinnor	3	2	3	2
Män	5	4	4	3
<b>Summa</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Medelantal anställda per land</b>				
Sverige	58	42	25	23
Belgien	418	452	—	—
Tyskland	262	283	—	—
Kanada	350	341	—	—
Danmark	58	75	—	—
Finland	25	22	—	—
Norge	251	151	—	—
<b>Summa</b>	<b>1 422</b>	<b>1 366</b>	<b>25</b>	<b>23</b>

Löner, arvoden och förmåner, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<b>Styrelsens ordförande</b>				
Christian Ringnes	-0,7	-0,4	-0,7	-0,4
<b>Övriga styrelseledamöter</b>				
Leiv Askvig	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
Ann-Sofi Danielsson	-0,6	-0,0	-0,6	-0,0
Olaf Gauslå	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Christian Sundt	—	-0,2	—	-0,2
Helene Sundt	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
Bengt Kjell	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4
Mats Wäppling	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4
<b>Verkställande direktören</b>				
Grundlön	-4,9	-4,5	-4,9	-4,5
Rörlig ersättning	-1,7	-1,5	-1,7	-1,5
Incitamentsprogram	-6,2	-3,0	-6,2	-3,0
<b>Övriga ledande befattnings- havare</b>				
Grundlön	-7,3	-6,1	-7,3	-6,1
Rörlig ersättning	-2,6	-2,2	-2,6	-2,2
Arvode	-8,4	-6,6	-3,5	-1,9
Incitamentsprogram	-8,7	-4,2	-8,7	-4,2
<b>Övriga anställda</b>	<b>-692,6</b>	<b>-648,1</b>	<b>-18,2</b>	<b>-16,4</b>
Incitamentsprogram	-5,2	-2,5	-5,2	-2,5
<b>Summa</b>	<b>-741,2</b>	<b>-681,0</b>	<b>-61,9</b>	<b>-44,6</b>
<b>Avtalsenliga pensionskostnader</b>				
Verkställande direktör	-1,7	-1,5	-1,7	-1,5
Övriga ledande befattnings- havare	-2,9	-2,6	-2,9	-2,6
Övriga anställda	-24,8	-19,5	-4,4	-2,8
<b>Summa</b>	<b>-29,4</b>	<b>-23,6</b>	<b>-9,0</b>	<b>-6,9</b>
<b>Sociala kostnader inkl. löneskatt</b>				
Styrelsens ordförande	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Övriga styrelseledamöter	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Verkställande direktör	-4,4	-3,2	-4,4	-3,2
Övriga ledande befattnings- havare	-6,6	-4,7	-6,6	-4,7
Övriga anställda	-114,1	-109,0	-8,0	-6,0
<b>Summa</b>	<b>-125,8</b>	<b>-117,7</b>	<b>-19,7</b>	<b>-14,7</b>
<b>Summa</b>	<b>-896,4</b>	<b>-822,3</b>	<b>-90,6</b>	<b>-66,2</b>

### Ersättning till ledande befattningshavare

#### Principer

Till styrelsen i moderbolaget utgår ett arvode enligt årsstämans beslut. Ersätt-  
ning 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 2016 var det åtta personer i Koncernen. Den rörliga delen  
ska utgöra en väsentlig del av möjliga ersättningar och är maximerad till fyra  
månadslöner. Den rörliga delen baseras på utfallet i förhållande till förvaltnings-  
resultatet och individuellt uppsatta mål.

#### Rörlig ersättning

För verkställande direktören baserades den rörliga ersättningen för 2016 på för-  
valtningsresultatet och individuellt uppsatta mål. Beloppet för VD under 2016  
uppgick till -1,7 (-1,5) MSEK. För övriga ledande befattningshavare baserades den  
rörliga ersättningen för 2016 på samma grundval som för verkställande direktören.  
Beloppet för dessa befattningshavare under 2016 uppgick till -2,6 (-2,2) 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 2016 är det kostnadsfört och avsatt 26,0 (12,7) 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 (443 000 kr för 2016). För de personer som har en premie på mer än 10 prisbasbelopp har en direktpension 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 moderbolag 2016:

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

### Ledande befattningshavare 2016:

Anders Nissen, CEO	Jonas Törner	Anders Berg
Lia Nöu, CFO	Aldert Schaaphok	Karmen Bergholcs
Lars Häggström	Camilla Weiner	

### Styrelse och ledande befattningshavare 2016:

Antal Moderbolaget: 14, varav 5 kvinnor

Antal Koncernen: 16, varav 5 kvinnor

## NOT 10 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<b>Finansiella intäkter</b>				
Ränteintäkter	1	3	0	0
Ränteintäkter dotterföretag	—	—	109	59
Utdelning <sup>1)</sup>	—	—	361	666
Realisationsresultat vid avyttring av dotterföretag <sup>1)</sup>	—	—	—	3
Övriga finansiella intäkter	—	—	3	6
<b>Summa finansiella intäkter</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>473</b>	<b>734</b>
<b>Finansiella kostnader</b>				
Räntekostnader, lån värderade till upplupet anskaffningsvärde	-177	-138	-46	-40
Räntekostnader, räntederivat värderade till verkligt värde	-263	-292	-124	-140
Räntekostnader dotterföretag	—	—	-13	-9
Nedskrivning aktier i dotterföretag <sup>1)</sup>	—	—	-61	—
Övriga finansiella kostnader	-17	-11	-2	-22
<b>Summa finansiella kostnader</b>	<b>-457</b>	<b>-441</b>	<b>-246</b>	<b>-211</b>

<sup>1)</sup> Ingår i posten Resultat från andelar i koncernföretag i resultaträkningen.

## NOT 11 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015
Kapitalförsäkring	10	7	10	7
Förskottsbetald ersättning för markutnyttjande	6	6	—	—
Övriga långfristiga fordringar	6	12	—	—
<b>Summa</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>10</b>	<b>7</b>

## NOT 12 SKATT

Skatt i resultaträkningen, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Aktuell skatt	-72	-35	—	—
Uppskjuten skatt	-349	-463	—	—
<b>Summa</b>	<b>-421</b>	<b>-498</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Avstämning av effektiv skatt, MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<b>Skatt</b>				
Redovisat resultat före skatt	2 635	2 629	438	571
Inkomstskatt beräkning enligt gällande skattesats	-580	-578	-96	-126
Skatt hänförlig till tidigare år	5	54	—	—
Ej skattepliktiga intäkter	95	3	80	148
Ej avdragsgilla kostnader	-2	-1	-16	-1
Tidigare ej bokförda underskott	59	33	—	—
Nya underskott ej bokförda	—	—	—	-21
Utnyttjade underskott ej bokförda	—	—	32	—
Förändrad skattesats	—	27	—	—
Effekt skatt utländska bolag	2	-36	—	—
<b>Årets skatt enligt resultaträkningen</b>	<b>-421</b>	<b>-498</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### KONCERNEN UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN

MSEK	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>Ingående balans underskottsavdrag</b>	<b>631</b>	<b>704</b>
Tillkommande underskottsavdrag	34	33
Utnyttjade underskottsavdrag	-95	-94
Förändrad skattesats	—	-4
Omräkningsdifferens på utländska underskott	8	-8
<b>Utgående balans</b>	<b>578</b>	<b>631</b>
<b>Ingående balans räntederivat</b>	<b>169</b>	<b>220</b>
Årets förändring	1	-51
<b>Utgående balans</b>	<b>170</b>	<b>169</b>
<b>Utgående balans skattefordringar</b>	<b>748</b>	<b>800</b>

Koncernens ansamlade skattemässiga underskott beräknas uppgå till 2 716 (2 920) MSEK per den 31 december 2016. Uppskjuten skattefordran har beräknats på 2 588 (2 842) 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
<b>Ingående balans 1 jan 2015</b>	<b>1 589</b>	<b>341</b>	<b>63</b>	<b>1 993</b>
Förändring redovisad i resultaträkningen	445	-44	-63	338
Köp/Försäljning/Omklassificering	-35	35	—	—
Förändring redovisad via totalresultatet	-43	-7	—	-50
<b>Utgående balans 31 dec 2015</b>	<b>1 956</b>	<b>325</b>	<b>—</b>	<b>2 281</b>
<b>Ingående balans 1 jan 2016</b>	<b>1 956</b>	<b>325</b>	<b>—</b>	<b>2 281</b>
Förändring redovisad i resultaträkningen	278	19	—	297
Köp/Försäljning/Omklassificering	-42	-17	—	-59
Förändring redovisad via totalresultatet	46	17	—	63
<b>Utgående balans 31 dec 2016</b>	<b>2 238</b>	<b>344</b>	<b>—</b>	<b>2 582</b>

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 redovisat och skattemässigt värde på fastigheterna.

## NOT 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Förvaltningsfastigheter redovisas i enlighet med verkligt värdeметоден. 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 2016	31 dec 2015
<b>Ingående balans</b>	<b>25 062</b>	<b>20 843</b>
Förvärv (anskaffningsvärde)	3 970	3 665
Investeringar i befintlig portfölj	173	220
Avyttringar	-887	-158
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	-295	-516
Valutakursomräkning	680	-391
Värdeförändring realiserad	159	12
Värdeförändring orealiserad	1 301	1 387
<b>Utgående balans</b>	<b>30 163</b>	<b>25 062</b>
<i>Avgår redovisat värde av tillgångar som innehas för försäljning, (se not 29)</i>	—	-728
<b>Förvaltningsfastigheter, justerad utgående balans</b>	<b>30 163</b>	<b>24 335</b>

Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen på respektive rad.

Förändring per geografisk marknad framgår av nedanstående tabeller:

Per geografisk marknad 31 dec 2016, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Övriga	Total
<b>Ingående balans</b>	<b>13 195</b>	<b>2 042</b>	<b>2 377</b>	<b>2 977</b>	<b>3 665</b>	<b>106</b>	<b>700</b>	<b>25 062</b>
Förvärv	—	—	—	—	1 752	—	2 218	3 970
Investeringar i befintlig portfölj	96	22	21	9	25	—	—	173
Avyttringar	-887	—	—	—	—	—	—	-887
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	—	—	-295	—	—	—	—	-295
Valutakursomräkning	—	105	215	141	173	5	41	680
Värdeförändring realiserad	159	—	—	—	—	—	—	159
Värdeförändring orealiserad	747	225	62	119	136	-10	22	1 301
<b>Utgående balans inklusive tillgångar som innehas för försäljning</b>	<b>13 310</b>	<b>2 394</b>	<b>2 380</b>	<b>3 246</b>	<b>5 751</b>	<b>101</b>	<b>2 981</b>	<b>30 163</b>

Per geografisk marknad 31 dec 2015, MSEK	Sverige	Danmark	Norge	Finland	Tyskland	Belgien	Övriga	Total
<b>Ingående balans</b>	<b>12 349</b>	<b>1 991</b>	<b>2 636</b>	<b>3 058</b>	<b>—</b>	<b>170</b>	<b>639</b>	<b>20 843</b>
Förvärv	—	—	—	—	3 665	—	—	3 665
Investeringar i befintlig portfölj	117	28	20	53	—	—	2	220
Avyttringar	—	—	—	—	—	-151	-7	-158
Omklassificeringar till/från Rörelsefastigheter	-295	—	-221	—	—	—	—	-516
Valutakursomräkning	—	-84	-221	-122	—	-4	40	-391
Värdeförändring realiserad	—	—	—	—	—	4	8	12
Värdeförändring orealiserad	1 024	107	163	-12	—	86	19	1 387
<b>Utgående balans inklusive tillgångar som innehas för försäljning</b>	<b>13 195</b>	<b>2 042</b>	<b>2 377</b>	<b>2 977</b>	<b>3 665</b>	<b>106</b>	<b>700</b>	<b>25 062</b>

### Värderingsmetod

Pandox marknadsvärderar samtliga Förvaltningsfastigheter kvartalsvis 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.

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, avtals-

situation, 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 2016	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	13 310	4,5–7,8	5,5	6,5–9,8	7,5
Danmark	2 394	5,0–7,1	5,6	7,0–9,1	7,6
Norge	2 380	4,4–7,5	5,3	6,9–10,0	7,8
Finland	3 246	5,0–8,0	5,8	6,5–9,5	7,3
Tyskland	5 751	5,7–7,0	6,2	7,7–9,0	8,2
Belgien	101	7,0–7,0	7,0	9,0–9,0	9,0
Övriga	2 981	5,2–6,3	5,6	7,2–8,3	7,6
<b>Summa</b>	<b>30 163</b>	<b>4,4–8,0</b>	<b>5,7</b>	<b>6,5–10,0</b>	<b>7,7</b>

Kalkylantaganden per geografiskt område 2015	Verkligt värde, MSEK	Direktavkastningskrav		Diskonteringsränta	
		Intervall, %	Snitt, %	Intervall, %	Snitt, %
Sverige	13 195	4,7–8,3	5,8	6,7–10,3	7,8
Danmark	2 042	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	2 977	5,1–8,0	5,9	6,6–9,5	7,4
Tyskland	3 665	5,8–7,1	6,2	7,8–9,1	8,2
Belgien	106	7,0–7,0	7,0	9,0–9,0	9,0
Övriga	700	5,4–5,4	5,4	7,4–7,4	7,4
<b>Summa</b>	<b>25 062</b>	<b>4,5–9,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6–11,5</b>	<b>7,9</b>

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

Känslighetsanalys verkligt värde	Förändring	Värdeeffekt 2016, MSEK	Värdeeffekt 2015, MSEK
Direktavkastningskrav	+/- 0,5pp	-2 439/+2 910	-1 967/+2 333
Valutakursförändring	+/-1%	+/-169	+/-119
Driftnetto	+/-1%	+/-271	+/-235

#### Väsentliga åtaganden

Pandox har åtaganden i form av färdigställande av investeringsprojekt i ett antal Förvaltningsfastigheter till ett värde om ca 1 035 MSEK utöver vad som aktiverats och redovisats i balansräkningen. Större pågående investeringsprojekt omfattar bland annat Hyatt Regency Montreal, Hotel Berlin, Berlin, Leonardo Wolfsburg City, Hilton Grand Place Brussels, Elite Park Avenue Göteborg, Elite Stora Hotellet

i Jönköping, InterContinental Montreal, Meetingpoint Hafjell samt det gemensamma investeringsprogrammet med Scandic Hotels Group för 19 hotellfastigheter i Norden. Pandox har inga väsentliga åtaganden vad avser förvärv eller försäljning av någon Förvaltningsfastighet.

#### Annan påverkan på periodens resultat

Annan påverkan på periodens resultat	2016	2015
Hyresintäkter/övriga fastighetsintäkter	1 787	1 543
– varav garantihyror	947	756
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) <sup>1)</sup>	-211	-197
Direkta kostnader för Förvaltningsfastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld) <sup>1)</sup>	—	—

<sup>1)</sup> Exklusive fastighetsadministration och försäkringskostnader.



## NOT 14 INVENTARIER/INREDNING

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015
Ingående anskaffningsvärden	874	1 286	3	3
Omklassificering <sup>1)</sup>	-7	-450	—	—
Förvärv	13	—	—	—
Investeringar	100	42	—	—
Omföring från pågående arbete	4	50	—	—
Försäljningar/utrangeringar	-2	—	—	—
Omräkningsdifferenser	50	-54	—	—
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>1 032</b>	<b>874</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Ingående avskrivningar	-493	-563	-3	-2
Omklassificering <sup>1)</sup>	-13	123	—	—
Årets avskrivningar	-66	-79	0	-1
Försäljningar/utrangeringar	1	—	—	—
Omräkningsdifferenser	-30	26	—	—
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-601</b>	<b>-493</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
<b>Planenligt restvärde</b>	<b>431</b>	<b>381</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>1)</sup> Omklassificering från inventarier till byggnad -22 (-310) MSEK. Övrig omklassificering, 2 (-17) MSEK avser flytt från Förvaltningsfastighet till Rörelsefastighet.

## NOT 15 RÖRELSEFASTIGHETER

KONCERNEN MSEK	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>Byggnader</b>		
Ingående anskaffningsvärden	4 584	3 730
Omklassificering	284	993
Förvärv	513	—
Investeringar	36	21
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	59	57
Omräkningsdifferens	321	-217
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>5 797</b>	<b>4 584</b>
Ingående avskrivningar	-850	-571
Omklassificering	-69	-253
Årets avskrivningar	-81	-59
Omräkningsdifferens	-49	33
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-1 049</b>	<b>-850</b>
<b>Planenligt restvärde byggnader</b>	<b>4 748</b>	<b>3 734</b>
<b>Mark</b>		
Ingående anskaffningsvärden	919	880
Omklassificering	100	87
Omräkningsdifferens	54	-48
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden mark</b>	<b>1 073</b>	<b>919</b>
<b>Totalt utgående planenligt restvärde</b>	<b>5 821</b>	<b>4 653</b>
<b>Pågående arbete rörelsefastighet</b>		
Ingående anskaffningsvärden	94	96
Investeringar	124	109
Omföring från pågående ny-/ombyggnation	-63	-107
Omräkningsdifferens	8	-4
<b>Utgående anskaffningsvärden pågående arbete</b>	<b>163</b>	<b>94</b>
<b>Summa Rörelsefastigheter</b>	<b>5 984</b>	<b>4 747</b>

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

MSEK	31 dec 2016	31 dec 2015
Marknadsvärde Rörelsefastigheter (inkl. inventarier/inredning)	8 070	6 375

## NOT 16 KUNDFORDRINGAR

Kundfordringar består till uteslutande del av hyresfordringar avseende hotell- verksamheten. 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 2016	31 dec 2015
Hyres- och kundfordringar	249	176
Osäkra hyres- och kundfordringar	—	-3
Utgående balans	249	173

## NOT 17 EGET KAPITAL

### Poster i eget kapital

#### Aktiekapital

Aktiekapitalet består av 157 499 999 aktier (150 000 000) med ett kvotvärde om 2,50 kronor per aktie, till ett sammanlagt värde av 394 miljoner kronor. Se vidare information på sidan 28 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, samt minoritetens andel av Årets resultat och Övrigt totalresultat minskat med minoritetens utdelning.

#### Utdelning

Årets föreslagna utdelning till aktieägare uppgår till 646 MSEK, vilket motsvarar en utdelning om 4,10 kr per aktie. Under 2016 har den föreslagna utdelningen för räkenskapsåret 2015 om 570 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 risklimiter som uttrycks som maximal avvikelse från normportföljen.

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

### RÄNTE- OCH KAPITALBINDNING

	Genomsnittlig räntebindningstid, år	Genomsnittlig ränta, %	Kapital- bindning, år
2016	2,8	2,6	3,0
2015	2,6	2,8	3,4

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2016

Förfallostruktur	Räntebindning				Derivat		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat <sup>1)</sup>	Andel
<1	18 831	-10 500	8 330	44%	841	3,8%	7%
1-2	—	700	700	4%	700	3,1%	6%
2-3	—	1 451	1 451	8%	1 451	1,1%	13%
3-4	—	1 911	1 911	10%	1 911	2,7%	17%
4-5	—	2 637	2 637	14%	2 637	1,4%	23%
>5	—	3 802	3 802	20%	3 802	1,7%	34%
<b>Summa</b>	<b>18 831</b>	<b>0</b>	<b>18 831</b>	<b>100%</b>	<b>11 342</b>	<b>2,0%</b>	<b>100%</b>

RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2015

Förfallostruktur	Räntebindning				Derivat		
	Krediter, MSEK	Derivat, MSEK	Belopp, MSEK	Andel	Volym, MSEK	Genomsnittsränta derivat <sup>1)</sup>	Andel
<1	15 546	-7 651	7 895	51%	1 064	3,3%	12%
1-2	—	802	802	5%	802	3,4%	9%
2-3	—	670	670	4%	670	3,1%	8%
3-4	—	239	239	2%	239	2,5%	3%
4-5	—	1 864	1 864	12%	1 864	2,8%	21%
>5	—	4 076	4 076	26%	4 076	2,3%	47%
<b>Summa</b>	<b>15 546</b>	<b>0</b>	<b>15 546</b>	<b>100%</b>	<b>8 715</b>	<b>2,7%</b>	<b>100%</b>

<sup>1)</sup> Fast ränta enligt swapavtal, exklusive marginal i lånekontrakt.

KÄNSLIGHETSANALYS PER DEN 31 DECEMBER 2016

	Förändring	Resultateffekt, MSEK
Räntekostnad vid nuvarande räntebindning förändrat ränteläge	+/-1%	-/+ 72
Räntekostnad vid förändring av genomsnittlig räntenivå	+/-1%	-/+ 188
Omvärdering av räntederivat vid förskjutning av räntekurvor	+/-1%	-/+ 509

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 vid behov inför förvärv/investeringar och avyttringar för att undvika värdeförändringar i eget kapital under perioden mellan affärens undertecknande och till- eller frånträdet. Det samma 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 2016, MSEK

Förfall <sup>1)</sup>	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	Totalt	Andel, %	Ränta, % <sup>2)</sup>
2017	981	542	5 612	217	434	545	8 330	44	3,6
2018	250	0	239	0	0	211	700	4	3,1
2019	125	0	694	0	0	632	1 451	8	0,9
2020	900	154	856	0	0	0	1 911	10	2,7
2021	1 250	0	1 387	0	0	0	2 637	14	1,4
2022 och senare	1 450	515	1 837	0	0	0	3 802	20	1,7
<b>Summa</b>	<b>4 956</b>	<b>1 211</b>	<b>10 625</b>	<b>217</b>	<b>434</b>	<b>1 388</b>	<b>18 831</b>	<b>100</b>	<b>2,6</b>
Andel förfall i valuta, %	26,3	6,4	56,4	1,2	2,3	7,4	100,0	—	—
Genomsnittlig ränta %	3,5	2,2	2,1	0,8	3,5	3,3	2,6	—	—
Genomsnittlig räntebindningstid, år	3,8	2,9	2,6	0,1	0,3	1,6	2,8	—	—
Verkligt värde fastigheter	13 620	3 129	16 647	763	1 025	3 050	38 233	—	—

#### RÄNTEFÖRFALLOSTRUKTUR 31 DECEMBER 2015, MSEK

Förfall <sup>1)</sup>	SEK	DKK	EUR	CHF	CAD	NOK	Totalt	Andel, %	Ränta, % <sup>2)</sup>
2016	1 847	526	4 178	220	211	913	7 895	51	2,9
2017	200	—	247	—	188	167	802	5	3,4
2018	250	—	228	—	—	191	669	4	3,1
2019	125	—	114	—	—	—	239	2	2,5
2020	900	147	818	—	—	—	1 865	12	2,8
2021 och senare	2 700	490	886	—	—	—	4 076	26	2,3
<b>Summa</b>	<b>6 022</b>	<b>1 163</b>	<b>6 471</b>	<b>220</b>	<b>399</b>	<b>1 271</b>	<b>15 546</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>
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	—	—

<sup>1)</sup> Omräknat till MSEK.

<sup>2)</sup> 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 517 (170) MSEK och outnyttjade kreditlöften till 1 715 (1 391) MSEK.

## Förfallostruktur räntor och kapital

Räntor beräknat enligt gällande villkor vid respektive tidpunkt

31 DECEMBER 2016

Förfall, MSEK	Kapitalbindning <sup>2)</sup>	Ränta, lån <sup>1)</sup>	Nettoränta, ränteswappar, negativt värde <sup>1)</sup>	Nettoränta, ränteswappar, positivt värde <sup>1)</sup>	Totalt
2017	248	3	30	—	33
2018	5 239	43	21	—	64
2019	6 054	86	8	—	94
2020	3 137	46	61	—	106
2021	4 154	66	47	-1	112
2022	0	0	80	—	80
<b>Summa</b>	<b>18 831</b>	<b>243</b>	<b>247</b>	<b>-1</b>	<b>489</b>

31 DECEMBER 2015

Förfall, MSEK	Kapitalbindning <sup>2)</sup>	Ränta, lån <sup>1)</sup>	Nettoränta, ränteswappar, negativt värde <sup>1)</sup>	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
<b>Summa</b>	<b>15 546</b>	<b>182</b>	<b>246</b>	<b>428</b>

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> 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 lånevolymen
- 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 1 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 överskottslikviditet, 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 Hotels Group, Leonardo Hotels, Nordic Choice Hotels, Radisson Blu, Hilton, Elite Hotels och First Hotel, vilka tillsammans stod för över 90 procent av de totala hyresintäkterna under 2016. De tre största hyresgästerna; Scandic Hotels Group, Leonardo Hotels och Nordic Choice Hotels, stod för omkring 72 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 3 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.

### 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 2016 till 49 (50) procent. Pandox har inte vid årets slut 2016 eller 2015 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 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015
Övriga långfristiga fordringar	—	—	22	25	—	—
Hyres- och kundfordringar	—	—	249	173	—	—
Derivat	1	—	—	—	—	—
Likvida medel	—	—	517	170	—	—
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>788</b>	<b>368</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Långfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	18 304	13 720
Derivat	736	703	—	—	—	—
Kortfristiga räntebärande skulder	—	—	—	—	537	1 826
Skulder till koncernföretag	—	—	—	—	—	—
Leverantörsskulder	—	—	—	—	202	212
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>736</b>	<b>703</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>19 043</b>	<b>15 758</b>

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.

Derivat, 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 förfalodagar 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 mellanhandlaren 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 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015
Förskottsbetalda hyror	84	89	—	—
Upplupna räntekostnader	72	42	28	9
Upplupen fastighetsskatt	7	17	—	—
Övrigt	291	334	—	—
<b>Summa</b>	<b>454</b>	<b>482</b>	<b>28</b>	<b>9</b>

## NOT 21 AVSÄTTNINGAR

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2016	31 dec 2015
Redovisat värde vid periodens ingång	68	66	30	18
Avsättningar som gjorts under perioden	44	14	29	14
Belopp som tagits i anspråk under perioden	–9	–12	–2	–2
<b>Redovisat värde vid periodens utgång</b>	<b>103</b>	<b>68</b>	<b>57</b>	<b>30</b>
– varav långfristig del av avsättningarna	100	56	57	28
– varav kortfristig del av avsättningarna	3	12	0	2

Ingående avsättning utgörs av lämnade hyresgarantier sålda hotell 2014, avsättning till pension samt avsättning till incitamentsprogram för ledande befattningshavare 68 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 7 (6) MSEK. Incitamentsprogrammet löper till 2020, ingående avsättning uppgick till 13 (0) MSEK.

Årets avsättning utgörs av 26 MSEK för incitamentsprogram till ledande befattningshavare, 3 MSEK avsättning till pension, samt lämnade hyresgarantier avseende sålda hotell 2016. Incitamentsprogrammet löper till 2020, hyresgarantin löper till 2019-03-31. Under året har 9 MSEK av avsättningen för hyresgarantier utbetalts.

Utgående avsättning utgörs av 54 MSEK hyresgarantier, 10 MSEK pensionsavsättningar samt 39 MSEK incitamentsprogram.

## 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 underskottsavdrag, 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.

## NOT 23 STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE

MSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<b>Ställda säkerheter till kreditinstitut</b>				
För egna skulder ställda säkerheter, fastigheter	16 476	13 604	—	—
Deposition bank	7	7	—	—
<b>Summa ställda säkerheter</b>	<b>16 483</b>	<b>13 611</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Eventualförpliktelser</b>				
Summa koncernen	—	—	13 786	6 067
Garantier för anställda	10	7	10	7
<b>Summa eventualförpliktelser</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>13 796</b>	<b>6 074</b>

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

Eventualförpliktelser utgörs i huvudsak av bankgarantier utställda för dotterbolagens räkning.

## NOT 24 HÄNDELSER EFTER BALANS DAGEN

Det har inte skett några händelser eller transaktioner av betydelse efter den 31 december 2016 som på något sätt påverkar de lämnade finansiella rapporterna för Pandox verksamhetsår 2016.

Följande affärshändelser har dock skett efter balansdagen vilka ej påverkar de finansiella rapporterna för tidigare år.

Pandox har den 18:e januari meddelat att man tecknat 20-åriga omsättningsbaserade hyresavtal med Scandic Hotels Group för sju hotell i Norden som för närvarande ingår i Operatörsverksamhet. Övertagandena förväntas ske successivt under det andra kvartalet 2017 och hotellfastigheterna omklassificeras till Fastighetsförvaltning vid respektive övertagande. Hyresavtalen innebär delade investeringar, lägre risk och därmed lägre avkastningskrav för hotellfastigheterna samt lägger grunden för god tillväxt i hyresintäkter och driftnetto. Scandic Hotels Group kommer därutöver att ta över driften av Grand Hotel Oslo.

## NOT 25 ANDELARI I DOTTERFÖRETAG

Moderbolaget MSEK	31 dec 2016	31 dec 2015
Ingående anskaffningsvärden	8 071	8 066
Förvärv	—	1
Kapitaltillskott	1 323	4
Likviderade dotterföretag	-72	—
<b>Summa ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>9 322</b>	<b>8 071</b>
Ingående nedskrivningar	-1 493	-1 493
Nedskrivning	-61	—
Återföring nedskrivningar likviderade dotterföretag	67	—
<b>Utgående ackumulerade nedskrivningar</b>	<b>-1 487</b>	<b>-1 493</b>
<b>Utgående balans</b>	<b>7 835</b>	<b>6 578</b>

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 Stora Hotellet i Jönköping	556469-4064	Stockholm, Sverige	1 000	100
Padox Belgien AB	556495-0078	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
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 <sup>1)</sup>
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
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 <sup>2)</sup>
Hotel Bloom SA	0476.704.322	Belgien	68 808	99,99 <sup>3)</sup>
Padox Belgium NV	0890.427.732	Belgien	100 000	99,99 <sup>4)</sup>
Padox RMC BVBA	0552.929.692	Belgien	1 000	99,00 <sup>5)</sup>
Convention Hotel International AG	CHE-101.458.856	Schweiz	14 000	100

<sup>1)</sup> 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).

<sup>2)</sup> Le Nouveau Palace NV ägs till 0,03 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>3)</sup> Hotel Bloom NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>4)</sup> Padox Belgium NV ägs till 0,01 procent av Hotellus International AB, vilket är helägt av Padox AB (publ).

<sup>5)</sup> Padox RMC BVBA ägs till 1 procent av Hotellus International, vilket är helägt av Padox AB (publ).



Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Arlanda Flyghotell KB	916500-8021	Stockholm, Sverige
Fastighetsbolaget Utkiken KB	916611-7755	Stockholm, Sverige
Fastighets AB Hotell Kramer	556473-6402	Stockholm, Sverige
Hotellus Nordic AB	556554-6594	Stockholm, Sverige
Hotellus Järva Krog AB	556351-7365	Stockholm, Sverige
Hotellus Mölndal AB	556554-6636	Stockholm, Sverige
Vestervold KB	916631-9534	Stockholm, Sverige
Hotellus Mellansverige AB	556745-4656	Stockholm, Sverige
Skogshöjd Handels & Fastighets AB	556066-0432	Stockholm, Sverige
Norgani Sweden Holding AB	556660-3238	Stockholm, Sverige
Norgani Alvik Hasselbacken AB	556735-4872	Stockholm, Sverige
Norgani Hasselbacken AB	556698-4612	Stockholm, Sverige
Fastighets AB Prince Philip	556488-0028	Stockholm, Sverige
Norgani Holding AB	556942-1703	Stockholm, Sverige
Norgani Kiruna Hovmästaren 1 AB	556660-3451	Stockholm, Sverige
Norgani Mora Stranden 37:3 AB	556660-3493	Stockholm, Sverige
Norgani Luleå Tjädern 19 AB	556660-4426	Stockholm, Sverige
Norgani Kalmar Hammaren 4 AB	556660-6538	Stockholm, Sverige
Norgani Linköping Ekoxen 9 och 11 AB	556658-7407	Stockholm, Sverige
Norgani Göteborg Backa 149:1 och 866:397 AB	556658-7480	Stockholm, Sverige
Norgani Stockholm Gråberget 29 AB	556688-7450	Stockholm, Sverige
Norgani Portfölj 2 AB	556982-7032	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Göteborg AB	556674-0709	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Helsingborg AB	556674-0063	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Jönköping AB	556674-0212	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Luleå AB	556674-0485	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Malmö AB	556674-0436	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Sundsvall AB	556674-0071	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Södertälje AB	556673-9768	Stockholm, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Uppsala AB	556673-9776	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Blyet	556673-9685	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Osten	556674-0469	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Radien	556674-0196	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Sågen	556674-0493	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget ValboBacka	556674-0204	Stockholm, Sverige
Norgani Hotellfastighetsaktiebolaget Vindmotom	556673-9818	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi Holding AB	556705-2781	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 2 AB	556705-0694	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 3 AB	556704-9688	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 4 AB	556705-0983	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 5 AB	556704-8151	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 6 AB	556704-8144	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 7 AB	556704-8136	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 9 AB	556705-0520	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 10 AB	556704-4218	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 11 AB	556704-8227	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 12 AB	556704-8219	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 13 AB	556704-8201	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 14 AB	556704-8193	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 15 AB	556704-8185	Stockholm, Sverige
Norgani Suomi 17 AB	556704-8169	Stockholm, Sverige
Norgani Stockholm Herrgården 2 AB	556660-4285	Göteborg, Sverige
Norgani Hotelleiendom i Sverige AB	556674-0170	Göteborg, Sverige
Prince Philip Hotel Skärholmen AB	556980-3215	Stockholm, Sverige
Pandox OP2 AB	556980-9600	Stockholm, Sverige
Pandox OP3 AB	556980-9618	Stockholm, Sverige
Pandox OP4 AB	556980-9626	Stockholm, Sverige
Pandox OP5 AB	556980-9584	Stockholm, Sverige
Kista Hotel AB	556313-1720	Stockholm, Sverige
Hotellinvest Holding DK 1 ApS	29828644	Danmark

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Hotellinvest Holding DK 2 ApS	29830053	Danmark
Hotellinvest DK 1 ApS	10998476	Danmark
Hotellinvest DK 2 ApS	28886217	Danmark
Hotellinvest DK 3 ApS	25241266	Danmark
Norgani Hotel Cosmopole ApS	25060407	Danmark
K/S Norgani Hotel	24250830	Danmark
Komplementarselskabet Norgani Hotel ApS	14446478	Danmark
Norgani Hotel København A/S	20029633	Danmark
Urban House Hotel ApS	35632654	Danmark
Oy Norgani 1 Ab	2050600-9	Finland
Oy Norgani 2 Ab	2050598-9	Finland
Oy Norgani 3 Ab	2050596-2	Finland
Oy Norgani 4 Ab	2050594-6	Finland
Oy Norgani 5 Ab	2050593-8	Finland
Oy Norgani 8 Ab	2050586-6	Finland
Oy Norgani 9 Ab	2050625-2	Finland
Oy Norgani 10 Ab	2050619-9	Finland
Oy Norgani 11 Ab	2050616-4	Finland
Oy Norgani 12 Ab	2050612-1	Finland
Oy Norgani 13 Ab	2050610-5	Finland
Oy Norgani 14 Ab	2050609-2	Finland
Oy Norgani 16 Ab	2050603-3	Finland
NorGani Finland Holding Oy	1530970-5	Finland
Kiinteistö Oy Hotelli Pilotti	0426438-8	Finland
Kiinteistö Oy Pakkalan Kartanonkoski 5	0747929-6	Finland
Oy Korpilampi Ab	1495021-8	Finland
Hotellus Suomi Oy	1495017-0	Finland
Norgani Hotels AS	988016683	Norge
Norgani Hotelleiendom AS	988201227	Norge
Hotellinvest Holding AS	990122806	Norge
Norgani Eiendom Bodø AS	991 393 048	Norge
Norgani Hotell Bastionen AS	940157633	Norge
Norgani Norge Holding AS	989197355	Norge
Alexandra Hotell AS	910114174	Norge
Norgani Hotell Kristiansand AS	938214964	Norge
Norgani Hotell Oslo AS	951361542	Norge
Norgani Hotell Bergen AS	967989371	Norge
Norgani Hotell Hafjell AS	938214875	Norge
Norgani Hotell KNA AS	890618812	Norge
Norgani Hotell Bergen Airport AS	919626852	Norge
Norgani Fagernes Turisthotell AS	919844604	Norge
Norgani Olrud Hotell KS	940459311	Norge
Norgani Olrud Hotell AS	940459133	Norge
Norgani Hamnneset Hotell ANS	961324807	Norge
Norgani Hotell Hamnneset AS	981118995	Norge
Norgani Hotell Lillehammer AS	952479806	Norge
Lillehammer Turisthotell AS	913915739	Norge
Norgani Hotell Bodø AS	987141433	Norge
Pandox OP Lillehammer AS	815129822	Norge
Pandox OP Fagernes AS	915433049	Norge
Pandox Grand Norge AS	913535251	Norge
Pandox Grand Norge 1 AS	914015669	Norge
Pandox Grand Norge 2 AS	814019802	Norge
Pandox Grand Norge 3 AS	914124131	Norge
Pandox Grand Norge 4 AS	914124700	Norge
Pandox OP Kristiansand AS	914 840 465	Norge
Pandox OP Hafjell AS	816 643 252	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

Indirektägda dotterföretag	Org. nr	Säte
Elba Leasehold BVBA	0889.633.520	Belgien
Elba Freehold BVBA	0889.630.649	Belgien
Holcro NV	0421.732.937	Belgien
HDI Brussels Management SA	0550.918.428	Belgien
Swiss Hotels Leasing Company SA	0443.435.597	Belgien
Euro Lifim Holding BV	33227692	Nederländerna
Pandox Holland BV	34277494	Nederländerna
Pandox Holland 2 BV	34304039	Nederländerna
Charlius Dutch Investment BV	58524134	Nederländerna
Charlius Amsterdam Hotel Property BV	34234529	Nederländerna
Hotellus Luxembourg Sàrl	B131027	Luxemburg
Charlius Germany Hotels Holding Sàrl	B158137	Luxemburg
Charlius Germany Hotel Properties Sàrl	B158154	Luxemburg
Charlius Cologne Hotel Property Sàrl	B131225	Luxemburg
Charlius Dutch Hotels Holding Sàrl	B179720	Luxemburg
Hotellus Canada Holdings Inc.	0793511 <sup>1)</sup>	Kanada
Hotellus Montreal Holdings Inc.	0823951 <sup>1)</sup>	Kanada
Hotellus Montreal Inc.	0827355 <sup>1)</sup>	Kanada
Pandox Berlin GmbH	HRB 96069 B <sup>2)</sup>	Tyskland
Hotellus Deutschland GmbH	HRB 41151 <sup>3)</sup>	Tyskland
Charlius Germany Hotel Properties GmbH	HRB 79031 <sup>3)</sup>	Tyskland
Hypnos Germany Hotel Properties GmbH	HRB 76338 <sup>3)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses (Germany) Holding GmbH	HRB 157303 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses Properties GmbH	HRB 157278 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses Properties (Ratingen) GmbH	HRB 157320 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses GmbH	HRB 157271 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses (Deutschland) GmbH	HRB 157308 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Queens Moat Houses Frankfurt GmbH	HRB 157291 B <sup>4)</sup>	Tyskland
Charlius Verwaltungs GmbH	HRB 92447 <sup>7)</sup>	Tyskland
Charlius Berlin Verwaltungs GmbH	HRB 90225 <sup>7)</sup>	Tyskland
Charlius Berlin Verwaltungs GmbH & Co. KG	HRB 46809 <sup>7)</sup>	Tyskland
Radisson Blu Cologne	B131225	Tyskland
Grundstücksgesellschaft ATLANTIS GmbH	HRB 41381 <sup>3)</sup>	Tyskland
Pandox Germany GmbH	HRB 68809 <sup>3)</sup>	Tyskland
Pandox Lübeck GmbH	HRB 68868 <sup>3)</sup>	Tyskland
Pandox Dortmund GmbH	HRB 68856 <sup>3)</sup>	Tyskland
Pandox Bremen GmbH	HRB 68847 <sup>3)</sup>	Tyskland
Pandox Deutschland GmbH & Co. KG <sup>5)</sup>	HRA 21826 <sup>3)</sup>	Tyskland
Charlius Austria Hotel Holding GmbH	FN 355800	Österrike
Charlius Austria Investment GmbH	FN 123063	Österrike
Charlius Vienna Hotel Property GmbH	FN 39164	Österrike
Charlius Salzburg Hotel Property GmbH	FN 72575	Österrike

Intressebolag	Org. nr.	Säte
Pandox Verwaltungs GmbH <sup>6)</sup>	HRB 66726 <sup>5)</sup>	Tyskland

- <sup>1)</sup> BC-reg.nr.  
<sup>2)</sup> Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Charlottenburg, Tyskland.  
<sup>3)</sup> Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Düsseldorf, Tyskland.  
<sup>4)</sup> Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Berlin-Charlottenburg, Tyskland.  
<sup>5)</sup> Pandox AB äger 94 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 6 procenten av aktierna.  
<sup>6)</sup> Pandox AB (Publ) äger 49 procent av aktierna och en tredje part äger de återstående 51 procenten av aktierna.  
<sup>7)</sup> Kommersiellt register som hålls av den lokala domstolen i Frankfurt am Main, Tyskland.

## 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 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 2016 uppgick intäkterna för förvaltningsavtalen till 4 (3) MSEK. Pandox driver hotelloperatörsverksamhet för Grand Hotel Oslo under ett hyresavtal med fastighetsägaren Eiendomsspar AS. Under 2016 uppgick hyreskostnaden för Grand Hotel Oslo till 44 (47) MSEK.

Förvärv av sju hotellfastigheter i Europa i december 2016 genomfördes tillsammans med Eiendomsspar AS som minoritetsägare av 5,1 procent med undantag för Radisson Blu Köln där minoritetsägandet uppgår till 9,9 procent. Ett temporärt minoritetsägande om 5,1% för de två hotellfastigheterna i Österrike avvecklades under första kvartalet 2017.

Sedan december 2015 äger Pandox 18 hotellfastigheter i Tyskland tillsammans med Eiendomsspar AS som minoritetsägare av 5,1 procent.

### Moderbolaget

Moderbolagets arvode för centrala administrativa tjänster från koncernföretag uppgick under året till 65 (56) MSEK. Inga övriga inköp har skett mellan moderföretaget och dess koncernföretag.

### TRANSAKTIONER MELLAN MODERBOLAGET OCH NÄRSTÅENDE

	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>Moderbolaget MSEK</b>		
Centrala administrationskostnader	65	56
Ränteintäkter från dotterföretag	109	59
Utdelning från dotterföretag	361	666
Räntekostnader till dotterföretag	-13	-9
Fordringar på närstående	4 872	5 190
Skulder till närstående	4 003	3 151
Erhållna koncernbidrag	329	338
Lämnade koncernbidrag	-25	-231

## NOT 27 SPECIFIKATION ÖVER KASSAFLÖDEN FÖR KONCERNEN

KONCERNEN MSEK	2016	2015
<b>Förvärv av dotterbolag och andra affärsenheter</b>		
<b>Förvärvade tillgångar och skulder</b>		
Förvaltningsfastigheter	4 477	3 665
Kortfristiga fordringar	92	8
Likvida medel	153	68
<b>Summa tillgångar</b>	<b>4 722</b>	<b>3 741</b>
<b>Innehav utan bestämmande inflytande</b>	<b>45</b>	<b>123</b>
Långfristiga skulder	2 528	2 252
Uppskjuten skatt	4	—
Kortfristiga skulder	62	—
<b>Summa skulder</b>	<b>2 594</b>	<b>2 252</b>
<b>Köpeskillning:</b>		
Utbetald köpeskillning	4 630	3 720
Avgår: Innehav utan bestämmande inflytande	-45	-123
Avgår: Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-153	—
<b>Påverkan på likvida medel</b>	<b>4 432</b>	<b>3 597</b>
<b>Avyttring av dotterföretag och andra affärsenheter</b>		
<b>Avyttrade tillgångar och skulder</b>		
Förvaltningsfastigheter	320	86
Kortfristiga fordringar	7	1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>327</b>	<b>87</b>
Långfristiga skulder	38	—
Uppskjuten skatt	35	22
Kortfristiga skulder	15	15
<b>Summa skulder</b>	<b>88</b>	<b>37</b>
<b>Försäljningspris:</b>		
Erhållen köpeskillning	843	124
Avgår: Likvida medel i den avyttrade verksamheten	—	-2
<b>Påverkan på likvida medel</b>	<b>843</b>	<b>122</b>

## NOT 28 KORT- OCH LÅNGFRISTIGA SKULDER MODERBOLAGET

MODERBOLAGET MSEK	2016	2015
Skulder till kreditinstitut som förfaller inom ett år	88	1 723
Skulder till kreditinstitut som förfaller mellan två–fyra år	4 997	4 087
Skulder till kreditinstitut som förfaller från fem år och senare	—	—
<b>Summa kort och långfristiga skulder</b>	<b>5 085</b>	<b>5 810</b>

## NOT 29 TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM INNEHAS FÖR FÖRSÄLJNING

KONCERNEN MSEK	31 dec 2016	31 dec 2015
<b>Tillgångar</b>		
Förvaltningsfastigheter	—	728
Övriga fordringar	—	4
<b>Tillgångar klassificerade som innehav för försäljning</b>	<b>—</b>	<b>732</b>
<b>Skulder</b>		
Övriga korta skulder	—	12
<b>Totala skulder klassificerade som innehav för försäljning</b>	<b>—</b>	<b>12</b>

2015 ingick Pandox ett avtal med Midstar AB om avyttring av åtta hotellfastigheter med totalt 965 rum i Sverige. Köpeskillningen uppgick till 850 MSEK efter uppskjuten skatt där köparen förvärvade aktierna i respektive fastighetsägande bolag. Transaktionen slutfördes den 31 mars 2016. Hotellfastigheterna ingick i rapporteringssegmentet Fastighetsförvaltning.

## NOT 30 VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står:

Överkursfond	983 624 869
Balanserade vinstmedel	1 885 870 711
Årets resultat	438 535 966
	<b>3 308 031 546</b>

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras enligt följande:

Utdelning till aktieägare, 4,10 SEK per aktie	645 749 996
Överföres i ny räkning	2 662 281 550
	<b>3 308 031 546</b>

## 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 konjunkturläge.

### 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 3,2 procent av koncernens EPRA NAV, 4,3 procent av eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, 17,4 procent av moderbolagets eget kapital samt 50,1 procent av koncernens cash earnings för 2016. 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 24 februari 2017

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 24 februari 2017.

Per Gustafsson  
*Auktoriserad revisor*

Willard Möller  
*Auktoriserad revisor*

# Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Pandox Aktiebolag (publ), org. nr 556030-7885

## RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Pandox Aktiebolag (publ) för år 2016. Bolagets formella årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 72–114 i det publicerade dokument som innehåller årsredovisningen och koncernredovisningen.

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 2016 samt av moderbolagets finansiella resultat och kassaflöde för räkenskapsåret. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och International Financial Reporting Standards (IFRS) så som de antagits av EU. Koncernredovisningen ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2016 och av koncernens finansiella resultat och kassaflöde för räkenskapsåret. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

### Omsättningsbaserade hyresintäkter

Se not 3 om hyresintäkter respektive not 1 om redovisningsprinciper, punkt 7 på sidan 90 i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området.

#### Beskrivning av området

Koncernens hyresintäkter utgörs i hög grad av omsättningsbaserade hyror. Hyresdebiteringen baseras därvid på hyrestagarnas rapportering av sin respektive omsättning. Hyresavtalen sträcker sig över ett antal år och affärsmodellen i hotelldriften kan över tid påverkas genom utveckling av nya säljkanaler, tillkomst av olika tjänster i hotellens respektive utbud med mera. Därtill kommer behovet av kontroll rörande hyrestagarnas rapportering. Området omfattas således dels av bedömningar rörande avtalstolkning i vissa fall, dels av bedömningar av den kontroll koncernen utövar med avseende på hyrestagarnas rapportering. Givet de omsättningsbaserade hyromnas väsentliga andel av totala hyresintäkter och det inslag av beroende av erhållna externa uppgifter som föreligger vid bestämmandet av dessa intäkter utgör detta ett särskilt betydelsefullt område i vår revision.

### Värdering av förvaltningsfastigheter

Se not 13 på sidorna 101–102 respektive not 1 om redovisningsprinciper, punkt 12.1, i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området.

#### Beskrivning av området

Fastigheterna utgör en hög andel av koncernens balansomslutning och deras bedömda värdeförändringar påverkar i hög grad koncernens resultat för varje period. Av de skälen är värdering av förvaltningsfastigheter ett särskilt betydelsefullt område i revisionen.

Redovisningen av fastigheternas värde per den 31 december 2016 är i huvudsak baserad på eget utförda fastighetsvärderingar. Pandox använder sig därvid, så långt möjligt, av externt inhämtade uppgifter avseende ortspriser, gällande avkastningskrav med flera väsentliga faktorer. Egna bedömningar utgör i hög grad grund för antaganden om framtida kassaflöden. Det finns en inneboende risk för att de bedömningar som ligger till grund för det redovisade värdet på koncernens förvaltningsfastigheter kan komma att visa sig ha varit felaktiga, varvid en justering då skulle komma att påverka resultatet för denna senare period.

Pandox låter varje år alla fastigheter bli föremål för externa, oberoende värderingar. De externa värderingarna utförs inte samtidigt för alla fastigheter. De ingångsvärden som vid en viss värderingstidpunkt används i de externa värderingarna åsätts, när så är tillämpligt, av Pandox på övriga, respektive liknande fastigheter på motsvarande orter och belägenheter. De externa värderingarna tjänar således syftet att utgöra jämförelser med Pandox eget utförda värderingar för att säkerställa kvaliteten i de senare.

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

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av och i vårt ställningstagande till årsredovisningen och koncernredovisningen i sin helhet men vi gör inga separata formella uttalanden om dessa områden.

#### Hur området har beaktats i revisionen

Vi har tagit del av hyresavtal och av hur koncernen som hyresgivare tolkar avtalens olika delar. Vi har vidare satt oss in i och tagit del av de kontroller koncernen utövar med avseende på hyrestagarnas rapportering. Vi har tillika tagit del av och satt oss in i resultatet av de kontrollåtgärder genom extern granskning som koncernen i enlighet med hyresavtalen genomför årligen genom urval av ett antal hyresavtal. Vi har erhållit koncernens analyser och förklaringsposter till nämnda utfall av hyresintäkterna för att skapa oss en insyn i och en förståelse för hur den samlade kontrollen utövas.

#### Hur området har beaktats i revisionen

Vi har konstaterat att de oberoende, externa fastighetsvärderingarna utförs av etablerade och erkända professionella värderingsinstitut. Vi har tagit del av de formella uppdrag dessa värderingsinstitut erhållit från Pandox och utvärderat om det i uppdragsformuleringarna funnits begränsningar eller andra villkor, vilka skulle ha kunnat påverka oberoendet eller i övrigt haft inverkan på resultaten av värderingarna. Vi har även utvärderat den modell för fastighetsvärdering som Pandox tillämpar för att bedöma hur den överensstämmer med de modeller som används av oberoende fastighetsvärderare.

Vi har testat och bedömt de kontroller Pandox etablerat i syfte att säkerställa att uppgifter som lämnats till de externa värderarna varit korrekta och fullständiga. Vi har jämfört ett stickprov av de upprättade fastighetsvärderingarna och därvid dels utvärderat den metodik som tillämpats, dels jämfört direktavkastningskrav och andra ingående faktorer med oberoende uppgifter. Vi har följt upp resultatet vid avyttring av förvaltningsfastigheter för att jämföra verkligt avyttringsvärde med det bedömda marknadsvärde till vilket avyttrade fastigheter redovisats.

Riktigheten i de upplysningar rörande förvaltningsfastigheterna bolaget lämnar i årsredovisningen har kontrollerats, särskilt med avseende på inslag av bedömningar samt tillämpade nyckelantaganden.

Annat information än årsredovisningen och koncernredovisningen Det publicerade dokument som innefattar årsredovisningen och koncernredovisningen innehåller även annan information än den formella årsredovisningen och koncernredovisningen. Den andra informationen återfinns på sidorna 1–71 och på sidorna 126–133. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna andra information och den har således inte bestyrkts av oss.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifierats ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning skulle vara oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentligen missvisande uppgifter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, skulle dra slutsatsen att den andra informationen innehåller någon väsentligen missvisande uppgift, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild i enlighet med årsredovisningslagen och vad gäller koncernredovisningen även i enlighet med IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentligen missvisande uppgifter vare sig det skulle bero på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser när så är tillämpligt om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

#### Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentligen missvisande uppgifter vare sig det skulle bero på oegentligheter eller på fel och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentligen missvisande uppgift om en sådan skulle finnas. Missvisande uppgifter kan uppkomma på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen.

Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentligen missvisande uppgifter i årsredovisningen och koncernredovisningen vare sig det skulle bero på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är ändamålsenliga och tillräckliga för att utgöra grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentligen missvisande uppgift som uppkommit på grund av oegentligheter är högre än om den skulle bero på fel eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse för den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision i syfte att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna men inte i syfte att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi skulle dra slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden likväl medföra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi ändamålsenliga och tillräckliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för genomförandet. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland betydande brister i den interna kontrollen som vi i förekommande fall identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende samt i tillämpliga fall tillhörande motåtgärder.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentligen missvisande uppgifter och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan eller när, i ytterst sällsynta fall, vi bedömer att en fråga inte ska kommuniceras i revisionsberättelsen på grund av att de negativa konsekvenserna av att göra det rimligen skulle förväntas vara större än allmänintresset av denna kommunikation.

## RAPPORT I ÖVRIGT ENLIGT LAG

### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Pandox Aktiebolag (publ) under år 2016 samt av förslaget till disposition av bolagets vinst.

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

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisionsssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till disposition av bolagets vinst. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av eget kapital i moderbolaget och koncernens, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation samt att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett trygghande sätt.

Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och därvid bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag samt för att medelsförvaltningen ska skötas på ett trygghande sätt.

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till disposition av bolagets vinst, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet men utgör ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget eller att ett förslag till disposition av bolagets vinst inte vore förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionsssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela genomförandet. Granskningen av förvaltningen och förslaget till disposition av bolagets vinst grundar sig främst på revisionen av räkenskaper. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, viktiga åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. 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 detta, i syfte att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Stockholm den 24 februari 2017

Per Gustafsson  
Auktoriserad revisor

Willard Möller  
Auktoriserad revisor

Padox game plan

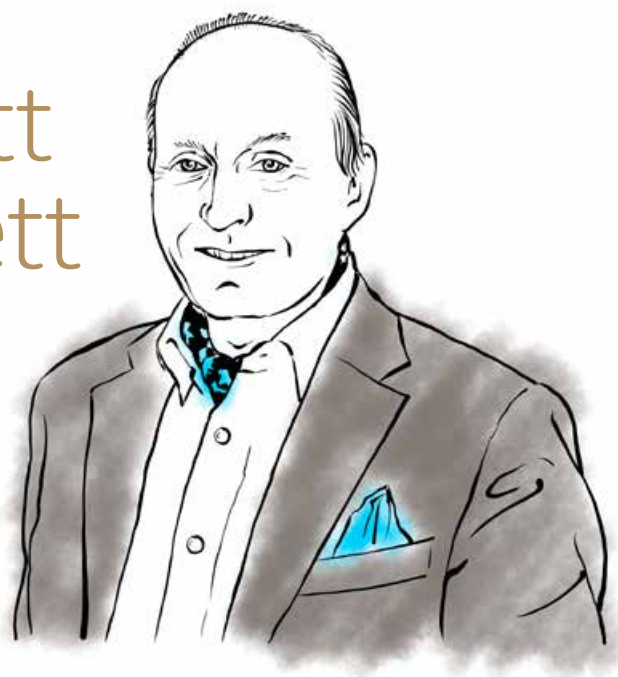




# Ordförandeord

## Det handlar om att skapa värde – på ett ansvarsfullt sätt.

Pandox styrelses övergripande ansvar är att skapa värde för aktieägarna och samhället på ett ansvarsfullt sätt. Pandox bolagsstyrning syftar till att stödja en företagskultur som bygger förtroendefulla relationer med företagets olika intressenter.



### PANDOX SAMHÄLLSANSVAR

Pandox tillhandahåller genom sina hotell en viktig del av infrastrukturen i reseindustrin. Reseindustrin fyller en viktig funktion i samhället, för näringsliv, turister, personliga upplevelser och samhällsekonomi i stort. Pandox är därför ett samhällsnyttigt företag. Pandox har dock endast ett berättigande om företagets hyresgäster och slutkunder är villiga att betala tillräckligt för de tjänster som Pandox erbjuder och företaget gör vinst. Vinst är både det slutliga beviset för att Pandox skapar värde och grunden för Pandox fortsatta värdeskapande.

Det är emellertid inte tillräckligt att bara göra vinst. Det måste också ske på ett ansvarsfullt sätt. För att säga det med den norske diktaren Henrik Ibsens ord: "Om du vant den ganske jord, men selv deg tapte, da var din vinning kun krans omkring en kløvet tinning".

Vi är en del av både näringsliv och samhälle och det är nödvändigt att vi kan se oss själva i spegeln och säga: Vi inte bara gör det, utan anstränger oss för att göra det på rätt sätt.

Pandox bolagsstyrning syftar därför till att stödja en företagskultur som bygger förtroendefulla relationer med aktieägare, medarbetare, hyresgäster, hotellgäster, affärspartners och andra viktiga intressen-

ter. Styrelsen har i detta avseende två viktiga roller. Dels att kontrollera att företaget lever upp till lagar, regler och god sed, dels att vara en coachande och utvecklande sparringpartner till företagsledningen i praktiska och strategiska affärsfrågor.

### PANDOX BOLAGSSTYRNING 2016

För Pandox har regelbördan ökat väsentligt efter börsnoteringen 2015, vilket ställt nya krav på företaget. Internkontroll och hållbarhet är två områden där både styrelse och ledning lagt betydande resurser på utveckling och kompetensförsörjning under 2016. Till exempel har uppförandekoder för medarbetare och leverantörer utvecklats vidare och ett koncerngemensamt utbildningsprogram i hållbarhetsfrågor införts.

I styrelsen pågår ett långsiktigt arbete med att öka mångfalden och säkerställa att styrelsen har rätt kompetens att hantera de affärsutmaningar som Pandox står inför. Valberedningen är i det arbetet en värdefull motpart. Under 2015 och 2016 har valberedningen framgångsrikt arbetat med styrelsens långsiktiga kompetensförsörjning och föreslagit två kvinnor med särskilt lämplig kompetens till styrelsen, varav Ann-Sofi Danielsson för nyval vid extra bolagsstämma 2015 och Jeanette Dyhre Kvisvik för nyval vid årsstämman 2017.

Pandox är unikt på flera sätt. Företaget har haft samma VD, strategi och affärsmodell sedan grundandet 1995. De bärande idéerna har testats och förfinats under lång tid med goda resultat. Pandox är en aktiv ägare med ett djupt industriellt kunnande, ett omfattande nätverk och god finansiell styrka. Det är ett kulturarv som är värt att värna. En viktig uppgift för mig som styrelseordförande är därför att hitta en god balans mellan kontroll och frihet, så att Pandox affärsmässiga skaparkraft består även i den nya kontrollmiljön.

Min uppfattning är att Pandox har en god bolagsstyrning som väl möter kraven på kontroll och regelefterlevnad samtidigt som den ger ledningen tillräcklig strategisk frihet. Styrelsen är väl sammansatt och Pandox verksamhet vilar på trygg affärsmässig grund. Styrelse och ledning har en samsyn på det aktiva ägarskapet och en tydlig vision för Pandox framtida värdeskapande. Det finns därför all anledning att se Pandox framtid an med stor optimism och tillförsikt.

Oslo i februari 2017.

Christian Ringnes

# 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 gäller från och med den 1 december 2016.

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 och hållbarhet", 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 Koden.

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 393 749 998 kronor per den 31 december 2016, fördelat på 75 000 000 A-aktier och 82 499 999 B-aktier. Varje A-aktie berättigar innehavaren till tre röster på bolagsstämman, medan varje B-aktie berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

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

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

Innehav 2016-12-31	Andel av röstetalet, %
Eiendomsspar Sverige AB	39,0
Christian Sundt AB	19,5
Helene Sundt AB	19,4

Bolagets börsvärde uppgick vid årets slut till 22 240 (23 385) MSEK. Pandox genomförde den 8 december 2016, med stöd av det bemyndigande styrelsen erhöll vid årsstämman den 3 maj 2016, en riktad kontant nyemission om 7 499 999 aktier av serie B, varigenom bolaget tillfördes cirka 1 012 MSEK före transaktionskostnader.

För beskrivning av sedvanlig så kallad "Change of Control"-klausul, se sidan 74 i förvaltningsberättelsen.

## 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.

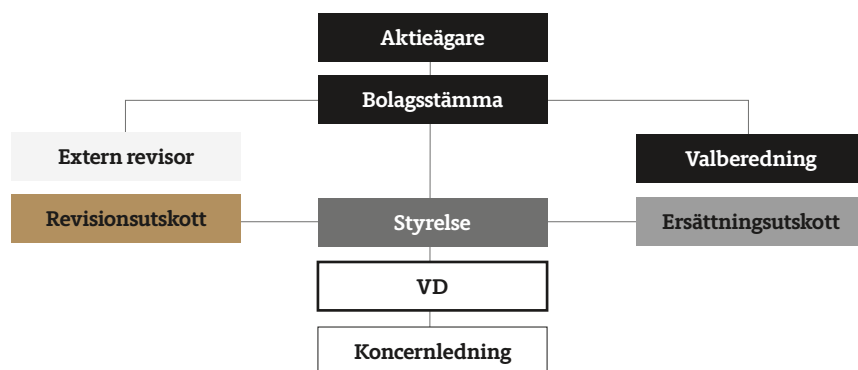
Årsstämma måste hållas inom sex månader från utgången av räkenskapsåret. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Styrelsen skall kalla till extra bolagsstämma om en aktieminoritet med sammanlagt minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget begär det. Detsamma gäller om bolagets revisor 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 en 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 äger.

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.

## Övergripande bolagsstyrningsstruktur



## Arsstämma 2016

Senaste årsstämma ägde rum den 3 maj 2016 i Stockholm, då bland annat följande beslut fattades:

- Fastställelse av resultat och balansräkning samt koncernresultaträkning och koncernbalansräkning.
- Disposition av bolagets vinst enligt den fastställda balansräkningen samt beslut om utdelning till aktieägarna om 3,80 kronor per aktie.
- Ansvarsfrihet för styrelseledamöter och verkställande direktören.
- Arvoden till styrelsen och bolagets revisorer, 600 000 kronor till styrelsens ordförande samt 400 000 kronor till envar av övriga av stämman valda ledamöter.
- Arvoden till revisionsutskottet, 130 000 kronor till revisionsutskottets ordförande och 70 000 kronor till envar av övriga ledamöter.
- Arvoden till ersättningsutskottet, 50 000 kronor till envar av de två ledamöterna i ersättningsutskottet.
- Arvode till revisorer ska utgå enligt godkänd räkning.
- Omval av styrelseledamöter och revisorer samt revisorssuppleanter.
- Omval av Christian Ringnes som styrelsens ordförande.
- Bemyndigande för styrelsen att emittera nya aktier uppgående till maximalt 10 procent av totalt antal utestående aktier.
- Fastställande av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.
- Antagande av principer för utseende av valberedning inför årsstämma 2017.

Fullständigt 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, förlöpande 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 och högst sju ledamöter utan styrelsesuppleanter.

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

Styrelsen följer den skriftliga arbetsordning som revideras årligen och fastställs på det konstituerande styrelsemötet. Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsepraxis, funktioner samt fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och verkställande direktören.

I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för verkställande direktören innefattande finansiell rapportering.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering av sina arbetsformer och rutiner. Utvärderingen syftar till att säkerställa att styrelsen har nödvändig kompetens samt väl fungerande processer för informationsinsamling, rapportering, analys, planering och beslutsfattande. Resultatet av utvärderingen rapporteras till valberedningen och utgör en del av underlaget för nomineringsarbetet.

Styrelsens arbetsformer och rutiner har utvärderats under året. Styrelsens har fortsatt diskuterat jämställdhets- och mångfaldsperspektiven utifrån uppfattningen att de är väsentliga vid styrelsens samman-

sättning. Målsättningen är att styrelsen ska vara sammansatt med ledamöter i varierande ålder, kön och geografiskt ursprung samt representera varierande utbildnings- och yrkesbakgrund.

Styrelsens sammansättning har särskilt analyserats inför tillsättandet av en ny styrelseledamot vid årsstämman 2017, där särskild hänsyn tagits till digital kompetens, oberoende i förhållande till huvudägarna och styrelsens könsfördelning.

Styrelsen skall fortlöpande 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.

2016 var ett aktivt år för Pandox med större förvärv, avyttringar, driftsövertaganden och uthyrningar, vilket krävt ett betydande engagemang från styrelsen.

Styrelsen har under året haft 16 möten varav ett konstituerande. I samband med den riktade nyemissionen hölls tre styrelsemöten. Ledamöter med anknytning till aktieägare som deltog i nyemissionen deltog då inte styrelsens beredning av ärendet.

Styrelsens ledamöter har ändamålsenlig och väl kompletterande kompetens med hänsyn till Pandox verksamhet.

## Revisionsutskott

Pandox styrelse utsåg den 3 maj 2016 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

## PANDOX STYRELSE OCH UTSKOTT 2016

Namn	Arvode, tkr	Styrelsen	Deltagande i antal möten			Oberoende bolaget <sup>1)</sup>	Oberoende ägare <sup>2)</sup>
			Revisionsutskott	Ersättningsutskott			
Christian Ringnes, ordf. <sup>3)</sup>	650	13 av 16	—	2 av 2	Ja	Nej	
Leiv Askvig <sup>3)</sup>	400	13 av 16	—	—	Ja	Nej	
Olaf Gauslå <sup>3)</sup>	470	13 av 16	5 av 5	—	Ja	Nej	
Bengt Kjell	470	16 av 16	4 av 5	—	Ja	Ja	
Helene Sundt	400	13 av 16	—	—	Ja	Nej	
Mats Wäppling	450	16 av 16	—	2 av 2	Ja	Ja	
Ann-Sofi Danielsson	530	15 av 16	5 av 5	—	Ja	Ja	

<sup>1)</sup> Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

<sup>2)</sup> Oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

<sup>3)</sup> Ledamoten deltog inte i de (tre) styrelsemöten där nyemissionen bereddes på grund av anknytning till aktieägare som deltog i nyemissionen.

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 upprättandet av förslag till bolagsstämmans val av revisor. Revisionsutskottet granskar också årsredovisningen och delårsrapporterna samt övervakar revisionen. Revisionsutskottet utför inte något revisionsarbete.

Revisionsutskottet har under året, utöver granskning av Pandox externa finansiella rapportering, arbetat med analys och bedömning av Pandox ekonomiska, finansiella och rapporteringsmässiga risker med särskilt fokus på intäkter, investeringar och fastighetsvärdering. Intern kontroll, med avseende på uppbyggnad, verktyg, organisation och self assessment har också behandlats.

Under 2016 har revisionsutskottet haft fem protokollförda möten, vilka avrapporterats till styrelsen.

#### 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 bolagsledningen.
- 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.

Ersättningsutskottet har under året särskilt berett frågor hänförliga till lön och ersättning för verkställande direktören och bolagsledningen. Under 2016 har ersättningsutskottet haft två protokollförda möten, vilka avrapporterats till styrelsen.

#### 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

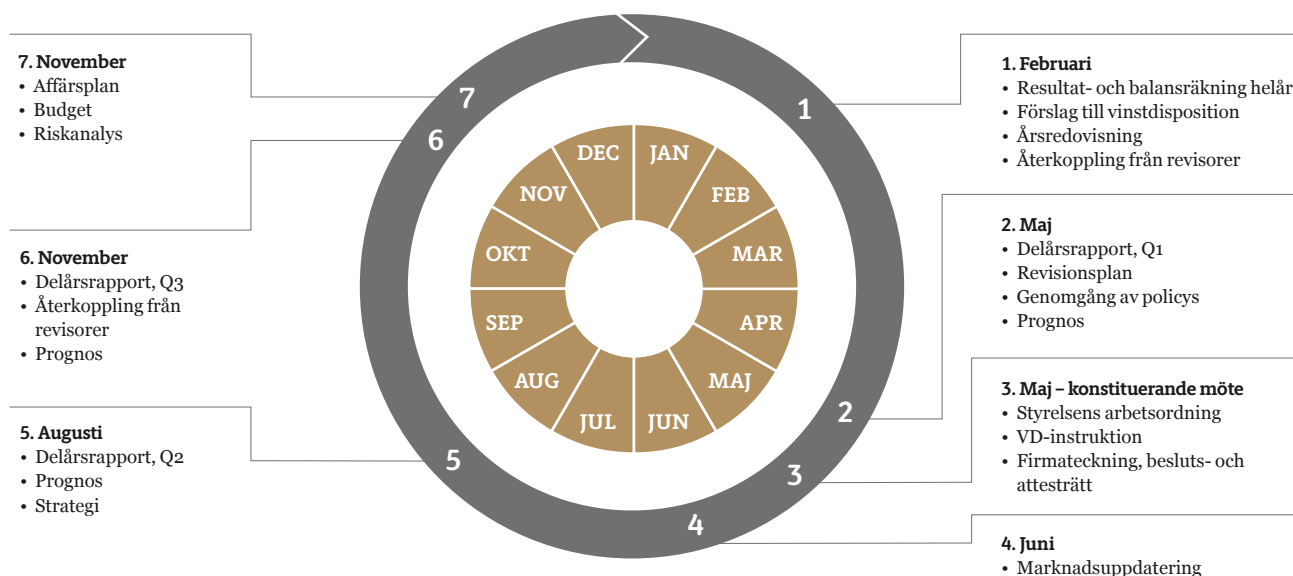
är av osedvanligt slag eller stor betydelse faller inte under den löpande förvaltningen. Verkställande direktören är skyldig att bereda och införa styrelsen föredra frågor som ligger utanför den löpande förvaltningen.

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

## Styrelsearbetets årscykel\*



\* Under 2016 har totalt 16 styrelsemöten hållits. Det höga antalet i förhållande till styrelsearbetets normala årscykel förklaras framförallt av förvärv och avyttringar samt nyemission.

## Revision

Pandox revisor utses av bolagsstämman för att granska bolagets årsredovisning och bokföring samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse som omfattar moderbolaget och koncernen till årsstämman. Revisorererna har sitt uppdrag från och rapporterar till bolagsstämman och får i sitt arbete inte låta sig styras av styrelsen eller bolagsledningen.

Revisorererna 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 revisorssuppleanter eller ett auktoriserat revisionsbolag. Pandox revisorer är Per Gustafsson och Willard Möller och revisorssuppleanter är Pär Olle Lövgren och Ulf Sundborg. Pandox revisorer och revisorssuppleanter presenteras närmare i avsnittet ”Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer” på sidorna 126–129.

Pandox har på uppdrag av revisionsutskottet genomfört en revisionsupphandling och valberedningen kommer att föreslå nyval av revisorer vid årsstämman 2017.

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 revisorererna 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.

I enlighet med beslut på Pandox årsstämma 2016 skall Pandox valberedning inför årsstämman 2017 bestå av representanter för de, per 31 juli 2016, fyra största aktieägarna, enligt den av Euroclear Sweden förda aktieboken, samt styrelseordföranden. Styrelseordföranden i Pandox AB skall också sammankalla det första mötet i valberedningen. Om en ledamot som har rätt att utse en ledamot i valberedningen avser sig rätten att utse en ledamot, ska rätten att utse en ledamot övergå till den största aktieägaren som tidigare inte haft rätt att utse en ledamot till valberedningen. Helene Sundt AB och Christian Sundt AB representeras av en gemensam ledamot i valberedningen.

Ledamoten som representerar den största aktieägaren skall utses till ordförande för valberedningen. Sammansättningen av valberedningen skall tillkännages senast sex månader före nästa årsstämma. Inget arvode skall utgå.

Den 6 september 2016 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 AB.
- Jakob Iqbal, Helene Sundt AB och Christian Sundt AB gemensamt.
- Lars-Åke Bokenberger, AMF.
- Marianne Flink, Swedbank Robur Fonder.

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra detta via e-post till valberedningen@pandox.se eller brev till Pandox AB, Valberedning, PO Box 15, SE-101 20 Stockholm senast den 8 februari 2017. Valberedningens förslag omfattar:

- Förslag till val av styrelseledamöter
- Principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2018
- Förslag till revisorsval

Valberedningens förslag har publicerats i kallelsen till årsstämman 2017 och på Pandox webbplats. Årsstämman kommer att hållas den 29 mars 2017 i Stockholm.

## INTERNKONTROLL OCH FINANSIELL RAPPORTERING

Pandox styrelse ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden 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 och riskhantering 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 concernövergripande styrande dokument;

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

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 under året förstärkt bolagets kompetens genom rekrytering av en koncernjurist.

### Riskbedömning

Koncernens verksamhetsområden ger exponering mot ett flertal olika risker, se Riskavsnittet sidan 64.

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 sär-

skilda 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 månadmöten. På dessa månadmöten 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

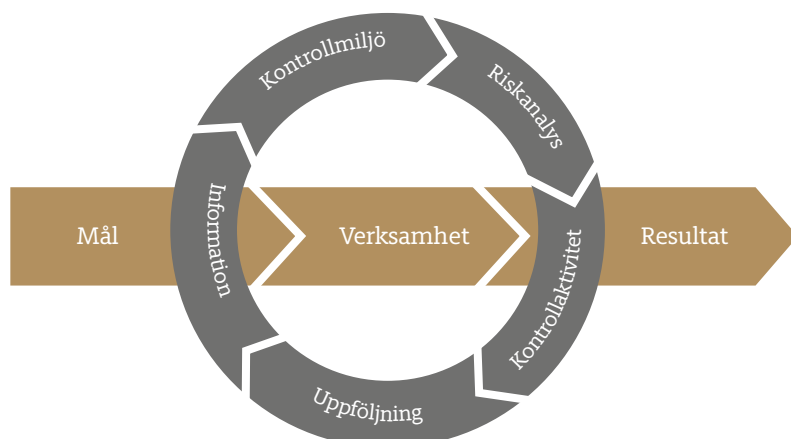
antaganden och värderingar utgör viktiga faktorer vid fastställandet av den interna värderingen. Värderingsmodellen består av en accepterad och beprövad kassaflödesmodell, där framtida kassaflöden som hotellfastigheterna förväntas generera, diskonteras. Värderingen baseras på det berörda hotellets affärsplan som uppdateras minst två gånger per år. Den 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 en 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 för styrelsen.

Ränteutgifter är Pandox största utgiftspost. Ränteutgifter påverkas av marknadsräntor och av marginalerna hos kreditinstitut samt 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 styrelse fastställer riskmandatet. Riskmandatet speglas i Pandox finanspolicy och säkerställer 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.

I samband med Pandox årliga strategi- och budgetarbete presenterar koncernledningen en karta över koncernens viktigaste affärsrisker för styrelsen.

## Pandox modell för internkontroll



### Kontrollaktiviteter

För att undvika felaktigheter har kontrollaktiviteter införts vars syfte är att säkerställa att kontrollmålen uppfylls. Under året har Pandox sett över sina processer och rutiner för att säkerställa en god finansiell rapportering. Pandox väsentligaste finansiella processer, såsom bokslut, konsolidering, uppföljning och rapportering finns dokumenterade 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 Pandox utgör även de mycket viktiga kontrollinstanser i den externa finansiella rapporteringsprocessen.

### Uppföljning

Pandox följer månatligen upp på såväl operationella som finansiella mål. På resultatuppföljningsmöten deltar CEO, CFO,

Business Intelligence, Group Controlling och affärsområdesansvariga. 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 Pandox finansiella rapportering.

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

Utöver detta granskar också även Pandox 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 Pandox 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, policys 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.

Chefen för Investor Relations hanterar all extern information och kommunikation, inklusive den externa hemsidan.

### Behov av internrevision

Pandox har en mycket engagerad och involverad ledning som agerar direkt i många frågor på olika nivåer i koncernen. Dessutom har Pandox 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 Pandox verksamhet. Sammantaget medför detta att Pandox styrelse för närvarande inte ser ett behov av en separat internrevisionsfunktion.

## Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten

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

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2016 på sidorna 120–125 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett i enlighet med FARs uttalande *RevU 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång 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.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap 6§ andra stycket punkterna 2–6 samt 7 kap 31§ andra stycket årsredovisningslagen är för-

enliga med årsredovisningen och koncernredovisningen samt i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 24 februari 2017

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 Basen Kapital AS, Helene Sundt AB samt Christian Sundt AB.

Styrelseledamot Verdane Capital IV AS, Alfurveg AS, Skibs AS Tudor, Civita AS, Skagen Fondene, 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) och Dermanor AS.

Styrelseledamot Schibsted ASA och medlem Fastighetsstyrelsen Norges Bank.

Christian Ringnes äger 39,6 procent av aktierna i Victoria Eiendom AS, som äger 47,2 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 8 014 375 B-aktier i Pandox.



**Ann-Sofi Danielsson**

Född 1959.

Styrelseledamot sedan 2015 samt ordförande för revisionsutskottet.

Civilekonom från Uppsala universitet.

Chief Financial Officer Bonava AB.

Styrelseledamot samt ordförande för revisionsutskottet i 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.

Vice ordförande Indutrade AB.

Styrelseledamot AB Industrivärden och Icagruppen AB m.fl.

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.

Styrelseledamot Sigval Bergesen d.y. & Hustru Nankis Almennyttige Stiftelse.

Helene Sundt äger 100 procent av aktierna i Helene Sundt AS som 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, Nordic Modular Group Holding AB samt ett antal bolag inom Assemblin-koncernen.

Styrelseledamot Mats Wäppling AB, Tottentolvan AB, Vesper Holding AB, Campus X AB och ett antal bolag i Assemblin-koncernen.

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).

#### Bengt Ekenberg

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 gör ofta saker tillsammans för att det är roligt!



*Utökad ledningsgrupp,  
övre rad från vänster;*  
Vassilis Syropoulos, Camilla Weiner,  
Ulf Blomberg, Marika Hilloff,  
Victor Nordlind, Anna Källgren,  
Leif Kristen Olsen, Anders Berg,  
Jonas Törner, Victor Lind,  
Karmen Bergholcs, Anders Nissen,  
Martin Creydt, Liia Nöu,  
Erik Hvesser, Lars Häggström  
*Nedre rad från vänster:*  
Fredy Atzert, Cornelia Kausch,  
Aldert Schaaphok, Ulrika Grewe-Stähl,  
Helge Krogsbøl, Josefin Bergqvist,  
Yannick Simonart, Jacob Rasin



## Ledande befattningshavare



**Anders Nissen**  
Född 1957. CEO sedan 1995. Förvaltningslinjen, Lunds universitet. Styrelseledamot Björnberg Fastighetsförvaltning AB och Svenska Handbollslandslaget AB.  
Aktieinnehav: 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 Executive Vice President and CFO sedan 2007. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm.  
Aktieinnehav: 13 700 B-aktier.

**Anders Berg**  
Född 1967. Director of Communications and IR sedan 2016. Civilekonom från Linköpings Universitet.  
Aktieinnehav: 0

**Karmen Bergholcs**  
Född 1970. General Counsel sedan 2016. Juristexamen från Stockholms Universitet  
Aktieinnehav: 0.

**Martin Creydt**  
Född: 1965. Senior Vice President, Director of Property Management International sedan 2017. Advanced Management Program, Cornell University, Executive Program, INSEAD Business Degree Service Management, Göteborgs Universitet.  
Aktieinnehav: 0



**Erik Hvesser**

Född 1969. Senior Vice President, Director of Property Management Nordics sedan 2006.

Kandidatexamen i Business Administration från Norwegian School of Economics.

Aktieinnehav: 0

**Lars Häggström**

Född 1954. Senior Executive Vice President, Asset and Technical Development sedan 2000.

Sjöingenjör med examen från Sjöbefälsskolan i Stockholm samt ett års studier på Kungliga Tekniska Högskolan.

Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.

**Helge Krogsbøl**

Född: 1968. Senior Vice President, Director of Operations Nordics and Germany sedan 2013.

Marknadsekonom från Norges Markedshøyskole.

Aktieinnehav: 0

**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. Senior Vice President, Business Intelligence sedan 2005.

Studier för Mastersexamen, Business Administration and Economics, Stockholms universitet. Studier för en Kandidatexamen, Bachelor of Science in Engineering, vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.

Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.

# Flerårsöversikt

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2016	2015	2014	2013	2012
Intäkter fastighetsförvaltning					
Hyresintäkter	1 717	1 431	1 418	1 523	1 540
Övriga fastighetsintäkter	70	112	60	67	55
Intäkter operatörsverksamhet	2 158	2 046	1 598	1 308	1 179
<b>Nettoomsättning</b>	<b>3 945</b>	<b>3 589</b>	<b>3 076</b>	<b>2 898</b>	<b>2 774</b>
Kostnader fastighetsförvaltning	-292	-263	-292	-313	-293
Kostnader operatörsverksamhet	-1 866	-1 767	-1 387	-1 200	-1 078
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1 787</b>	<b>1 559</b>	<b>1 397</b>	<b>1 385</b>	<b>1 403</b>
Central administration	-117	-94	-82	-64	-57
Finansnetto	-456	-438	-536	-608	-586
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>1 214</b>	<b>1 027</b>	<b>779</b>	<b>713</b>	<b>760</b>
<i>Värdeförändringar</i>					
Fastigheter	1 460	1 399	1 197	375	263
Derivat, orealiserade	-39	203	-622	321	-212
<b>Resultat före skatt</b>	<b>2 635</b>	<b>2 629</b>	<b>1 354</b>	<b>1 409</b>	<b>811</b>
Aktuell skatt	-72	-35	-16	-197	-9
Uppskjuten skatt	-349	-463	-85	-264	-305
<b>Årets resultat</b>	<b>2 214</b>	<b>2 131</b>	<b>1 253</b>	<b>948</b>	<b>497</b>
Årets övrigt totalresultat	359	-291	-3	-32	-82
<b>Årets totalresultat</b>	<b>2 573</b>	<b>1 840</b>	<b>1 250</b>	<b>916</b>	<b>415</b>

## RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Tillgångar</b>					
Fastigheter inklusive inventarier	36 578	29 463	25 701	26 161	25 359
Övriga anläggningstillgångar	23	25	26	45	10
Uppskjuten skattefordran	748	800	924	733	801
Omsättningstillgångar	563	1 162	315	303	262
Likvida medel	517	170	321	589	939
<b>Summa tillgångar</b>	<b>38 429</b>	<b>31 620</b>	<b>27 287</b>	<b>27 871</b>	<b>27 371</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>					
Eget kapital	15 258	12 215	10 402	10 429	9 395
Uppskjuten skatteskuld	2 582	2 281	1 993	1 708	1 457
Räntebärande skulder	18 841	15 546	12 907	14 575	15 020
Icke räntebärande skulder	1 748	1 578	1 985	1 159	1 499
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>38 429</b>	<b>31 620</b>	<b>27 287</b>	<b>27 871</b>	<b>27 371</b>

## NYCKELTAL

	2016	2015	2014	2013	2012
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	1 495	1 280	1 186	1 277	1 302
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	439	416	320	210	189
EBITDA, MSEK	1 817	1 603	1 425	1 424	1 435
Resultat per aktie, SEK	14,65	14,21	8,35	6,31	3,32
Cash earnings, MSEK	1 289	1 130	873	620	840
Cash earnings per aktie, SEK	8,49	7,53	5,82	4,10	5,60
RevPAR (rörelsefastigheter) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs	657	684	644	—	—
	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2013	31 dec 2012
Räntebärande nettoskuld, MSEK	18 324	15 376	12 587	13 986	14 081
Soliditet, %	39,7	38,6	38,1	37,4	34,3
Belåningsgrad fastigheter, %	49,3	49,5	48,7	55,5	59,4
Räntetäckningsgrad, ggr	4,0	3,6	2,6	2,3	2,4
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	38 233	31 437	26 504	26 282	25 291
EPRA NAV per aktie, SEK	126,24	107,71	92,11	82,60	74,80
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	13,9	11,2	9,0	—	—

# Kvartalsdata

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	Kv 4 2016	Kv 3 2016	Kv 2 2016	Kv 1 2016	Kv 4 2015	Kv 3 2015	Kv 2 2015	Kv 1 2015
Intäkter fastighetsförvaltning								
Hyresintäkter	433	459	451	374	351	389	372	319
Övriga fastighetsintäkter	25	20	13	12	14	69	16	13
Intäkter operatörsverksamhet	619	561	536	442	536	534	609	367
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 077</b>	<b>1 040</b>	<b>1 000</b>	<b>828</b>	<b>901</b>	<b>992</b>	<b>997</b>	<b>699</b>
Kostnader fastighetsförvaltning	-90	-70	-66	-66	-59	-55	-76	-72
Kostnader operatörsverksamhet	-528	-466	-448	-424	-471	-454	-494	-348
<b>Bruttoresultat</b>	<b>459</b>	<b>504</b>	<b>486</b>	<b>338</b>	<b>371</b>	<b>483</b>	<b>427</b>	<b>279</b>
Central administration	-34	-27	-32	-24	-30	-23	-19	-21
Finansnetto	-116	-114	-112	-114	-105	-105	-115	-114
<b>Resultat före värdeförändringar</b>	<b>309</b>	<b>363</b>	<b>342</b>	<b>200</b>	<b>236</b>	<b>355</b>	<b>293</b>	<b>144</b>
<i>Värdeförändringar</i>								
Fastigheter, orealiserade	413	369	319	200	484	232	307	363
Fastigheter, realiserade	—	—	—	159	4	—	8	—
Derivat, orealiserade	116	24	-55	-124	93	-73	216	-33
<b>Resultat före skatt</b>	<b>838</b>	<b>756</b>	<b>606</b>	<b>435</b>	<b>817</b>	<b>514</b>	<b>824</b>	<b>474</b>
Aktuell skatt	-34	-12	-25	-1	-42	17	-5	-5
Uppskjuten skatt	-32	-152	-107	-58	-94	-106	-168	-95
<b>Periodens resultat</b>	<b>772</b>	<b>592</b>	<b>474</b>	<b>376</b>	<b>681</b>	<b>425</b>	<b>651</b>	<b>374</b>
Övrigt totalresultat	18	108	103	131	-135	37	-62	-130
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>790</b>	<b>700</b>	<b>577</b>	<b>507</b>	<b>546</b>	<b>462</b>	<b>589</b>	<b>244</b>

## RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN I SAMMANDRAG

MSEK	31 dec 2016	30 sep 2016	30 jun 2016	31 mar 2016	31 dec 2015	30 sep 2015	30 jun 2015	31 mar 2015
<b>TILLGÅNGAR</b>								
Fastigheter inklusive inventarier	36 578	31 623	30 710	29 998	29 463	26 287	26 170	25 941
Övriga anläggningstillgångar	23	21	20	20	25	25	27	28
Uppskjuten skattefordran	748	772	802	829	800	865	805	898
Omsättningstillgångar	563	531	428	345	1 162	587	415	254
Likvida medel	517	500	365	820	170	636	263	378
<b>Summa tillgångar</b>	<b>38 429</b>	<b>33 447</b>	<b>32 325</b>	<b>32 012</b>	<b>31 620</b>	<b>28 400</b>	<b>27 680</b>	<b>27 499</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>								
Eget kapital	15 258	13 428	12 728	12 722	12 215	11 546	11 084	10 646
Uppskjuten skatteskuld	2 582	2 660	2 421	2 274	2 281	2 310	2 147	2 074
Räntebärande skulder	18 841	15 547	15 388	15 219	15 546	12 861	12 822	12 821
Icke räntebärande skulder	1 748	1 812	1 788	1 797	1 578	1 683	1 627	1 958
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>38 429</b>	<b>33 447</b>	<b>32 325</b>	<b>32 012</b>	<b>31 620</b>	<b>28 400</b>	<b>27 680</b>	<b>27 499</b>

## NYCKELTAL

	Kv 4 2016	Kv 3 2016	Kv 2 2016	Kv 1 2016	Kv 4 2015	Kv 3 2015	Kv 2 2015	Kv 1 2015
Driftnetto Fastighetsförvaltning, MSEK	368	409	398	320	306	403	312	260
Driftnetto Operatörsverksamhet, MSEK	130	130	125	54	104	115	146	51
EBITDA, MSEK	464	512	491	350	381	495	439	290
Resultat per aktie, SEK	5,08	3,93	3,14	2,49	4,54	2,83	4,34	2,49
Cash earnings, MSEK	314	386	354	235	234	407	319	171
Cash earnings per aktie, SEK	2,05	2,55	2,34	1,57	1,56	2,71	2,13	1,14
RevPAR-tillväxt (Operatörsverksamhet) för jämförbara enheter och jämförbar valutakurs, %	-4	-2	-12	1	0	7	10	11
	31 dec 2016	30 sep 2016	30 jun 2016	31 mar 2016	31 dec 2015	30 sep 2015	30 jun 2015	31 mar 2015
Räntebärande nettoskuld, MSEK	18 324	15 047	15 023	14 399	15 376	12 225	12 559	12 444
Soliditet, %	39,7	40,1	39,4	39,7	38,6	40,7	40,0	38,7
Belåningsgrad fastigheter, %	49,3	47,0	47,9	48,6	49,5	46,4	46,9	47,5
Räntetäckningsgrad, ggr	4,0	4,0	3,7	3,1	3,6	3,7	3,2	2,5
Marknadsvärde fastigheter, MSEK	38 233	33 098	32 124	31 322	31 437	27 712	27 327	26 996
EPRA NAV per aktie, SEK	126	121	114	112	108	104	99	96
WAULT (förvaltningsfastigheter), år	13,9	13,4	13,3	11,3	11,2	8,7	8,9	8,7

# Definitioner

## FINANSIELL INFORMATION

### Avkastning på eget kapital, %

Periodens resultat efter skatt rullande tolv månader, hänförligt till moderbolagets aktieägare, i förhållande till genomsnittligt eget kapital motsvarande period, hänförligt till moderbolagets aktieägare. Genomsnittligt eget kapital beräknas som summan av ingående och utgående balans dividerad med två.

### Avrundningar

Då belopp har avrundats till heltal summerar inte alltid tabellerna.

### Belåningsgrad, %

Räntebärande skulder i förhållande till fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.

### Bruttoresultat, Fastighetsförvaltning, MSEK

Intäkter minus direkt relaterade kostnader för Fastighetsförvaltning.

### Bruttoresultat, Operatörsverksamhet, MSEK

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

### Cash earnings, MSEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt.

### Driftnetto, Fastighetsförvaltning, MSEK

Driftnetto motsvaras av bruttoresultat fastighetsförvaltning.

### Driftnetto, Operatörsverksamhet, MSEK

Bruttoresultat Operatörsverksamhet plus avskrivningar inkluderade i kostnader operatörsverksamhet.

### Driftnettomarginal, Operatörsverksamhet, %

Driftnetto Operatörsverksamhet i förhållande till totala intäkter Operatörsverksamhet.

### EBITDA, MSEK

Totalt bruttoresultat minus central administration (exklusive avskrivningar).

### Genomsnittlig skuldränta, %

Genomsnittlig räntekostnad baserat på ränteförfall i respektive valuta i förhållande till räntebärande skulder.

### Investeringar, exkl förvärv, MSEK

Investeringar i anläggningstillgångar exklusive förvärv.

### Räntebärande nettoskuld, MSEK

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

### Räntetäckningsgrad

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

### Soliditet, %

Redovisat eget kapital i förhållande till totala tillgångar.

### Tillväxt i EPRA NAV (substansvärdestillväxt), årstakt, %

Akkumulerad procentuell förändring i EPRA NAV, med återlagd utdelning, för den närmast föregående tolv månadersperioden.

### Tillväxt justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter

Tillväxtmått som exkluderar effekter av förvärv, avyttringar och omklassificeringar samt valutakursförändringar.

## PER AKTIE

### Cash earnings per aktie, SEK

EBITDA plus finansiella intäkter minus finansiella kostnader minus aktuell skatt, efter minoritetsandel, 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.

### Resultat per aktie, SEK

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

### Substansvärde (EPRA NAV) per aktie, SEK

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

### Totalresultat per aktie, SEK

Periodens totalresultat, hänförligt till moderbolagets aktieägare, delat med det viktade genomsnittliga antalet utestående aktier efter utspädning vid periodens utgång.

### Utdelning per aktie, SEK

Årets föreslagna/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.

## FASTIGHETSINFORMATION

### Antal hotell

Antal ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

### Antal rum

Antal rum i ägda hotellfastigheter vid periodens utgång.

### Marknadsvärde fastigheter, MSEK

Marknadsvärdet för Förvaltningsfastigheter plus marknadsvärdet för Rörelsefastigheter.

### RevPAR för rörelsefastigheter (jämförbara enheter till en konstant valutakurs), SEK

Intäkter per tillgängliga rum, dvs totala intäkter från sålda rum delat med antalet tillgängliga rum. Jämförbara enheter definieras som hotellfastigheter som har ägts och drivits under hela den aktuella perioden och jämförelseperioden. Konstant valutakurs definieras som valutakursen för aktuell period och jämförelseperioden räknas om till denna valutakurs.

### WAULT (Förvaltningsfastigheter)

Genomsnittlig återstående hyrestid till förfall, för hela fastighetsportföljen, viktat efter avtalade hyresintäkter.

# Aktieägarinformation

## ÅRSSTÄMMA

Padox AB:s årsstämma äger rum onsdagen den 29 mars 2017 klockan 10:00 på Hilton Stockholm Slussen, Guldgränd 8, 104 65 Stockholm. För mer information och anmälan se Padox hemsida [www.padox.se](http://www.padox.se)

## ÅRSSTÄMMOKALENDER OCH UTDELNING

Avstämningsdag för årsstämma	23 mars 2017
Årsstämma	29 mars 2017
Aktien handlas utan rätt till utdelning	30 mars 2017
Avstämningsdag för utdelning	31 mars 2017
Betalning av utdelning	5 april 2017

## EKONOMISK RAPPORTERING

Delårsrapport januari–mars 2017	4 maj 2017
Delårsrapport april–juni 2017	13 juli 2017
Delårsrapport juli–september 2017	10 november 2017
Bokslutskommuniké 2017	16 februari 2018

## KONTAKTUPPGIFTER

Ytterligare information kan erhållas av bolagets

Director of Communications and IR, Anders Berg +46 (0) 760 95 19 40  
eller IR and Sustainability Manager, Marika Hilldoff +46 (0) 708 91 50 79

Bilden på omslagets framsida: Park Hotel Amsterdam

Produktion: Padox i samarbete med Hallvarsson & Halvarsson.  
Foto: Ulf Blomberg, Peter Hoelstad, Mats Lundqvist, Olivier Pirard,  
Felicia Andreasson med flera.  
Tryck: GöteborgsTryckeriet, 2017.



# Sökes Corporate Dog



## Corporate Dog of Pandox 2011–2016

Mr Harry har sedan 2011 haft den viktiga positionen som Pandox Corporate Dog. Mr Harry har varit oerhört uppskattad och på många sätt bidragit till vår unika företagskultur, Pandox Spirit.

När nu Mr Harry utnämnts till Executive Honorary Chairman Society of Corporate Dogs söker Pandox en ny Corporate Dog i linje med vår policy om Fair Play på jobbet. Du är företagets ansikte utåt och en central kulturbärare. Vi söker dig som trivs i sociala sammanhang där tempot är högt och lagandan stark.

Viktiga egenskaper för att lyckas i rollen:

- Förmåga att skapa en hemtrevlig atmosfär
- Lagspelare som lockar till engagemang
- Sportintresserad och med hög arbetskapacitet
- Genuin glädjespridare
- Naturlig fallenhet för lek
- Trofast och tjänstvillig

För rätt djur erbjuder Pandox ett utmanande och roligt uppdrag med korta beslutsvägar, fri mat och en egen sovplats på huvudkontoret i Stockholm. Som del av ett globalt företag bör du vara positivt inställd till resor. Pandox välkomnar mångfald och ser gärna alla typer av djur som sökande.

Skicka din ansökan till [rip.mrharry@pandox.se](mailto:rip.mrharry@pandox.se)



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.se](http://www.pandox.se)