


# Verksamheten

Affärsmöjligheter över hela värdekedjan



A photograph of a woman with dark hair, smiling broadly and looking to her left. She is wearing a white, ruffled-neckline top. The background is blurred, showing other people and what appears to be an indoor event space with large windows.

Pandox är en aktiv hotellfastighetsägare 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. Förmågan att vara aktiv över hela värdekedjan skapar nya affärsmöjligheter samtidigt som det minskar risken.

Översikt, s 38

Fastighetsförvaltning, s 40

Operatörsverksamhet, s 42

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

# 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 2017 bestod Pandox hotellfastighetsportfölj av 143 hotell med sammanlagt 31 613 hotellrum i 15 länder med ett marknadsvärde på 50 121 MSEK. 126 av hotellfastigheterna är uthyrda genom långtidskontrakt till välkända hyresgäster med etablerade varumärken vilket ger stabila intäkter, lägre investeringskostnader och minskade risker för bolaget. 17 hotellfastigheter ägs och drivs av Pandox. Därutöver har Pandox förvaltningsavtal för tio hotell.



## Fastighetsförvaltning

Läs mer på sidan 40

**126**  
Ägda och uthyrda

Pandox kärnaffär är att äga och hyra ut hotellfastigheter till marknadens bästa operatörer. Per den 31 december 2017 hade fastigheterna en viktad genomsnittlig kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,6 år.

**85%**  
42 548 MSEK  
Portföljvärde

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

**5,6%**  
Direktavkastningskrav

Förvaltningsfastigheterna marknadsvärderas löpande.

## Operatörsverksamhet

Läs mer på sidan 42

**17**  
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.

**15%**  
7 573 MSEK  
Portföljvärde

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

**7,3%**  
Direktavkastningskrav

Rörelsefastigheterna marknadsvärderas löpande men redovisas endast i informationssyfte.

## Pandox totalt

**143**  
Hotellfastigheter

Pandox hotellfastighetsportfölj består av totalt 143 fastigheter i Europa med en genomsnittstorlek om 221 rum.

**50 121 MSEK**  
Totalt marknadsvärde

Under 2017 har marknadsvärdet för den totala hotellfastighetsportföljen ökat med 31 procent.

# Fastighets- förvaltning

## God tillväxt och ökad lönsamhet

För 2017 redovisade Fastighetsförvaltning en tillväxt i driftnetto på 26 procent drivet av välpresterande förvärv, ökad lönsamhet och en god hotellmarknad. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter var ökningen 4 procent.



Holiday Inn Brussels Airport

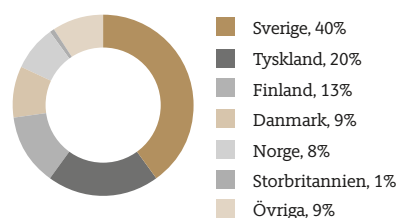
Pandox rörelsesegment Fastighetsförvaltning bestod vid årsskiftet 2017 av 126 (98) Förvaltningsfastigheter med 26 386 (20 024) hotellrum i 14 (9) länder och utgjorde cirka 85 (79) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2017 uppgick totala fastighetsintäkter för Fastighetsförvaltning till 2 202 (1 787) MSEK och driftnettot till 1 882 (1 495) MSEK.

Under året har 21 hotell förvärvats i Storbritannien och Irland. Åtta hotell (Urban House by MEININGER, Scandic Sørlandet, Scandic Valdres, Scandic Kista Stockholm, Scandic Sluseholmen, Scandic Lillehammer, Scandic Hafjell, Scandic Prince Philip) omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första och andra kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med MEININGER och Scandic Hotels Group. Scandic Grand Place omklassificerades till Opera-

törsverksamhet till följd av driftsövertagande i det fjärde kvartalet. Den 1 februari 2018 omklassificerades Hotel BLOOM! och Hotel Berlaymont till Fastighetsförvaltning till följd av ett tidigare ingått omsättningsbaserat hyresavtal med hyresgästen NH Hotels Group.

Fastighetsförvaltning är kärnan i Pandox affärsmodell och bygger på omsättningsbaserade hyreskontrakt med lång löptid, goda garanti-hyresnivåer och stabil intjäning. Hotellfastigheterna hyrs ut till välrenommerade hyresgäster som driver hotellen under välkända hotellvarumärken. De nordiska länderna svarar för 70 (80) procent och Sverige för 40 (49) 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 24–29 och avsnittet om Pandox marknader.

### HYRESINTÄKTER PER LAND 2017, %



Procentuell fördelning av hyresintäkter per land 2017 för Fastighetsförvaltning.

### HYRESGÄSTER PER VARUMÄRKE 31 DECEMBER 2017

Hyresgäst	Antal hotell	Antal rum
Scandic	50	10 851
Jurys Inn*	20	4 330
Leonardo	16	2 922
Nordic Choice Hotels**	12	1 955
Radisson Blu	5	1 358
NH	5	1 162
Hilton	4	1 115
Holiday Inn	2	494
Elite Hotels	2	480
First Hotels	2	403
MEININGER	1	218
Cumulus	1	135
Best Western	1	103
Oberoende	5	860
<b>Summa</b>	<b>126</b>	<b>26 386</b>

\* Leonardo är hyresgäst men driver hotellen under varumärket Jurys Inn.

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

## VÄLKÄNDA OCH STARKA HYRESGÄSTER

Pandox hyresgästbas utgörs av välrenommerade hotelloperatörer med starka hotellvarumärken. Hyresgästerna är dels regionala operatörer, till exempel Scandic Hotels Group (den största hotelloperatören i Norden), Fattal (Leonardo, Jurys Inn), Nordic Choice Hotels och Meininger, dels globala operatörer, till exempel Hilton, Rezidor (Radisson Blu) och NH Hotels Group.

## 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:

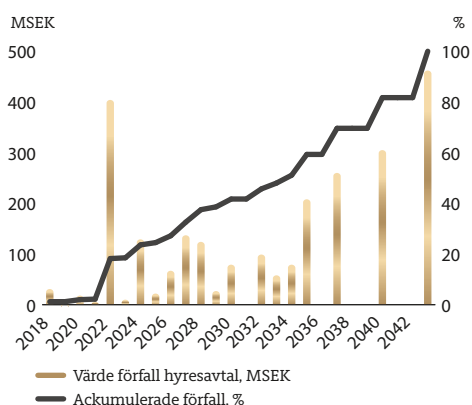
- (1) En högre procentuell hyra som baseras på operatörens rumsintäkter samt operatörens intäkter från uthyrning av konferensrum.
- (2) En lägre procentuell hyra på andra operatörsintäkter, främst intäkter från mat och dryck, men även på operatörsintäkter som kan vara specifika för hotellets verksamhet 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 uppgick till cirka 1 000 MSEK.

Pandox arbetar löpande med att tillsammans med hyresgästen identifiera möjliga kassaflödesdrivande investeringar i den befintliga fastighetsportföljen. 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 2017 hade Pandox hyresportfölj en viktad kvarvarande hyresperiod (WAULT) på 15,6 (13,9) år. Hyresavtalens förfalloprofil diversifierades ytterligare 2017 genom förvärv av 21 Förvaltningsfastigheter i Storbritannien och Irland.

HYRESAVTALENS FÖRFALLOPROFIL 31 DECEMBER 2017



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 som 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 mindre 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 nio hotell med sammanlagt 1 795 hotellrum i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort på ön Grand Bahama med 186 rum. Fastighetsportföljen i Oslo och hotellfastigheten Pelican Bay Lucaya Resort ägs av Eien-domsspar 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 2017

Hotell	Antal rum
Oslo, Norge	
Clarion Collection Hotel Folketeatret	160
Clarion Collection Hotel Gabelshus	114
Grand Hotel Oslo by Scandic	283
Scandic Gardermoen	135
Scandic Helsfyr	253
Scandic Holberg	133
Scandic Holmenkollen Park	343
Scandic Oslo City	175
Scandic Victoria	199
Lucaya, Bahamas	
Pelican Bay, Lucaya, Grand Bahama Island	186
<b>Summa</b>	<b>1 981</b>

# Operatörs- verksamhet Återhämtning i Bryssel stärkte resultatet



För 2017 redovisade Operatörsverksamhet en tillväxt i driftnetto på 13 procent med stöd av en stark återhämtning i Bryssel. Justerat för valutakurseffekter och jämförbara enheter ökade driftnettot med 28 procent.

Pandex rörelsesegment Operatörsverksamhet bestod vid årsskiftet 2017 av 17 (22) Rörelsefastigheter med sammanlagt 5 227 (6 216) hotellrum i 5 (7) länder och utgjorde cirka 15 (21) procent av hotellfastigheternas totala marknadsvärde. 2017 uppgick omsättningen för Operatörsverksamhet till 2 067 (2 158) MSEK och driftnettot till 494 (439).

## AKTIVT ÅGANDE MINSKAR RISK

Operatörsverksamheten är en viktig del av Pandex strategi att vara aktiv över hela värdekedjan och speglar bolagets aktiva ägarmodell. Kunskapen om och förmågan att driva hotell i egen regi skapar strategiskt handlingsutrymme. Pandex kan välja att driva hotellverksamheten 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 risken 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. Pandex djupa kunskap om hoteldrift möjliggör dessutom effektiv uppföljning av hyresgästernas prestation i hela portföljen. Operatörskunskapen skapar också möjligheter att kunna genomföra förvärv av blandade portföljer som innehåller med både hotellfastigheter och hoteldrift.

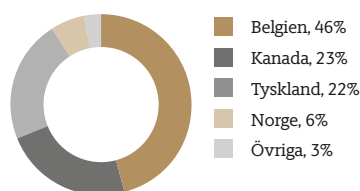
## FULL RÖRELSEEXPONERING

Inom segmentet Operatörsverksamhet tillfaller hotellens intäkter och driftnetto Pandex i sin helhet. Intäkter inkluderar rumsintäkter, det vill säga antalet sålda hotellrum multiplicerat med det genomsnittliga rumspriset, intäkter från mat och dryck, konferensrumsintäkter och andra intäktsströmmar för 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. Pandex 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

Pandex 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

## INTÄKTER OPERATÖRSVERKSAMHET PER LAND 2017, %



Procentuell fördelning av intäkter per land 2017 för Operatörsverksamhet.



Hilton London Heathrow Airport

DETTA ÄR PANDOX

MARKNADEN

VERKSAMHETEN

HÅLLBARHETSREDOVISNING

FASTIGHETSPORTFÖLJEN

FINANSIELLT

BOLAGSSTYRNING

december 2017 drivs åtta hotellfastigheter inom Operatörsverksamhet genom franchiseavtal (Crowne Plaza två, Hilton två, Radisson Blu två, Holiday Inn två), tre genom managementavtal (Hilton, Hyatt och InterContinental). Resterande fastigheter drivs under oberoende varumärken som ägs av Pandox.

#### UTHYRNINGAR OCH ÖVERTAGANDEN 2017

Urban House by MEININGER omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det första kvartalet. Scandic Sørlandet, Scandic Valdres, Scandic Kista Stockholm, Scandic Sluseholmen, Scandic Lillehammer, Scandic Hafjell och Scandic Prince Philip omklassificerades till Fastighetsförvaltning i det andra kvartalet till följd av nya omsättningsbaserade hyresavtal med Scandic Hotels Group.

Pandox frånträdde i samband med detta också sitt hyresavtal med den närliggande fastighetsägaren Eiendomsspar AS avseende driften av Grand Hotel Oslo. Därutöver omklassificerades Scandic Grand Place till Operatörsverksamhet till följd av driftsövertagande i det fjärde kvartalet. Under året förvärvades dessutom Hotel Berlaymont och Hilton Garden Inn London Heathrow, samt träffades två tjugofemåriga omsättningsbaserade hyresavtal med hyresgästen NH Hotel Group för Hotel Berlaymont och Hotel BLOOM! i Bryssel. Hyresavtalsperioden inleddes den 1 februari 2018 då hotellfastigheterna också omklassificerades till Fastighetsförvaltning. Med hyresavtalen i Bryssel bröt Pandox ny mark på en marknad som historiskt dominerats av franchise- och managementavtal.



Hotel Berlaymont



Hilton Grand Place