



# Årsrapport 2022

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 19. april 2023

\_\_\_\_\_  
dirigent

CVR-nr. 39 98 06 14  
Vestergade 2  
1456 København K.

---

Ledelsespåtegning	2
Revisionspåtegning	3-4
Oplysninger om selskabet	5
Koncernens hoved- og nøgletal	6
Bestyrelsens og direktionens beretning	7-13
Koncernoversigt	14
Anvendt regnskabspraksis	15-21
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december	22
Balance pr. 31. december	23-24
Egenkapitalopgørelse	25
Pengestrømsopgørelse for koncernen	26
Noter til årsregnskabet	27-38

## PÅTEGNINGER

---

### Ledelsespåtegninger

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 for C.W. Obel A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 19. april 2023

### Direktion

Anders C. Obel  
(adm. direktør)

Thomas Holm Jensen  
(CIO)

### Bestyrelse

Tommy Thomsen  
(formand)

Gustav Mellentin  
(næstformand)

Mette Kirstine Agger

Harald Fjordby Knudsen  
(medarbejdervalgt)

Susanne Ladegaard  
(medarbejdervalgt)

Christina Liisberg Milde

Peter Normann

Allan Sonnich Thomsen  
(medarbejdervalgt)

## PÅTEGNINGER

---

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

#### Til kapitalejeren i C.W. Obel A/S

##### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for C.W. Obel A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

##### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

##### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

##### **Ledelsens ansvar for regnskaberne**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

##### **Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

## PÅTEGNINGER

---

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 19. april 2023

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Jacob F Christiansen  
statsaut. revisor  
mne18628

Maj-Britt Nørskov Nannestad  
statsaut. revisor  
mne32198

OPLYSNINGER OM SELSKABET

---

Domicil	:	Vestergade 2 1456 København K Tlf.: 33 33 97 97 CVR-nr. 39980614
Hjemstedskommune	:	København
Tilknyttede virksomheder	:	Se koncernoversigt side 14
Bestyrelse	:	Tommy Thomsen, formand Gustav Mellentin, næstformand Mette Kirstine Agger Harald Fjordby Knudsen *) Susanne Ladegaard *) Christina Liisberg Milde Peter Normann Allan Sonnich Thomsen *)  *) Medarbejdervalgt
Direktion	:	Anders C. Obel, adm. direktør Thomas Holm Jensen, CIO
Revision	:	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Ejerforhold	:	Det Obelske Familiefond, København, ejer 100 % af aktiekapitalen

## KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Hovedtal (mio. kr.):</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning ekskl. lejeindtægter	2.041,4	1.904,8	1.878,8	2.464,2	3.410,3
Leje og andre driftsindtægter	301,6	303,9	317,3	317,1	318,5
EBITDA	363,1	436,8	532,5	945,1	702,3
Resultat af primær drift	338,1	414,3	514,0	925,6	670,1
Finansielle poster, netto	(563,2)	191,8	402,8	733,3	(397,1)
Resultat fra associerede virksomheder	80,0	97,8	92,2	324,4	141,8
Resultat af ordinær drift før skat	(145,1)	703,9	1.009,0	1.983,3	414,7
<b>Årets resultat</b>	<b>(203,8)</b>	<b>601,2</b>	<b>903,7</b>	<b>1.773,0</b>	<b>320,7</b>
<b>Aktiver</b>					
Immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.469,2	5.879,7	6.254,7	6.874,4	7.224,7
Finansielle anlægsaktiver	1.672,9	1.882,5	3.149,4	3.363,7	3.498,6
Varebeholdninger	16,4	16,5	12,5	13,1	16,3
Tilgodehavender	432,4	620,2	476,1	1.447,8	984,1
Likvide beholdninger og værdipapirer	1.630,8	1.581,3	1.713,4	1.739,5	1.759,5
Aktiver vedrørende ophørte aktiviteter	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>9.226,0</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>	<b>13.483,3</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital	4.714,0	4.941,9	5.592,7	7.215,0	7.617,8
Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen	4,6	5,6	5,8	10,5	16,3
Koncernens samlede egenkapital	4.718,7	4.947,5	5.598,5	7.225,4	7.634,1
Hensatte forpligtelser	289,9	328,3	386,5	597,6	789,5
Langfristet gæld	3.608,0	3.854,0	3.929,4	3.834,6	4.003,9
Kortfristet gæld	609,4	850,4	1.691,7	1.781,0	1.055,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>9.226,0</b>	<b>9.980,2</b>	<b>11.606,0</b>	<b>13.438,5</b>	<b>13.483,3</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	241,6	83,7	455,8	232,8	326,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(72,6)	(127,6)	(247,3)	33,8	15,3
Pengestrøm før finansieringsaktivitet	169,0	(43,9)	208,5	266,6	341,3
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(243,9)	28,0	(166,3)	(310,2)	(66,1)
Nettoændring i likvide beholdninger og værdipapirer	(291,9)	(49,5)	132,0	26,2	20,0
Ændring i rentebærende nettogæld	(418,1)	(307,2)	90,4	46,0	(327,4)
Rentebærende nettogæld ultimo	1.693,5	2.000,7	1.910,3	1.864,3	2.191,7
<b>Nøgletal:</b>					
Gns. antal ansatte	1.325	1.357	1.470	1.688	1.880
Nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	(85,1)	(196,4)	(105,5)	52,6	(49,9)
Regnskabsmæssig indre værdi	2.357	2.471	2.796	3.607	3.809
Egenkapitalandel %	51,1	49,5	48,2	53,7	56,5
Egenkapitalforrentning %	(4,1)	12,5	17,2	27,7	4,3

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### Aktiviteter

C.W. Obel A/S er et investeringsselskab, som har investeringer inden for fem investeringsområder: Noterede investeringer, fast ejendom, direkte investeringer i noterede selskaber, indirekte investeringer via PE/VC-fonde og finansielle investeringer.

Inden for investeringsområdet noterede investeringer ligger C.W. Obel A/S' investeringer i Scandinavian Tobacco Group A/S (12,5 %) og Tivoli A/S (11,2 %). Scandinavian Tobacco Group A/S' hovedaktiviteter er fremstilling og handel med cigaretter og pipetobak. Investeringen i Tivoli A/S er foretaget gennem C.W. Obel A/S' ejerskab i Skandinavisk Holding A/S (35 %). Tivoli A/S' hovedaktiviteter er at drive forlystelses- og underholdningsvirksomhed.

C.W. Obel A/S' ejendomsinvesteringer ligger i det 100 %-ejede datterselskab C.W. Obel Ejendomme A/S. C.W. Obel Ejendomme A/S investerer aktuelt i ejendomme i Storkøbenhavn og Aalborg og tilbyder kunderne fleksible ejendomme af høj kvalitet og med god service på centrale beliggenheder med optimal infrastruktur. C.W. Obel Ejendomme A/S investerer i samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S via det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme A/S i større ejendomskomplekser i Storkøbenhavn.

Direkte investeringer i noterede selskaber omfatter investeringer i Semco Maritime A/S (94,9 %), Fritz Hansen A/S (35 %), Rexholm A/S (29,5 %) og Kilsmark A/S (49 %). Investeringen i Fritz Hansen A/S er foretaget gennem C.W. Obel A/S' ejerskab i Skandinavisk Holding A/S.

Semco Maritime A/S er en international ingeniør- og entreprenørvirksomhed, der bidrager til sikker og bæredygtig grøn omstilling med opgaver på tværs af værdikæden i den globale energisektor. Virksomheden har specialkompetencer inden for alle faser af offshore- og onshoreopgaver – fra indledende analyser over design, indkøb og fremstillingsvirksomhed til installation, idriftsættelse og efterfølgende service samt mandskabsudlejning og levering af skræddersyede komponenter, systemer og løsninger.

Fritz Hansen er et eksklusivt designbrand, som arbejder med ledende danske og internationale designere og arkitekter i skabelsen af tidløst design. Virksomhedens kollektion består af kendte møbelklassikere samt moderne møbler, belysning og boligtilbehør.

Rexholm A/S ID® Identity er en af Europas førende producenter af tekstilbeklædning, der udvikles og sælges igennem et professionelt netværk af forhandlere. Produkterne markedsføres under varemærket ID®, og afsætningen er fordelt på tre segmenter: Corporate Wear, Textile Service og ID® Direct.

Kilsmark A/S' hovedaktiviteter er fremstilling og handel med papirvarer til industrielt brug.

Under forretningsområdet indirekte investeringer via PE/VC-fonde ligger blandt andet investeringer i Erhvervsinvest, Promentum, Sprout, GRO Capital, Nordic Alpha Partners, Polaris, Seed Capital og Dansk Vækstkapital.

### Investeringsstrategi

C.W. Obels fokus er at sikre et stabilt afkast til Det Obelske Familiefond.

Ved direkte investeringer i noterede selskaber stræber C.W. Obel efter at være en eftertragtet minoritetsaktionær og investeringspartner i Danmark, men der kan også investeres i nordiske og nordeuropæiske virksomheder. Der investeres primært inden for kendte og stabile ikke-cykliske industrier. Der ønskes en ejerandel på mindst 10 % og maksimum 49 %. Der er ingen fast ejerskabshorisont. Ideelt set vil en langsigtet partnerskabsstruktur med fokus på værdiskabelse og forretningsudvikling være at foretrække.

Herudover stræber C.W. Obel efter at give kapitaltilsagn til PE/VC-fonde, som kan supplere investeringsporteføljen med et bredere geografisk fokus og give adgang til investeringsstrategier i andre segmenter, herunder eksempelvis Venture Capital, som typisk er forbundet med en større risiko.

Ved udgangen af 2022 var C.W. Obels nettoaktiver allokeret således på de fem forretningsområder: Noterede investeringer 18,9 %, fast ejendom 45,8 %, direkte investeringer i noterede selskaber 9,6 %, indirekte investeringer via PE/VC-fonde 6,9 % og finansielle investeringer 18,8 %.



## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Årets resultat

Årets resultat efter skat udgør et overskud på 321 mio. kr. mod et overskud i 2021 på 1.773 mio. kr. Resultatet anses for tilfredsstillende og svarer til tidligere udmeldte forventninger. Koncernens resultat for 2022 er således som forventet væsentlig påvirket af, at de globale finansielle markeder har været præget af betydelig volatilitet og negativ afkastrealisering som følge af stigende geopolitiske spændinger og frygten for længerevarende højt inflationsniveau.

#### Noterede investeringer

C.W. Obels investering i Scandinavian Tobacco Group har givet anledning til et negativt afkast i 2022 på 87,6 mio. kr. mod et positivt afkast på 459,5 mio. kr. i 2021. Børskursen på aktien faldt således fra 137,3 ultimo 2021 til 122,1 ultimo 2022. Kurstabet modsvares delvist af et modtaget udbytte på 86,8 mio. kr. svarende til 7,50 kr. pr. aktie.

C.W. Obel har i 2022 deltaget i Scandinavian Tobacco Groups aktietilbagekøbsprogram og har samlet solgt 520.738 aktier tilbage til selskabet.

#### Finansielle investeringer

C.W. Obels finansielle investeringer genererede et samlet nettotab på 234,3 mio. kr. i 2022 mod en samlet nettogevinst i 2021 på 167,0 mio. kr.

#### Fast ejendom

C.W. Obel Ejendomme har realiseret et resultat efter skat på 461,6 mio. kr. mod 920,2 mio. kr. sidste år. C.W. Obel Ejendomme har også i 2022 haft fokus på videreudvikling af koncernens ejendomme og styrkelse af indtjeningen via fastholdelse af eksisterende kunder og hurtig genudlejning af ledige lejemål. Der er således også i 2022 foretaget markante investeringer i koncernens ejendomsportefølje. Driftsresultatet blev på 217,1 mio. kr. sammenholdt med et resultat på 212,2 mio. kr. sidste år, svarende til 70,7 % (2021: 71,3 %) af selskabets lejeindtægter. Driftsresultatet for året ligger på niveau med tidligere fremsatte forventninger. Årets værdiregulering af investeringsejendomme udgør 309 mio. kr., svarende til 4,5 % af porteføljens værdi ved indgangen til 2022. Ejendomsmarkedet har på baggrund af stigende renter og høj inflation sat sig noget i 2022. Antallet af gennemførte transaktioner er således reduceret i 2. halvår 2022. C.W. Obel Ejendomme har på denne baggrund vurderet afkastkravene på koncernens ejendomme. Afkastkravene på erhvervsjendommene vurderes at være stort set uændrede i forhold til ultimo 2021, mens afkastkravene for boligejendommene vurderes at være steget. Af den samlede værdiregulering vedrører 200 mio. kr. videreudvikling og nyudlejning af to erhvervsjendomme samt udviklingsavance i forbindelse med færdiggørelse af et boligprojekt i Ørestad Syd. De resterende 100 mio. kr. kan henføres til forbedringer i den underliggende drift herunder en historisk høj udlejningsprocent ultimo 2022 på 99,2 % på erhvervsjendommene og 100 % på boligejendommene. I det associerede selskab Obel-LFI Ejendomme, som er et samarbejde med Lundbeckfond Invest A/S, har driftsresultatet ligeledes udviklet sig positivt i 2022. Årets resultat i Obel-LFI Ejendomme udgør et overskud på 240,3 mio. kr. mod 573,9 mio. kr. i 2021.

#### Direkte investeringer i unoterede selskaber

Semco Maritime skabte stærk fremgang i de økonomiske resultater i 2022. Alle dele af forretningen bidrog til fremgangen, hvor høj aktivitet og god eksekvering sikrede historisk stærke resultater med en vækst på 38 % til en omsætning på 3,4 mia. kr. mod 2,5 mia. kr. i 2021 og en væsentligt forbedret indtjening med et realiseret resultat efter skat på 133,1 mio. kr. svarende til en overskudsgrad på 3,9 % mod et resultat efter skat i 2021 på 36,8 mio. kr. svarende til en overskudsgrad på 1,5 %. Væksten kan primært henføres til Renewables-forretningen, der mere end fordoblede omsætningen og udgjorde 35 % af koncernens samlede omsætning, mens Oil & Gas-aktiviteterne samtidig fortsatte med at skabe solid fremgang og stærke resultater.

Fritz Hansen har for 2022 realiseret en nettoomsætning på 861 mio. kr. mod 778 mio. kr. i 2021. Resultat efter skat blev et tab på 10,8 mio. kr. mod et realiseret overskud på 80,4 mio. kr. i 2021. Omsætning og resultat levede ikke op til forventningerne til regnskabsåret. Den generelle markedstilstand på boligmarkederne udfordrede salgsresultatet for 2022, mens stigende omkostninger drev rentabiliteten ned.

Rexholm har haft et godt år i 2022 med en realiseret omsætning på 545 mio. kr. mod 455 mio. kr. i 2021. Det ordinære resultat efter skat blev på 84,8 mio. kr. mod 72,6 mio. kr. i 2021.

#### Indirekte investeringer i PE/VC-fonde

C.W. Obel har i 2022 givet tilsagn til nye PE/VC-fonde for 150 mio. kr. Der er herefter givet tilsagn til PE/VC-fonde for i alt 703 mio. kr., hvoraf 407 mio. kr. er trukket pr. 31. december 2022.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

Fondene har generet et afkast i 2022 på 22,6 mio. kr. mod 170,2 mio. kr. i 2021.

### *Investeringer*

C.W. Obel Bolig købte i 2020 en grund i Ørestad Syd, hvorpå der er opført en boligejendom på 6.754 m<sup>2</sup>. Byggeriet af ejendommen blev påbegyndt i 1. kvartal 2021 og stod færdigt til indflytning 1. december 2022. Ejendommen var fuldt udlejet pr. første indflytningdag. Ejendommen er DGNB Guld certificeret.

Obel-LFI Ejendomme overtog pr. 1. marts 2021 gennem datterselskabet Bangs Torv, Herlev ApS ejendommene beliggende Herlev Hovedgade 121-131 m.fl. og har pr. 1. november 2022 købt Herlev Hovedgade 119, der er naboejendom til de i 2021 erhvervede ejendomme. Projektet er under udvikling med henblik på at få en ny lokalplan for området.

C.W. Obel Bolig har i februar 2023 erhvervet en ejendom i Rødovre, hvor der forventes opført et mindre boligprojekt på ca. 4.900 m<sup>2</sup>. Lokalplansarbejde pågår og forventes færdigt ultimo 2023.

C.W. Obel Ejendomme solgte ejendommen Kristianiagade 9, København pr. 1. juli 2022. Salget medførte en regnskabsmæssig gevinst på 11,8 mio. kr., svarende til 17 % i forhold til bogført værdi 31. december 2021.

C.W. Obel Ejendomme koncernens ejendomsportefølje er pr. 31. december 2022 værdiansat baseret på afkastkrav mellem 3,25 % og 7,00 %.

Erhvervs ejendomme i København er uændret værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 3,97 %, svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 35.250 kr./m<sup>2</sup>. Erhvervs ejendomme i Aalborg er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 6,00 % (2021: 5,86 %), svarende til en gennemsnitlig kvadratmeterpris på 12.500 kr./m<sup>2</sup>.

Boligejendomme i København er værdiansat til et afkastkrav på 3,50 % (2021: 3,00 %) svarende til 42.285 kr./m<sup>2</sup>. Boligejendomme i Aalborg er uændret værdiansat til et afkastkrav på 4,00 % svarende til 23.950 kr./m<sup>2</sup>.

C.W. Obel Ejendomme har fortsat i såvel eget regi som i Obel-LFI Ejendomme regi fokus på at finde ejendomme med et udviklingspotentiale og et tilfredsstillende langsigtet afkast og risikoprofil.

Koncernens selskaber har herudover foretaget investeringer i den eksisterende ejendomsportefølje, indretning af lejede lokaler, andet driftsmateriel samt udviklingsomkostninger.

### *Kapitalberedskab*

Koncernen har pr. 31. december 2022 en egenkapital på 7.618 mio. kr. og en soliditetsgrad på 56,5 %, sammenholdt med en egenkapital pr. 31. december 2021 på 7.215 mio. kr. og en soliditetsgrad på 53,7 %.

Med et samlet resultat efter skat for C.W. Obel og koncernen på 321 mio. kr. er der opnået en forrentning af egenkapitalen på 4,3 % mod 27,7 % i 2021.

Koncernens samlede aktiver udgør pr. 31. december 2022 13.483 mio. kr., hvilket er uændret i forhold til ultimo 2021.

### **Forventninger til 2023**

De globale finansielle markeder er fortsat præget af betydelig volatilitet og lav afkastrealisering. Risikobilledet præges fortsat af de stigende geopolitiske spændinger og frygten for længerevarende højt inflationsniveau. Alle centrale risikofaktorer der bidrager til stor usikkerhed og faldende risikoappetit. C.W. Obels investeringshorisont er langsigtet, og porteføljens investeringsstrategi er konservativ og er allokeret til at stå igennem kortsigtet volatilitet. På baggrund af det nuværende verdensbillede forventes i 2023 realiseret et moderat, men dog positivt afkast af den likvide portefølje.

I C.W. Obel Ejendomme er ikke sket væsentlige til- eller afgang i ejendomsporteføljen i 2022. Der forventes derfor et driftsresultat for 2023, der er på niveau med realiseret for 2022. Under hensyntagen til den nuværende markedssituation og det højere renteniveau forventes der ingen værditilvækst på ejendomsporteføljen i 2023. Værditilvæksten baseret på eventuelle forbedringer i den underliggende drift forventes således modsvaret af stigende afkastkrav i markedet. Resultat af den associerede virksomhed Obel-LFI Ejendomme forventes, som følge af en lavere værditilvækst på porteføljen end i 2022, væsentlig lavere end det realiserede resultat for 2022. Der forventes derfor samlet set et resultat for 2023, der er væsentlig lavere end realiseret i 2022.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

Semco Maritime forventer en fortsættelse af den positive markedsudvikling og et højt aktivitetsniveau inden for både Renewables og Oil & Gas segmenterne i 2023. Selskabet forventer på den baggrund at øge omsætningen og forbedre indtjeningen i 2023.

C.W. Obel forventer på denne baggrund et resultat af ordinær drift før skat for 2023 på niveau med resultatet for 2022.

Forventningerne til 2023 er genstand for betydelig usikkerhed. De stigende geopolitiske spændinger medfører således betydelige udsving i energipriserne, stor volatilitet på de finansielle markeder samt forsyningsproblemer på en række råvarer. Alle faktorer der kan ramme koncernens forskellige aktiviteter i mere eller mindre grad.

### **Begivenheder efter balancedagen**

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som vurderes at have væsentlig betydning for bedømmelsen af årsrapporten for 2022.

### **Særlige risici**

#### *Finansielle risici*

Af koncernens samlede rentebærende gæld er 74 % fastforrentede lån hos realkreditinstitutter. Den øvrige del er forrentet med korte variable renter.

#### *Valutarisici*

Koncernen er i mindre omfang eksponeret for valutarisici for så vidt angår den løbende drift. Koncernens selskaber fakturerer en del i udenlandsk valuta, mens en væsentlig del af varekøb sker i lokal valuta. Det er koncernens politik at afdække risici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser i valuta. Afdækningen sker hovedsageligt ved valutaterminskontrakter. Der indgås ikke spekulative valutadispositioner.

#### *Kreditrisici*

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til finansielle aktiver, som er indregnet i balancen. Koncernen har ikke væsentlige kreditrisici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kredittvurderes.

### **Samfundsansvar**

C.W. Obel er et investeringsselskab, som har interesser i en række selskaber enten direkte eller indirekte og i fast ejendom. Redegørelsen for samfundsansvar omfatter de i årsrapporten konsoliderede selskaber.

C.W. Obels væsentligste samfundspåvirkning er gennem selskabets investeringer. Datterselskabet Semco Maritime har gennem sine forholdsmæssigt mange ansatte, leverandører og produktion en væsentlig social og miljømæssig påvirkning i forbindelse med forhold som sikkerhed på arbejdspladsen og CO<sub>2</sub>-udledning. Datterselskabet C.W. Obel Ejendommens største samfundsmæssige påvirkninger er gennem driften af ejendomme, som særligt indebærer miljøpåvirkninger i forbindelse med affaldshåndtering og energiforbrug.

#### *Ansvarlige investeringer*

**Politik:** Hos C.W. Obel er det vigtigt, at de virksomheder, der investeres i, opererer under hensyntagen til sociale, miljømæssige og forretningsetiske forhold. I relation til C.W. Obels historiske ejerskab af tobaksaktiviteter er selskabet fokuseret på en etisk korrekt kommunikation i relation til tobak og dens skadelige virkninger.

**Handlinger:** C.W. Obel har en aktiv investeringsstrategi:

- **Præ-investeringer:** For at vurdere risici relateret til korrupsionsmæssige, sociale og miljømæssige forhold indgår disse forhold i C.W. Obels screeninger forud for investeringer. Såfremt der ikke identificeres væsentlige risici, eller at eventuelle latente forhold er taget under behandling, fortsætter C.W. Obel overvejelserne om en investering.
- **Post-investeringer:** Efter at have foretaget en investering overvåger C.W. Obel løbende virksomhedens aktiviteter herunder bl.a. i relation til korrupsionsmæssige, sociale og miljømæssige forhold. Dette sker særligt gennem C.W. Obels rolle i selskabets bestyrelse.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### *Miljø*

**Politik:** I C.W. Obel ønsker vi at minimere vores klima- og miljømæssige påvirkning.

**Risici, handlinger og resultater:** C.W. Obels væsentligste miljøpåvirkninger er gennem Semco Maritime og C.W. Obel Ejendomes forretningsaktiviteter. I entreprenør- og ingeniørvirksomheden Semco Maritime er der qua selskabets produktion risiko for at have en negativ påvirkning på miljøet, f.eks. ved fejlagtig håndtering af farligt affald. Semco Maritime har derfor fokus på at minimere de miljømæssige aftryk. Mange af selskabets aktiviteter foregår nær følsomme miljøer, og der arbejdes målrettet på at beskytte disse ved at forebygge forurening og nedbringe de væsentligste miljøpåvirkninger mest muligt. Semco Maritime fokuserer på at udnytte ressourcerne bedst muligt samt at bevare et effektivt affaldssorteringsprogram på værftsfaciliteterne globalt. Selskabet opnåede i 2022 en gennemsnitlig affaldsgenanvendelsesgrad på 70 % (2021: 75 %) Affaldsgenanvendelsesgraden for 2022 er lavere end den for 2021, idet affald brugt i varmeproduktion ikke længere defineres som genanvendelse. Desuden giver et øget aktivitetsniveau på værftsfaciliteterne en øget mængde specialaffald, der ikke kan genanvendes. Affaldsgenanvendelsesgrad beregnes som mængden af affald udskilt til genanvendelse i forhold til den samlede affaldsmængde i procent. For 2023 er målet en global gennemsnitlig affaldsgenanvendelsesgrad for værftsfaciliteterne på 80 %.

I C.W. Obel Ejendomme er den væsentligste miljørisiko forbundet med affaldshåndtering, særligt i forbindelse med større renoveringer af ejendomme. C.W. Obel Ejendomme håndterer dette ved at følge regler for kildesortering af affald og sikre, at entreprenører følger samme regler. C.W. Obel Ejendomme vil også fremover have fokus på at minimere koncernens miljømæssige påvirkninger, herunder med fokus på genanvendelse af byggematerialer i forbindelse med renovering og indretning af nye lejemål.

### *Klima*

**Politik:** C.W. Obel bestræber sig på løbende at reducere energiforbruget relativt set.

**Risici, handlinger og resultater:** C.W. Obels væsentligste klimapåvirkninger er gennem udledning af CO<sub>2</sub>-emissioner, herunder i forbindelse med Semco Maritimes logistik og indkøb af varer, og C.W. Obel Ejendomes energiforbrug fra ejendomsdrift. Semco Maritime har i 2022 haft fokus på at implementere et software, der bidrager til at beregne CO<sub>2</sub>-fodaftrykket for virksomhedens indkøb og aktiviteter, samt at forbedre datakvaliteten for en mere akkurat beregning. Derudover har Semco Maritime blandt andet lavet en grøn strøm-aftale for lokationerne i Esbjerg for på den måde at nedbringe CO<sub>2</sub>-emissionerne. Disse og øvrige aktiviteter er målrettet Semco Maritimes ambition om at være CO<sub>2</sub>-neutral senest i 2050.

C.W. Obel Ejendomme har kontinuerligt fokus på at minimere den negative klimapåvirkning ved at gennemføre energibesparende tiltag i forbindelse med udvikling og drift af ejendomme samt indretninger til kunderne. Der er i 2022 ansat en energichef, der skal have fokus på optimering af energiforbrug og nye energibesparende tiltag på ejendomsporteføljen. Der er i 2022 påbegyndt installation af solcelleanlæg på udvalgte bolig- og erhvervsjendomme til dækning af energiforbruget på fællesarealerne i ejendommene. Der er i 2022 installeret solcelleanlæg på fire erhvervsjendomme og en boligjendom. Anlæggene kan samlet set reducere den samlede CO<sub>2</sub>-udledning med 120 tons pr. år. Der planlægges etablering af yderligere anlæg i 2023. Der er løbende fokus på at forbedre ejendomsporteføljens energimærker. Ved indgangen til 2022 havde den samlede ejendomsportefølge således en gennemsnitlig energimærkning målt på kvadratmeter svarende til energimærke C. Ved udgangen af året er dette forbedret til et gennemsnitligt energimærke B. Der er i 2022 igangsat et projekt, der skal gøre det muligt at måle ejendomsporteføljens samlede CO<sub>2</sub>-udledning inkl. lejernes udledning. Projektet forventes at have en indkøringsfase på et par år. C.W. Obel Ejendomme vil fremover fortsat have fokus på energioptimering af koncernens ejendomme, herunder etablering af yderligere solcelleanlæg og øvrige energioptimerende tiltag.

### *Sociale forhold og medarbejderforhold*

**Politik:** C.W. Obels vigtigste aktiv er medarbejderne. I C.W. Obel skal alle medarbejdere føle sig trygge ved at gå på arbejde, hvilket indebærer, at medarbejdernes sikkerhed og sundhed vægtes højt. Derudover har koncernen fokus på at fastholde medarbejdere ved at skabe et godt arbejdsmiljø. I C.W. Obel er der fokus på diversitet særligt i forhold til køn og alder. Diskrimination af nogen som helst art tolereres ikke.

**Risici, handlinger og resultater:** C.W. Obels væsentligste risici i forbindelse med sociale forhold og medarbejderforhold vurderes at ligge hos Semco Maritime, hvor der kan forekomme ulykker i forbindelse med det fysiske arbejde. For at håndtere denne risiko og sikre, at der arbejdes systematisk med at reducere risikoen for arbejdsulykker på land og til

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

vands, har Semco Maritime fastlagt en HSSE-politik. Selskabet har et mål om nul ulykker og har fokus på at lære af nærved-ulykker for derigennem at forebygge ulykker fremover. Semco Maritime følger nøje udviklingen i antallet af arbejdsulykker. Den samlede registrerbare skadesfrekvens udviklede sig i 2022 med et resultat på 1,8 pr. million arbejdstimer mod 1,9 pr. million arbejdstimer i 2021. Semco Maritime nåede dog ikke det ambitiøse mål på 1,2 pr. million arbejdstimer. Skadesfrekvensen beregnes som (dødsfald + arbejdsskader med deraf følgende fravær på mere end 24 timer + arbejdsbegrænsende skader + lægebehandling)/samlet antal arbejdstimer \* 1.000.000". For 2023 er målet 1,5 pr. million arbejdstimer.

I slutningen af 2022 gennemførtes en »Safety Culture Survey« på alle lokationer og sites med et resultat på 3,4 på en skala fra 0-4 (2022 mål: 3,25). Det opnåede resultat er en forbedring i forhold til resultatet for 2021, som var på 3,27. For 2023 er målet uændret 3,3. I løbet af 2022 blev der desuden gennemført flere globale sikkerhedskampagner. Blandt andet blev "Safety Week" introduceret, som nu vil være en tilbagevendende årlig begivenhed.

C.W. Obel Ejendomme har ikke en formel, nedskrevet politik for sociale forhold og medarbejderforhold, idet koncernens aktiviteter alene foregår i Danmark, hvor områderne i forvejen er reguleret ved lov.

### *Ansvarlig leverandørstyring og menneskerettigheder*

**Politik:** Det er vigtigt for C.W. Obel, at både koncernens egne medarbejdere samt leverandørers medarbejdere arbejder under ordentlige forhold og i henhold til gældende lovgivning. C.W. Obel støtter og respekterer de internationalt anerkendte menneskerettigheder som formuleret i FN's Menneskerettighedserklæring og de internationalt anerkendte arbejdstagerrettigheder som specificeret i den internationale arbejdsorganisation (ILO)'s kernekonventioner.

**Risici, handlinger og resultater:** De væsentligste risici for potentielt at krænke menneskerettigheder vurderes at være relateret til Semco Maritimes leverandørkæde. For at minimere risici relateret til menneskerettigheder, miljøforhold og korrupsionsmæssige forhold hos leverandører har Semco Maritime udviklet en Code of Conduct, som alle leverandører skal efterleve. I 2022 fastholdt selskabet, at over 90 % af alle leverandører benyttede det elektroniske selvevalueringsprogram. For 2023 fastholdes det ambitiøse mål, at over 90 % af alle leverandører skal anvende det elektroniske selvevalueringsprogram.

Den iboende risiko omkring menneskerettigheder i C.W. Obel Ejendomme er lille, da koncernen alene har aktiviteter i Danmark. De største risici ligger således hos koncernens underleverandører. C.W. Obel Ejendomme indgår så vidt muligt længerevarende relationer til sine leverandører i relation til indkøb af varer, serviceydelser og andre ydelser. Selskabets leverandører er i alt overvejende grad danske virksomheder. C.W. Obel Ejendomme har på denne baggrund ikke fundet det nødvendigt med en egentlig politik omkring leverandørstyring og menneskerettigheder. Det er dog vigtigt for C.W. Obel Ejendomme, at både koncernens egne medarbejdere samt leverandørers medarbejdere arbejder under ordentlige forhold og i henhold til gældende lovgivning.

### *Anti-korruption*

**Politik:** C.W. Obel tolererer ikke nogen form for korruption. Alle love og regler skal overholdes, således at bestikkelse og korruption forhindres. C.W. Obel modtager ikke betaling, gaver eller anden form for godtgørelse fra tredjemand, som kan påvirke eller give anledning til tvivl om objektivitet i forbindelse med forretningsmæssige beslutninger.

**Risici, handlinger og resultater:** De primære risici for korruption og uetisk forretningsadfærd i C.W. Obel vurderes at være forbundet med Semco Maritime, grundet virksomhedens omfattende forretningsmæssige aktiviteter og deraf følgende kontakter til bl.a. offentlige myndigheder, kunder m.v. For at sikre at medarbejdere arbejder ud fra C.W. Obels principper, har Semco Maritime en antikorrupsionspolitik samt en whistleblower-ordning, hvor medarbejdere kan indrapportere adfærd, som ikke stemmer overens med Code of Conduct. I 2022 er det bekræftet, at whistleblower-ordningen fungerer effektivt. Der kom i løbet af året 2 indberetninger, som er blevet behandlet. Det nye EU-direktiv 2019/1937 blev implementeret i 2021. Der fastsættes ikke mål for antal indberetninger.

Den iboende risiko omkring korruption i C.W. Obel Ejendomme er lille, da koncernen alene har aktiviteter i Danmark og meget begrænset indkøb fra udlandet, hvorfor selskabet ikke har fundet det nødvendigt med en egentlig politik for anti-korruption. Det er dog kulturen i virksomheden, at alle love og regler overholdes, så bestikkelse og korruption forhindres.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS BERETNING

---

### **Dataetik**

C.W. Obel A/S er et investeringsselskab med investeringer i selskaber inden for meget forskellige brancher, størrelser og IT-anvendelse. Koncernen har derfor ikke en samlet politik for dataetik.

C.W. Obel A/S som enkeltstående selskab behandler kun i meget begrænset omfang data og alene i forretningsmæssige øjemed. Data behandlet i C.W. Obel A/S stilles ikke til rådighed for tredjemand. C.W. Obel A/S har på denne baggrund ikke en formaliseret politik for dataetik.

C.W. Obel A/S overholder gældende lovgivning for behandling af persondata. Selskabet behandler ikke personfølsomme data, udover hvad der relaterer sig til medarbejderdata.

### **Ledelsens kønsmæssige sammensætning**

Ved udgangen af 2022 bestod C.W. Obel A/S' generalforsamlingsvalgte bestyrelse af 5 medlemmer, 3 mænd og 2 kvinder. Selskabets målsætning om, at 30-40 % af medlemmerne af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn er således opfyldt. Det er selskabets målsætning som minimum at fastholde den nuværende fordeling på 40/60 mellem kønnene.

C.W. Obel A/S har mindre end 50 medarbejdere og har set i lyset heraf ikke valgt at udarbejde en politik for den kønsmæssige sammensætning af selskabets øvrige ledelse, jf. selskabslovens § 139a, stk. 7.

## KONCERNOVERSIGT

---

### C.W. Obel A/S (moderselskab), København

- **C.W. Obel Ejendomme A/S, København**
  - C.W. Obel Bolig A/S, København
  - Obel-LFI Ejendomme A/S, København (ejerandel 50 %)
    - Teglværkskajens Pier ApS, København
    - Bangs Torv, Herlev ApS, København
- **Semco Maritime Holding A/S, København**
  - **Semco Maritime A/S, Esbjerg (ejerandel 94,9 %)**
    - Semco Maritime Inc., Houston, USA
    - Semco Maritime Renewables LLC, USA
      - Bladt Semco Renewables LLC, JV i USA (ejerandel 50 %)
    - Semco Maritime Renewables II LLC, USA
    - Semco Maritime Renewables Holding US LLC, USA
      - Semco Maritime Renewables III LLC, USA
      - Semco Maritime Offshore Services LLC, USA
    - Protobase Ltd., Norwich, Storbritannien
    - Semco Maritime AS, Stavanger, Norge
      - Semco Maritime Drift AS, Stavanger, Norge
    - Seguco S.A., Guatemala City, Guatemala
    - Semco Maritime El Salvador S.A., San Salvador, El Salvador
    - Semco Maritime Pte Ltd., Singapore
    - Semco Maritime Vietnam JSC, Vung Tau City, Vietnam
    - Semco Institute A/S, Esbjerg
    - Semco Maritime Energy Infrastructure Tanzania Ltd., Tanzania
    - Semco Maritime UK Ltd., Aberdeen, Storbritannien
      - Semco Maritime Namibia Ltd., Namibia
      - CPower Energy Ltd., Storbritannien (ejerandel 20 %)
    - Semco Maritime Panama S.A., Panama
    - Semco Maritime GmbH, Tyskland
    - Componia de Servicios y Combustion Industrial S.A. (C2SI), Guatemala (ejerandel 83,9 %)
    - Semco Maritime LLC, Taipei, Taiwan ROC
    - Semco Maritime Sp. z.o.o., Gdynia, Polen
      - Semco ETP Renewables Sp. Z.o.o, Polen
    - The Alliance JV, Rambøll-Semco, JV i Danmark (ejerandel 50 %)
    - Semco Maritime Middle East Ltd., Abu Dhabi, UAE (Ejerandel ca. 49%) - ingen aktivitet
  - **Kilsmark A/S, Borbjerg (ejerandel 49 %)**
  - **Skandinavisk Holding A/S, København (ejerandel 35 %)**
    - Fritz Hansen A/S, Allerød
    - Tivoli A/S, København (ejerandel 32 %)
  - **Rexholm A/S, Holstebro (ejerandel 29,5 %)**
  - **Scandinavian Tobacco Group A/S, Gentofte (ejerandel 12,5 %)**

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Generelt

Årsrapporten for C. W. Obel A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernen har fraveget årsregnskabslovens skemakrav for at opnå et mere retvisende billede. Resultat af tilknyttede virksomheder vises som en del af den primære drift, idet hovedformålet i koncernen er investering i industriselskaber samt erhvervsejendomme.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder.

Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige, udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder direkte på egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i overført overskud under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatet.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

Ligeledes reklassificeres den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatet eller ikke længere er sandsynlige. Hvis den sikrede posts fremtidige pengestrømme ændrer sig, så kriterierne for regnskabsmæssig sikring ikke længere er opfyldt, reklassificeres den akkumulerede værdiændring af sikringsinstrumentet fra egenkapitalen til resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden C.W. Obel A/S og dattervirksomheder, hvori C.W. Obel A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Entreprisekontrakter, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Øvrige indtægter ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, når risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

#### Vareforbrug

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, samt løn og gager.

Endvidere indregnes hensættelse til tab på entreprisekontrakter.

#### Leje- og andre driftsindtægter

Leje- og andre driftsindtægter indeholder huslejeindtægter af investeringsejendomme samt regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingaftaler m.v.

#### Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder

Efter den indre værdis metode indregnes en forholdsmæssig andel af resultat efter skat i de underliggende virksomheder i resultatopgørelsen. Resultatandele efter skat i dattervirksomheder og associerede virksomheder præsenteres i resultatopgørelsen som særskilte linjer. For kapitalandele i dattervirksomheder foretages fuld eliminering af koncerninterne avancer/tab. For kapitalandele i associerede virksomheder foretages alene forholdsmæssig eliminering af koncerninterne avancer/tab.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og –tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

### Skat af årets resultat

C.W. Obel A/S er sambeskattet med helejede danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### *Goodwill*

Goodwill afskrives over den forventede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der maksimalt udgør 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

##### *Patenter og licenser*

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 5 år.

Fortjeneste og tab ved salg af patenter og licenser opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis –omkostninger.

##### *Udviklingsomkostninger*

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
Koncerngoodwill	10-20 år
Patenter og licenser	5 år
Udviklingsomkostninger	5 år

#### Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris, byggeomkostninger og eventuelle øvrige direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdien er opgjort i overensstemmelse med normale principper og

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

kutyme i ejendomsbranchen for værdiansættelse af ejendomme og baseres således på en kapitalisering af den enkelte ejendoms normaliserede driftsafkast med et til ejendommen knyttet afkastkrav (den afkastbaserede værdiansættelsesmodel). Grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg, maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Domicilejendomme	højst 50 år
Bygningsinstallationer	10-25 år
Indretning af lejede lokaler	højst 10 år
Tekniske anlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis driftsomkostninger.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor de enkelte koncernvirksomheder har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Virksomhedens samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser m.v.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder/associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Unoterede værdipapirer måles til dagsværdi, hvor denne kan opgøres pålideligt. I modsat fald måles til anskaffelsesværdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder vurderes årligt for indikatorer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hver enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdi for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor det vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med virksomhedens og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringssats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

### Entreprisekontrakter

Entreprisearbejder måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på en entreprisekontrakt ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Værdipapirer

Børsnoterede obligationer og aktier, der er omsætningsaktiver, måles til dagsværdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### **Egenkapital**

#### *Udbytte*

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### *Reserve for udviklingsomkostninger*

Reserve for udviklingsomkostninger omfatter indregnede udviklingsomkostninger. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede udviklingsomkostninger udgår af virksomhedens drift. Dette sker ved overførsel direkte til egenkapitalens frie reserver.

#### *Reserve for sikringstransaktioner*

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Reserven opløses, når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret, eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt. Reserven repræsenterer ikke en selskabsretlig binding og kan derfor udgøre et negativt beløb.

#### *Reserve for valutakursregulering*

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet indeholder valutakursreguleringer hidrørende fra omregning af regnskaberne for udenlandske enheder fra deres funktionelle valuta til præsentrationsvalutaen for koncernregnskabet (DKK).

### **Selskabsskat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst og for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balance som ”Tilgodehavende selskabsskat” eller ”Skyldig selskabsskat”.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktiver henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og de skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, omstruktureringer m.v. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af virksomhedens økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi eller til dagsværdi. Hvis opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden, måles forpligtelsen til dagsværdi.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstidspunkt ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Pensionsforpligtelser, der ikke er forsikringsmæssigt afdækket, opgøres som den kapitaliserede værdi af aktuelle pensionsforpligtelser.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Selskabet har i henhold til Årsregnskabslovens § 86 stk. 4 undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse for moderselskabet.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag og rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici og værdiændringer.

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på geografiske og forretningsmæssige markeder. Segmentoplysningerne følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

### Nøgletal

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

## RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Note	(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
		2022	2021	2022	2021
2	Nettoomsætning	3.410.291	2.464.221	-	-
	Vareforbrug	(1.577.628)	(1.045.176)	-	-
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.832.663</b>	<b>1.419.045</b>	-	-
7	Resultat fra tilknyttede virksomheder	-	-	586.907	950.877
3	Leje- og andre driftsindtægter	318.541	317.116	3.100	3.063
4	Personaleomkostninger	(1.505.378)	(1.253.155)	(15.230)	(13.553)
5	Andre eksterne omkostninger	(247.715)	(218.570)	(4.470)	(4.282)
	<b>Resultat før afskrivninger og værdiregulering</b>	<b>398.111</b>	<b>264.436</b>	<b>570.307</b>	<b>936.105</b>
9/10	Af- og nedskrivninger på anlægsaktiver	(32.249)	(19.489)	(93)	(23)
	Realiseret nettoavance ved salg af ejendom	11.811	1.224	-	-
10	Værdiregulering af investeringsejendomme	308.810	679.405	-	-
	Realiseret nettotab ved indfrielse af finansielle instrumenter	(16.424)	-	-	-
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>670.059</b>	<b>925.576</b>	<b>570.214</b>	<b>936.082</b>
6	Finansielle indtægter	154.099	863.100	144.147	862.690
6	Finansielle omkostninger	(551.248)	(129.773)	(455.673)	(38.269)
	<b>Resultat af ordinær drift ekskl. ass. virksomheder</b>	<b>272.910</b>	<b>1.658.903</b>	<b>258.688</b>	<b>1.760.503</b>
7	Resultat fra associerede virksomheder	141.776	324.446	21.059	37.512
	<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>414.686</b>	<b>1.983.349</b>	<b>279.747</b>	<b>1.798.015</b>
8	Skat af årets resultat	(87.109)	(208.380)	40.950	(25.041)
	<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>327.577</b>	<b>1.774.969</b>	<b>320.697</b>	<b>1.772.974</b>
	Minoritetsaktionærers andel af årets resultat	(6.880)	(1.995)	-	-
	<b>Årets resultat</b>	<b>320.697</b>	<b>1.772.974</b>	<b>320.697</b>	<b>1.772.974</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2022	2021	2022	2021	
<b>Aktiver:</b>					
<b>Anlægsaktiver:</b>					
9	Immaterielle anlægsaktiver:				
	Goodwill	40.217	45.316	-	-
	Patenter og licenser	11.442	12.493	-	-
	Udviklingsomkostninger	14.096	12.801	-	-
		<u>65.755</u>	<u>70.610</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
10	Materielle anlægsaktiver:				
	Investeringsejendomme	7.103.644	6.570.140	-	-
	Investeringsejendomme under opførelse	-	180.933	-	-
	Grunde og bygninger	27.514	31.203	-	-
	Tekniske anlæg og maskiner	5.262	6.364	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	22.564	15.166	625	718
		<u>7.158.984</u>	<u>6.803.806</u>	<u>625</u>	<u>718</u>
11	Finansielle anlægsaktiver:				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	3.874.321	3.308.513
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.240.815	1.161.163	378.666	392.503
	Andre værdipapirer og kapitalandele	2.049.773	2.193.870	2.049.773	2.193.870
1	Andre finansielle anlægsaktiver	207.972	8.708	-	-
8	Udskudt skat	-	-	8.276	11.001
		<u>3.498.560</u>	<u>3.363.741</u>	<u>6.311.036</u>	<u>5.905.887</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>10.723.299</b>	<b>10.238.157</b>	<b>6.311.661</b>	<b>5.906.605</b>
<b>Omsætningsaktiver:</b>					
Varebeholdninger m.v.:					
12	Varebeholdninger	16.334	13.089	-	-
		<u>16.334</u>	<u>13.089</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Tilgodehavender:					
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	539.619	324.386	-	-
13	Igangværende arbejder for fremmed regning	332.687	324.096	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	18.019	65.590
8	Selskabsskat	36.406	-	99.593	-
	Andre tilgodehavender	51.438	779.718	1	1.358
14	Periodeafgrænsningsposter	23.989	19.584	-	-
		<u>984.139</u>	<u>1.447.784</u>	<u>117.613</u>	<u>66.948</u>
Værdipapirer og kapitalandele:					
	Værdipapirer	1.461.946	1.712.667	1.461.946	1.712.667
		<u>1.461.946</u>	<u>1.712.667</u>	<u>1.461.946</u>	<u>1.712.667</u>
	Likvide beholdninger	297.596	26.835	54.587	2.531
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>2.760.015</b>	<b>3.200.375</b>	<b>1.634.146</b>	<b>1.782.146</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>13.483.314</b>	<b>13.438.532</b>	<b>7.945.807</b>	<b>7.688.751</b>



## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note (tkr.)	Koncernen		Moderselskabet		
	2022	2021	2022	2021	
<b>Passiver:</b>					
<b>Egenkapital:</b>					
15	Aktiekapital	200.000	200.000	200.000	200.000
	Reserve for udviklingsomkostninger	2.359	1.400	-	-
	Reserve for sikringstransaktioner	131.820	(283.896)	-	-
	Reserve for valutakursreguleringer	(2.524)	3.330	-	-
	Reserve for nettoopskrivning indre værdis metode	709.786	631.623	2.735.681	2.183.710
	Andre reserver og overført overskud	6.258.364	6.265.526	4.364.124	4.434.273
	Foreslået udbytte	318.000	397.000	318.000	397.000
<b>Aktionærer i C.W. Obel A/S' andel af egenkapital</b>					
		<b>7.617.805</b>	<b>7.214.983</b>	<b>7.617.805</b>	<b>7.214.983</b>
	Minoritetsinteresser	16.279	10.454	-	-
<b>Egenkapital i alt</b>					
		<b>7.634.084</b>	<b>7.225.437</b>	<b>7.617.805</b>	<b>7.214.983</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
8	Udskudt skat	753.802	569.085	-	-
16	Garantiforpligtelser	34.478	27.337	-	-
16	Andre hensatte forpligtelser	1.210	1.141	-	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>					
		<b>789.490</b>	<b>597.563</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Gældsforpligtelser:</b>					
17	Langfristet gæld:				
	Prioritetsgæld, domicilejendomme	660	1.296	-	-
	Prioritetsgæld, investeringsejendomme	3.593.034	3.108.204	-	-
18	Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	200.000	200.000	200.000
1	Anden gæld	210.161	525.075	-	-
<b>Langfristet gæld i alt</b>					
		<b>4.003.855</b>	<b>3.834.575</b>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>
<b>Kortfristet gæld:</b>					
	Kortfristet del af langfristet gæld	74.729	67.451	-	-
	Bankgæld	-	196.615	-	84.109
13	Forudbetalinger fra kunder	361.791	988.512	-	-
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	251.946	199.104	807	745
	Gæld til tilknyttede virksomheder	82.780	30.244	124.645	172.099
8	Selskabsskat	-	22.940	-	13.655
	Anden gæld	279.254	265.322	2.550	3.160
19	Periodeafgrænsningsposter	5.385	10.769	-	-
<b>Kortfristet gæld i alt</b>					
		<b>1.055.885</b>	<b>1.780.957</b>	<b>128.002</b>	<b>273.768</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>					
		<b>5.059.740</b>	<b>5.615.532</b>	<b>328.002</b>	<b>473.768</b>
<b>Passiver i alt</b>					
		<b>13.483.314</b>	<b>13.438.532</b>	<b>7.945.807</b>	<b>7.688.751</b>
20	Pantsætninger				
21	Eventualposter og øvrige forpligtelser				
22	Nærtstående parter				

## EGENKAPITALOPGØRELSE

(tkr.)

Koncernen	Aktiekapital	Reserve for udviklingsomkostninger	Reserve for sikringstransaktioner	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for opskrivn. indre værdi	Overført overskud	Udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1/1/2022</b>	<b>200.000</b>	<b>1.400</b>	<b>(283.896)</b>	<b>3.330</b>	<b>631.623</b>	<b>6.265.526</b>	<b>397.000</b>	<b>7.214.983</b>	<b>10.454</b>	<b>7.225.437</b>
Køb af kapitalandele i minoriteter	-	-	-	-	-	-	-	-	(830)	(830)
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	-	-	(5.854)	-	-	-	(5.854)	(322)	(6.176)
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	-	-	-	-	69.645	-	69.645	-	69.645
Kursregulering finansielle instrumenter	-	-	532.969	-	-	-	-	532.969	151	533.120
Henlagt af årets resultat	-	1.230	-	-	78.163	(76.696)	318.000	320.697	6.880	327.577
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	(271)	(117.253)	-	-	(111)	-	(117.635)	(54)	(117.689)
Udbetalt udbytte for 2022	-	-	-	-	-	-	(397.000)	(397.000)	-	(397.000)
<b>Egenkapital pr. 31/12/2022</b>	<b>200.000</b>	<b>2.359</b>	<b>131.820</b>	<b>(2.524)</b>	<b>709.786</b>	<b>6.258.364</b>	<b>318.000</b>	<b>7.617.805</b>	<b>16.279</b>	<b>7.634.084</b>

Moderselskabet	Aktiekapital	Reserve for opskrivn. indre værdi	Overført overskud	Udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1/1/2022</b>	<b>200.000</b>	<b>2.183.710</b>	<b>4.434.273</b>	<b>397.000</b>	<b>7.214.983</b>
Valutakursregl. af dattervirksomheder	-	(5.854)	-	-	(5.854)
Egenkapitalbevægelser i ass. virksomheder	-	224	-	-	224
Kursregulering finansielle instrumenter	-	602.390	-	-	602.390
Henlagt af årets resultat	-	72.846	(70.149)	318.000	320.697
Årets skat af egenkapitalbevægelser	-	(117.635)	-	-	(117.635)
Udbetalt udbytte for 2022	-	-	-	(397.000)	(397.000)
<b>Egenkapital pr. 31/12/2022</b>	<b>200.000</b>	<b>2.735.681</b>	<b>4.364.124</b>	<b>318.000</b>	<b>7.617.805</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

<i>(tkr.)</i>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet:</b>		
Årets resultat før afskrivninger	398.111	264.436
Andre driftsindtægter/omkostninger	(124)	(105)
Finansielle poster, netto	49.682	70.160
Ændring i hensatte forpligtelser m.v.	7.210	3.115
Betalte skatter	(79.375)	(38.419)
<b>I alt før ændring i driftskapital</b>	<b>375.504</b>	<b>299.187</b>
Ændring i varebeholdninger og igangværende arbejder	(3.245)	(550)
Ændring i kortfristede tilgodehavender	503.032	(240.850)
Ændring i kortfristet gæld m.v.	(549.224)	175.028
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>(49.437)</b>	<b>(66.372)</b>
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>326.067</b>	<b>232.815</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet:</b>		
Kapitaludvidelse associerede virksomheder	(3.489)	-
Udbytte fra associerede virksomheder	135.120	42.580
Køb af virksomheder og aktiviteter	(1.806)	(142.570)
Salg af virksomheder og aktiviteter	-	29.089
Køb af minoritetsinteresser	(830)	(5.056)
Salg af minoritetsinteresser	-	3.126
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(13.418)	(9.075)
Køb af materielle anlægsaktiver	(131.018)	(143.784)
Salg af materielle anlægsaktiver	81.141	196.396
Køb af værdipapirer	(712.500)	(578.405)
Salg af værdipapirer	662.067	641.509
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>15.267</b>	<b>33.810</b>
<b>Pengestrøm før finansieringsaktivitet</b>	<b>341.334</b>	<b>266.625</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet:</b>		
Udbytte til aktionærer	(397.000)	(305.000)
Indfrielse af finansielle instrumenter	(16.424)	-
Optagelse af realkreditlån	596.314	459.224
Indfrielse/afdrag af realkreditlån	(104.311)	(483.896)
Ændring af koncernmellemværende	51.918	47.536
Ændring af bankgæld	(196.615)	(28.038)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>(66.118)</b>	<b>(310.174)</b>
<b>Samlet pengestrøm i alt:</b>	<b>275.216</b>	<b>(43.549)</b>
Likviditet primo året	26.835	57.804
Værdireguleringer af likviditet primo og likviditet fra tilkøbte og solgte virksomheder	(4.455)	12.580
<b>Likviditet ultimo året</b>	<b>297.596</b>	<b>26.835</b>
Likviditeten består af:		
Likvide midler	297.596	26.835
<b>I alt</b>	<b>297.596</b>	<b>26.835</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabet's øvrige bestanddele.

## NOTER

---

### 1. Væsentlige usikkerheder vedrørende indregning og måling

#### **Indregning og måling af andre finansielle aktiver**

For finansielle aktiver med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For værdipapirer, der ikke er noteret på børs, eller for hvilke der ikke findes en børskurs, der afspejler dagsværdien, fastlægges dagsværdien ved brug af en aktuel OTC-kurs på et tilsvarende finansielt instrument eller med udgangspunkt i værdiansættelser modtaget fra tredjepart i form af rapporter fra private equity fonde.

#### **Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

I forbindelse med opgørelsen af dagsværdireguleringen af koncernens investeringsejendomme foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn, der har væsentlig indflydelse på årsregnskabet.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens detaljerede budget for det kommende driftsår korrigeret for udsving, der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som datterselskabet C.W. Obel Ejendomme og koncernen anser for mest velegnet til værdiansættelsen.

Den anvendte afkastmodel, som har været anvendt konsistent i mange år, indeholder følgende hovedelementer:

Aktuel lejeindtægt  
+/- Reguleringer til lejen  
- Vedligeholdelsesomkostninger  
- Driftsomkostninger  
- Administration  
= Reguleret driftsresultat

/ Afkastprocent  
= Bruttoværdi

+ Deposita og forudbetalt leje  
- Fradrag for væsentlige renoveringsprojekter eller ombygninger m.v.

#### *Aktuel lejeindtægt*

Den aktuelle lejeindtægt fastsættes ud fra eksisterende lejekontrakter. Forventede pristalsreguleringer foretages med udgangspunkt i ændringen i NPI fra oktober til oktober, dog er kontrakternes bestemmelser om minimums- og maksimumsreguleringer anvendt. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommens drifts- og energiregnskaber.

#### *Reguleringer til lejen*

I ejendomme, hvor det vurderes, at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen, reguleres den aktuelle leje til markedsleje. For ledige arealer fastsættes en anslået markedsleje.

#### *Driftsomkostninger*

Driftsomkostninger, som ikke dækkes af kunderne, fratrækkes.

#### *Vedligeholdelse*

Der hensættes et individuelt beløb pr. m<sup>2</sup> pr. ejendom til udvendig vedligeholdelse. Beløbet fastsættes ud fra den enkelte ejendoms stand, alder m.v. Hvis der ikke er sket væsentlige ændringer i en ejendoms forhold, fastholdes beløbet pr. m<sup>2</sup> uændret fra år til år som et gennemsnit over tid.

#### *Afkastprocent*

Afkastprocenten fastsættes på grundlag af markedsudviklingen for den pågældende ejendomstype og beliggenhed baseret på datterselskabet C.W. Obel Ejendomme og koncernens markedskendskab, herunder erfaringer ved finansiering og køb og salg samt ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Der anvendes ikke eksterne vurderingsmænd ved vurdering af dagsværdierne.

Den regnskabsmæssige værdi af ejendommene påvirkes således af flere faktorer, hvoraf en af de væsentligste er det fastsatte afkastkrav på den enkelte ejendom.

## NOTER

Afkastkrav:	2022			2021		
	Afkast	Værdi	Værdi/m <sup>2</sup>	Afkast	Værdi	Værdi/m <sup>2</sup>
Erhvervsejendomme, København	3,97%	5.122.222	35.250	3,97%	4.895.667	33.200
Erhvervsejendomme, Aalborg	6,00%	925.222	12.500	5,86%	899.436	12.150
Erhvervsejendomme i alt	4,26%	6.047.444	27.730	4,28%	5.795.103	26.275
Boligejendomme, København	3,50%	793.207	42.285	3,00%	526.740	43.950
Boligejendomme, Aalborg	4,00%	262.992	23.950	4,00%	248.297	22.600
Boligejendomme i alt	3,63%	1.056.199	29.735	3,33%	775.037	33.725
Investerings ejendomme i alt	4,17%	7.103.643	28.655	4,17%	6.570.140	27.150

C.W. Obel koncernens ejendomsportefølje er værdiansat til et vægtet gennemsnitligt afkastkrav på 4,17 %. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på +/- 0,25 % vil betyde en ændring i dagsværdierne på ca. +/- 400 mio. kr.

### Finansielle risici og finansielle instrumenter

C.W. Obel koncernens væsentligste finansielle risiko kan henføres til finansieringen af ejendomsporteføljen i datterselskabet C.W. Obel Ejendomme. Koncernens fremmedfinansiering forsøges så vidt muligt foretaget som realkreditfinansiering i niveauet 60-65 % af ejendomsporteføljens værdi. Løbende udsving i likviditetsbehovet afdækkes ved træk på koncernens driftskredit.

Realkreditfinansieringen optages med variabel rente, så langt finansieringstilsagn som muligt og med maksimal afdragsfrihed.

C.W. Obel Ejendomme investerer i ejendomme med et langsigtet ejerskab for øje. Koncernen ønsker, at risikoeksponeringen primært er relateret til aktivsiden (ejendomsporteføljen), hvorfor risici på passivsiden herunder ikke mindst renterisikoen søges afdækket. Risikoen for stigende renter afdækkes ved anvendelse af renteaftaler med en længere løbetid. Afdækningen sker på porteføljeniveau og ikke som afdækning af det enkelte lån.

Målsætningen er en afdækning på den samlede rentebærende gæld således, at:

- 70-80 % afdækkes med fast rente
- 20-30 % er med kort rente.

Renteaftaler indgås som stående med 5-15-års løbetid eller som 20-30-årige med faldende hovedstol. Den samlede vægtede gennemsnitlige renteafdækningsperiode skal ligge mellem 7 og 12 år. Afdækningen kan i kortere perioder afvige fra målsætningen f.eks. på grund af tidsmæssige forskydninger mellem køb og salg af ejendomme.

Pr. 31. december 2022 var 78 % af datterselskabets C.W. Obel Ejendomes rentebærende gæld afdækket med en fast rente. Den gennemsnitlige finansieringsudgift inkl. bidrag udgør 2,65 %.

Ved afdækning af renterisikoen ved indgåelse af renteaftaler opstår der en kursrisiko, der afhængig af den beløbsmæssige størrelse af renteaftalerne og ikke mindst løbetiden på disse kan udgøre en betydelig risiko. Koncernens egenkapital er pr. 31. december 2022 positivt påvirket af kursgevinst på indgåede renteaftaler med 132,6 mio. kr. efter skat. Årets gevinst udgør 413,5 mio. kr. efter skat.

Den samlet markedsværdi af renteswap udgør 170,0 mio. kr., som indgår i andre tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver med 199,0 mio. kr. og -29,0 mio. kr. under anden langfristet gæld. I 2021 udgjorde markedsværdien -360,1 mio. kr., som indgår i anden langfristet gæld.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

C.W. Obel koncernens igangværende arbejder for fremmed regning kan henføres til Semco Maritime. En vigtig forudsætning for at anvende produktionsprincippet ved indregning af omsætning er, at indtægter og omkostninger fra entreprisekontrakterne kan opgøres pålideligt. Forventede indtægter og udgifter på entreprisekontrakterne kan dog ændre sig i projektperioden. Tilsvarende kan der i opførelsesfasen ske ændringer i aftalegrundlaget, ligesom forudsætninger ikke kan opfyldes.

## NOTER

---

Salgsværdien af igangværende arbejder for fremmed regning måles med reference til færdiggørelsesgraden på balance-dagen og de samlede forventede indtægter fra entreprisekontrakterne. Færdiggørelsesgraden bestemmes af inputmeto-den på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde og vil normalt være underlagt regnskabsmæssige skøn foretaget af ledelsen.

Kontraktstillæg relateret til instrukser fra kunder om ændringer i omfang, specifikationer, design eller varighed af kon-trakten indgår i omsætningen. Især inden for Rig-divisionen kan tillægsordrer være betydelige. Tillægsordrer indgår i omsætningen, når de kan måles pålideligt. Pr. 31. december 2022 er en række tillægsordrer bestridt af kunderne, og værdiansættelsen er under sådanne omstændigheder baseret på juridiske vurderinger og udtalelser fra andre ekspertråd-givere. Semco Maritime koncernens forretningsgange og ledelsesstruktur, kombineret med projektledernes viden og erfaring bidrager til en pålidelig regnskabsmæssig behandling af igangværende arbejder for fremmed regning i overens-stemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

## NOTER

(tkr.)	Koncernen			
	2022	2021		
<b>2. Nettoomsætning</b>				
Salgsværdi af afsluttede entrepriser	2.325.143	1.902.468		
Salgsværdi af igangværende arbejder, ultimo	2.893.049	1.807.901		
Salgsværdi af igangværende arbejder, primo	(1.807.901)	(1.246.148)		
Omsætning vedrørende entrepriser	3.410.291	2.464.221		
<b>Segmentoplysninger</b>				
Nettoomsætningen hidrører fra Semco Maritime A/S				
<i>Geografiske markeder for blivende aktiviteter</i>				
Danmark	1.611.087	969.833		
Udlandet	1.799.204	1.494.388		
	3.410.291	2.464.221		
<i>Forretningsområder</i>				
Renewables	1.178.694	585.670		
Oil & Gas	2.231.597	1.878.551		
	3.410.291	2.464.221		
			<b>Koncernen</b>	<b>Moderselskabet</b>
			<b>2022</b>	<b>2021</b>
			<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>3. Leje- og andre driftsindtægter</b>				
Lejeindtægter investeringsejendomme	306.992	297.674	-	-
Øvrige lejeindtægter	6.228	9.554	-	-
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	124	105	-	-
Management fee	-	-	3.025	2.988
Øvrige indtægter	5.197	9.783	75	75
	318.541	317.116	3.100	3.063
<b>4. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	1.401.220	1.167.543	14.770	13.166
Pensioner	95.535	77.924	426	355
Andre omkostninger til social sikring	8.623	7.688	34	32
	1.505.378	1.253.155	15.230	13.553
Samlet vederlag i koncernen til:				
Moderselskabets bestyrelse	2.812	-	2.812	-
Moderselskabets direktion	9.604	-	9.604	-
Moderselskabets bestyrelse og direktion	12.416	9.365	12.416	9.365
Selskabet har efter ÅRL § 98b i 2021 valgt at oplyse vederlag til bestyrelse og direktion i en samlet post.				
Det gennemsnitlige antal				
fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	1.880	1.688	4	4

Der er ikke indregnet omkostninger eller forpligtelser pr. 31. december 2022 vedrørende tegningsretter.

## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Morderselskabet		
	2022	2021	2022	2021	
<b>5. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>					
Honorar for lovpligtig revision	1.233	1.041	208	200	
Skatterådgivning	901	844	278	150	
Andre ydelser	1.470	242	-	-	
	<u>3.604</u>	<u>2.127</u>	<u>486</u>	<u>350</u>	
<b>6. Finansielle indtægter og omkostninger</b>					
Renteindtægter og udbytter	93.941	83.356	83.989	82.946	
Kursgevinster	60.158	779.744	60.158	779.744	
	<u>154.099</u>	<u>863.100</u>	<u>144.147</u>	<u>862.690</u>	
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	
Renteomkostninger	110.284	110.642	15.552	19.138	
Kurstab og nedskrivninger	440.964	19.131	440.121	19.131	
	<u>551.248</u>	<u>129.773</u>	<u>455.673</u>	<u>38.269</u>	
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder	10.171	10.171	10.171	10.171	
<b>7. Resultat fra datterselskaber og associerede virksomheder</b>					
	Ejerandel	Årets resultat efter skat	Bogført værdi	Årets resultat efter skat	Bogført værdi
<b>Datterselskaber</b>					
C.W. Obel Ejendomme A/S, København	100%	-	-	461.561	3.554.483
Semco Maritime Holding A/S, København	100%	-	-	125.346	319.838
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>586.907</u>	<u>3.874.321</u>
<b>Associerede virksomheder</b>					
Obel-LFI Ejendomme A/S, København	50,0%	120.159	858.240	-	-
Semco ETP Renewables , Polen	50,0%	419	423	-	-
Kilsmark A/S, Holstebro	49,0%	-	-	-	-
Skandinavisk Holding A/S, København	35,0%	2.975	240.981	2.975	240.981
Rexholm A/S, Holstebro	29,5%	18.084	137.685	18.084	137.685
CPower Energy Ltd, Storbritannien	20,0%	139	3.486	-	-
		<u>141.776</u>	<u>1.240.815</u>	<u>21.059</u>	<u>378.666</u>



## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
	2022	2021	2022	2021
<b>8. Skat</b>				
I resultatopgørelsen er indkomstskat udgiftsført med:				
Regulering tidligere år	14.705	424	16.227	(605)
Hensat til aktuel skat	12.118	29.713	(53.311)	21.841
Regulering af udskudt skat	60.286	178.243	(3.866)	3.805
	87.109	208.380	(40.950)	25.041
Hensættelse til udskudt skat i balancen:				
Saldo primo året	569.085	361.090	(11.001)	(14.806)
Valutakursregulering	(14)	(55)	-	-
Regulering tidligere år	7.815	(3.787)	6.591	-
Overført fra egenkapitalen	116.630	33.594	-	-
Overført fra resultatopgørelsen	60.286	178.243	(3.866)	3.805
	753.802	569.085	(8.276)	(11.001)
Indregning i balancen:				
Finansielle anlægsaktiver	-	-	8.276	11.001
Hensatte forpligtelser	(753.802)	(569.085)	-	-
	(753.802)	(569.085)	8.276	11.001
Selskabsskat optaget som gæld/tilgodehavende:				
Saldo primo året	22.940	28.352	13.655	8.130
Valutakursregulering	(38)	56	-	-
Regulering tidligere år	6.890	4.211	9.636	(605)
Overført fra egenkapitalen	1.059	(973)	-	-
Betalt skat i året	(79.375)	(38.419)	(69.573)	(15.711)
Overført fra resultatopgørelsen	12.118	29.713	(53.311)	21.841
	(36.406)	22.940	(99.593)	13.655
Indregning i balancen:				
Tilgodehavender	(36.406)	-	(99.593)	-
Kortfristet gæld	-	22.940	-	13.655
	(36.406)	22.940	(99.593)	13.655

Udskudt skat påhviler i al væsentlighed materielle anlægsaktiver og igangværende arbejder.

## NOTER

(tkr.)

## Koncernen

## 9. Immaterielle anlægsaktiver

	Goodwill	Patenter og licenser	Udviklings- omkostninger
Kostpris 1/1/2022	143.914	14.803	23.691
Valutakursregulering	(1.722)	(21)	-
Årets tilgang	-	6.608	7.420
Årets afgang	-	(1.315)	(9.026)
Kostpris 31/12/2022	142.192	20.075	22.085
Af- og nedskrivninger 1/1/2022	98.598	2.310	10.890
Valutakursregulering	(638)	-	-
Årets afgang	-	(1.313)	(9.026)
Årets af- og nedskrivninger	4.015	7.636	6.125
Af- og nedskrivninger 31/12/2022	101.975	8.633	7.989
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	40.217	11.442	14.096
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	45.316	12.493	12.801

## 10. Materielle anlægsaktiver

	Investerings- ejendomme	Ejendomme under opførelse	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1/1/2022	4.377.235	180.933	112.897	70.841	70.209
Valutakursregulering	-	-	(683)	(1.491)	(879)
Overført fra ejendomme under opførelse	224.269	-	-	-	-
Overført til investeringsejendomme	-	(224.269)	-	-	-
Årets tilgang	69.647	43.336	1.790	2.487	13.758
Årets afgang	(53.016)	-	(3.229)	(3.251)	(5.830)
Kostpris 31/12/2022	4.618.135	-	110.775	68.586	77.258
Dagsværdireguleringer 1/1/2022	2.192.905	-	-	-	-
Overført til ejendomme under opførelse	-	-	-	-	-
Årets dagsværdireguleringer	308.810	-	-	-	-
Tilbageførsel årets afgang	(16.206)	-	-	-	-
Dagsværdireguleringer 31/12/2022	2.485.509	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger 1/1/2022	-	-	81.694	64.477	55.043
Valutakursregulering	-	-	(303)	(1.326)	(897)
Reklassifikation	-	-	-	-	-
Årets af- og nedskrivninger	-	-	5.098	3.006	6.369
Tilbageførsel af- og nedskrivninger	-	-	(3.228)	(2.833)	(5.821)
Af- og nedskrivninger 31/12/2022	-	-	83.261	63.324	54.694
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	7.103.644	-	27.514	5.262	22.564
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	6.570.140	180.933	31.203	6.364	15.166

## NOTER

<i>(tkr.)</i>	<u>Moderselskabet</u>
<b>10. Materielle anlægsaktiver</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
Kostpris 1/1/2022	1.180
Årets tilgang	-
Årets afgang	-
Kostpris 31/12/2022	<u>1.180</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2022	462
Årets af- og nedskrivninger	93
Tilbageførsel af- og nedskrivninger	-
Af- og nedskrivninger 31/12/2022	<u>555</u>
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	<u><u>625</u></u>
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	<u>718</u>

## NOTER

(tkr.)

**11. Finansielle anlægsaktiver**

	<b>Koncernen</b>		
	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapitalandele</b>	<b>Andre finansielle anlægsaktiver</b>
Kostpris 1/1/2022	529.540	1.685.248	8.708
Årets tilgang	3.489	103.995	226
Overført til kortfristet andre tilgodehavender	-	-	-
Årets afgang	-	(81.695)	-
Kostpris 31/12/2022	533.029	1.707.548	8.934
Værdiregulering 1/1/2022	631.623	508.622	-
Udbetalt udbytte	(135.120)	(86.809)	-
Årets afgang	-	(20.720)	-
Årets værdiregulering	211.283	(58.868)	199.038
Værdiregulering 31/12/2022	707.786	342.225	199.038
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	1.240.815	2.049.773	207.972
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	1.161.163	2.193.870	8.708

Årets værdiregulering under andre finansielle anlægsaktiver udgøres af markedsværdiregulering af renteswap på 199,0 mio. kr. I 2021 var markedsværdien negativ med 360,1 mio. kr. og indgår i posten anden langfristet gæld.

	<b>Moderselskabet</b>		
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapitalandele</b>
Kostpris 1/1/2022	1.037.056	132.040	1.685.248
Årets tilgang	-	-	103.995
Overført til kortfristet andre tilgodehavender	-	-	-
Årets afgang	-	-	(81.695)
Kostpris 31/12/2022	1.037.056	132.040	1.707.548
Værdiregulering 1/1/2022	2.271.457	260.463	508.622
Udbetalt udbytte	(500.000)	(35.120)	(86.809)
Årets afgang	-	-	(20.720)
Årets værdiregulering	1.065.808	21.283	(58.868)
Værdiregulering 31/12/2022	2.837.265	246.626	342.225
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	3.874.321	378.666	2.049.773
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2021	3.308.513	392.503	2.193.870

For oplysninger om navn, hjemsted og retsform for datterselskaber og associerede virksomheder henvises til koncernoversigt på side 14.

## NOTER

(tkr.)	Koncernen	
	2022	2021
<b>12. Varebeholdninger</b>		
Råvarer og handelsvarer	16.334	13.089
	<u>16.334</u>	<u>13.089</u>
<b>13. Igangværende arbejder for fremmed regning</b>		
Salgsværdi af igangværende arbejder	2.893.049	1.807.901
Acontofakturering til kunder	(2.922.153)	(2.472.317)
	<u>(29.104)</u>	<u>(664.416)</u>
Indregning i balancen:		
Tilgodehavender	332.687	324.096
Gæld	(361.791)	(988.512)
	<u>(29.104)</u>	<u>(664.416)</u>

**14. Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, IT-licenser, leasingafgifter m.v.

**15. Aktiekapital og resultatdisponering**

Aktiekapitalen består af:

<b>A-aktier:</b>	
202.050 stk. á 100 kr.	20.205
<b>B-aktier:</b>	
1.797.950 stk. á 100 kr.	<u>179.795</u>
Aktiekapital i alt	<u>200.000</u>

	Koncernen		Moderselskabet	
	2022	2021	2022	2021
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte	318.000	397.000	318.000	397.000
Reserve for opskrivning efter indre værdi	78.163	307.563	72.846	770.809
Reserve for udviklingsomkostninger	1.230	1.571	0	0
Overført resultat	<u>(76.696)</u>	<u>1.066.840</u>	<u>(70.149)</u>	<u>605.165</u>
	<u>320.697</u>	<u>1.772.974</u>	<u>320.697</u>	<u>1.772.974</u>
Minoritetsaktionærers andel af årets resultat	(6.880)	(1.995)	-	-

## NOTER

(tkr.)

	Koncernen	
	Garanti- forpligtelser	Pensions- forpligtelser
<b>16. Andre hensatte forpligtelser</b>		
Regnskabsmæssig værdi 1/1/2022	27.337	1.141
Årets tilgang	16.056	402
Årets forbrug	(8.915)	(333)
Regnskabsmæssig værdi 31/12/2022	34.478	1.210
Forfaldstidspunkterne forventes at blive:		
Inden for 1 år	34.478	1.210
Efter 1 år inden 5 år	-	-
	34.478	1.210

**17. Lang gæld**

	Gæld i alt 31/12 2022	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
<b>Koncernen</b>				
Prioritetsgæld	3.668.423	74.729	3.593.694	3.255.673
Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	-	200.000	-
Anden gæld	489.415	279.254	210.161	151.902
	4.357.838	353.983	4.003.855	3.407.575
<b>Moderselskabet</b>				
Ansvarligt lån hos tilknyttet virksomhed	200.000	-	200.000	-
	200.000	-	200.000	-

**18. Ansvarligt lån**

Långiver kan hvert år med mindst 3 måneders forudgående varsel kræve, at låntager betaler et afdrag på op til 3 % af lånet. Lånet skal være fuldt indfriet senest 31. december 2024.

Renten på lånet fastsættes hvert 5. år. Frem til udgangen af 2024 forrentes den til en hver tid værende restgæld med en fast rente på 5,0 % p.a.

**19. Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter udgøres primært af forudbetalt huslejeindtægter for efterfølgende år.

	Koncernen		Moderselskabet	
	2022	2021	2022	2021
<b>20. Pantsætninger</b>				
Består af:				
Til sikkerhed for prioritetslån og gæld til kreditinstitutter tkr.	3.668.423	3.289.457	-	-
er der givet pant i ejendomme med en bogført værdi på tkr.	7.076.602	6.727.442	-	-
Pantsætning af aktier i Scandinavian Tobacco Group med en markedsværdi pr. 31.12.2022 på 1.350 mio. kr. til sikkerhed for:				
- bankgæld maksimeret til 325 mio. kr.	-	84.438	-	84.438
- datterselskabers garanti, remburs og OTC maksimeret til 285 mio. kr. (2021: 285 mio. kr.)	248.372	164.558	248.372	164.558

## NOTER

(tkr.)	Koncernen		Moderselskabet	
	2022	2021	2022	2021
<b>21. Eventual og øvrige forpligtelser samt tilgodehavender</b>				
Koncernens selskaber har påtaget sig de for branchen kutymemæssige kontraktforpligtelser. Der er over for kunder stillet garanti fra banker og kautionsforsikringsselskaber m.v. med beløb på	410.390	351.022	-	-
Garantier for udførte arbejder andrager normalt en periode på 1 til 5 år.				
Koncernen har forpligtet sig til at investere i alt 703 mio. kr. (2021: 559 mio. kr.) i kapitalfonde. Pr. 31.12.2022 har selskabet investeret 407 mio. kr. (2021: 328 mio. kr.), således, at den resterende forpligtelse er på i alt 296 mio. kr. (2021: 231 mio. kr.).				
Kaution for datterselskabers garanti, remburs, prioritetslån og OTC-rammer, maks. 285 mio. kr. (2021: 285 mio. kr.)			248.372	164.558
Kaution for prioritetslån i datterselskaber			152.920	158.526
Leje- og leasingforpligtelser:				
< 1 år	40.258	39.400	-	-
> 1-5 år	131.578	136.873	-	-
> 5 år	64.393	78.404	-	-
Ydelser til betaling 2023-2038	236.229	254.677	-	-
Semco Maritime har i forbindelse med indgået lejekontrakt af hovedkontor indgået aftale om fremleje med tredjepart				
Tilgodehavende ved fremleje udgør:				
<1 år	3.681	4.181		
1-5 år	3.063	6.937		
	6.744	11.118		

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i C.W. Obel A/S-koncernen. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

## 22. Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter med bestemmende indflydelse er hovedaktionæren Det Obelske Familiefond, København. Desuden omfatter nærtstående parter selskabets direktion og bestyrelse.

Selskabet oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. årsregnskabslovens § 98c stk. 7.

Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

Moderselskabet indgår i koncernregnskabet for C.W. Obel A/S, København (mindste koncern) og koncernregnskabet for Det Obelske Familiefond (største koncern).

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Anders Christen Obel

### Direktion

Serienummer: 97e68f78-6058-436b-91dd-02c3f4b27f68

IP: 78.156.xxx.xxx

2023-04-21 06:44:28 UTC



## Thomas Holm Jensen

### Direktion

Serienummer: d19b0e63-6b3a-4d8a-b2c4-c385749f0705

IP: 91.189.xxx.xxx

2023-04-21 07:05:06 UTC



## Susanne Ladegaard

### Bestyrelsesmedlem

Serienummer: da3e8c35-fe68-42db-8cd8-34a2e7144c57

IP: 212.130.xxx.xxx

2023-04-21 07:17:28 UTC



## Tommy Thomsen

### Bestyrelsesformand

Serienummer: b12b615e-cd0d-434a-baa2-cf6b41cc7451

IP: 185.4.xxx.xxx

2023-04-21 07:49:01 UTC



## Allan Sonnich Thomsen

### Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-392595857912

IP: 212.112.xxx.xxx

2023-04-21 07:51:43 UTC



## Mette Kirstine Agger

### Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 5dae33cd-b600-4a7a-a954-e7b213b0f672

IP: 185.203.xxx.xxx

2023-04-21 08:51:47 UTC



Penneo dokumentnøgle: VZWWT-7MG1F-6GAY3-0KT2L-ESY3F-WE4CD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstemplet med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>



# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Harald Fjordby Knudsen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-308015362877

IP: 212.130.xxx.xxx

2023-04-21 09:55:25 UTC

NEM ID 

## Gustav Christen Asmussen Mellentin

Bestyrelsesnæstformand

På vegne af: Det Obelske Familiefond

Serienummer: 00ea5421-0f7f-4ff3-b6a2-0867ccf1c179

IP: 152.115.xxx.xxx

2023-04-21 10:00:21 UTC

Mit  

## Peter Normann

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: ddb7a06c-4f10-45e1-9cdd-354beb2474f7

IP: 62.242.xxx.xxx

2023-04-21 10:06:32 UTC

Mit  

## Christina Næss Liisberg

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 9578-5997-4-816905

IP: 77.16.xxx.xxx

2023-04-21 10:53:44 UTC

bankID 

## Jacob Fromm Christiansen

Revision

På vegne af: PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret...

Serienummer: PID:9208-2002-2-280994644017

IP: 83.136.xxx.xxx

2023-04-21 10:57:07 UTC

NEM ID 

## Maj-Britt Nørskov Nannestad


Revision

På vegne af: PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret...

Serienummer: CVR:33771231-RID:94021295

IP: 83.136.xxx.xxx

2023-04-21 15:29:18 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: VZWV7-MG1F-6GAY3-0KTZ1-ESY3F-WE4CD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

**Stella Jacobsson**

**Dirigent**

Serienummer: 9bf848db-2d91-43d2-bb27-871d84d7ae71

IP: 2.111.xxx.xxx

2023-04-22 04:07:30 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstemplet med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>