



2003

Hilton Stockholm Slussen – valt till Sveriges Bästa Affärsrehotell 2002.



Delårsrapport
januari–mars

Delårsrapport januari–mars 2003

- Pandex förvaltningsintäkter uppgick till 134,1 (133,2) Mkr. För jämförbara enheter var ökningen 2 procent jämfört med föregående år.
- Resultatet före skatt uppgick, exklusive engångsintäkter, till 45,2 (42,2) Mkr.
- Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 61,4 (58,0) Mkr motsvarande 2,47 (2,33) kronor per aktie.
- Förvaltningsintäkterna och resultat före skatt beräknas påverkas positivt med drygt 2 Mkr på grund av påskens förskjutning mellan åren.
- Under perioden har hotellfastigheten First Hotel Park Astoria Enköping sålts med en reavinst på 7,4 Mkr samt avtal tecknats om förvärv av hotellfastigheten Scandic Hotel Swania i Trollhättan till en förvärvskostnad om 89 Mkr.

Pandex intäkter ökade med 0,6 procent, motsvarande 0,9 miljoner kronor. Resultatet, exklusive engångsintäkter, förbättrades med 7 procent och kassaflödet uppgick till 61,4 miljoner, en ökning med 6 procent. Den positiva avvikelserna har, trots en försämrad marknad, åstadkommit genom en god utveckling i hotellfastighetsportföljen samt att påsken i fjol låg i mars. Påskens förskjutning mellan åren har skapat fler affärsresedagar i år och beräknas påverka resultatperiodens intäkter och resultat positivt med drygt 2 miljoner. Förändlingstakten för jämförbara enheter uppgick till 2 procent

Minskad efterfrågan

Nedgången i den globala ekonomin, Irakkriget, SARS viruset och oroligheterna på de finansiella marknaderna har minskat efterfrågan av hotelltjänster. Värst drabbade är de internationella högprismarknaderna med stor andel amerikanska gäster medan de inhemska marknaderna, generellt, är relativt stabila. Den amerikanska hotellmarknaden har de senaste månaderna haft en positiv trend och förutsättningar för utplaning på 2002 år nivåer bedömer Pandex som goda. Irakkriget har dock fördjupat nedgången och skjutit fram tidpunkten för utplaning. För närvarande är trenden minus 2-3 procent. London uppvisar ett liknande mönster där minskningen beror på lägre volym. RevPAR (genomsnittlig intäkt per tillgängligt rum) i Bryssel har fortsatt en ökad nedgångstakt. Antwerpen har haft en överraskande god inledning på 2003 och uppvisar en mindre upp-

gång. Tysklands inhemska hotellmarknad är fortsatt relativt stabil och de orter som Pandex är representerade på har en god inledning på året. I Köpenhamn fortsätter avmattningen, vilket delvis beror på ny kapacitet. Den svenska hotellmarknaden har hittills varit marginellt påverkad och ökade svagt sin RevPAR under fjolåret främst beroende på ökad efterfrågan i turistsegmentet. Nuvarande trend uppvisar tecken på avmattning, främst i volym. Stockholm har störst negativ avvikelse och samtliga segment är drabbade. Göteborg fortsatte att öka sina intäkter och framstår för närvarande som en av Skandinavien starkaste hotellmarknader. Malmö som under fjolåret successivt tappade beläggning har ökat sin RevPAR med 6 procent under årets första månader. Pandex bedömer uppgången som tillfällig. Efterfrågan i regions- och universitetsstäder är fortsatt relativt stabil. Studeras enskilda orter har Luleå, Kiruna och Halmstad haft en stark öppning medan RevPAR i Linköping har minskat med drygt 20 procent som en följd av ny kapacitet. Utvecklingen bekräftar att det nästan är omöjligt att bygga nya hotell och er hålla lönsamhet både för ägare och operatör.

Bättre än genomsnittet

I denna oroliga omvärld fortsätter Pandex hotellfastighetsportfölj att prestera väsentligt bättre än marknadens genomsnitt. Uppskattningsvis minskade RevPAR med cirka 8 procent i Pandex marknadsområde medan bolagets intäkter, för jämförbara enheter, ökade med 2 procent.

Förbättringen beror på en kombination av bolagets strategi med ett utvalt marknadssegment och samarbete med starka varunamn, portföljens kvalitet, avtalsstruktur och ett aktivt ägande. Huvuddelen av de Pandexägda hotellen har under årets inledning bibehållit eller ökat sina marknadsandelar som en följd av aktiva åtgärder med bl.a kassaflödeshöjande investeringar. Hilton Stockholm Slussen, som nyligen utsågs till Sveriges bästa affärsresehotell, fortsätter att prestera väl i ett vikande prissegment. Radisson SAS Arlandia har ökat sina andelar av konferensmarknaden och presterat högre intäkter än i fjol. Övriga Pandexhotell i Stockholm följer sina marknader. Liknande mönster finns i Malmö, medan Göteborgsportföljen utvecklats bättre än marknaden. I Köpenhamn presterar Pandex 484 rum stora hotell fortsatt bättre än marknaden. Samma mönster återfinns i Tyskland där Hilton Dortmund haft en god början på året. London Hilton Docklands har under perioden genomfört sin andra omprofilingsfas med uppgradering av 147 rum och har trots uttagen kapacitet presterat i nivå med sin konkurrentgrupp.

Ökade intäkter

Under perioden har intäkterna ökat samtidigt som kostnadskontrollen varit god. Trots ökade fastighetsskatter och försäkringskostnader är effektiviteten på samma nivå som i fjol. Förändringarna av räntenivåerna har utnyttjats och givit lägre finanskostnader. Resultatet i operatörsrörelsen är

hänförligt till Hilton Brussels City och First Hotel Mora. Brysselhotellet drivs av Hilton för Pandox räkning och har nyligen genomgått en omfattande uppgradering och omprofilering. I en vikande marknad fortsätter hotellet att öka sina intäkter och resultat. First Hotel Moras operativa verksamhet övertogs av Pandox den 1 juli föregående år. Rörelsen uppvisar en mindre vinst under första kvartalet

Följer strategin

Kvaliteten i Pandox hotellfastighetsportfölj fortsätter att öka. Under perioden har Scandic Hotel Swania, Trollhättan förvärvats och First Hotel Park Astoria, Enköping avyttrats. Försäljningen är ett led i strategin att koncentrera ägandet till stora hotell i stora hotellmarknader. Avyttringen ger en reavinst om 7,4 miljoner och bekräftar portföljens låga bokförda värde. Förvärvet följer Pandox strategi, Scandic Hotel Swania är det ledande hotellet i Trestadsområdet Trollhättan-Uddevalle-Vänernsregionen, vars marknad består av cirka 170 000 rumsnätter. Hotellet har en välutvecklad fullserviceprodukt med 196 rum i bästa läge. Hotellet har regionens starkaste varunamn, vilket ger goda förutsättningar för en positiv utveckling samtidigt som risken begränsas.

Intäkter och driftsöverskott –

Fastighetsverksamhet

Förvaltningsintäkterna för första kvartalet 2003 uppgick till 134,1 Mkr (133,2) vilket motsvarar en ökning med 0,6 procent jämfört med föregående år. Intäktsökningen förklaras av en god utveckling i hotellfastighetsportföljen trots en försämrad marknad samt att påsken föregående år inföll i mars. Påskens förskjutning mellan åren har skapat fler affärsresedagar i år och beräknas påverka periodens intäkter positivt med drygt 2 miljoner. För jämförbara enheter var förädlings-

takten i portföljen 2,0 procent. Fastighetskostnaderna exklusive avskrivningar uppgick till 23,3 Mkr (23,0).

Driftsöverskottet ökade Mkr till 110,8 Mkr (110,2). Justerad direktavkastning före administrativa kostnader uppgick för perioden till 9,4 procent (9,6).

Intäkter och resultat –

Operatörsverksamhet

Intäkterna från operatörsverksamheten avser verksamheten i Hilton Brussels City som drivs genom ett managementavtal med Hilton samt First Hotel Mora som drivs i Pandox egen regi. Operatörsverksamheten i First Hotel Mora ingår sedan förvärvet den 1 juli 2002 i räkenskaperna. Totala intäkterna från operatörsverksamheten för perioden uppgick till 17,5 Mkr (10,1) varav Mora svarade för 5,7 Mkr (0,0). Resultatet förbättrades med 0,7 Mkr till -0,4 Mkr (-1,1) vilket bedöms som gott med hänsyn till säsongeffekterna. Resultatet för helåret bedöms bli positivt.

Resultat

Koncernens resultat före skatt och exklusive engångsintäkter för första kvartalet 2003 uppgick till 45,2 Mkr (42,2). Resultatet efter skatt och inklusive engångsintäkter uppgick till 49,6 Mkr (33,9) en ökning med 15,7 Mkr jämfört med föregående år. Resultatförbättringen förklaras av förbättrat rörelseresultat och finansnetto samt engångsintäkter. Utöver reavinst på 7,4 Mkr från försäljning av hotellfastigheten First Hotel Enköping har årets skattekostnad reducerats med 11,7 Mkr. Detta som effekt av återföring av skattereservering vilken efter beslut i skattemål ej längre är nödvändig. På grund av underskottsavdrag uppstår i princip ingen betald skatt. Den beräknade uppskjutna skattekostnaden för perioden uppgår till 14,6 Mkr (8,3), varav 3,5 Mkr avser beräknad skatt på engångsintäkten.

Finansiering och kassaflöde

Finansnettot för perioden januari till mars 2003 uppgick till -40,4 Mkr (-42,5). Koncernens räntebärande skulder uppgick den 31 mars 2003 till 3 050,1 Mkr (3 138,1). Låneportföljen har en spridd förfallostruktur med en genomsnittlig räntebindningstid på 2,3 år. Den genomsnittliga låneräntan uppgick till 5,5 procent. Fastigheternas belåningsgrad var 62 procent. Disponibla likvida medel inklusive outnyttjad checkkredit på 100 Mkr och kort placering på 100 Mkr uppgick till 327,2 Mkr (232,6). Kassaflöde före förändring av rörelsekapital och investeringar ökade med 6 procent och uppgick till 61,4 Mkr (58,0).

Investeringar och försäljningar

Koncernens investeringar uppgick under perioden till 22,1 Mkr (8,7). Investeringarna avsåg i huvudsak produktförbättringar och omprofilering till Hilton, av framför allt Hilton London Docklands. Under perioden har hotellfastigheten First Hotel Park Astoria i Enköping avyttrats med en reavinst om 7,4 Mkr. Köparen tillträder fastigheten den 1 april 2003. Avyttringen är ett led i Pandox strategi att koncentrera ägandet till prioriterade orter och segment. Hotellfastigheternas bokförda värde inklusive hotellinventarier uppgick till 4 938,2 Mkr (4 981,0).

Utsikter

Hotellkonjunkturen i Pandox marknadsområde är fortsatt svår att prognostisera. Marknaden påverkas fortsatt av lågkonjunkturen, de negativa effekterna av Irakkriget samt osäkerheten kring SARS viruset.

Pandox fokuserade strategi, utvalda marknadssegment och höga kvalitet på hotellfastighetsportföljen skapar dock fortsatt goda förutsättningar att utveckla bolaget.

Med nuvarande hotellfastighetsportfölj beräknas resultatet före skatt för 2003 uppgå till 195 Mkr.

Resultaträkning

Mkr	Januari–mars		Helår 2002	Rullande 12 månader
	2003	2002		
Fastighetsverksamhet				
Hysesintäkter ¹⁾	127,6	127,1	536,2	536,6
Övriga fastighetsintäkter	6,5	6,1	26,0	26,4
Totala förvaltningsintäkter	134,1	133,2	562,2	563,0
Fastighetskostnader	-23,3	-23,0	-93,2	-93,4
Driftsöverskott	110,8	110,2	469,0	469,6
Avskrivningar enligt plan ²⁾	-16,1	-15,7	-63,2	-63,6
Resultat fastighetsverksamhet	94,7	94,5	405,8	406,0
Operatörsverksamhet				
Rörelseintäkter	17,5	10,1	60,1	67,6
Rörelsekostnader ³⁾	-17,9	-11,2	-58,2	-65,0
Rörelseresultat operatörsverksamhet	-0,4	-1,1	1,9	2,6
Bruttoresultat	94,3	93,4	407,7	408,6
Administrativa kostnader ²⁾	-8,7	-8,7	-34,5	-34,4
Intäkter/kostnader av engångskaraktär	7,4	–	28,8	36,2
Rörelseresultat	93,0	84,7	402,0	410,4
Finansnetto	-40,4	-42,5	-171,0	-168,3
Resultat före skatt	52,6	42,2	231,0	242,1
Skatt ³⁾	11,6	–	-0,1	11,7
Uppskjuten skatt ⁴⁾	-14,6	-8,3	-44,2	-50,6
RESULTAT	49,6	33,9	186,7	203,2

1) Hysesintäkter och rörelsekostnader inkluderar en internhyra på 3,9 Mkr (2,3).

2) Totala avskrivningen för perioden uppgår till -16,2 Mkr (-15,8), varav i fastighetsverksamheten -16,1 Mkr (-15,7) och bland administrativa kostnader -0,1 Mkr (-0,1).

3) Skatt inkluderar en återföring av skattereserv på 11,7 Mkr efter avslutat skattemål som utfallit till Pandox fördel.

4) Av den uppskjutna skatten för året avser 3,5 Mkr beräknad skatt på engångsintäkter.

Data per aktie

	Januari–mars		Helår 2002	Rullande 12 månader
	2003	2002		
Antal aktier, tusental	24 900	24 900	24 900	24 900
Resultat per aktie inkl. engångsintäkter, kr	1,99	1,36	7,50	8,16
Resultat per aktie exkl. engångsintäkter, kr	1,36	1,36	6,76	6,79
Resultat per aktie inkl. engångsintäkter, efter utpädning, kr	1,95	1,33	7,35	8,00
Resultat per aktie exkl. engångsintäkter, efter utpädning, kr	1,34	1,33	6,63	6,72

Balansräkning i sammandrag

Mkr	31 mars 2003	31 mars 2002	31 december 2002
Tillgångar			
Fastigheter inklusive inventarier ¹⁾	4 938,2	4 981,0	4 961,4
Övriga anläggningstillgångar	0,8	1,7	6,9
Omsättningstillgångar	84,6	94,0	29,5
Likvida medel	227,2	132,6	213,2
Summa tillgångar	5 250,8	5 209,3	5 211,0
Eget kapital och skulder			
Eget kapital	1 902,4	1 812,4	1 853,9
Uppskjuten skatteskuld, netto	98,1	45,3	83,5
Räntebärande skulder	3 050,1	3 138,1	3 070,6
Icke räntebärande skulder	200,2	213,5	203,0
Summa eget kapital och skulder	5 250,8	5 209,3	5 211,0

1) Enligt internt utförd marknadsvärdering, överstiger hotellfastigheternas marknadsvärde väl 6 Mdr kronor. Närmare redogörelse för marknadsvärdering kommer att lämnas senare under året.

Bolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som i den senaste årsredovisningen. Delårsrapporten har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR20 Delårsrapportering.

Förändring i eget kapital

Mkr	31 mars 2003	31 mars 2002	31 december 2002
Koncernen			
Ingående kapital	1 853,9	1 772,0	1 772,0
Aktieutdelning	–	–	-99,6
Omräkningsdifferenser inklusive skatteeffekt	-1,1	6,5	-5,2
Periodens nettoresultat	49,6	33,9	186,7
Utgående kapital	1 902,4	1 812,4	1 853,9

Kassaflödesanalys i sammandrag

Mkr	Januari–mars		Helår
	2003	2002	2002
Resultat före skatt	52,6	42,2	231,0
Avskrivning	16,2	15,8	63,7
Betald skatt	–	–	-0,1
Ej kassaflödespåverkande poster	-7,4	–	-28,8
Kassaflöde från löpande verksamhet	61,4	58,0	265,8
Summa förändring av rörelsekapital	-27,8	26,4	78,1
Kassaflöde från löpande verksamhet efter förändring av rörelsekapital	33,6	84,4	343,9
Investeringar	-22,1	-8,7	-67,3
Förvärv av fastigheter och inventarier	–	–	–
Försäljning av anläggningstillgångar	24,6	–	60,0
Kassaflöde efter investeringar	36,1	75,7	336,6
Förändring av finansiella anläggningstillgångar	-1,6	2,3	-3,2
Förändring av räntebärande lån	-20,5	-32,1	-107,9
Utdelning	–	–	-99,6
Summa kassaflöde från finansieringsverksamhet	-22,1	-29,8	-210,7
Årets förändring av likvida medel	14,0	45,9	125,9

Denna rapport har ej varit föremål för särskild granskning av bolagets revisorer.

Nyckeltal

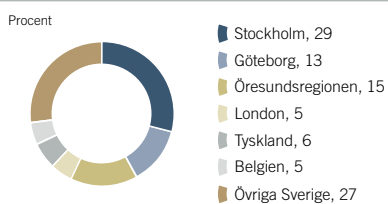
Mkr	Januari-mars		Helår 2002	Rullande 12 månader
	2003	2002		
Fastighetsrelaterade nyckeltal				
Fastigheternas bokförda värde inkl. inventarier	4 938,2	4 981,0	4 961,4	4 938,2
Totala förvaltningsintäkter	134,1	133,2	562,2	563,0
Driftsöverskott	110,8	110,2	469,0	469,6
Justerat driftsöverskott	110,1	107,7	463,5	465,9
Direktavkastning 1, %	9,4	9,6	9,3	9,4
Direktavkastning 2, %	9,0	9,3	9,0	9,0
Finansiella nyckeltal				
Räntetäckningsgrad, ggr.	2,25	2,21	2,32	2,38
Avkastning på totalt kapital, %	8,0	7,6	7,8	8,0
Avkastning på eget kapital, %	10,9	10,0	10,2	10,9
Soliditet, %	36,2	34,8	34,8	36,2
Kassaflöde före förändring av rörelsekapital och investeringar	61,4	58,0	265,8	269,8
Investeringar exkl. förvärv	22,1	8,7	67,3	80,7
Förvärv av fastighet	-	-	-	-

* För definitioner se Pandox årsredovisning.

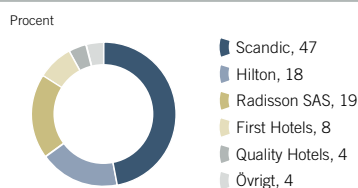
Hysesintäkter Q1, 2003 fördelat efter avtalstyper



Hysesintäkter Q1, 2003 per geografiskt område



Hysesintäkter Q1, 2003 fördelat efter samarbetspartner



Räntebindningsstruktur¹

Mkr	SEK	DKK	EUR	GBP	Totalt	Andel, %	Ränta, % ²
Förfall							
2003	252,8	97,6	91,6	8,5	450,5	15	4,9
2004	752,0	186,5	99,1	–	1 037,6	34	4,8
2005	358,9	–	53,2	133,9	546,0	18	5,9
2006	480,0	–	3,2	–	483,2	16	6,1
2007	210,0	–	55,4	–	265,4	8	5,9
2008 och senare	175,0	–	92,4	–	267,4	9	6,8
Totalt	2 228,7	284,1	394,9	142,4	3 050,1	100	5,5
Andel, %	73	9	13	5	100		
Genomsnittlig ränta, %	5,6	4,6	5,2	7,5	5,5		
Genomsnittlig räntebindningstid, år	2,3	0,7	3,6	2,2	2,3		

1) Omräknat till svenska kronor.

2) Genomsnittlig ränta i procent.

Pandox-aktien

Handelsvolymen i Pandox har successivt ökat och sedan halvårsskiftet 2002 noteras Pandox-aktien på Stockholmsbörsens Attract 40-lista.

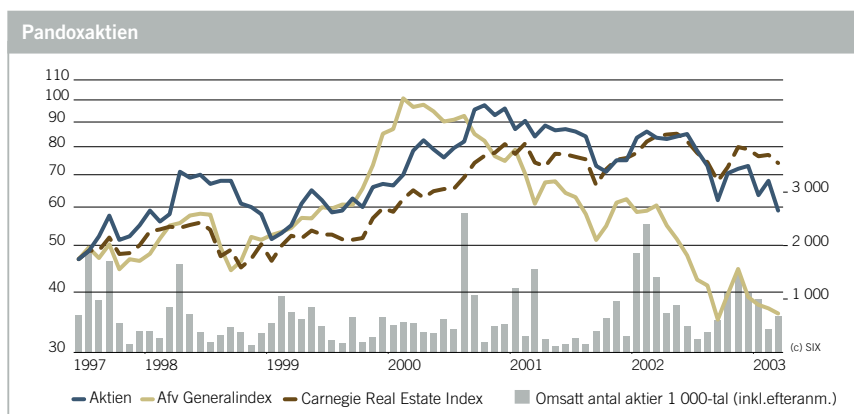
Kursutveckling

Under 2003 har Pandox aktiekurs sjunkit med 19 procent samtidigt som Affärsvärdens Generalindex har sjunkit med 8 procent och Carnegie Real Estate Index sjunkit med 6 procent.

Pandox har under 2003 högst betalats med 74 kronor och som lägst med 58,50 kronor. Per 2003-03-31 var Pandox börsvärde 1 469 Mkr.

Handelsvolym

Under perioden omsattes 2,1 miljoner Pandox-aktier på Stockholmsbörsen, till ett värde av 141,2 Mkr, vilket motsvarar 8 procent av antalet aktier i Pandox. En handelspost uppgår till 100 aktier.



Största aktieägarna i Pandox per 2003-03-31

Namn	Antal aktier	%
Scandic Hotels	5 179 900	20,8
SEB aktiefonder	4 691 221	18,8
Zenit, Brummer & Partners	2 494 800	10,0
Livförsäkrings AB Skandia	1 815 791	7,3
Andra AP-Fonden	904 519	3,6
Boston Safe Deposit & Trust Co.	871 750	3,5
Handelsbanken Fonder	552 391	2,2
Odin Fonder	725 500	2,9
Robur Aktiefonder	663 600	2,7
Carlson Småbolagsfond	397 000	1,6
Bengt Norman med familj	375 000	1,5
Östersjöstiftelsen	293 300	1,2
Pictet & Cie	257 200	1,0
Länsförsäkringar Fastighetsfond	228 300	0,9
Tredje AP-fonden	212 900	0,9
S I F	200 100	0,8
Övriga utländska ägare	1 322 792	5,3
Övriga	3 713 936	14,9
Totalt	24 900 000	100,0

Pandox hotellfastigheter

PER DEN 31 MARS 2003

Anläggning	Antal rum	Läge
Radisson SAS Arlandia Hotel, Arlanda	337	Internationell flygplats
Hilton Stockholm Slussen	288	City
Scandic Hotel Star, Sollentuna	269	Mässanläggning
Scandic Hotel Järva Krog, Stockholm	215	Stockholm Norr
Scandic Hotel Park, Stockholm	198	City
Scandic Hotel, Upplands-Väsby	150	Stockholm Norr
Mr Chip Hotel, Kista	150	Stockholm Norr
Quality Hotel Nacka, Stockholm	146	Sickla-Nacka
Scandic Hotel Bromma, Stockholm	144	Stockholm Väst
First Hotel Royal Star, Älvsjö	103	Mässanläggning
Summa Stockholm	2 000	
Scandic Hotel Crown, Göteborg	333	City
Radisson SAS Park Avenue, Göteborg	318	City
Scandic Hotel Mölndal	208	City
Summa Göteborg	859	
Scandic Hotel Copenhagen	484	City
Scandic Hotel S:t Jörgen, Malmö	265	City
Scandic Hotel Star, Lund	196	Centralt
Radisson SAS Grand Hotel, Helsingborg	117	City
Scandic Hotel Kramer, Malmö	113	City
Hotel Högvakten, Helsingborg	42	City
Summa Öresund	1 217	
Scandic Hotel Grand, Örebro	219	City
Quality Hotel, Luleå	209	City
Scandic Hotel Winn, Karlstad	199	City
Radisson SAS Hotel, Östersund	177	City
Scandic Hotel Ferrum, Kiruna	170	City
First Hotel Grand, Borås	158	City
Quality Grand Hotel, Kristianstad	149	City
Scandic Hotel Väst, Kalmar	148	Kringled
Scandic Hotel, Karlstad	143	Kringled
Scandic Hotel Hallandia, Halmstad	133	City
First Hotel, Linköping	133	City
Radisson SAS Plaza, Karlstad	131	City
Elite Stora Hotellet, Jönköping	135	City
First Hotel Linné, Uppsala	116	City
Scandic Hotel Billingen, Skövde	106	City
Summa Regionstäder	2 326	
First Hotel Mora, Mora	135	Centralt
Stadshotellet Princess, Sandviken	84	Centralt
Summa Övriga orter	219	
Hilton London Docklands	368	Docklands
Hilton Brussels City	285	City
Scandic Hotel Grand Place, Bryssel	100	City
Scandic Hotel Antwerp	204	Kringled
Hilton Bremen	235	City
Hilton Dortmund	190	Mässanläggning
Scandic Hotel Lübeck	158	Kringled
Summa Internationellt	1 540	
Summa Pandox totalt	8 161	

TIDPUNKTER FÖR EKONOMISK INFORMATION

Delårsrapport, 6 mån	21 augusti 2003
Delårsrapport, 9 mån	23 oktober 2003
Bokslutskommuniké	12 februari 2004

