



## Aktiv och långsiktig

Pandox är en aktiv ägare med en affärsmodell som bygger på att ingå långa omsättningsbaserade hyresavtal med marknadens bästa operatörer.

# VD-ord En större och starkare affärsposition

Pandox höll ett högt affärstempo under 2017. Parallellt med arbetet med stora förvärv, omfattande investeringar samt nyuthyrning drev Pandox den befintliga portföljen framåt med kraft. Totalt driftnetto och total cash earnings ökade med 23 respektive 29 procent. Tillväxten i substansvärde var 18 procent.

## Året som gått ▶

2017 var året då Pandox gick upp en division och på allvar etablerade sig som en fullfjädrad europeisk spelare genom en kombination av större förvärv och en god resultatutveckling. Pandox har nu lyft sin affärsposition till en ny nivå med exponering mot fler, större och mer dynamiska hotellmarknader baserat på företagets ursprungliga affärsmodell med omsättningsbaserade hyresavtal och ett aktivt ägande. Strategin har också gett ett tydligt finansiellt avtryck. Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet för hotellfastighetsportföljen till drygt 50 miljarder kronor fördelat på 143 hotell med totalt 31 613 rum i 15 länder och 20 olika varumärken. Mätt från börsintroduktionen

i juni 2015 har driftnettot ökat med 58 procent. EPRA NAV har under samma period ökat med 60 procent med återlagda utdelningar och avdrag för nyemissioner. Med en väl diversifierad hotellfastighetsportfölj, sett till efterfrågan och varumärken, samt en god underliggande intjäning har Pandox lagt en stark grund för fortsatt lönsam tillväxt.

### ÄNNU ETT ÅR I HÖGT TEMPO

När jag ser tillbaka på 2017 finns det många saker att lyfta fram. Jag är särskilt nöjd med att vi lyckats driva både förvärvsprocesser och befintlig verksamhet framåt med kraft, kvalitet och goda resultat under året.



Viktigare milstolpar är:

1. En fortsatt god resultatutveckling.
2. Etablering i Storbritannien och Irland genom förvärv av 22 hotellfastigheter.
3. Avtal om uthyrning av nio operatörsfastigheter.
4. Investeringar om 714 MSEK i befintlig fastighetsportfölj med god avkastningspotential.
5. Förstärkt organisation med ny spetskompetens inom finans, skatt och juridik.

Den kanske viktigaste strategiska prestationen under året är att vi introducerat Pandox affärsmodell med omsättningsbaserade hyresavtal till nya geografiska marknader i samarbete med starka affärspartners som Fattal Hotel Group (Leonardo) och NH Hotels Group. Det bekräftar affärsmodellens attraktivitet och Pandox förmåga att agera med lönsamhet på nya internationella marknader.

#### LÅNGA HYRESAVTAL OCH EGEN DRIFT

Pandox är ett fastighetsbolag specialiserat på hotell och 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 hyresgäst. En hotellfastighet värderas på det kassaflöde som verksamheten genererar, vilket i sin tur är en funktion

## Nuläge ▶

*”Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet för hotellfastighetsportföljen till drygt 50 miljarder kronor”.*

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 hotell drift har ökat som en konsekvens av konsolidering och förändrade affärsmodeller i marknaden, vilket i sin tur 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.

#### HYRESAVTAL CENTRALA FÖR VÄRDESKAPANDET

Pandox har under de senaste åren expanderat hyresportföljen i Europa och ser ett ökat intresse för avtalsmodellen. För Pandox som hotellfastighetsägare är hyresavtalet en central del i värdeskapandet i hotellverksamheten. Hyresavtalet skapar gemensamma incitament mellan fastighetsägare och hyresgäst genom delade investeringar och delad affärsrisk. Det gör också den underliggande tillgången mer likvid.

#### EN STÖRRE OCH STARKARE AFFÄRSPLATTFORM

Pandox goda resultatutveckling speglar dels en god hotellmarknad, dels företagets arbete med att skapa en större, starkare och mer effektiv affärsplattform. Pandox har sedan återkomsten till börsen i juni 2015 fram till slutet av 2017 förvärvat totalt 49 hotellfastigheter i Tyskland, Storbritannien, Irland, Österrike, Belgien och Nederländerna för mer än 17 miljarder kronor. Hotellen har attraktiva lägen och drivs övervägande under långsiktiga omsättningsbaserade hyresavtal med starka operatörer. Pandox har under samma period tagit över driften av sex hotell och tecknat avtal om uthyrning av tio hotell, däribland Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont i Bryssel, en marknad som historiskt dominerats av franchise- och managementavtal. Samtidigt har Pandox investerat närmare 1,5 miljarder kronor i befintlig portfölj och företaget har en fortsatt betydande pipeline med beslutade investeringar med god förväntad avkastning i både Fastighetsförvaltning och Operatörsverksamhet.

Totalt sett har kvaliteten i Pandox hotellfastighetsportfölj ökat och företaget har blivit mer geografiskt diversifierat samtidigt som affärsmodellen förblivit densamma. Med en ökad geografisk diversifiering har beroendet av enskilda hotellmarknader minskat och därmed också risken. Samtliga Pandox förvärv under perioden 2015–2017 har skett på stora och dynamiska hotellmarknader utanför Norden som till exempel Tyskland och Storbritannien, vilket minskat Sveriges andel av hotellportföljens marknadsvärde från cirka 47 procent till cirka 29 procent.

## Resultat

Pandox har haft ett högt affärstempo sedan börsnoteringen 2015. Viktiga tillväxtfaktorer under perioden 2015–2017 sammanfattas till höger.

### TILLVÄXTFAKTORER

#### FÖRVÄRV

17 miljarder kronor i expansiva förvärv utanför Norden

Större portfölj med stora hotell i stora städer

Större marknader som Tyskland och Storbritannien

Långa hyresavtal med en högre lönsamhet

#### INVESTERINGAR

1,5 miljarder kronor i investeringar som förädlat befintlig portfölj

Förtätning med fler bäddar i befintliga rum

Konvertering av improduktiva ytor till nya rum

Utbyggnad av nytt våningsplan eller ny huskropp

#### NYA HYRESAVTAL

Mer än 60 nya hyresavtal, varav huvuddelen med nya affärspartners utanför Norden

Export av hyresmodellen till nya marknader med nya affärspartners

En skalbar affärsmodell

Strukturell tillväxt i turism- och resemarknaden

### ETT FÖRSTÄRKT LAGBYGGE

Pandox har de senaste åren arbetat systematiskt med att förstärka laget i takt med att företaget blivit större och mer internationellt. Pandox har alltid haft en stark kommersiell och teknisk spets när det gäller hotell- och fastighetsfrågor, vilket gjort det möjligt att ta över komplicerade projekt och skapa stora värden genom förändring och förbättring. Med ett totalt fastighetsvärde på cirka 50 miljarder kronor tar legala och finansiella frågor större plats och vi har förstärkt laget med specialister inom finans, skatt och juridik. Det gör det möjligt att driva mer komplicerade processer i högt tempo och med god kvalitet. Utan dessa rekryteringar hade vi inte kunnat genomföra vårt senaste förvärv i Storbritannien och Irland som var mycket komplext och tidspressat. Förvärvet visar både för oss själva och omvärlden att Pandox har en unik förmåga att lyckas med det som på papperet verkar helt omöjligt att genomföra. Det är människorna som gör skillnad över tid och de är Pandox starkaste konkurrensfördel.

### VIKTIGARE STRATEGISKA UTMANINGAR

Pandox har en stark affärsmodell och hotellfastigheterna utvecklas generellt sett väl i sina respektive delmarknader. Även om vi har mycket att vara stolta över så har Pandox även ett antal strategiska utmaningar:

1. Ökad komplexitet till följd av verksamhet på fler marknader med nya affärspartners och nya typer av hotellprodukter, vilket kräver mer arbete med att utveckla laget och stärka våra interna processer.

2. Ökad konkurrens om förvärv till följd av att hotellfastigheter blivit mer attraktiva som investeringsobjekt, vilket betyder högre priser, högre risk för att förvärvsprocesser inte går i mål samt att Pandox kan överväga att förvärva hotellfastigheter med högre operativ risk och större förbättringspotential.
3. Ökad konkurrens i hotellmarknaden till följd av kapacitetstillskott på enskilda marknader, vilket betyder att RevPAR sätts under press på kort sikt.

### ETT LÅNGSIKTIGT ANSVAR

Hållbarhet och socialt ansvarstagande är självklarheter för de flesta. Pandox hållbarhetsarbete sker affärsnära och bygger på den samlade kraften i många små förändringar samt väl fungerande metoder för att följa upp resultat. Hotellbranschen var relativt tidigt ute med att integrera hållbarhet i sin affärsstrategi och har nu fått många följare. Pandox har under året haft särskilt fokus på energi, miljöledning och definition av hållbarhetsrisker. Vi har bland annat genomfört CDP-rapportering (Scope 1–2) med resultat C, väsentligt minskat koldioxidutsläppen i Operatörsverksamhet samt certifierat huvudkontoret och Fastighetsförvaltning i Sverige och Danmark enligt ISO 14001. Under det kommande året vill vi fördjupa diskussionerna med våra hyresgäster om hållbarhetsfrågor och undersöka om vi tillsammans ytterligare kan minska förvaltningsfastigheternas energikonsumtion med riktade och lönsamma investeringar.

## ◀ Framtid

## UTFALL

Ökad diversifiering

58%  
tillväxt  
i driftnetto

60%  
tillväxt  
i EPRA NAV

Högre lönsamhet



### KONJUNKTUR OCH OMVÄRLDSTRENDER DRIVER RESANDET

Den positiva utvecklingen på hotellmarknaden drivs 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, billiga flygresor och en effektiv paketering och distribution av resetjänster i digitala kanaler. Ett ökat fokus på upplevelser och en ökad vilja att lägga en större andel av disponibel inkomst på resor är också bidragande faktorer. Vi har också sett en positiv utveckling för hotellmarknaden i många regionstäder som bidragit till att göra hotellmarknaden mer robust. Säkerhet och terror har så här långt visat sig ha relativt begränsade effekter på det globala resandet även om effekterna för enskilda länder och destinationer kan vara betydande på kort sikt.

### STABILA UTSIKTER

Utsiktorna för turism- och resemarknaden är långsiktigt positiva. För perioden 2017–2027 förväntar sig World Travel and Tourism Organisation (WTTC) en årlig tillväxt mätt i värde på 4 procent globalt. För 2018 förutspår United Nations World Tourism Organisation (UNWTO) en ökning av internationella ankomster på 3,5–4,5 procent i Europa.

Hotellefterfrågan i Europa var starkare än förväntat 2017. Vi går därmed in i 2018 på en högre nivå med överlag goda marknadsförutsättningar.

”

*Vi lutar oss inte tillbaka. Vi är redo för nästa steg. Häng med!”*



Den underliggande trenden är stabil men Pandox förväntar sig en mer ojämn marknadstillväxt på grund av kapacitetsökningar på vissa av företagets marknader. Gjorda förvärv och viss organisk tillväxt drivet av marknad samt lönsamma investeringar i befintlig portfölj skapar förutsättningar för att öka cash earnings 2018.

### TACK FÖR ERT STÖD, NU TAR VI NÄSTA STEG

När jag summerar 2017 gör jag det med ett stort leende. 2017 var ett bra år på många sätt. Ett starkt resultat, stora förvärv med expansion av hyresmodellen till nya marknader, en ny corporate dog, nya starka spelare i laget samt en stabil laginsats som lyfte Pandox till en ny nivå. Jag vill tacka alla medarbetare, affärspartners, ägare och andra viktiga intressenter för ert stöd under 2017. Samtidigt vill jag säga: Vi lutar oss inte tillbaka. Vi är redo för nästa steg. Häng med!

Stockholm i mars 2018  
Anders Nissen