

ÅRSRAPPORT
2016
M. Goldschmidt Holding A/S



M. GOLDSCHMIDT HOLDING A/S
GRØNNINGEN 25 · 1270 KØBENHAVN K · CVR: 20 65 16 01

INDHOLDSFORTEGNELSE

04	Selskabsoplysninger
05	Hoved- og nøgletal
06	Ledelsespåtegning
08	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
10	Ledelsesberetning
24	Koncernens resultatopgørelse for perioden 01.01.2016 - 31.12.2016
25	Koncernens totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2016 - 31.12.2016
26	Koncernens balance pr. 31.12.2016
28	Koncernens egenkapitalopgørelse
29	Koncernens pengestrømsopgørelse
30	Noteoversigt
31	Noter
74	Moderselskabsregnskab
75	Moderselskabets totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2016 - 31.12.2016
76	Moderselskabets balance pr. 31.12.2016
78	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
79	Moderselskabets pengestrømsopgørelse
80	Noteoversigt
81	Noter
93	Virksomhedsoversigt



SELSKABSOPLYSNINGER

Selskab

M. Goldschmidt Holding A/S
Grønningen 25
1270 København K

Cvr-nr. 20 65 16 01
Hjemstedskommune København

Telefon 3363 0900
Telefax 3363 0929
Internet www.mgh.dk
E-mail mail@mgh.dk

Bestyrelsen

Niels Heering, formand
Jens Peter Toft, næstformand
Christian Mariager
Daniel Goldschmidt
Peter Winther

Direktion

Mikael Goldschmidt
Søren Bjørn Hansen

Revision

PricewaterhouseCoopers,
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling,
30. maj 2017

Dirigent

Claus Vange Mynster

HOVED- OG NØGLETAL

	(12 mdr) 01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	(12 mdr) 01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.	(15 mdr) 01.10.2013- 31.12.2014 t.kr.	(12 mdr) 01.10.2012- 30.09.2013 t.kr.	(12 mdr) 01.10.2011- 30.09.2012 t.kr.
5 års hovedtal					
Omsætning	1.178.931	1.147.263	1.509.323	1.041.648	1.083.096
Lejeindtægter	168.159	133.929	140.476	139.044	121.984
Afkast af værdipapirer	(2.613)	40.006	9.023	18.087	26.893
EBITDA	291.716	185.708	288.730	180.924	237.811
Resultat af primær drift	259.226	157.454	254.457	149.142	205.730
Resultat før skat	87.470	463.157	120.354	81.707	117.790
Årets resultat	59.700	443.718	85.271	45.142	151.151
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	214	20.298	9.072	(11.750)	(18.579)
Investeringsaktiver	4.222.276	3.851.203	3.311.795	2.979.619	3.641.859
Aktiver i alt	6.438.517	5.806.878	5.417.092	4.905.854	5.382.495
Egenkapital	2.786.321	2.754.939	2.318.801	2.135.849	2.088.756
Minoritetsinteressers andel af egenkapital	170.922	172.332	180.673	119.979	131.430
Gældsforpligtelser	3.652.196	3.051.939	3.098.291	2.770.005	3.293.739
Tilgang, materielle anlægsaktiver	629.374	374.672	634.946	468.733	494.684
5 års nøgletal					
EBITDA-margin	22%	14%	18%	15%	20%
Driftsresultat i forhold til gns. egenkapital (%)	9,4	6,2	9,4	7,1	10,2
Egenkapitalens forrentning (%)	2,2	17,5	3,8	2,1	7,5
Soliditetsgrad (%)	43,3	47,4	42,8	43,5	38,8
Afkastgrad af investeringsaktiver (%)	6,4	4,4	6,7	4,5	6,0

Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2016 for M. Goldschmidt Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Efter vores opfattelse giver koncernregnskabet og årsregnskabet et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler. Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 30. maj 2017

Direktion

Mikael Goldschmidt
Ejer, stifter og administrerende direktør

Søren Bjørn Hansen
Viceadministrerende direktør

Bestyrelsen

Niels Heering
Bestyrelsesformand

Jens Peter Toft
Næstformand

Daniel Goldschmidt
Bestyrelsesmedlem

Christian Mariager
Bestyrelsesmedlem

Peter Winther
Bestyrelsesmedlem

BESTYRELSEN



Niels Heering
Bestyrelsesformand



Jens Peter Toft
Næstformand



Daniel Goldschmidt
Bestyrelsesmedlem



Christian Mariager
Bestyrelsesmedlem



Peter Winther
Bestyrelsesmedlem

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionæren i M. Goldschmidt Holding 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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for M. Goldschmidt Holding A/S-koncern for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("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 internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Ethiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. 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 regnskabet:

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 regnskabet:

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. Fejl-informationer 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.

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 tilsidesættelse 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.

København, 30. maj 2017
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Cvr. 33771231

Mikkel Sthyr
statsautoriseret revisor

René Otto Poulsen
statsautoriseret revisor

LEDELSESBERETNING

M. Goldschmidt Holding A/S koncernens hovedaktivitet består i investeringer i ejendomme, virksomheder primært inden for detailhandel og cleantech samt værdipapirer.

Hovedtal for regnskabsåret 2016:

- M. Goldschmidt Holdings samlede indtægter steg med 5,1 % til 1.347 mio. kr.
- Koncernens driftsindtjening (EBITDA) steg til 292 mio. kr., hvilket er en forbedring på 59,0% i forhold til sidste år, hvilket er meget tilfredsstillende.
- Koncernens to største forretningsområder, M. Goldschmidt Ejendomme A/S og butikskæden Imerco, bidrog væsentligt til den solide driftsindtjening. Den forbedrede driftsindtjening i ejendommene gav værdireguleringer af investeringsejendomme på 159 mio. kr. svarende til 4,5%.
- Koncernens resultat af primær drift steg fra 157 mio. til 259 mio. svarende til en stigning på 64,6%, hvilket er tilfredsstillende.
- Koncernens resultat er dog under niveau for sidste år, men her indgik en engangsgevinst på 331 mio. kr. fra delvist salg af koncernens aktiepost i Aquaporin A/S.

- Årets resultat er negativt påvirket af værdireguleringer fra prioritetsgælden som konsekvens af rentefald i 2016 samt resultat fra kapitalandele i associerede virksomheder.
- Koncernens egenkapital steg til 2.786 mio. kr. pr. 31. december 2016, og koncernens solvens andrager 43,3%.
- Koncernens samlede aktiver udgør 6.439 mio. kr., hvoraf den samlede likvid- og værdipapirbeholdning andrager 562 mio. kr.

Koncernens aktiviteter udvikler sig på alle væsentlige områder i overensstemmelse med de planer og målsætninger, ledelsen har udstukket. Ledelsen er særlig tilfredse med at kunne konstatere, at koncernens store ejendomsinvestering i Hillerød endelig fik en godkendt lokalplan, og at det lykkedes Imerco at indgå aftale om at overtage Inspiration. Købet af Inspiration er betinget af konkurrencestyrelsens godkendelse, herefter vil koncernen beskæftige over 1.900 medarbejdere.

Regnskabsåret 2016 var det første fulde arbejdsår for den nye bestyrelse med advokat Niels Heering som formand. Bestyrelsen er kommet godt fra start og har styrket koncernen yderligere.

Pr. 1. januar 2017 blev Søren Bjørn Hansen forfremmet til viceadministrerende direktør for koncernen med reference til ejer og administrerende direktør Mikael Goldschmidt.

Ejeren Mikael Goldschmidt vil som administrerende direktør for koncernens hovedselskaber fortsat udøve aktivt ejerskab og personligt spille en meget aktiv rolle i koncernens ledelse.

Koncernens likviditetsberedskab:

Koncernen har en forsigtig strategi om altid at have betydelige likvide midler til disposition. Likviditetsberedskabet på 562 mio. kr. er derfor primært placeret i pengemarkedet og ultralikvide danske realkreditobligationer.

Det har gennem de seneste mange år vist sig at være en fornuftig og ansvarlig strategi, som har muliggjort, at det nødvendige kapitalberedskab er til stede til at træffe hurtige beslutninger i koncernens mange aktivitetsområder, herunder M. Goldschmidt Ejendomme A/S.

Forventninger til 2017:

Koncernen forventer et positivt regnskab for 2017.



Mikael Goldschmidt
Ejer, stifter og administrerende direktør



Niels Heering
Bestyrelsesformand



Søren Bjørn Hansen
Viceadministrerende direktør

M. GOLDSCHMIDT EJENDOMME A/S

M. Goldschmidt Ejendomme A/S investerer i velbeliggende bolig- og erhvervsjendomme.

Den mest centrale del af ejendomskoncernens investeringer er koncentreret i København i området beliggende Grønningen, Store Kongensgade, Poul Ankers Gade, Jens Kofods Gade, Hammerensgade og Esplanaden. I dette område udgør koncernens samlede ejendomsbesiddelser omkring 40.000 kvm. Alle ejendomme har en helt unik beliggenhed og fremtoning – området benævnes ”Den gyldne Trekant”.

Ejendomskoncernen ejer tillige betydelige ejendomsbesiddelser på bedste beliggenhed på Strandvejen i Hellerup, og det er i 2016 yderligere lykkedes at udbygge disse investeringer ved yderligere opkøb, så koncernens samlede investeringer i dette område udgør 7 ejendomme og mere end 16.000 kvm.

Ejendomskoncernen ønsker at fortsætte sin investeringspolitik og opbygge en endnu større ejendomsportefølje beliggende i og omkring København og med fokus på driftsoptimering, idet koncernen besidder de driftstekniske, udlejningsmæssige og bygningstekniske ekspertiser til at optimere ejendommenes drift og værdi over tid.

Endelig tilstræber ejendomskoncernen til stædighed at tilbyde sine kunder et meget højt serviceniveau udført af egne medarbejdere for hermed altid at tilsikre højeste kvalitetsniveau. Historisk har denne strategi gjort ejendomskoncernen i stand til at tiltrække og fastholde attraktive lejere og opretholde langsigtede relationer til disse.

Markedsudvikling:

De faldende obligationsrenter har medført massivt stigende interesse og efterspørgsel efter alternative investeringsmuligheder herunder i fast ejendom bl.a. fra institutionelle og private investorer

i ind- og udland. Den stigende efterspørgsel efter investeringsejendomme pressede handelspriserne på fast ejendom op og i et hastigt tempo gennem 2016. Denne tendens er fortsat ind i det nye år.

Tilkøb:

Koncernen gennemførte i regnskabsåret 2016 en række opkøb omfattende følgende ejendomme:

- Vanløse Allé 100-102/
Jernbane Allé 48-50, Vanløse
- Gl. Køge Landevej 256-260, Hvidovre
- H. C. Andersens Boulevard 9-11, København
- Jernbane Allé 31/Jydeholmen 1-3, Vanløse
- Mariendalsvej 14-18, Frederiksberg
- Ndr. Fasanvej 113-115, Frederiksberg
- Rahbeks Allé 21, Frederiksberg
- Strandvejen 203, Hellerup

Frasalg:

Koncernen gennemførte i regnskabsåret 2016 frasalg af ejendommene:

- Hybenvej 2, Karlslunde
- Krondalvej 9C, Rødovre
- Næstved Butikstorv, Næstved (forventes solgt indenfor 12 måneder)
- Vanløse Allé 100-102/
Jernbane Allé 48-50, Vanløse
- 7 ejerlejligheder beliggende på Strandvejen 141A, Hellerup

Realkreditbelåning:

På baggrund af det historisk lave renteniveau, har koncernen i de senere år øget andelen af længere løbende rentetilpasningslån og fastforrentede realkreditlån. I 2016 faldt markedsrenterne yderligere, hvilket medførte stigende obligationskurser og dermed negative kursreguleringer af realkreditgælden for 71,3 mio. kr. (2015 48,4 mio. kr.).

Koncernen har ikke indgået lange swaps til rentefædækning af realkreditgælden.

Øvrige aktiviteter:

Slotshotellet ApS varetager driften af Kokkedal Slot Copenhagen i Hørsholm og har som ventet oplevet markant stigende efterspørgsel og omsæt-

ning omend driftsresultatet endnu ikke er positivt. Kokkedal Slot Copenhagen forventer også et beskedent driftsunderskud i 2017, hvilket begrundes i koncernens ønske om at opretholde en efter danske forhold usædvanlig høj standard også på bekostning af profitabiliteten.





MGE BOLIG HILLERØD A/S - FREDERIKSBRO

M. Goldschmidt Holding koncernen ejer et stort jordstykke centralt i Hillerød med en byggeret på 119.000 Em². Grunden er beliggende på hjørnet af Herredsvejen og Roskildevej.

Det samlede grundareal på 92.000 m² vil danne grundlag for en helt ny bydel med den bedste beliggenhed i Hillerød, og med et for Nordsjælland helt unikt nærmiljø og rekreativt område. Bydelen benævnes Frederiksbro.

Frederiksbro projektets bærende idé er Livets Cyklus, idet tanken med bebyggelsen er at kunne huse alle generationer i trygge og attraktive rammer. Frederiksbro planlægges opført etapevis og vil fuldt udviklet bestå af 1.300 boliger omfattende rækkehuse, lejligheder i 6 punkthuse på op til 15 etager samt lejligheder i varierende størrelse i traditionel karrébebyggelse. Desuden opføres ungdoms- og studielejligheder samt et mindre erhvervsområde i form af en dagligvarebutik m.v.

En central del af Frederiksbro projektet er etableringen af en 16.000 m² grøn kile tværs gennem bebyggelsen fra Bøllemosen op til Herredsvejen. Den grønne kile vil blandt andet indeholde cykel-

stier, en sø samt en bro, der giver adgang til skole og som forbindes til Munkeengen på den modsatte side af Herredsvejen. Bøllemosen er et fredet område og dermed sikres et grønt element til trods for den nære bymæssige placering.

Lokalplanen for området blev endelig godkendt af et stort flertal i Byrådet i Hillerød den 30. marts 2016. Forinden havde lokalplanen ligget til offentlig høring, og i forbindelse med høringen blev der indsendt klager til Natur- og Miljøklagenævnet. Disse klager blev endelig afgjort den 30. januar 2017, hvor alle klager blev afvist. Dermed er lokalplanen endelig og upåanket. På denne baggrund påbegyndtes detailprojektering og udarbejdelse af de første byggeansøgninger i starten af 2017.

Det forventes, at de første byggerier kan igangsættes i løbet af det kommende år, så de første beboere kan flytte ind allerede i sommeren 2019.

IMERCO HOLDING A/S

Imerco Holding A/S er et 84 % ejet datterselskab i M. Goldschmidt Capital A/S.

Imerco koncernen er Danmarks største detailkæde inden for salg af produkter til køkken, bord og boligtilbehør med 153 butikker fordelt over hele landet samt en fortsat kraftigt voksende webshop. I tillæg til egne butikker er engrossalg til andre kæder og butikker i udlandet af koncernens private brands påbegyndt i 2016. Imerco koncernen omfatter tillige en kontrollerende aktiepost i den danske designvirksomhed erik bagger a/s. Imerco er den førende detailhandelskæde inden for køkken, bord og boligtilbehør, og Imerco fører derudover et bredt sortiment inden for gaveartikler og el-artikler.

Imerco øgede i 2016 omsætningen med 28 mio. kr. og realiserede en omsætning på over 1,1 mia. kr. med en driftsindtjening (EBITDA før særlige poster) på 67 mio. kr. Den positive udvikling i omsætningen er i overensstemmelse med de udmeldte forventninger, mens driftsindtjeningen er realiseret lavere end forventet i året. Over de seneste fire regnskabsår er omsætningen vokset med over 100 mio. kr. og EBITDA forbedret med 60 mio. kr. Egenkapitalen steg til 738 mio. kr. ultimo 2016.

Året har været præget af stor prisaktivitet på det danske marked med et stigende kampagnesalg til følge, hvilket satte bruttomarginalen under pres. Øget aktivitet og åbning af nye butikker har samtidig medført stigende omkostninger til markedsføring og til personale.

Imercos fysiske butikker realiserede en omsætning på niveau med 2015, mens Imercos webshop samt eksport og B2B salg øgede omsætningen med mere end 41 %. I året åbnede tre nye butikker, og derudover blev en lang række butikker ombygget eller flyttet til mere attraktive placeringer.

Bruttoresultatet udgjorde 509 mio. kr., og sammenlignet med 2015 voksede bruttoresultatet med 5 mio. kr. Bruttoavancen er påvirket af et fortsat højt kampagnetryk, og andelen af kampagnevarer steg yderligere i 2016 sammenlignet med 2015.

Imercos driftsindtjening før særlige poster (EBITDA) udgør 67 mio. kr. EBITDA faldt i 2016 sammenlignet med 2015, men er over de seneste 4 regnskabsår forbedret med 60 mio. kr. De særlige poster hidrører omkostninger, som ikke er en del af den normale forretning og kan henføres til omkostninger i forbindelse med købet af Inspiration A/S.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb:

Imerco har indgået aftale om åbning af en ny butik centralt beliggende i Helsingør samt i to shoppingcentre under opførelse i hhv. Vanløse (Kronen) og Esbjerg (Broen) - Imerco kæden kommer således op på 156 fysiske butikker inden udgangen af 2017. Herudover har Imercos satsning som grossist af sine private brands "Cathrineholm of Norway" samt "erik bagger" resulteret i mere end 400 forhandlere udenfor Danmark primo 2017.

I september 2016 annoncerede Imerco Holding, at der var indgået aftale om overtagelse af Inspiration A/S. Aftalen er betinget af de danske konkurrencemyndigheders godkendelse, og med et køb af Inspirations 48 butikker vil overtagelsen skabe en samlet koncern med 205 butikker, en omsætning på 1,6 mia. kr. samt 1.700 ansatte. Imerco afventer i skrivende stund fortsat Konkurrencestyrelsens stillingtagen til købet.

Forventet udvikling i 2017:

Imerco vil udbygge sin position på markedet ved investeringer i nye butikker, i optimering af det eksisterende landsdækkende butiksnet, i salg af egne varer både gennem egne butikker og på eksportmarkederne samt i udviklingen af Imercos online aktiviteter og kundeklubben Imerco.





AQUAPORIN A/S

Aquaporin A/S er et 49,9 % ejet associeret selskab i M. Goldschmidt Capital A/S.

Aquaporin er en førende cleantech virksomhed beliggende i Kongens Lyngby, Danmark. Aquaporin arbejder på at revolutionere vandrensningssprocessen ved brug af industrielle bioteknologiske teknikker.

Aquaporin er global markedsleder hvad angår udvikling, produktion og markedsføring af biomimetiske membraner til rensning af vand baseret på naturens eget vandfiltreringssystem; de yderst selektive og effektive aquaporin-vandkanaler. Aquaporin Inside™-platformen anvender bioteknologiske principper, hvilket er en nyskabelse med store kommercielle perspektiver.

Aquaporin-koncernens aktiviteter omfatter storskalaproduktion i Danmark, datterselskab i Singapore (Aquaporin Asia) og to joint ventures, ét i Kina (Aquapoten) med fokus på det kinesiske marked, og ét der fokuserer på kommercialisering til rumindustrien (Aquaporin Space Alliance ApS).

Endvidere ejer Aquaporin en kontrollerende aktiepost på 51 % i Golgi ApS, som sikrer Aquaporin forsyning af selve aquaporin proteinet. Golgi skal producere og levere aquaporin proteiner til Aquaporin i 2017.

2016 var et år med store ændringer for Aquaporin-koncernen med fokus på operationel eksikvering med det overordnede mål at skabe en integreret industriel membranproduktionsvirksomhed, teknologisk funderet på industriel bioteknologi og membranteknikker. Aquaporin nåede i årets løb vigtige milepæle og banede vejen for at lancere Aquaporin Inside™-produkter på det globale marked i 2017.

Aquaporin flyttede i året til et nyt hovedkvarter i Kongens Lyngby tæt på DTU med hvem Aquaporin har et tiårigt langt samarbejde. På hovedkvarteret findes kontorer, laboratorier, membrantest, showroom, omfattende produktion og lagerfaciliteter.

At rumme de forskellige forretningsområder under ét og samme tag muliggør et yderst tæt samarbejde og integration fra forskning og udvikling gennem pilotproduktion til produktion, forretningsudvikling og salg.

Flytningen gjorde det også muligt at etablere Aquaporin-koncernens første store produktionssanlæg. Det nye anlæg gør Aquaporin i stand til at udvide produktionskapaciteten betydeligt i 2017 og at opskalere eksisterende og nye Aquaporin Inside™-produkter. De første produkter på markedet bliver Tap Water Reverse Osmosis (TWRO) Aquaporin Inside™-membraner og -moduler efterfulgt af andre produkter fra selskabets produktpipeline.

I Kina lancerede Aquapoten Co. Ltd., et joint venture mellem Aquaporin og Poten Environment Group Co. Ltd, de første kommercielt tilgængelige Aquaporin Inside™-TWRO-moduler på markedet i 2016. Produkterne produceres på Aquapotens pilotanlæg i Miyun tæt på Beijing, og joint venture selskabet er i gang med at bygge et stort kinesisk produktionsanlæg, der forventes operationelt i 2018.

Aquaporins omsætning var på 8 mio. kr. i 2016. Lanceringen af Aquaporin Inside™-TWRO-moduler i Kina er den første milepæl fra det kinesiske joint venture, og den har udløst en milepælsbetaling på 8 mio. kr.

Aquaporins driftsomkostninger steg til 50 mio. kr. som følge af store investeringer i flytningen, produktionsanlæg og det nye hovedkvarter samt forberedelse af markeds lancering. Henset til de store investeringer i forskning og udvikling, produktmodning og produktionsanlæg mv. androg årets resultat sig til et tab på 35 mio. kr.

Pr. 31. december 2016 beløb Aquaporins aktiver sig til 224 mio. kr. mod 179 mio. kr. i 2015. Investeringer i anlægsaktiver steg med 47 mio. kr. og bidrog til de store investeringer i forbindelse

med etableringen af det nye hovedkvarter og den omfattende produktion. Ved årets udgang beløb likvide midler sig til 69 mio. kr. Egenkapitalen udgør 203 mio. kr.

På baggrund af de resultater som selskabet opnåede i 2016, ser Aquaporin frem til et spændende og vigtigt år. Det nye store produktionsanlæg udvider produktionskapaciteten betragteligt og sætter selskabet i stand til at lancere yderligere produkter i det kommende år.



DANISH AEROSPACE COMPANY APS

Danish Aerospace Company ApS er et 100 % ejet datterselskab.

Danish Aerospace Company (DAC) er en højt specialiseret, ingeniørdrevet virksomhed, som udvikler innovative medicinske løsninger til brug for udforskning af rummet blandt andet ved design, udvikling og produktion af medicinsk måle- og motionsudstyr samt support i forbindelse med forberedelse og gennemførelse af bemandede rumflyvninger. Selskabets primære kunder er ESA og NASA.

Selskabet realiserede en solid driftsindtjening (EBITDA) på 3,6 mio. kr., og selskabets egenkapital andrager 8,4 mio. kr. ultimo 2016. Det gode resultat er opnået samtidig med betydelige omkostningstunge initiativer og investeringer i udvikling af fremtidige rumprodukter, forberedelser af forretningsudvidelse i udlandet, en betydelig udvidelse i infrastrukturen samt arbejde med certificering til at blive leverandør efter den anerkendte internationale Aerospace Standard AS9100.

DAC udvikler kontinuerligt nye produkter og havde i året tilfredsstillende tilgang af nye kontrakter, forlængelser og tillæg til eksisterende kontrakter. I løbet af året er mere end 35 større og 70 mindre forsøgssessioner på Den Internationale Rumstation supporteret af firmaets ingeniører både med DAC's eget udstyr og udstyr fra den europæiske rumfartsorganisation ESA. DAC har også løbende supporteret Portable Pulmonary Functional System, Pulmonary Functional System samt Cycle Ergometer with Vibration Isolation System på rumstationen. Arbejdet med design af Exoskeleton robotarmen, som selska-

bet udvikler for ESA, fortsatte i året, og endelig producerede DAC nye Box Moduler til MELFI fryserne til Den Internationale Rumstation.

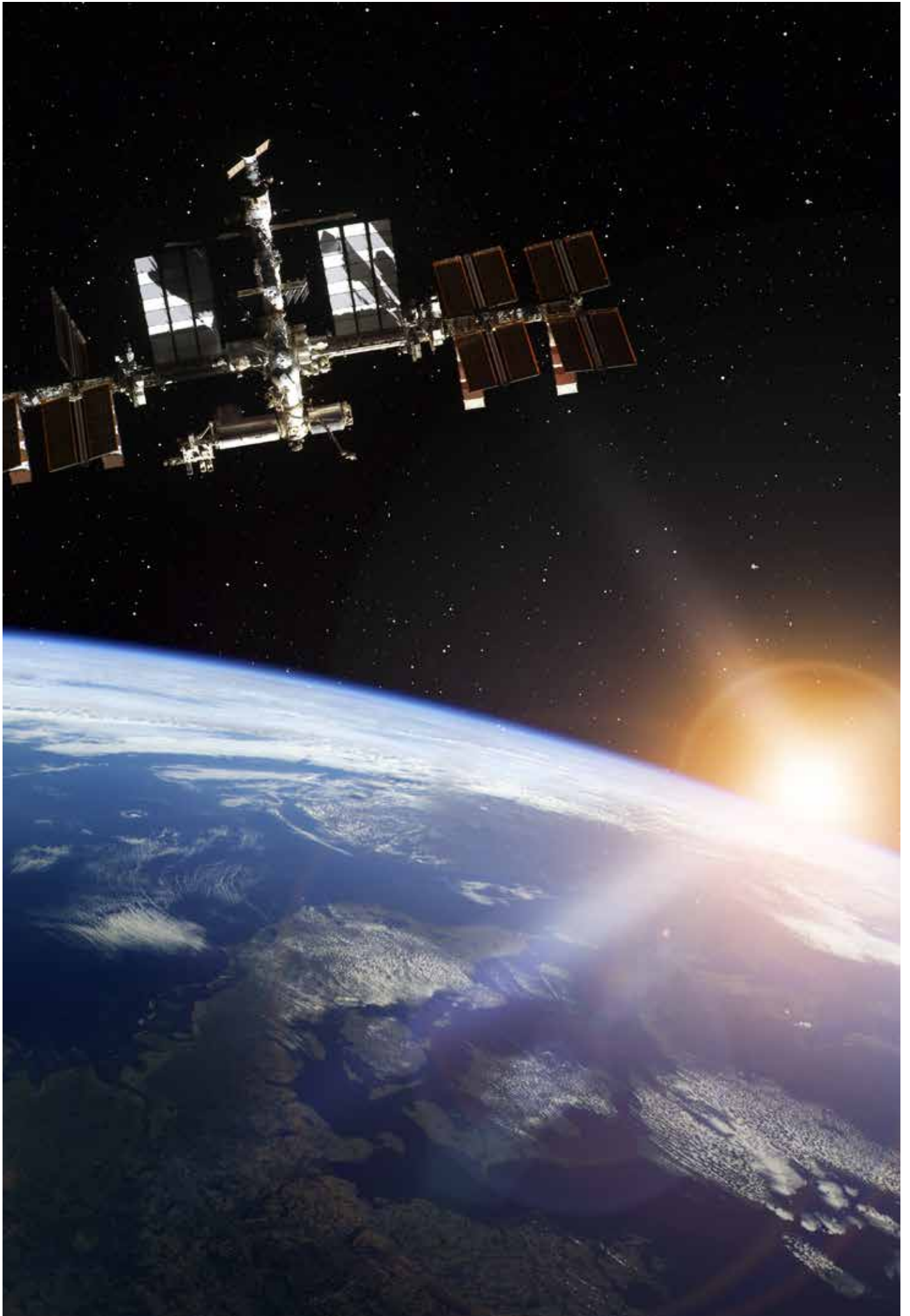
DAC's joint venture, Aquaporin Space Alliance (ASA), som er ejet 50/50 af DAC og Aquaporin A/S har i 2016 videresolgt de første prototype membraner til NASA og amerikanske rumfirmaer. Ved årets slutning fik DAC med ASA som underleverandør en kontrakt fra ESA på at udvikle en prototypemodel af et vandrensningssystem til rummet baseret på Aquaporin Inside™ teknologien.

I det kommende år vil DAC udvikle forskellige sæt udstyr for ESA og fortsætte med at yde teknisk support til ESA og NASA i forhold til selskabets mere end 400 kilo udstyr om bord på rumstationen. Herudover vil de første prototyper af selskabets nye generation af motionsudstyr - og et helbredsmonitoreringssystem til brug på både rumstationen og fremtidige bemandede rejser mod Mars - blive introduceret.

I ASA vil arbejdet i 2017 primært koncentrere sig om udvikling og test af en prototype til et vandrensningssystem for ESA.

Herudover forventer DAC at udvide forretningen med et helejet datterselskab på det nordamerikanske marked og det franske marked. Etableringerne foretages for at komme tættere på kunderne specielt i den private sektor i USA.

Ledelsen forventer vækst i omsætning og EBITDA i 2017 i forhold til regnskabsåret 2016.



Usædvanlige forhold og risici:

Koncernens udvikling vurderes kun i meget begrænset omfang påvirkelig af forhold, som er usædvanlige for brancherne, der opereres indenfor. Koncernens væsentligste aktiviteter er påvirket af markedsvilkårene på ejendomsmarkedet og inden for detailhandel.

Således påvirkes ejendomsinvesteringerne hovedsageligt af udvikling i markedsleje på erhvervs- og boliglejemål, markedsrenterne for finansiering og afkastkrav for investeringer.

Aktiviteterne inden for detailhandel er i høj grad påvirket af markeds konkurrencen samt udviklingen i forbrugsmønstre.

Ovenstående betragtes som sædvanlige risici og forhold for koncernens væsentligste aktivitetsområder. Uforudsete ugunstige udviklinger i rentesatser eller markedet for udlejning af ejendomme vil kunne påvirke koncernen negativt på samme vis som pludselig ændringer i forbrugsmønstre vil.

Samfundsansvar:

Denne lovpligtige redegørelse for samfundsansvar jf. ÅRL § 99a for M. Goldschmidt koncernen dækker regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2016 og knytter sig til årsrapporten 2016.

M. Goldschmidt koncernen ønsker at leve op til lovgivningen. Der er dog ikke vedtaget politikker for frivillig integrering af samfundsansvar som en del af selskabets strategi og aktiviteter. Derfor afgives ikke en særskilt redegørelse om samfundsansvar.

Måltal og politik for den kønsmæssige sammensætning af koncernens ledelse:

M. Goldschmidt Holding A/S koncernen, hvorved forstås M. Goldschmidt Holding A/S med datterselskaber (herefter ”koncernen”) er på koncernniveau

omfattet af reglerne om måltal og politik for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen. M. Goldschmidt Holding A/S har som moderselskab opstillet måltal og udarbejdet politik på koncernniveau.

Koncernen anser mangfoldighed som en styrke i sig selv, og koncernen vil ved rekruttering af medlemmer af bestyrelse, direktion og øvrige ledelsesniveauer samt ved rekruttering af medarbejdere i øvrigt først og fremmest prioritere faglige og personlige kompetencer i relation til den post, der skal besættes. Det er koncernens målsætning, at bestyrelsen og ledelsen i øvrigt repræsenterer forskellig uddannelsesmæssig baggrund og forskellige køn.

Måltal for bestyrelse:

M. Goldschmidt Holding A/S har valgt, at den konsoliderede koncernredegørelse for det underrepræsenterede køn alene omfatter selskaber i koncernen, der selvstændigt aflægger årsrapport efter regnskabsklasse Store C, og dermed er omfattet af ÅRL §99b. Det medfører konkret, at denne koncernredegørelse omfatter rapportering om det underrepræsenterede køn i M. Goldschmidt Holding A/S og datterselskabet Imerco Holding A/S.

Måltallet for kvinder i koncernens bestyrelse er foreløbigt sat til 20 % af bestyrelsesmedlemmerne og måltallet forventes opfyldt inden udgangen af 2019. Måltallet er endnu ikke opfyldt, da der ikke er fundet nye kandidater til den nuværende bestyrelse.

Politik for at øge andelen af kvinder på koncernens øvrige ledelsesniveauer:

Koncernen arbejder kontinuerligt med at styrke ledelseskompetencerne på øvrige ledelsesniveauer. Det sker dels i forbindelse med rekruttering af medarbejdere og dels ved udvikling af eksisterende medarbejdere.

Koncernen giver således eksempelvis ledende medarbejdere mulighed for at deltage i faglige og professionelle netværk med henblik på kompetence-

og karriereudvikling, ligesom koncernen tilbyder ledende medarbejdere relevant efteruddannelse.

Koncernen fokuserer primært på kompetencer og potentiale i det enkelte individ. Det er dog koncernens målsætning at sikre forskellighed i bl.a. erfarings- og uddannelsesmæssig baggrund og i køn på de respektive ledelsesniveauer. Kvinder er aktuelt underrepræsenteret på koncernens øvrige ledelsesniveauer, men koncernen har sat et forelø-

bigt måltal for kvinder på koncernens øvrige ledelsesniveauer på 20 %.

I regnskabsåret har koncernen fortsat arbejdet med udvikling af ledende medarbejdere med et positivt resultat, herunder i forhold til udviklingen af kvindelige ledende medarbejdere. Arbejdet forventes fortsat fremadrettet med positivt resultat herunder således, at også andelen af kvinder i koncernens øvrige ledelsesniveauer øges.



KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 01.01.2016 - 31.12.2016

	Note	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
Nettoomsætning	3	1.178.931	1.147.263
Lejeindtægter		168.159	133.929
Vareforbrug		(617.613)	(594.029)
Driftsomkostninger		(35.817)	(28.007)
Andre indtægter		0	1.155
Bruttoresultat		693.660	660.311
Afkast af værdipapirer	4	(2.613)	40.006
Værdiregulering af investeringsejendomme	17, 18	158.863	25.599
Personaleomkostninger	5	(291.448)	(279.479)
Andre eksterne omkostninger	6	(263.127)	(260.729)
Andre driftsomkostninger		(44)	0
Driftsresultat før af-, nedskrivninger og særlige poster (EBITDA før særlige poster)		295.291	185.708
Særlige poster	7	(3.575)	0
Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)		291.716	185.708
Af- og nedskrivninger	8	(32.490)	(28.254)
Resultat af primær drift		259.226	157.454
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	19	(24.224)	(4.194)
Gevinst ved delvis afståelse af dattervirksomhed	46	0	331.055
Værdiregulering af prioritetsgæld		(71.192)	48.470
Andre finansielle indtægter	9	4.162	8.070
Andre finansielle omkostninger	10	(80.502)	(77.698)
Resultat før skat		87.470	463.157
Skat af årets resultat	11	(27.770)	(19.439)
Koncernens resultat		59.700	443.718
Heraf minoritetsinteressers andel		214	20.298
M. Goldschmidt Holdings A/S's andel		59.486	423.420

KONCERNENS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 01.01.2016 - 31.12.2016

	Note	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
Årets resultat		59.700	443.718
<i>Anden totalindkomst:</i>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Sikring af pengestrømme:			
Værdiregulering af sikringskontrakter		(1.782)	(6.153)
Overført til finansielle poster		2.361	1.265
Skat af anden totalindkomst	11	(128)	1.076
Anden totalindkomst efter skat		451	(3.812)
Totalindkomst		60.151	439.906
Heraf minoritetsinteressers andel af totalindkomst		258	19.756
M. Goldschmidt Holdings A/S's andel		59.893	420.150

KONCERNENS BALANCE

PR. 31.12.2016

	Note	31.12.2016 t.kr.	31.12.2015 t.kr.
Goodwill	12	1.058.451	1.058.451
Andre immaterielle aktiver	13	6.369	6.774
Immaterielle aktiver		1.064.820	1.065.225
Domicilejendomme	14	139.677	140.497
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15	51.450	51.316
Indretning af lejede lokaler	16	18.239	18.898
Materielle aktiver		209.366	210.711
Investeringsjendomme under opførelse	17	358.650	362.800
Investeringsjendomme	18	3.326.762	2.726.548
Kapitalandele i associerede virksomheder	19	392.109	384.722
Andre aktieinvesteringer		0	678
Finansielle aktiver		392.109	385.400
Deposita		28.140	32.549
Andre langfristede aktiver		28.140	32.549
Langfristede aktiver i alt		5.379.847	4.783.233
Varebeholdninger	21	300.913	280.501
Tilgodehavender hos lejere	22	2.732	2.878
Tilgodehavender fra salg	22	37.848	40.441
Igangværende arbejder		3.864	2.417
Andre tilgodehavender		46.341	25.800
Periodeafgrænsningsposter		10.915	12.360
Tilgodehavender		101.700	83.896
Værdipapirer	23	144.755	376.455
Likvide beholdninger	24	417.093	282.793
Aktiver bestemt for salg	31	94.209	0
Kortfristede aktiver i alt		1.058.670	1.023.645
Aktiver		6.438.517	5.806.878

KONCERNENS BALANCE

PR. 31.12.2016

	Note	31.12.2016 t.kr.	31.12.2015 t.kr.
Aktiekapital	25	50.000	50.000
Overført resultat		2.538.262	2.505.877
Andre reserver		(2.863)	(3.270)
Foreslået udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		2.615.399	2.582.607
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		170.922	172.332
Egenkapital		2.786.321	2.754.939
Andre hensatte forpligtelser	29	2.724	2.359
Udskudt skat	20	31.164	14.636
Prioritetsgæld	26	2.165.883	1.841.805
Bankgæld	27	554.966	167.789
Lejedeposita og forudbetalt leje	28	55.873	49.989
Langfristede forpligtelser		2.810.610	2.076.578
Prioritetsgæld	26	28.362	21.580
Bankgæld	27	341.815	533.669
Lejedeposita og forudbetalt leje	28	4.870	0
Andre hensatte forpligtelser	29	10.340	8.397
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	30	344.898	354.183
Gæld til hovedaktionær		1.218	5.876
Selskabsskat		423	0
Udskudte indtægter		50.591	51.656
Kortfristede forpligtelser		782.517	975.361
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	31	59.069	0
Forpligtelser i alt		3.652.196	3.051.939
Passiver		6.438.517	5.806.878
Operationel leasing	32		
Eventual forpligtelser og sikkerhedsstillelser	33		

KONCERNENS EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for sikringstransaktioner	M. Goldschmidt Holding i alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
I alt pr. 31.12.2014	50.000	2.055.453	30.000	(108)	2.783	2.138.128	180.673	2.318.801
Årets resultat	0	393.312	30.000	108	0	423.420	20.298	443.718
Anden totalindkomst								
<i>Sikring af pengestrømme</i>								
Værdiregulering af sikringskont.	0	0	0	0	(5.278)	(5.278)	(875)	(6.153)
Overført til finansielle poster	0	0	0	0	1.085	1.085	180	1.265
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	923	923	153	1.076
Årets totalindkomst i alt	0	393.312	30.000	108	(3.270)	420.150	19.756	439.906
<i>Transaktioner med ejere</i>								
Udloddet udbytte	0	0	(30.000)	0	0	(30.000)	0	(30.000)
Kapitaltilførsel fra og salg til minoritet	0	57.265	0	0	(2.783)	54.482	(28.087)	26.395
Aktiebaseret vederlæggelse	0	(153)	0	0	0	(153)	(10)	(163)
I alt pr. 31.12.2015	50.000	2.505.877	30.000	0	(3.270)	2.582.607	172.332	2.754.939
Årets resultat	0	29.486	30.000	0	0	59.486	214	59.700
Anden totalindkomst								
<i>Sikring af pengestrømme</i>								
Værdiregulering af sikringskont.	0	0	0	0	(1.608)	(1.608)	(174)	(1.782)
Overført til finansielle poster					2.131	2.131	230	2.361
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	(116)	(116)	(12)	(128)
Årets totalindkomst i alt	0	29.486	30.000	0	407	59.893	258	60.151
<i>Transaktioner med ejere</i>								
Udloddet udbytte	0	0	(30.000)	0	0	(30.000)	0	(30.000)
Egenkapitalposter i associeret selskab	0	3.354	0	0	0	3.354	(1.639)	1.715
Erhvervelse fra minoritet	0	(455)	0	0	0	(455)	(29)	(484)
I alt pr. 31.12.2016	50.000	2.538.262	30.000	0	(2.863)	2.615.399	170.922	2.786.321

KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

		01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
	Note	t.kr.	t.kr.
Resultat af primær drift		259.226	157.454
Ikke kontante poster (netto)	39	(123.401)	(47.418)
Ændring i nettoarbejdskapital	41	(36.383)	18.368
Pengestrømme vedrørende primær drift		99.442	128.404
Modtagne renter		918	1.589
Betalte renter		(78.530)	(75.768)
Betalt/modtaget selskabsskat		0	332
Pengestrømme vedrørende driftsaktivitet		21.830	54.557
Handel med værdipapirer	40	227.868	104.015
Køb af langfristede aktiver	42	(659.107)	(407.935)
Salg af langfristede aktiver	43	69.000	149.028
Salg af datterselskaber	48	0	(37.922)
Pengestrømme vedrørende investeringsaktivitet		(362.239)	(192.814)
Køb/salg af minoriteter		(484)	108.576
Afdrag på prioritetsgæld		(21.607)	(15.885)
Optagelse / indfrielse af prioritetsgæld	44	331.477	205.080
Optagelse/Afdrag på bankgæld	45	195.323	(166.725)
Udloddet udbytte		(30.000)	(30.000)
Pengestrømme vedrørende finansieringsaktivitet		474.709	101.046
Ændring i likvider		134.300	(37.211)
Likvider primo		282.793	320.004
Likvider, tilkøbt virksomhed, netto		0	0
Likvider ultimo	46	417.093	282.793

NOTEOVERSIGT

- Note 1. Anvendt regnskabspraksis
- Note 2. Skøn og usikkerheder
- Note 3. Nettoomsætning
- Note 4. Afkast af værdipapirer
- Note 5. Personaleomkostninger
- Note 6. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- Note 7. Særlige poster
- Note 8. Af- og nedskrivninger
- Note 9. Andre finansielle indtægter
- Note 10. Andre finansielle omkostninger
- Note 11. Skat af årets resultat
- Note 12. Goodwill
- Note 13. Andre immaterielle aktiver
- Note 14. Domicilejendom
- Note 15. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
- Note 16. Indretning af lejede lokaler
- Note 17. Investeringsejendomme under opførelse
- Note 18. Investeringsejendomme
- Note 19. Kapitalandele i associerede virksomheder
- Note 20. Udskudt skat
- Note 21. Varebeholdninger
- Note 22. Tilgodehavender
- Note 23. Værdipapirer
- Note 24. Likvide beholdninger
- Note 25. Aktiekapital
- Note 26. Prioritetsgæld
- Note 27. Bankgæld
- Note 28. Lejedesposita og forudbetalt leje
- Note 29. Andre hensatte forpligtelser
- Note 30. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
- Note 31. Aktiver bestemt for salg
- Note 32. Kontraktlige forpligtelser
- Note 33. Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 34. Dagsværdihieraki for af investerings-
ejendomme og finansielle instrumenter
- Note 35. Finansielle risici
- Note 36. Afledte finansielle instrumenter
- Note 37. Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 38. Begivenheder efter balancedagen
- Note 39. Ikke kontante poster, netto
- Note 40. Handel med værdipapirer
- Note 41. Ændring i nettoarbejdskapital
- Note 42. Køb af langfristede aktiver
- Note 43. Salg af langfristede aktiver
- Note 44. Prioritetsgæld
- Note 45. Bankgæld
- Note 46. Likvider
- Note 47. Transaktioner med minoritetsinteresser
- Note 48. Salg af virksomhed

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2016 for M. Goldschmidt Holding A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C Stor, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, prioritetsgæld, værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet og datterselskaber.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med standarder og fortolkningsbidrag der gælder for regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2016. Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene. Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion på datoen der fremgår af ledelsespåtegningen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter M. Goldschmidt Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder (datterselskaber), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Associerede virksomheder er enheder, hvor koncernen har betydelig, men ikke bestemmende, indflydelse over økonomiske og driftsmæssige beslutninger.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for M. Goldschmidt Holding A/S og dets datterselskaber. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat og totalindkomst indgår som en del af årets resultat og totalindkomst for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutninger indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Ved køb af ejendomme og ejendomsporteføljer foretages en vurdering af, om der er tale om en virksomhed eller enkeltaktiver. En virksomhed er karakteriseret ved at udgøre et integreret sæt af aktiviteter, der har potentiale til selvstændigt at generere indtægter. På baggrund heraf vurderes køb af ejendomme og ejendomsporteføljer sædvanligvis til at udgøre enkeltaktiver.

Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed. Måling af minoritetsinteresser vælges for den enkelte transaktion og anføres i noterne.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Køb og salg af minoritetsinteresser

Effekt af køb og salg af minoritetsinteresser, som ikke medfører ophør af kontrol, indregnes direkte på egenkapitalen, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til moderselskabets andel af egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen (Valørdato).

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst hvis der er tale om effektiv sikring. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner gennemføres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses for handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen og anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion,

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Aktiver bestemt for salg

Aktiver og grupper af aktiver, der er bestemt for salg, præsenteres særskilt i balancen som kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver præsenteres som kortfristede forpligtelser i balancen. Aktiver bestemt for salg afskrives ikke, men nedskrives til dagsværdi fratrukket forventede salgskostninger, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning vedrører salg af handelsvarer. Salg af handelsvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt.

Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres eksklusive moms, afgifter o.l., der opkræves på vegne af tredjemand, og rabatter.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Lejeindtægter

Omsætning vedrører lejeindtægter ved udlejning af koncernens ejendomme (operationel leasing), der er præsenteret på en særskilt linje i resultatopgørelsen. Lejen periodiseres og indtægtsføres lineært over lejeperioden.

Vareforbrug

Vareforbruget omfatter omkostninger til årets varekøb tillagt forskydninger på handelsvarelagrene for at opnå årets nettoomsætning. Vareforbrug indregnes efter fradrag af leverandørrabatter og -bonus.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter ejendomsskatter, forbrugsafgifter, brændselsudgifter, vedligeholdelse og andre udgifter henførbare til ejendommens drift, i det omfang udgifterne ikke bæres af lejerne.

Afkast af værdipapirer

Posten omfatter renteindtægter og udbytter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende selskabets investeringer i værdipapirer.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af ejendomme vedrører årets urealiserede værdiregulering og realiserede avancer/tab, der kan henføres til koncernens investeringsejendomme.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager, pension, tildelte warrants og øvrige personaleomkostninger.

Koncernen benytter alene bidragsbaserede pensionsordninger. Koncernens løbende bidrag indregnes i resultatopgørelsen, i den periode, hvor de optjenes.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter administrationsomkostninger samt øvrige omkostninger til drift og vedligeholdelse, herunder markedsføring og lokaler.

Særlige poster

Særlige poster er omkostninger som ikke direkte kan henføres til koncernens ordinære aktiviteter. Disse omkostninger medtages i resultatopgørelsen og inkluderer omstrukturering og andre poster af ikke ordinær karakter. Særlige poster oplyses derfor separat, med henblik på at give en sammenlignelig præsentation af de ordinære aktiviteter.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på bankindeståender og -gæld, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg eller -fradrag vedrørende gæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringsrentesats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab. I koncernregnskabet gælder dette dog ikke for kapitalandele i associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode, jf. nedenfor.

Låneomkostninger der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Balancen

Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem på den ene side købsvederlaget for den overtagne virksomhed, minoritetsinteresser og dagsværdien af tidligere kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, jf. beskrivelsen under afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet på de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse, jf. nedenfor.

Andre immaterielle aktiver

Koncernens andre immaterielle aktiver udgøres af udviklingsomkostninger og brands. Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Ved opgørelsen af kostprisen modregnes eventuelt modtagne offentlige tilskud. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør 7-10 år.

Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller koncernens alternative lånerente som diskonteringsfaktor.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-5 år

Indretning af lejede lokaler 3-5 år (dog maksimalt over den aftalte lejeperiode)

	Scrapværdi i %
Domicilejendom fordeles således:	
Bygning, op til 100 år	25 - 80
Øvrige bygningsbestanddele, op til 25 år	0

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter eller kapitalgevinster.

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommen på balancedagen vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Ejendommens dagsværdi revurderes årligt på baggrund af en afkastbaseret model.

Investeringsjendomme under opførelse måles til dagsværdi. Ejendommens dagsværdi revurderes årligt på baggrund af en DCF-model, hvor afkast udgøres af forventede nettolejeindtægter fratrukket forventede opførelsesomkostninger.

Ændringer i investeringsjendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen opstår.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med henholdsvis fradrag og tillæg af forholdsmæssige interne fortjenester og tab, og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill samt øvrige immaterielle aktiver.

Ved første indregning måles erhvervede kapitalandele til dagsværdi. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat efter skat og eliminering af urealiserede forholdsmæssige interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill samt afskrivning på immaterielle aktiver. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet direkte i anden totalindkomst i den associerede virksomhed.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver, der anses for at være en del af den samlede investering i den associerede virksomhed, nedskrives med eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives alene, hvis de vurderes uerholdelige.

Der indregnes alene en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi, hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af omkostningerne, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Værdipapirer

Værdipapirer omfatter unoterede aktier samt børsnoterede aktier og obligationer og indgår i kategorien finansielle aktiver i handelsbeholdning.

Værdipapirer måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi på balancedagen, med værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer.

Dagsværdien opgøres svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Øvrige forpligtelser

Medarbejderes optjente ret til at holde ferie efter balancedagen indregnes baseret på de pr. balancedagen optjente feriedage opgjort til den værdi feriepengene forventes at have, når de udnyttes.

Koncernen har indgået pensionsaftaler vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor der løbende indbetales faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber. Koncernen har ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før skat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Forpligtelse til reetablering af lejemål vedrører forventede fremtidige omkostninger ved fraflytning af lejemål og er baseret på forventede omkostninger med udgangspunkt i lejemålenes aktuelle indretning og stand. Forpligtelserne er tilbagediskonteret til nutidsværdi.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Prioritetsgæld

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter (prioritetsgæld) vedrørende koncernens investeringsejendomme måles ved første indregning til dagsværdien af det modtagne vederlag. Efter første indregning måles prioritetsgæld til dagsværdi ligesom investeringsejendomme som følge af, at risiko styres fælles for aktivet og tilhørende forpligtelse.

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter (prioritetsgæld) vedrørende koncernens domicilejendomme måles ved første indregning til dagsværdien af det modtagne vederlag. Efter første indregning måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser end prioritetsgæld omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser. En leasing aftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle anlægsaktiver henholdsvis finansielle forpligtelser.

Leasingydelser vedrørende operationel leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter udskudte indtægter og modtagne betalinger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Modtagne betalinger for gavekort omfatter den del af udstedte gavekort som forventes indløst inden for gavekortets gyldighedsperiode.

Opsparede bonuspoint vedrørende kundeklub omfatter den del af bonuspointene som forventes indløst inden for bonuspointenes gyldighedsperiode.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital og selskabsskat. Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier, køb/salg af minoritetsinteresser samt udbetaling af udbytte.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage. Likvider omfatter likvide beholdninger.

Standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for aflæggelsen af årsregnskabet for 2016 har IASB og IFRIC udsendt en række nye standarder og fortolkningsbidrag, der først træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder efter 1. januar 2016. Disse standarder er ikke obligatoriske for selskabet og koncernen ved udarbejdelsen af årsregnskabet og koncernregnskabet for 2016. Ledelsen forventer at implementere de nye standarder og fortolkningsbidrag, når disse bliver obligatoriske.

Ny regulering, som forventes at være relevant, omfatter IFRS 9, der omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter. Det er ledelsens skøn, at IFRS 9 ikke medfører væsentlige ændringer i regnskabspraksis, når standarden bliver obligatorisk. Standarden er godkendt til brug i EU og vil blive obligatorisk 1. januar 2018.

IFRS 15, Indregning af omsætning, indeholder en ny kontrolbaseret model for indregning af omsætning fra kontrakter med kunder. Indregningen foretages på et bestemt tidspunkt eller over tid afhængig af overdragelse af kontrol med det overtagne til køber. Standarden er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Koncernen er i gang med analysen af den nye standard, og som følge heraf oplyses ikke om den mulige effekt.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

IASB har udsendt IFRS 16, Leasing, som ændrer på reglerne for den regnskabsmæssige behandling af operationelle leasingaftaler hos leasingtager. Fremover skal operationelle leasingaftaler derfor indregnes i balancen med et aktiv og en tilsvarende leasingforpligtelse. Standarden er endnu ikke godkendt af EU, og har ikrafttræden for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2019 eller senere. Koncernen forventer at implementere standarden, når den har ikrafttræden. Koncernen er i gang med at undersøge effekten af standarden, som endnu ikke kan opgøres, men den forventes at have beydelig indflydelse på balancen.

Herudover foreligger en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft eller endnu ikke er godkendt af EU, og som derfor ligeledes ikke er indarbejdet i årsregnskabet, herunder årlige forbedringer. Det er ledelsens skøn, at disse nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke forventes at have betydning for regnskabspraksis.

Nøgletal

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

$$\text{Driftsresultat i forhold til gns. egenkapital} = \frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Driftsresultat = resultat af primær drift

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Aktiver}}$$

$$\text{Afkastgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeringsaktiver}}$$

EBITDA = Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer

$$\text{EBITDA-Margin} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Omsætning}}$$

Investeringsaktiver = Investeringsejendomme + Kapitalandele i ass. virk. + Værdipapirer

NOTER

2. Skøn og usikkerheder

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1, er det nødvendigt at ledelsen foretager vurderinger og skøn af samt opstiller forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved dagsværdiregulering af investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse, ved test af behovet for nedskrivning af goodwill, ved opgørelse af udskudte skatteaktiver og måling af associerede virksomheder.

Dagsværdiregulering af ejendomme

Investeringsejendomme måles til dagsværdi t.kr. 3.326.762 (2015: t.kr. 2.726.548), og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen.

Måling til dagsværdi foretages med udgangspunkt i den afkastbaserede værdiansættelsesmodel.

Modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold herunder afkastprocent, regulering til markedsleje samt korrektioner til dagsværdi.

Målingen af koncernens ejendomme har for 2016 resulteret i en samlet nettoopskrivning på 158,9 mio. kr., mod en værdiregulering i regnskabsåret 2015 på 25,6 mio. kr. Ejendommene er værdiansat til et afkast mellem 3,5% til 9,0%, som fordeler sig som vist i note 18 (2015: afkast mellem 3,5% og 8,75%).

Investeringsejendomme under opførelse, t.kr. 358.650 (2015: t.kr. 362.800) som omfatter koncernens grund i Hillerød er værdiansat inklusiv byggeret baseret på budget for opførelse og drift af byggeriet. For så vidt angår den bogførte værdi er budget for såvel opførelse som drift forbundet med usikkerhed idet der på nuværende tidspunkt ikke er indgået entreprisekontrakt, ligesom der for lejemålene udestår indgåelse af lejekontrakter. Realiseres afvigelser i forhold til det budgetterede kan det påvirke den indregnede værdi. Der henvises til note 17.

Nettoopskrivning kan forklares med et forbedret driftsresultat (NOI) på 179 mio. kr., øget afkastprocent, som reducerer værdien med 15 mio. kr. samt øvrige reguleringer, som også reducerer værdien med 1 mio. kr.

Effekten af en stigning i afkastprocenterne på 0,5% vil medføre en ændring i dagsværdiregulering på ca. -360 mio. kr. (2015: -298 mio. kr.), hvis afkastprocenten bliver nedsat med 0,5% vil det medføre en stigning 460 mio. kr. (2015: 373 mio. kr.) på dagsværdien af ejendomme.

NOTER

2. Skøn og usikkerheder (fortsat)

Nedskrivningstest for goodwill

Den bogførte værdi af goodwill udgør t.kr. 1.058.451 pr. 31.12.2016 og t.kr. 1.058.451 pr. 31.12.2015.

Fastlæggelse af nedskrivningsbehovet for goodwill kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, som goodwillbeløbene er fordelt til. Opgørelsen af kapitalværdien fordrer et skøn over de forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed og fastlæggelse af en diskonteringssats. Disse skøn er forbundet med en vis usikkerhed, og ændringer heri kan have væsentlig indvirkning på årsrapporten.

For nærmere beskrivelse af anvendte forudsætninger, diskonteringssatser mv. ved opgørelsen af kapitalværdien af de definerede pengestrømsfrembringende enheder henvises til note 12.

Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Den bogførte værdi af udskudte skatteaktiver(-forpligtelser) udgør t.kr. -31.164 pr. 31.12.2016 og t.kr. -14.636 pr. 31.12.2015.

Udskudte skatteaktiver (-forpligtelser) indregnes for alle ikke udnyttede skattemæssige underskud og tabssaldi, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud og gevinster, hvori underskuddene og tabssaldi kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelse af fremtidige skattepligtige overskud og gevinster. Fortsat realisation af positive resultater i Imerco A/S samt realisation af ejendomsavancer er de væsentligste forudsætninger for realisation af det fremførbare underskud. For så vidt angår den indregede værdi af aktietabssaldo er fremtidig realisation af positivt afkast af børsnoterede aktier og obligationer en væsentlig forudsætning.

Kapitalandel i associeret virksomhed

Den bogførte værdi af kapitalandele i associerede virksomheder udgør t.kr. 392.109 pr. 31.12.2016 og t.kr. 384.722 pr. 31.12.2015.

Ledelsen har på baggrund af delsalg af aktier samt selskabets ledelsesmæssige struktur og de i Aquaporin A/S udstedte warrants vurderet at koncernen ikke længere har bestemmende indflydelse over Aquaporin A/S. Selskabet er fra og med 30. november 2015 indregnet som associeret virksomhed (ejerandel 49,9% pr. 31. december 2016). Kapitalandel i associeret virksomhed måles til indre værdi med tillæg af merværdier indregnet ved afgivelse af bestemmende indflydelse. Indregning af merværdier er baseret på værdiberegninger som indeholder skøn over fremtidig drift. Merværdierne indeholder goodwill og patenter. Afskrivningsperioden for patenter er baseret på et skøn over forventet økonomisk levetid. Der henvises til note 48.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er nedskrivningsbehov pr. 31. december 2016.

NOTER

	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
3. Nettoomsætning		
Salg af varer	1.177.575	1.144.660
Forskydning igangværende arbejder for fremmed regning	1.356	2.603
	1.178.931	1.147.263
4. Afkast af værdipapirer		
Dagsværdiregulering af aktier, realiseret	(8.936)	0
Dagsværdiregulering af aktier, urealiseret	808	39.260
Dagsværdiregulering af obligationer	5.001	(3.200)
Dagsværdiregulering af unoterede aktier, urealiseret	(678)	0
Renter af obligationer	1.190	3.946
Udbytter	2	0
	(2.613)	40.006
5. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	265.920	255.418
Bidragbaserede pensionsordninger	12.051	11.389
Andre omkostninger til social sikring	7.267	6.477
Øvrige personaleomkostninger	6.210	6.195
	291.448	279.479
Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger	825	803
Aflønning af bestyrelse		
Honorar	4.900	1.578
	4.900	1.578
Aflønning af direktion		
Gager	10.156	6.029
	10.156	6.029

NOTER

	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
6. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Revision	1.246	1.319
Skattemæssig assistance	171	148
Anden assistance	706	612
	2.123	2.079
7. Særlige poster		
Markedsføring	200	0
Administration	3.375	0
	3.575	0
8. Af- og nedskrivninger		
Afskrivninger, andre immaterielle aktiver	2.117	2.140
Afskrivninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar	20.522	17.349
Afskrivninger, indretning af lejede lokaler	5.005	5.014
Afskrivninger, domicilejendomme	4.846	3.751
	32.490	28.254
<p>Der er foretaget nedskrivninger på en af selskabets domicilejendomme med t.kr. 2.009 i regnskabsåret (2015: t.kr.: 0).</p>		
9. Andre finansielle indtægter		
Renteindtægter, bankindeståender	2	6
Valutakursreguleringer	1.607	5.061
Værdiregulering af sikringskontrakter	1.637	1.420
Andre renteindtægter	916	1.583
	4.162	8.070
10. Andre finansielle omkostninger		
Renteomkostninger, prioritetsgæld	40.560	36.573
Renteomkostninger, bankgæld	19.519	23.733
Kursreguleringer	1.972	1.930
Provisioner, gebyrer m.m.	6.826	3.343
Dagsværdiregulering af renteinstrumenter	2.361	1.265
Finansielle omkostninger til hovedaktionær	242	181
Andre finansielle omkostninger	9.022	10.673
	80.502	77.698

NOTER

11. Skat af årets resultat

Skat af årets resultat kan forklares således baseret på skatteprocenten for M. Goldschmidt Holding A/S på 22,0% (2015: 23,5%)

	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
Resultat før skat	87.470	463.157
Skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S	22,0%	23,5%
Skat heraf	(19.244)	(108.842)
Ikke-skattepligtige indkomster	(182)	78.949
Ikke fradragsberettigede omkostninger	(1.568)	(584)
Korrektion til sambeskatningsfordeling	(2.399)	5.461
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	(5.330)	(923)
Ændring i skatteprocent	0	2.365
Reguleringer til tidligere år	953	4.135
Skat af årets resultat	(27.770)	(19.439)
Årets skat sammensætter sig af:		
Aktuel skat for året	(11.378)	(17.451)
Ændring i udskudt skat*	(17.646)	(11.698)
Ikke afsat udskudt skat	304	5.461
Regulering til tidligere år	618	4.135
Korrektion til sambeskatningsfordeling	332	114
Skat af årets resultat	(27.770)	(19.439)
Skat af anden totalindkomst		
Værdiregulering af sikringskontrakter	128	(1.076)
Skat af anden totalindkomst	128	(1.076)

Effekt af ændring i skatteprocenten er relateret til den udskudte skat og skyldes den gradvise reduktion af selskabsskatteprocenten fra 25% i 2013 til 22% i 2016.

*Der henvises til note 20

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
12. Goodwill		
Kostpris primo	1.058.451	1.072.643
Tilgang	0	0
Afgang	0	(14.192)
Kostpris ultimo	<u>1.058.451</u>	<u>1.058.451</u>
Nedskrivning primo	0	0
Nedskrivning	0	0
Afgang	0	0
Nedskrivning ultimo	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi	<u>1.058.451</u>	<u>1.058.451</u>

Goodwill vedrører Imerco Holding A/S t.kr. 1.034.485 samt Danish Aerospace Company ApS t.kr. 23.966. Afgang af goodwill i 2015 vedrører Aquaporin A/S (jf. note 46).

Imerco Holding A/S

Ledelsen har pr. 31/12 2016 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse. Som følge af centralisering i relation til ledelse, strategi, indkøb, reklamekampagner, prissætning, forhandling af huslejekontrakter mv. overvåges goodwill for virksomheden som helhed. Værdiforringelsestesten er således foretaget for virksomheden som helhed.

Genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budget for 2017 og fremskrivninger for årene 2018-2026 samt en terminalværdi og med en kapitalomkostning på 8,7% (2015: 9,0%).

NOTER

12. Goodwill (fortsat)

Omsætningen i fremskrivningsperioden forventes øget med ca. 3% årligt i gennemsnit. Den vægtede gennemsnitlige terminalvækstrate brugt til ekstrapolering af forventede nettopengestrømme efter 2025 er 3,0% (2015: 3,0%). Vækstraterne er udtrykt i nominelle termer og indeholder derved både inflation og økonomisk realvækst. Vækstraten vurderes ikke at overstige den gennemsnitlige vækstrate på selskabets marked.

De væsentligste forudsætninger er knyttet til Imercos forventede vækst samt evne til at forbedre indtjeningen over en årrække, og de anvendte bruttoavancemarginaler og omkostninger er baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i iværksatte tiltag til forbedring af indtjeningen. Bruttoavancemarginalen forventes bl.a. forbedret som følge af et ændret produktmix.

Nytteværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi med en betydelig margin. Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

13. Andre immaterielle aktiver

	I alt 31.12.2016 t.kr.	Egen- udviklede 31.12.2016 t.kr.	Anskaffede 31.12.2016 t.kr.
Kostpris primo	18.177	1.659	16.518
Tilgang egenudviklede aktiver	1.712	1.712	0
Afgang	0	0	0
Kostpris ultimo	19.889	3.371	16.518
Af- og nedskrivninger primo	(11.403)	0	(11.403)
Afskrivninger	(2.117)	0	(2.117)
Af- og nedskrivning ultimo	(13.520)	0	(13.520)
Regnskabsmæssig værdi	6.369	3.371	2.998

NOTER

13. Andre immaterielle aktiver (fortsat)

	I alt	Egen- udviklede	Anskaffede
	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	45.143	28.625	16.518
Tilgang egenudviklede aktiver	7.170	7.170	0
Afgang	(34.136)	(34.136)	0
Kostpris ultimo	18.177	1.659	16.518
Af- og nedskrivninger primo	(9.263)	0	(9.263)
Afskrivninger	(2.140)	0	(2.140)
Af- og nedskrivning ultimo	(11.403)	0	(11.403)
Regnskabsmæssig værdi	6.774	1.659	5.115

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
14. Domicilejendomme		
Kostpris primo	192.031	191.889
Tilgang	4.026	142
Kostpris ultimo	196.057	192.031
Af- og nedskrivninger primo	(51.534)	(47.783)
Årets afskrivninger	(4.846)	(3.751)
Af- og nedskrivninger ultimo	(56.380)	(51.534)
Regnskabsmæssig værdi	139.677	140.497

Bogført værdi af domicilejendomme stillet til sikkerhed for lån udgør 139.677 t.kr. (2015: t.kr. 140.497).
Koncernens domicilejendomme udgøres af Smedeholm 16 og Kokkedal Slot.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
15. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		
Kostpris primo	166.477	156.509
Regulering til primo	(262)	1.311
Tilgang	20.700	20.490
Afgang	(66)	(11.833)
Kostpris ultimo	<u>186.849</u>	<u>166.477</u>
Af- og nedskrivninger primo	(115.161)	(99.749)
Regulering til primo	262	(314)
Årets afskrivninger	(20.522)	(17.349)
Tilbageførsel ved afgang	22	2.251
Af- og nedskrivninger ultimo	<u>(135.399)</u>	<u>(115.161)</u>
Regnskabsmæssig værdi	<u>51.450</u>	<u>51.316</u>
Heraf finansielt leasede aktiver		
Kostpris	2.738	2.738
Af- og nedskrivninger	(822)	(274)
Regnskabsmæssig værdi	<u>1.916</u>	<u>2.464</u>
16. Indretning af lejede lokaler		
Kostpris primo	55.352	48.628
Tilgang	4.346	8.035
Afgang	0	(1.311)
Kostpris ultimo	<u>59.698</u>	<u>55.352</u>
Af- og nedskrivninger primo	(36.454)	(31.754)
Årets afskrivninger	(5.005)	(5.014)
Tilbageførsel ved afgang	0	314
Af- og nedskrivninger ultimo	<u>(41.459)</u>	<u>(36.454)</u>
Regnskabsmæssig værdi	<u>18.239</u>	<u>18.898</u>

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
17. Investeringsejendomme under opførelse		
Kostpris primo	195.651	187.395
Tilgang ved køb af ejendomme	0	0
Tilgang forbedringer	4.028	8.256
Afgang	0	0
Kostpris ultimo	<u>199.679</u>	<u>195.651</u>
Dagsværdiregulering primo	167.149	166.605
Årets dagsværdiregulering	(8.178)	544
Afgang	0	0
Dagsværdiregulering ultimo	<u>158.971</u>	<u>167.149</u>
Regnskabsmæssig værdi (dagsværdi)	<u>358.650</u>	<u>362.800</u>

Bogført værdi af investeringsejendomme under opførelse stillet til sikkerhed for lån udgør 358.650 t.kr. (2015: t.kr. 362.800).

Indregning i resultatopgørelsen i posten dagsværdiregulering

Værdiregulering aktuelt projekt	(8.178)	544
Årets dagsværdiregulering	<u>(8.178)</u>	<u>544</u>
Årets kontante tilgang		
Årets samlede tilgang	4.028	8.256
Heraf vedrørende hensat forpligtelse	(1.943)	0
	<u>2.085</u>	<u>8.256</u>

Investeringsejendomme under opførelse måles til dagsværdi, repræsenterende det beløb, som projektet på balancedagen vurderes at ville kunne sælges for i en sædvanlig handel mellem en villig køber og en villig sælger på normale markedsmæssige vilkår.

På baggrund af DCF-modellen er der sidste år beregnet en værdi på kr. 3.000 pr. byggeretsmeter, hvilket er fastholdt i indeværende år ud fra uændrede forudsætninger og forventninger. Dog er antallet af etagemeter reduceret med 1.383 m², hvilket projektets værdi som en konsekvens heraf er blevet reduceret med.

Ejendommens dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihieraktiet) revurderes årligt på baggrund af en DCF-model. Værdiansættelsesprocessen baseres på forventet drift/salgsværdi for afsluttet ejendom, opførelsesomkostninger samt en konkret fastsat diskonteringsrate. Elementerne i værdiansættelsen ses på den næste side.

NOTER

17. Investeringsejendomme under opførelse (fortsat)

Drift/salgsværdi

Ved opgørelse af driftsresultat fastsættes lejeindtægterne ud fra en vurdering af markedet i området. Omkostninger til drift og vedligeholdelse estimeres ud fra erfaringer og konkret stillingtagen ud fra ejendommens karakter og art.

Konkret foretages en vurdering af værdien af at udstykke og sælge ejendommen, hvis muligt at opdele. Salgsværdien fastsættes i disse tilfælde ud fra en vurdering af markedsværdien af de konkrete enheder i ejendommen.

Opførelsesomkostninger

Som opførelsesomkostninger medtages bygge- og rådgiveromkostninger til opførelse/afslutning af projektet. De opgjorte omkostninger baseres på erfaringer fra tilsvarende projekter. Som del af omkostningerne medtages markedskonformt developer fee.

Afkastprocenten

Den i DCF-modellen anvendte diskonteringsrate over opførelsesperioden er fastsat til 7%, som udtryk for afkastkravet.

Effekten af en stigning i diskonteringsraten på 0,5%-point vil medføre en ændring i dagsværdiregulering på ca. -5,9 mio. kr. før skat, hvis diskonteringsraten bliver nedsat med 0,5%-point vil det medføre en stigning 6,0 mio. kr. før skat på dagsværdien af ejendommene.

Byggeretsprisen pr. kvm. udgør 3.000 kr./kvm. pr. 31. december 2016. Effekten af en stigning i byggeretsprisen pr. kvm. på 10% vil medføre en ændring i dagsværdiregulering på ca. 35,9 mio. kr. før skat, hvis byggeretsprisen pr. kvm. bliver nedsat med 10% vil det medføre en reduktion på 35,9 mio. kr. før skat på dagsværdien af ejendommene.

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
18. Investeringsejendomme		
Kostpris primo	2.118.448	1.886.009
Tilgang ved køb af ejendomme	580.057	307.904
Tilgang forbedringer	16.217	29.845
Afgang	(66.964)	(105.310)
Afgang, aktiver bestemt for salg	(91.963)	0
Kostpris ultimo	<u>2.555.795</u>	<u>2.118.448</u>
Dagsværdiregulering primo	608.100	626.763
Årets dagsværdiregulering	163.339	35.520
Afgang	1.665	(54.183)
Afgang, aktiver bestemt for salg	(2.137)	0
Dagsværdiregulering ultimo	<u>770.967</u>	<u>608.100</u>
Regnskabsmæssig værdi (dagsværdi)	<u>3.326.762</u>	<u>2.726.548</u>

NOTER

18. Investeringsejendomme (fortsat)

	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
Indregning i resultatopgørelsen i posten dagsværdiregulering		
Årets dagsværdiregulering, ejendomme i behold	163.339	35.520
Nedskrivning af ejendom erhvervet/solgt i året	3.702	(10.465)
Årets dagsværdiregulering	167.041	25.055

Bogført værdi af investeringsejendomme stillet til sikkerhed for lån udgør t.kr. 3.326.762 (2015: t.kr. 2.726.548)

Investeringsejendomme måles efter erhvervelsen til dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommen på balancedagen vil kunne sælges for i en sædvanlig handel mellem en villig køber og en villig sælger på normale markedsmæssige vilkår.

Ejendommens dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihieraktiet) revurderes årligt på baggrund af en afkastbaseret model, som er anvendt konsistent gennem flere år. Værdiansættelsesprocessen baseres på realiseret og forventet drift inklusiv effekt af forbedringer og andre tiltag samt en konkret fastsat afkastprocent. De væsentligste elementer i værdiansættelsen er:

Lejeindtægter

Der tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter for det kommende år. For ledige arealer er markedslejen forsigtigt anslået. Indtægter fra drifts- og energiregnskaber medtages i relevant omfang. Hvor den faktiske leje vurderes at afvige væsentligt fra markedslejen reguleres til den forventede gendlejningsleje. Ved væsentlig tomgang foretages korrektion til den beregnede dagsværdi.

Drift- og vedligeholdelsesomkostninger

De driftsomkostninger, som fratrækkes omfatter væsentligst skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, ejerens andel af drifts- og energiudgifter etc. Hertil kommer omkostninger til administration.

Vedligeholdelsesomkostninger omfatter ind- og udvendig vedligeholdelse i det omfang det påhviler os som ejere. På erhvervsejendomme afholdes væsentlige andele af vedligeholdelsen af lejereren. Der indregnes derfor lavere vedligeholdelsesomkostninger på ejendomme som helt eller delvist anvendes til erhverv. Ved opgørelse af vedligeholdelse henses endvidere til særlige forhold ved ejendommen, som kan påvirke omfanget af nødvendigt løbende vedligeholdelse. Hvor der måtte være behov for renovering eller omfattende vedligeholdelsesprojekter foretages korrektion til den beregnede dagsværdi.

NOTER

18. Investeringsejendomme (fortsat)

Afkastprocenten

Den anvendte afkastprocent fastsættes på grundlag af udviklingen i markedsforholdene, beliggenhed, finansiering samt den enkelte ejendoms forhold. Der foretages i muligt omfang sammenholdelse med sammenlignelige realiserede ejendomshandler.

	31.12.2016	
	<u>Afkastprocenter</u>	<u>t.kr.</u>
Bolig	3,50%-5,50%	665.200
Erhverv	4,52%-9,5%	784.793
Blandet	3,50%-5,5%	1.876.769
		<u>3.326.762</u>

	31.12.2015	
	<u>Afkastprocenter</u>	<u>t.kr.</u>
Bolig	4,75%-5,50%	580.134
Erhverv	6,00%-8,75%	556.007
Blandet	3,50%-4,58%	1.590.407
		<u>2.726.548</u>

Effekten af en stigning i afkastprocenterne på 0,5% vil medføre en ændring i dagsværdiregulering på ca. - 360 mio. kr. før skat (2015: -294 mio. kr.), hvis afkastprocenten bliver nedsat med 0,5% vil det medføre en stigning på 460 mio. kr. før skat (2015: 367 mio. kr.) på dagsværdien af ejendommene.

Indgåede lejeaftaler for koncernens investeringsejendomme indeholder i de fleste tilfælde en uopsigelsesperiode eller et opsigelsesvarsel fra kundens side. På denne baggrund kan fremtidige minimumslejeindtægter specificeres således:

	31.12.2016	31.12.2015
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Inden for 1 år	27.463	18.635
Mellem 1-5 år	28.735	41.877
Mere end 5 år	155.169	83.356
	<u>211.367</u>	<u>143.868</u>

Se endvidere omtale under note 2.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
19. Kapitalandele i associerede virksomheder		
Kostpris primo	388.916	0
Tilgang	29.964	414.331
Afgang	0	(25.415)
Kostpris ultimo	<u>418.880</u>	<u>388.916</u>
Op- og nedskrivning primo	(4.194)	0
Andel af resultat efter skat	(24.224)	(4.194)
Valutakursomregning	404	0
Aktieafløvning	1.243	0
Op- og nedskrivning ultimo	<u>(26.771)</u>	<u>(4.194)</u>
Regnskabsmæssig værdi	<u>392.109</u>	<u>384.722</u>

Kapitalandele i associerede virksomheder omfattede:

Aquaporin A/S, Nymøllevej 78, Kongens Lyngby, ejerandel 49,9% (2015: 49,9%)

Finansielle oplysninger pr. 31. december 2016 for Aquaporin A/S (100%) tal inkl. købesumsreguleringer foretaget ved ophør af bestemmende indflydelse pr. 30. november 2015.

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
Anlægsaktiver	724.313	680.291
Omsætningsaktiver	79.107	94.518
Langfristede forpligtelser	0	0
Kortfristede forpligtelser	21.077	3.833
Omsætning	8.419	236
Resultat efter skat	(35.228)	(16.587)
Anden totalindkomst	841	(59)
Totalindkomst	(34.387)	(16.646)
Modtagne udbytter	0	0
Egenkapital inklusiv købesumsreguleringer	782.343	770.976

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
20. Udskudt skat		
Udskudt skat primo (aktiv)	14.636	(16.908)
Korrektion til tidligere år	(459)	(5.460)
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	17.646	11.698
Underskud udnyttet i sambeskatningen	7.526	17.093
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	128	50
Afgang ved salg af virksomhed	(77)	8.163
Overført vedr. aktiver bestemt for salg	(8.236)	0
Udskudt skat ultimo	31.164	14.636
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	60.053	59.510
Investeringsejendomme og andre materielle aktiver	148.486	124.973
Kortfristede aktiver	275	860
Værdipapirer (Aktietabssaldo)	(23.440)	(23.440)
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	(145.655)	(153.181)
Øvrige forpligtelser	(8.555)	5.914
	31.164	14.636
<p>Det er ledelsens opfattelse, at fremførselsberettigede underskud og tabssaldi, indenfor en periode på 3-5 år, kan anvendes ved modregning i fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Se endvidere note 2.</p>		
21. Varebeholdninger		
Handelsvarer	300.913	280.501
	300.913	280.501

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
22. Tilgodehavender		
Tilgodehavender hos lejere	2.732	2.878
Tilgodehavender fra salg	37.848	40.441
	40.580	43.319
Nedskrivning af tilgodehavender	1.218	609
Overforfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender udgør:		
Forfald indtil 30 dage	1.184	1.248
Forfald mellem 30 og 90 dage	3	345
Forfald over 90 dage	586	275
	1.773	1.868
Nedskrivning af tilgodehavender har udviklet sig således:		
Nedskrivninger, primo	609	655
Årets nedskrivninger	725	138
Realiseret	(104)	(160)
Tilbageført	(12)	(24)
	1.218	609

Tilgodehavender på i alt t.kr. 40.580 (2015: t.kr. 43.319) er efter en individuel vurdering nedskrevet med t.kr. 1.218 (2015: t.kr. 609).

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende enkelte kunder. Salget sker hovedsageligt ved kontant betaling, kreditkortbetaling eller ved kreditsalg gennem samarbejdspartnere. Der er ikke modtaget sikkerhed for tilgodehavender som er individuelt nedskrevne.

23. Værdipapirer

Finansielle aktiver i handelsportefølje (til dagsværdi via resultatopgørelsen)

Børsnoterede obligationer	124.585	237.728
Børsnoterede aktier	13.082	131.169
Unoterede aktier	7.088	7.558
Værdipapirer i alt	144.755	376.455

Børsnoterede obligationer og aktier

Børsnoterede obligationer og aktier måles til børskursen.

Unoterede aktier

Unoterede aktier måles til skønnet dagsværdi.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
24. Likvide beholdninger		
Indestående i pengeinstitutter, DKK	417.093	282.793
Likvide beholdninger i alt	417.093	282.793

25. Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 50.000 aktier a 1.000 kr. (fuldt indbetalt)

Aktien er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

	Antal stk./
	t.kr.
Ændringer i aktiekapitalen de seneste 5 regnskabsår:	
Aktiekapital 30.09.2010	50.000
Tilgang	0
Aktiekapital 31.12.2016	50.000

Udbytte

Det i regnskabsåret 2016 udbetalte udbytte vedrørende regnskabsåret 2015 udgør t.kr. 30.000, svarende til kr. 600 per aktie.

Der er i årsregnskabet for 2016 foreslået udbytte på t.kr. 30.000, svarende til kr. 600 per aktie.

Kapitalstyring

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapitalen over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital. Egenkapitalens andel af den samlede balancesum udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 43,3% (2015: 47,4%).

NOTER

26. Prioritetsgæld

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter (prioritetsgæld) vedrørende koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Gælden vedrørende koncernens domicilejendomme måles til amortiseret kostpris. Prioritetsgæld er indregnet således i balancen:

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
Prioritetsgæld		
Langfristet del	2.165.883	1.841.805
Kortfristet del	28.362	21.580
	2.194.245	1.863.385

Den totale nominelle restgæld udgør t.kr. 2.169.826 (2015: t.kr. 1.909.704), hvilket svarer til en forskel mellem dagsværdi og restgæld på t.kr. 24.419 (2015: t.kr. -46.319).

Dagsværdi af gæld opgøres med udgangspunkt i børskursen for underliggende obligationer. Effekt af ændring i egen kreditrisiko på dagsværdimåling af gæld vurderes uvæsentlig.

27. Bankgæld

Bankgæld er indregnet således i balancen:

Langfristet del	554.966	167.789
Kortfristet del	341.815	533.669
	896.781	701.458

Dagsværdien svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

28. Lejedesposita og forudbetalt leje

Lejedesposita og forudbetalt leje er indregnet således i balancen:

Langfristet del	55.873	49.989
Kortfristet del	4.870	0
	60.743	49.989

Dagsværdien svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
29. Andre hensatte forpligtelser		
Erhvervelse af grundstykker	10.340	8.397
Forpligtelse til indvendig vedligeholdelse	2.724	2.359
	13.064	10.756
Forpligtelsen kan specificeres således:		
Forpligtelse, primo	10.756	21.321
Afregnet i året	0	(10.702)
Hensat for året	2.308	137
	13.064	10.756
Forpligtelsen indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	2.724	2.359
Kortfristede forpligtelser	10.340	8.397
	13.064	10.756

Forpligtelse til indvendig og udvendig vedligeholdelse af udlejede lejemål. Hensættelsen opgøres som den løbende hensættelse med fradrag for beboerens anvendelse vedligeholdelsessaldo.

Den i 2013/14 hensatte forpligtelse vedrørte en juridisk tvist som følger af erhvervelsen af Imerco. Denne er afsluttet og afregnet i regnskabsåret 2015.

Den hensatte forpligtelse vedrørende tillægskøbesum for erhvervede grundstykker samt erhvervelse af yderligere grundstykke er betinget af vedtagelse af lokalplan og tillægskøbesummen er afhængig af bebygningsprocent. Lokalplanen er vedtaget endeligt efter regnskabsårets afslutning.

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
30. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		
Leverandørgæld	224.269	229.418
Finansielle leasingforpligtelser	2.098	2.564
Dagsværdi af renteinstrumenter	11.204	13.064
Anden gæld	107.327	109.137
	344.898	354.183
Forpligtelsen indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	0	0
Kortfristede forpligtelser	344.898	354.183
	344.898	354.183

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
31. Aktiver bestemt for salg		
Investeringsjendom	94.100	0
Tilgodehavender	109	0
Aktiver bestemt for salg i alt	94.209	0
Prioritetsgæld	50.201	0
Udskudte skatteforpligtelser	8.236	0
Øvrige forpligtelser	632	0
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt	59.069	0

Aktiver bestemt for salg vedrører en ejendom med tilhørende forpligtelser som forventes solgt indenfor 12 måneder.

32. Kontraktlige forpligtelser

Operational leasing

Der er indgået huslejeaftaler og i mindre omfang andre operationelle leasingaftaler vedrørende driftsmateriel. For lejemaal er der lejeforpligtelser med uopsigeligthed fra 1 mdr. til 8 år. Visse lejeaftaler indeholder bestemmelser om årlige reguleringer af lejen i forhold til udviklingen i pristal og lignende.

Minimumsleje- og leasingydelser forfalder således:

Inden for 1 år	80.544	80.904
Mellem 1-5 år	120.614	89.912
Efter 5 år	15.112	17.307
	216.270	188.123
Leje- og leasingydelser indregnet i resultatopgørelsen	109.788	107.171

Leasinggiver

Koncernen udlejer investeringsejendomme. Oplysninger herom er givet i note 18.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
32. Kontraktlige forpligtelser (fortsat)		
Andre kontraktlige forpligtelser		
Inden for 1 år	5.591	5.441
Mellem 1-5 år	60	60
	5.651	5.501

I andre eksterne udgifter indgår omsætningsbestemt husleje for 22 (2015: 21) af Imerco A/S' butikker efter sædvanlig branchekutyme. Den samlede husleje for disse udgjorde for den seneste 12 måneders periode t.kr. 23.836 (2015: t.kr. 22.890).

33. Eventualposter og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser og -aktiver

Koncernen er part i erstatningssag vedrørende bygningsmangler. Det er ledelsens opfattelse, at sagen enten erklæres forældet eller den vindes. Skulle udfaldet gå mod koncernen vurderes kravet ikke at overstige 3 mio. kr.

Koncernen er part i enkelte andre igangværende juridiske tvister, som alle vurderes som normale, henset til koncernens aktiviteter. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2016.

Der eksisterer en overgangsskatteforpligtelse på maksimalt ca. 10 mio. kr. vedrørende Imerco Amba's omdannelse til A/S.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. M. Goldschmidt Holding A/S er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen.

Sikkerhedsstillelser

M. Goldschmidt Ejendomme A/S koncernen har betalt for garantistillelser for datterselskabers forhåndslån i forbindelse med realkreditlån. Garantistillelserne er maksimeret til 100,9 mio. kr. (2015: 147,9 mio.kr.).

Af likvide midler indestår 7,5 mio. kr. (2015: 2,3 mio. kr.) på deponeringskonto og t.kr. 25 på sikringskonto.

NOTER

33. Eventualposter og sikkerhedsstillelser (fortsat)

Imerco koncernens bankforbindelser har for indgåede lejemål i Imerco A/S stillet bankgarantier for 25 mio. kr. (2015: 19 mio. kr.).

Imerco koncernen har til sikkerhed for skadesløs betaling af, hvad Imerco A/S til enhver tid måtte være kreditinstitutter skyldig, dog ikke udover 135 mio. kr., givet panteret i, hvad Imerco A/S ejer og fremtidig erhverver inden for følgende aktivtyper: Simple fordringer fra salg af varer og tjenesteydelser, lagre af varebeholdning, driftsinventar og driftsmateriel samt goodwill, domænenavne og rettigheder. Endvidere er der til sikkerhed for koncernens engagement med kreditinstitutter tinglyst virksomhedspant i erik bagger a/s for 12 mio. kr.

NOTER

34. Dagsværdihieraki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Koncernen indregner visse finansielle instrumenter til dagsværdi i balancen. Nedenfor vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet.

Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter indgår i handelsbeholdning med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Prioritetsgæld er optaget til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen.

	(Niveau 1)	(Niveau 2)	(Niveau 3)	
	Noterede	Observer-	Ikke	
	priser	bare input	observer-	I alt
	t.kr.	t.kr.	bare input	t.kr.
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	358.650	358.650
Investeringsejendomme	0	0	3.326.762	3.326.762
Værdipapirer	137.667	0	7.088	144.755
Prioritetsgæld	0	(2.194.245)	0	(2.194.245)
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	(11.204)	0	(11.204)
I alt 31.12.2016	137.667	(2.205.449)	3.692.500	1.624.718
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	362.800	362.800
Investeringsejendomme	0	0	2.726.548	2.726.548
Værdipapirer	368.897	0	7.558	376.455
Prioritetsgæld	0	(1.863.385)	0	(1.863.385)
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	(13.064)	0	(13.064)
I alt 31.12.2015	368.897	(1.876.449)	3.096.906	1.589.354

Værdipapirer i niveau 3 omfatter unoterede aktier med t.kr. 7.088 (2015: t.kr. 7.558). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 3.732 (2015: t.kr. 112). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapir udgør t.kr. -308 (2015: t.kr. 1.157). Afgang udgør t.kr. 3.894 (2015: t.kr. 1.603). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

NOTER

35. Finansielle risici

Risikostyringspolitik generelt

Koncernen er som følge af sine aktiviteter eksponeret overfor markedsrisici i form af valuta-, rente- og prisisici på aktier, samt likviditetsrisici og kreditrisici. Koncernen styrer de finansielle risici centralt. Moderselskabet følger en bestyrelsesgodkendt politik. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici er primært relateret til obligationsbeholdningen samt tilgodehavender fra salg, lejere mv. Den maksimale eksponering svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Der foretages løbende en individuel vurdering af risiko for tab samt løbende opfølgning på tilgodehavenderne og der foretages om fornødent nedskrivninger heraf i overensstemmelse med koncernens nedskrivningspolitik. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde.

Det er koncernens politik alene at investere i obligationer med høj kreditvurdering. Det er ledelsens opfattelse at kreditkvaliteten af obligationsbeholdningen er god, idet disse primært er placeret i korte og likvide danske realkreditobligationer.

Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige banker. Der vurderes derfor ikke at være kreditrisici forbundet med disse.

Koncernen har ikke væsentlige finansielle aktiver som pr. statusdagen er overfaldne eller nedskrevne.

Valutarisici

Koncernens salgstransaktioner, varekøb samt omkostninger gennemføres og afregnes i al væsentlighed i DKK. Koncernen har enkelte leverandører i udenlandsk valuta, men valutarisiko i relation hertil betragtes som uvæsentlig.

Koncernen har valutarisici vedrørende mindre likvide beholdninger i anden valuta end DKK.

Valutabevægelser vil alene have en uvæsentlig betydning på årets resultat og egenkapital.

NOTER

35. Finansielle risici (fortsat)

Aktierisici

Koncernen er eksponeret mod prisrisici for selskabets aktiebeholdning. Selskabet investerer efter en bestyrelsesgodkendt politik.

Aktieporteføljen andrager 13,1 mio. kr. (2015: 131,2 mio. kr.) som er placeret i børsnoterede aktier. Aktieporteføljen benchmarkes imod Dj Stoxx 600, hvorfor der i risikotesten også tages udgangspunkt i dette indeks. Risikoen opgjort ved standard afvigelser var for aktieporteføljen højere end benchmark på 3, 6 og 12 mdr. De sidste 6 mdr. var standardafvigelsen 11,66% for benchmark og 40,09% for aktieporteføljen (2015: 20,0% og 22,6%).

Ved 10% ændring i Dj Stoxx 600 forventes aktieporteføljen ligeledes at ændre sig med +/- 10%, hvilket på balancedagen vil resultere i +/- 1,3 mio. kr i afkast før skat (2015: 13,1 mio. kr.).

Alle værdier er opgjort til markedsværdien indhentet fra vores depotbanker og tab/gevinst bogføres direkte på resultatopgørelsen.

Beholdningen af unoteret aktiefond er opgjort til kalkuleret markedsværdi/dagsværdi, 7,1 mio. kr. (2015: 7,6 mio. kr.).

Renterisiko

Koncernen har som følge af sine investerings- og finansieringsaktiviteter en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark. Det er selskabets politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til omkostningerne forbundet hermed.

Koncernens banklån, er som udgangspunkt variabeltforrentet, men i indeværende regnskabsår er 361 mio. kr. rentesikret med korte fastrenteaftaler frem til 2018. Prioritetsgælden er diversificeret med fastrente i forskellige løbetider, hvor andelen af lange fastforentede realkreditlån er øget primo året. Placeringen af koncernens obligationsbeholdning er overvægtet i korte obligationer og løbetiderne afstemmes i forhold til koncernens renteforventninger og likviditetsforventninger.

En stigning i renteniveauet på 0,5 %-point i forhold til balancedagens renteniveau, vil alt andet lige have en positiv indvirkning på resultat før skat med 48,4 mio. kr. (2015: 64,6 mio. kr.). Resultat efter skat vil påvirkes positivt med på 37,7 mio. kr. (2015: 50,4 mio. kr.) og pga. renteafdækning af bankgæld vil totalindkomsten påvirkes positivt med 1,4 mio. kr. (2015: 2,9 mio. kr.), hvorfor den samlede effekt på egenkapitalen vil være positiv med 39,1 mio. kr. (2015: 53,3 mio. kr.) Et rentefald på 0,5 % over hele rentekurven, forventes approksimativt at have en tilsvarende effekt med modsat

De angivne følsomheder er opgjort baseret på de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2016 og med udgangspunkt i årets rentebetalinger for lån og bankindeståender.

NOTER

35. Finansielle risici (fortsat)

Likviditetsrisici

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse mv. at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen i forhold til forfalds- og genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætning mv. Det er Koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt.

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i koncernens likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling inklusive renter mv.

	0-1 år t.kr.	1-5 år t.kr.	>5 år t.kr.	i alt t.kr.	Regnskabs mæssig værdi t.kr.
31.12.2016					
Bankgæld	350.125	548.836	42.039	941.000	896.781
Prioritetsgæld	70.101	324.426	2.433.302	2.827.829	2.194.245
Leverandør- og andre gældsforpligtelser mv.	333.694	0	0	333.694	333.694
Afledte finansielle instrumenter	3.359	5.082	0	8.441	11.204
	757.279	878.344	2.475.341	4.110.964	3.435.924
31.12.2015					
Bankgæld	541.173	137.651	42.039	720.863	701.458
Prioritetsgæld	59.181	342.915	2.162.054	2.564.150	1.863.385
Leverandør- og andre gældsforpligtelser mv.	341.119	0	0	341.119	341.119
Afledte finansielle instrumenter	3.515	8.442	0	11.957	13.064
	944.988	489.008	2.204.093	3.638.089	2.919.026

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger, samt forventet tilbagebetalingstidspunkt på lån. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Forfaldstidspunkt afhænger af salg af underliggende investeringer.

NOTER

36. Afledte finansielle instrumenter

Koncernen har i begrænset omfang indgået renteswaps til sikring af renterisici på variabelt forrentede banklån.

Koncernen har købt en rente-cap på 375 mio. kr. til afdækning af prioritetsgælden, hvor der i endnu 5 år betales en fast årlig præmie på 0,4485% for at sikre mod rentestigninger i CIBOR 12 mdr. over 5%.

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps og rente-cap indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør 11,2 mio. kr. (2015: 13,1 mio. kr.)

37. Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse på M. Goldschmidt Holding A/S-koncernen:

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Mikael Goldschmidt	København	Ejer

Øvrige nærtstående parter anses som værende associerede virksomheder, samt direktion og bestyrelse i M. Goldschmidt Holding A/S. Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 4.

Transaktioner mellem nærtstående parter og M. Goldschmidt koncernen i regnskabsåret:

Nærtstående personer

- Koncernen har udlejet lokaler til associeret selskab med årlig leje på 3,5 mio. kr.
- Koncernen har pr. balancedagen udlån til øvrige selskaber ejet af Mikael Goldschmidt for i alt 18,9 mio. (2015: 7,5 mio. kr.)
- Koncernen har haft indlån fra Mikael Goldschmidt på 1,2 mio. kr. (2015: 5,9 mio. kr.). Renter heraf fremgår af note 10.
- Mikael Goldschmidt har erhvervet langfristede aktiver fra koncernen for 36,7 mio. kr. i året.
- Vederlag inklusiv personalegoder til ledelsen fremgår af note 5.
- Der er leveret ydelser til ledelsen for 0,6 mio. kr.

38. Begivenheder efter balancedagen

I september 2016 annoncerede Imerco, at der var indgået aftale omkring overtagelse af isenkræmmerkæden Inspiration A/S. Aftalen er alene betinget af de danske konkurrencemyndigheders godkendelse og med købet af Inspirations 48 butikker vil overtagelsen skabe en samlet koncern med en omsætning på 1,6 mia. kr. og knap 1700 ansatte. Imerco afventer fortsat konkurrencestyrelsens godkendelse af købet.

Der er ikke indtruffet begivenheder som forrykker vurderingen af årsrapporten

NOTER

		31.12.2016	31.12.2015
	Note	t.kr.	t.kr.
39. Ikke kontante poster, netto			
Af- og nedskrivninger	8	32.490	28.254
Tilbageført tab ved salg af anlægsaktiver		44	0
Tilbageført værdiregulering af investeringsejendomme	17, 18	(158.863)	(25.599)
Avance, værdipapirer		3.128	(36.061)
Ikke kontante poster, herunder renter mv. (netto)		(200)	(14.012)
		(123.401)	(47.418)
40. Handel med værdipapirer			
Køb af værdipapirer		(65.685)	(101.490)
Salg af værdipapirer		293.553	205.505
		227.868	104.015
41. Ændring i nettoarbejdskapital			
Ændringer i varebeholdninger		(20.412)	22.038
Ændringer i tilgodehavender fra salg og lejere		2.739	(1.252)
Ændringer i øvrige tilgodehavender		(20.650)	1.994
Ændring i igangværende arbejder for fremmed regning		(1.447)	368
Ændringer i periodeafgrænsningsposter		1.445	5.966
Ændringer i lejede deposita, forudbetalt leje og deposita		15.163	4.653
Ændringer i varekreditorer og anden gæld		(13.221)	(21.798)
Driftskapital netto ved køb af driftskapital		0	6.399
		(36.383)	18.368
42. Køb af langfristede aktiver			
Køb/forbedring af investeringsejendomme	18	596.274	337.749
Tilgang til investeringsejendomme under opførelse (Kontant)	17	2.085	8.256
Tilgang til domicilejendom	14	4.026	142
Investering i immaterielle anlægsaktiver	13	1.712	7.170
Køb af indretning af lejede lokaler	16	4.346	8.035
Køb andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15	20.700	20.490
Køb, andre aktieinvesteringer		0	678
Kapitalforhøjelse associeret virksomhed	19	29.964	25.415
		659.107	407.935

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
43. Salg af langfristede aktiver		
Salg af investeringsejendomme	69.000	149.028
	69.000	149.028
44. Prioritetsgæld		
Optagelse af gæld	331.477	1.130.066
Indfrielse af prioritetsgæld	0	(924.986)
	331.477	205.080
45. Bankgæld		
Optagelse / indfrielse af bankgæld	195.323	(166.725)
	195.323	(166.725)
46. Likvider		
Likvide midler ultimo omfatter:		
Likvide beholdninger	417.093	282.793
Likvider ultimo	417.093	282.793

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
47. Transaktioner med minoriteter		
Resultatet af den øgede minoritetsinteresse og øget egenkapital til fordeling blandt aktionærerne kan opsummeres som følger:		
Værdi af afstået minoritetsinteresse	0	(54.218)
Betaling modtaget fra minoritetsaktionærer	0	108.736
Forøgelse af moderselskabets egenkapital	0	54.518

Koncernens væsentlige minoritetsinteresser vedrører Imerco Holding A/S og Aquaporin A/S (tab af kontrol pr. 30. november 2015).

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
<i>Imerco Holding A/S</i>		
Minoritetsinteressen for Imerco Holding A/S udgør 16,5% (2015: 16,6%). Minoritetsinteressers andel af årets resultat udgør t.kr. 3.173 (2015: t.kr. 7.261) og minoritetsinteresser udgør pr. 31. december 2016 t.kr. 203.390 (31.12.2015: t.kr. 201.295)		

Selskabet har følgende hovedtal:

Omsætningsaktiver:	459.779	432.402
Anlægsaktiver:	950.664	961.511
Egenkapital:	737.172	720.199
Langfristede forpligtelser:	161.700	161.700
Kortfristede forpligtelser:	511.571	512.014
Omsætning:	1.122.602	1.094.199
Årets resultat:	16.860	35.330
Totalindkomst:	16.973	33.336
Pengestrømme fra driftsaktivitetet	30.081	53.755

NOTER

48. Salg af virksomhed

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
Goodwill	0	14.192
Udviklingsprojekter	0	34.136
Materielle anlægsaktiver	0	9.582
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	22.427
Udskudte skatteaktiver	0	8.202
Omsætningsaktiver	0	15.618
Likvider	0	91.897
Gældsforpligtelser	0	(1.910)
Nettoaktiver solgt	0	194.144
Minoritetsinteresser	0	(82.309)
M. Goldschmidt Holding A/S' andel	0	111.835
Gevinst ved salg*	0	331.055
Skønnet provenue fra salget	0	442.890
Dagsværdien af aktier i behold	0	(388.915)
Frasolgte likvide midler	0	(91.897)
Pengestrømme fra salg af datterselskab	0	(37.922)

* Inklusive dagsværdiregulering vedrørende aktier i behold på 292,0 mio. kr. Aktier i behold er opgjort til transaktionspris pr. aktie (niveau 3).

Der er foretaget salg af virksomhed pr. 30. november 2015.

M. Goldschmidt Holding A/S

(Moterselskabsregnskab)



MODERSELSKABETS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 01.01.2016 - 31.12.2016

		01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
	Note	t.kr.	t.kr.
Afkast af værdipapirer	3	(1.935)	40.006
Andre indtægter		4.710	4.175
Personaleomkostninger	4	(20.987)	(14.500)
Andre eksterne omkostninger		(9.834)	(9.104)
Af- og nedskrivninger	5	(731)	(595)
Resultat af primær drift		(28.777)	19.982
Indtægter af kapitalandele	10	(7.016)	0
Udbytte fra datterselskaber		100.000	0
Andre finansielle indtægter	6	33.035	31.937
Andre finansielle omkostninger	7	(11.154)	(13.097)
Resultat før skat		86.088	38.822
Skat af årets resultat	8	1.109	(6.987)
Selskabets resultat		87.197	31.835
Forslag til resultatdisponering:			
Udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
Overført til næste år		57.197	1.835
		87.197	31.835

Totalindkomstopgørelse

Årets resultat	87.197	31.835
Anden totalindkomst efter skat	0	0
Totalindkomst	87.197	31.835

MODERSELSKABETS BALANCE PR. 31.12.2016

	Note	31.12.2016 t.kr.	31.12.2015 t.kr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9	8.667	7.731
Materielle aktiver		8.667	7.731
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	11	707.236	635.601
Kapitalandele i datterselskaber	10	546.655	553.671
Finansielle aktiver		1.253.891	1.189.272
Udskudte skatteaktiver	15	31.064	28.042
Andre langfristede aktiver		31.064	28.042
Langfristede aktiver i alt		1.293.622	1.225.045
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	11	5.124	6.762
Andre tilgodehavender		25.326	13.963
Periodeafgrænsningsposter		327	503
Tilgodehavender		30.777	21.228
Værdipapirer	12	144.755	376.455
Likvide beholdninger	13	275.040	130.723
Kortfristede aktiver i alt		450.572	528.406
Aktiver		1.744.194	1.753.451

MODERSELSKABETS BALANCE PR. 31.12.2016

	Note	31.12.2016 t.kr.	31.12.2015 t.kr.
Aktiekapital	14	50.000	50.000
Overført resultat		1.394.949	1.337.752
Foreslået udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
Egenkapital		1.474.949	1.417.752
Gæld til tilknyttede virksomheder		255.676	320.359
Langfristede forpligtelser		255.676	320.359
Gæld til selskabsdeltager		1.218	5.875
Bankgæld	16	2.105	0
Selskabsskat		1.898	0
Anden gæld og leverandørgæld		8.348	9.465
Kortfristede forpligtelser		13.569	15.340
Gældsforpligtelser		269.245	335.699
Passiver		1.744.194	1.753.451
Operationel leasing	21		
Eventuel forpligtelser og sikkerhedsstillelser	17		

MODERSELSKABETS EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Forslået udbytte for regn- skabsåret t.kr.	I alt. t.kr.
Egenkapital 31.12.2014	50.000	1.335.917	30.000	1.415.917
Årets resultat	0	31.835	0	31.835
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Udbetalt udbytte	0	0	(30.000)	(30.000)
Foreslået udbytte	0	(30.000)	30.000	0
Egenkapital 31.12.2015	50.000	1.337.752	30.000	1.417.752
Årets resultat	0	87.197	0	87.197
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Udbetalt udbytte	0	0	(30.000)	(30.000)
Foreslået udbytte	0	(30.000)	30.000	0
Egenkapital 31.12.2016	50.000	1.394.949	30.000	1.474.949

MODERSELSKABETS PENGESTRØMSOPGØRELSE

		01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
	Note	t.kr.	t.kr.
Resultat af primær drift		(28.777)	19.982
Af- og nedskrivninger	5	731	595
Avance/tab driftsmidler		0	0
Avance, værdipapirer		3.128	(36.061)
Driftsresultat korrigeret for ikke likvide poster		(24.918)	(15.484)
Forskydning i:			
Tilgodehavender		(80.656)	(31.621)
Periodeafgrænsningsposter		176	(292)
Modtagne renter		33.035	31.937
Betalte renter		(11.154)	(13.097)
Handel med værdipapirer	12	227.868	104.015
Forskydning i Gældsposter mv.		(70.458)	(10.628)
Betalt skat		(15)	4.874
Pengestrømme vedrørende drift		73.878	69.704
Køb af materielle aktiver	9	(1.667)	(468)
Salg af materielle aktiver		0	0
Pengestrømme vedrørende investeringer		(1.667)	(468)
Udbetalt udbytte		(30.000)	(30.000)
Optagelse af bankgæld, netto		2.106	(317)
Pengestrømme vedrørende finansiering		(27.894)	(30.317)
Ændring i likvider		44.317	38.919
Likvider primo		130.723	91.804
Likvider ultimo	13	175.040	130.723

NOTEOVERSIGT

- Note 1: Anvendt regnskabspraksis
- Note 2: Skøn og usikkerheder
- Note 3: Afkast af værdipapirer
- Note 4: Personaleomkostninger
- Note 5: Af- og nedskrivninger
- Note 6: Andre finansielle indtægter
- Note 7: Andre finansielle omkostninger
- Note 8: Skat af årets resultat
- Note 9: Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
- Note 10: Kapitalandele i datterselskaber
- Note 11: Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder
- Note 12: Værdipapirer
- Note 13: Likvide beholdninger
- Note 14: Aktiekapital
- Note 15: Udskudt skat
- Note 16: Bankgæld
- Note 17: Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 18: Dagsværdihieraki af finansielle instrumenter
- Note 19: Afledte finansielle instrumenter
- Note 20: Finansielle risici
- Note 21: Operationel leasing
- Note 22: Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 23: Begivenheder efter balancedagen

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C Stor, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Den anvendte regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til sidste år.

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for Gruppen, jf. note 1 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

Kapitalandele i datterselskaber i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i datterselskaber måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

Udbytte af kapitalandele indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Ny regnskabsregulering

Vedrørende ny regnskabsregulering henvises til note 1 i koncernregnskabet. Ingen af de anførte standarder m.v. forventes at få effekt på moderselskabets årsregnskab.

Ændringer til IAS 27 har gjort det muligt at anvende indre værdis metode for kapitalandele i dattervirksomheder. Selskabet ønsker fortsat at anvende kostpris for kapitalandele i dattervirksomheder.

2. Skøn og usikkerheder

Væsentlige regnskabsmæssige skøn udøves i forbindelse med indregning af udskudte skatteaktiver. Der henvises til beskrivelsen i koncernregnskabets note 2.

NOTER

	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
3. Afkast af værdipapirer		
Dagsværdiregulering af aktier, realiseret	(8.936)	0
Dagsværdiregulering af aktier, urealiseret	808	39.260
Dagsværdiregulering af obligationer	5.001	(3.200)
Renter af obligationer	1.190	3.946
Udbytter	2	0
	(1.935)	40.006
4. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	19.225	12.642
Andre omkostninger til social sikring	101	44
Øvrige personaleomkostninger	1.661	1.814
	20.987	14.500
Gennemsnitligt antal medarbejdere	16	16
Aflønning af bestyrelse		
Honorar	2.366	1.578
	2.366	1.578
Aflønning af direktion		
Gager	4.252	2.546
	4.252	2.546

NOTER

	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
5. Af- og nedskrivninger		
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	731	595
	731	595
6. Andre finansielle indtægter		
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	20.765	18.692
Garantiprovision, tilknyttede virksomheder	9.985	9.527
Andre renteindtægter	648	2.294
Værdiregulering andre finansielle instrumenter	1.637	1.420
Procenttillæg skat	0	4
	33.035	31.937
7. Andre finansielle omkostninger		
Renteomkostninger, bankgæld	916	165
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	6.511	9.446
Finansielle omkostninger til hovedaktionær	242	181
Depotgebyrer mv.	135	167
Valutakursregulering	3	11
Andre renteomkostninger	1.710	1.707
Værdiregulering andre finansielle instrumenter, tilknyttede virksomheder	1.637	1.420
	11.154	13.097

NOTER

	01.01.2016 - 31.12.2016 t.kr.	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.
8. Skat af årets resultat		
Skat af årets resultat kan forklares således baseret på den effektive skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S på 22% (2015: 23,5%)		
Resultat før skat	86.088	38.822
Skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S	22,0%	23,5%
Skat heraf	<u>(18.939)</u>	<u>(9.123)</u>
Ikke-skattepligtig indtægter	22.000	691
Ikke fradragsberettigede omkostninger	(209)	(109)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	(1.544)	0
Korrektion sambeskatningsafregning	(15)	0
Ændring i skatteprocent	0	1.049
Regulering til tidligere år	(184)	505
Skat af årets resultat	<u>1.109</u>	<u>(6.987)</u>
Årets skat sammensætter sig af:		
Aktuel skat for året	(1.898)	0
Ændring i udskudt skat	3.022	(7.492)
Korrektion sambeskatningsafregning	(15)	0
Regulering til tidligere år	0	505
Skat af årets resultat	<u>1.109</u>	<u>(6.987)</u>
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	<u>0</u>	<u>0</u>

Effekt af ændring i skatteprocenten er relateret til den udskudte skat og skyldes den gradvise reduktion af selskabsskatteprocenten fra 25% i 2013 til 22% i 2016.

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
9. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		
Kostpris primo	17.237	16.769
Tilgang	1.667	468
Afgang	0	0
Kostpris ultimo	<u>18.904</u>	<u>17.237</u>
Af- og nedskrivninger primo	(9.506)	(8.911)
Årets afskrivninger	(731)	(595)
Tilbageførsel ved afgang	0	0
Af- og nedskrivninger ultimo	<u>(10.237)</u>	<u>(9.506)</u>
Regnskabsmæssig værdi ultimo	<u>8.667</u>	<u>7.731</u>
10. Kapitalandele i datterselskaber		
Kostpris primo	554.160	554.160
Tilgang	0	0
Afgang	0	0
Kostpris ultimo	<u>554.160</u>	<u>554.160</u>
Nedskrivning primo	(489)	(489)
Årets værdiregulering	(7.016)	0
Tilbageført nedskrivning ved afgang	0	0
Nedskrivning ultimo	<u>(7.505)</u>	<u>(489)</u>
Regnskabsmæssig værdi ultimo	<u>546.655</u>	<u>553.671</u>

Kapitalandele i datterselskaber omfatter:

M. Goldschmidt Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%
M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 94%
MGE Bolig Hillerød Holding ApS, Grønningen 25, København, 100%
Globus Estates S.L., Malaga, Spanien, 100%
MG Yacht Brokers ApS, Grønningen 25, København, 100%

NOTER

11. Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder

Af regnskabsposten tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder forfalder t.kr. 707.236 (2015: t.kr. 635.601) ud over et år fra regnskabsårets afslutning.

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
12. Værdipapirer		
Finansielle aktiver i handelsportefølje (til dagsværdi via resultatopgørelsen)		
Børsnoterede obligationer	124.585	237.728
Børsnoterede aktier	13.082	131.169
Unoterede aktier	7.088	7.558
Værdipapirer i alt	144.755	376.455
Handel med værdipapirer		
Køb af værdipapirer	(65.685)	(101.490)
Salg af værdipapirer	293.553	205.505
Indfrielse/optagelse af gæld til køb af værdipapirer	0	0
	227.868	104.015

Børsnoterede obligationer

Børsnoterede obligationer måles til børskursen.

Børsnoterede aktier

Børsnoterede aktier måles til børskursen.

Unoterede aktier

Unoterede aktier måles til dagsværdi.

13. Likvide beholdninger

Indestående i pengeinstitutter, DKK

	275.040	130.723
Likvide beholdninger i alt	275.040	130.723

14. Aktiekapital

Aktiekapitalens sammensætning og bevægelser heri fremgår af note 25 i koncernregnskabet.

Kapitalstyring foretages for koncernen som helhed, hvorfor der ikke er opsat mål eller politikker for moderselskabet alene. Der henvises til note 26 i koncernregnskabet.

Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 84,6% (2015: 80,9%)

NOTER

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr.	t.kr.
15. Udskudt skat		
Udskudt skatteaktiv primo	(28.042)	(39.457)
Regulering udskudt skat tidligere år	0	(34)
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	(3.022)	7.492
Udnyttet i sambeskatningen	0	3.957
Udskudt skatteaktiv ultimo	(31.064)	(28.042)
Udskudt skat vedrører:		
Materielle aktiver	(1.933)	(2.081)
Kortfristede aktiver	54	71
Værdipapirer	(23.440)	(23.440)
Kortfristede forpligtelser	0	0
Underskud til fremførsel	(5.745)	(2.592)
Udskudt skatteaktiv	(31.064)	(28.042)
16. Bankgæld		
Bankgæld (indregnet til amortiseret kostpris) indregnet således i balancen:		
Langfristet del	0	0
Kortfristet del	2.105	0
	2.105	0

Dagsværdien af gælden svarer til den regnskabsmæssige værdi.

NOTER

17. Eventualposter og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser og - aktiver

Selskabet er part i erstatningssag vedrørende bygningsmangler. Det er ledelsens opfattelse, at sagen enten erklæres forældet eller den vindes. Skulle udfaldet gå mod koncernen vurderes det afsagte krav ikke at overstige 3 mio. kr.

Moderselskabet hæfter for moms inden for fællesregistreringen.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. M. Goldschmidt Holding A/S er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen.

Sikkerhedsstillelser

Moderselskabet har afgivet sædvanlige understøttelseserklæringer overfor visse datterselskaber

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes gæld til pengeinstitutter og ydet garantistillelser. Kautionerne er maksimeret til 650 mio. kr. (2015: 456 mio. kr.).

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution for M. Goldschmidt Ejendomme A/S koncernen realkreditgæld 1.093 mio. kr. (2015: 1.535 mio. kr.) i kontantrestgæld.

18. Dagsværdihieraki af finansielle instrumenter

Dagsværdien af finansielle instrumenter der ikke måles til dagsværdi i balancen svarer i alt væsentlighed til bogført værdi.

	(Niveau 1)	(Niveau 2)	(Niveau 3)	
	Noterede	Observer-	Ikke	I alt
	priser	bare input	observer-	
	t.kr.	t.kr.	bare input	t.kr.
			t.kr.	
Værdipapirer	137.667	0	7.088	144.755
Afledte finansielle instrumenter (Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder)	0	5.125	0	5.125
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	(5.125)	0	(5.125)
I alt 31.12.2016	137.667	0	7.088	144.755
Værdipapirer	368.897	0	7.558	376.455
Afledte finansielle instrumenter (Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder)	0	6.762	0	6.762
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	(6.762)	0	(6.762)
I alt 31.12.2015	368.897	0	7.558	376.455

NOTER

18. Dagsværdihieraki af finansielle instrumenter (fortsat)

Selskabet har børsnoterede værdipapirer som måles til dagsværdi i balancen (jf. note 12). Værdiansættelsen er baseret på børskursen på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, hvorfor værdipapirerne klassificeres som Niveau 1 (baseret på noterede priser).

Værdipapirer i niveau 3 omfatter unoterede aktier med t.kr. 7.088 (2015: t.kr. 7.558). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 3.732 (2015: t.kr. 112). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapir udgør t.kr. -308 (2015: t.kr. 1.157). Afgang udgør t.kr. 3.894 (2015: t.kr. 1.603). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

19. Afledte finansielle instrumenter

Selskabet har indgået rentecap til sikring af renterisici på variabelt forrentede lån. Dagsværdien af de på balancedagen udestående rentecap indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør -5,1 mio. kr. (2015: -6,7 mio. kr.). Modgående forretning er indgået med datterselskab.

Der anvendes ikke regnskabsmæssig sikring i moderselskabet.

20. Finansielle risici

Risikostyringspolitik generelt

M. Goldschmidt Holding A/S er som følge af sine aktiviteter eksponeret overfor markedsrisici i form af valuta-, rente- og prisisici på aktier, samt likviditetsrisici og kreditrisici. Selskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt. Selskabet følger en bestyrelsesgodkendt politik. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici er primært relateret til obligationsbeholdningen. Selskabet har herudover ikke væsentlige tilgodehavender fra ikke-koncernselskaber. Den maksimale eksponering svarer til den regnskabsmæssige værdi af obligationer.

Det er selskabets politik alene at investere i obligationer med høj kreditvurdering. Det er ledelsens opfattelse at kreditkvaliteten af obligationsbeholdningen er god, idet disse primært er placeret i korte og likvide danske realkreditobligationer.

Selskabet har ikke udover uvæsentlige debitorer som pr. balancedagen er overfaldne eller nedskrevne.

NOTER

20. Finansielle risici (fortsat)

Valutarisici

Selskabet har ingen valutarisici.

Aktierisici

Selskabet er eksponeret mod kursrisici for selskabets aktiebeholdning. Selskabet investerer efter en bestyrelsesgodkendt politik. Der henvises til note 34 i koncernregnskabet for risici relateret til aktier.

Renterisiko

Selskabet har som følge af sine indlån, udlån og investeringer i danske realkreditobligationer en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark.

En stigning i renteniveauet på 0,5%-point i forhold til balancedagens renteniveau, vil alt andet lige have en indvirkning på resultat før skat med -1,7 mio. kr. (2015: -1,0 mio. kr.). Resultat efter skat og egenkapitalen vil påvirkes med på -1,3 mio. kr. (2015: -0,8 mio. kr.) Et rentefald på 0,5% over hele rentekurven, forventes approksimativt at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn.

Likviditetsrisici

Det er selskabets målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt.

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i selskabets likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling inklusive renter mv.

	0-1 år t.kr.	1-5 år t.kr.	>5 år t.kr.	i alt t.kr.	Regnskabs mæssig værdi t.kr.
31.12.2016					
Bankgæld	2.150	0	0	2.150	2.105
Gæld tilknyttede virksomheder	6.392	262.228	0	268.620	255.676
Anden gæld og leverandørgæld mv.	3.223	0	0	3.223	3.223
Afledte finansielle instrumenter	1.682	3.456	0	5.138	5.125
	13.447	265.684	0	279.131	266.129
31.12.2015					
Bankgæld	0	0	0	0	0
Gæld tilknyttede virksomheder	9.611	358.802	0	368.413	320.359
Anden gæld og leverandørgæld mv.	2.703	0	0	2.703	2.703
Afledte finansielle instrumenter	1.682	5.138	0	6.820	6.762
	13.996	363.940	0	377.936	329.824

NOTER

20. Finansielle risici (fortsat)

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Vedrørende kautioner stillet for datterselskaber henvises til note 17.

21. Operationel leasing

Selskabet har indgået leasingaftaler vedrørende leasing af biler. Minimisleje- og leasingydelse forfalder således:

	31.12.2016	31.12.2015
	t.kr	t.kr.
Inden for 1 år	336	392
Mellem 1-5 år	192	341
	528	733
Leje- og leasingydelse indregnet i resultatopgørelsen	707	606

NOTER

22. Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse på M. Goldschmidt Holding A/S-koncernen:

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Grundlag for indflydelse</u>
Mikael Goldschmidt	København	Ejer (100 %)

Øvrige nærtstående parter anses som værende selskaber i M. Goldschmidt Holding koncernen, herunder associerede virksomheder, samt direktion og bestyrelse i M. Goldschmidt Holding A/S. Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 4.

- Selskabet har ydet lån til datterselskaber i Koncernen på 712,4 mio. kr. (2015: 642,4 mio. kr.). Renteindtægter herpå udgør 20,8 mio. kr. (2015: 18,7 mio. kr.)
- Selskabet modtaget lån fra datterselskaber i Koncernen på 255,1 mio. kr. (2015: 320,5 mio. kr.). Renteudgifter herpå udgør 6,5 mio. kr. (2015: 9,4 mio. kr.)
- Selskabet har pr. balancedagen udlån til øvrige selskaber ejet af Mikael Goldschmidt for i alt 18,9 mio. kr. (2015: 7,5 mio. kr.)
- Selskabet har modtaget lån fra Mikael Goldschmidt på 1,2 mio. kr. (2015: 5,9 mio. kr.). Rente heraf fremgår af note 7.
- Selskabet har modtaget administrationshonorar fra datterselskab på 4,7 mio. kr. (2015: 4,1 mio. kr.)
- Selskabet har afgivet garantier og stillet sikkerhed for koncernselskaber, jf. note 17. Der er modtaget garantiprovision, jf. note 6.
- Der er modtaget udbytter fra datterselskaber på 100 mio. kr. i regnskabsåret.
- Selskabet har indgået rentecap med datterselskab, jf. note 19.
- Selskabet har i årets løb betalt husleje til datterselskaber på 4,3 mio. kr. (2015: 4,2 mio. kr.)

23. Begivenheder efter balancedagen

I september 2016 annoncerede Imerco, at der var indgået aftale omkring overtagelse af isenkræmmerkæden Inspiration A/S. Aftalen er alene betinget af de danske konkurrencemyndigheders godkendelse og med købet af Inspirations 48 butikker vil overtagelsen skabe en samlet koncern med en omsætning på 1,6 mia. kr. og knap 1700 ansatte. Imerco afventer fortsat konkurrencestyrelsens godkendelse af købet.

Der er ikke indtruffet begivenheder som forrykker vurderingen af årsrapporten.

VIRKSOMHEDSOVERSIGT

M. Goldschmidt koncernen består af M. Goldschmidt Holding A/S samt datterselskaber.

Datterselskaber:

MGE Bolig Hillerød Holding A/S, Grønningen 25, København, 100 %

- MGE Bolig Hillerød P/S, Grønningen 25, København, 100%
- Komplementarselskabet Hillerød Storcenter ApS, Grønningen 25, København, 100%

M. Goldschmidt Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%

- Atlas Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%
 - M. Goldschmidt ejd., Ringsted ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE 13 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE 15 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - Næstved Butikstorv ApS, Grønningen 25, København, 100%
- Kokkedal Slot ApS, Grønningen 25, København, 100%
- MGE 14 ApS, Grønningen 25, København, 100 %
- MGE Marienbergvej 108, Vordingborg ApS, Grønningen 25, København, 100 %
- MGE Trekronergården ApS, Grønningen 25, København, 100%
- MGE Tvillingegård ApS under frivillig likvidation, Grønningen 25, København, 100%
- Rødovre Erhvervspark ApS under frivillig likvidation, Grønningen 25, København, 100%
- Slotshotellet ApS, Grønningen 25, København, 100%

M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 100%

- Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, A/S, 84%
 - Imerco A/S, Smedeholm 16, Herlev, A/S, 100%
 - Erik Bagger A/S, Rørmosevej 2 D-G, Allerød, 80%
- Danish Aerospace Company ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 100%
 - Danish Aerospace Medical Company ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 100%
 - Aquaporin Space Alliance ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 50%

MG Yacht Brokers ApS, Grønningen 25, København, 100%

Globus Estates S.L., Malaga, Spanien, 100%

MGE France SARL, Antibes, Frankrig 100%

Associeret virksomhed:

Aquaporin A/S, Lyngby, Danmark, 49,9%

