

ÅRSRAPPORT  
2018  
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	Ledespåtegning
08	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
10	Ledelsesberetning
24	Koncernens resultatopgørelse for perioden 01.01.2018 - 31.12.2018
25	Koncernens totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2018 - 31.12.2018
26	Koncernens balance pr. 31.12.2018
28	Koncernens egenkapitalopgørelse
29	Koncernens pengestrømsopgørelse
30	Noteoversigt
31	Noter
89	Moderselskabsregnskab
90	Moderselskabets totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2018 - 31.12.2018
91	Moderselskabets balance pr. 31.12.2018
93	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
94	Moderselskabets pengestrømsopgørelse
95	Noteoversigt
96	Noter
111	Virksomhedsoversigt



---

# SELSKABSOPLYSNINGER

## Selskab

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

Cvr-nr. 20 65 16 01  
Hjemstedskommune København

Telefon 3363 0900  
Internet [www.mgh.dk](http://www.mgh.dk)  
E-mail [mail@mgh.dk](mailto: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,  
28. maj 2019

## Dirigent

---

Claus Vange Mynster

# HOVED- OG NØGLETAL

	(12 mdr) 01.01.2018 - 31.12.2018 t.kr.	(12 mdr) 01.01.2017 - 31.12.2017 t.kr.	(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.
<b>5 års hovedtal</b>					
Omsætning	1.456.284	1.355.954	1.178.931	1.147.263	1.509.323
Lejeindtægter	121.085	167.655	168.159	133.929	140.476
Afkast af værdipapirer	-10.295	-1.184	-2.613	40.006	9.023
EBITDA	418.053	342.359	291.716	185.708	288.730
Resultat af primær drift	229.247	306.499	259.226	157.454	254.457
Finansielle poster	-85.078	-87.421	-76.340	-69.628	-89.701
Resultat før skat	100.082	152.050	87.470	463.157	120.354
Årets resultat	61.015	103.717	59.700	443.718	85.271
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	-2.360	-12.915	214	20.298	9.072
Investeringsaktiver	3.822.947	3.329.984	4.222.276	3.851.203	3.311.795
Aktiver i alt	7.063.725	5.936.235	6.438.517	5.806.878	5.417.092
Egenkapital	2.765.302	2.750.348	2.786.321	2.754.939	2.318.801
Minoritetsinteressers andel af egenkapital	19.959	23.894	170.922	172.332	180.673
Gældsforpligtelser	4.298.423	3.185.887	3.652.196	3.051.939	3.098.291
Tilgang, materielle anlægsaktiver	368.839	105.711	629.374	374.672	634.946
<b>5 års nøgletal</b>					
EBITDA-margin	27%	22%	22%	14%	18%
Driftsresultat i forhold til gns. egenkapital (%)	8,3	11,1	9,4	6,2	9,4
Egenkapitalens forrentning (%)	2,2	3,7	2,2	17,5	3,8
Soliditetsgrad (%)	39,1	46,3	43,3	47,4	42,8
Afkastgrad af investeringsaktiver (%)	6,4	8,1	6,4	4,4	6,7
Rentedækningsgrad	2,1	2,7	2,1	7,0	2,3

Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis. Koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 bl.a. implementeret de nye regnskabsstandarder IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16.

Implementeringen er i henhold til overgangsbestemmelser foretaget uden tilpasning af sammenligningstal.

Som konsekvens heraf er sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten tilsvarende ikke tilpasset.

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2018 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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

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

København, 28. maj 2019

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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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 2018, 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 Etiske 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 begiven-

heder 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, 28. maj 2019  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Cvr. 33771231

Gert Fisker Tomczyk  
statsautoriseret revisor  
mne9777

René Otto Poulsen  
statsautoriseret revisor  
mne26718

# LEDELSESBERETNING

M. Goldschmidt Holding A/S koncernens hovedaktivitet består af investeringer i ejendomme, virksomheder samt værdipapirer.

## Hovedtal for M. Goldschmidt Holding A/S koncernens regnskabsår 2018

- Nettoomsætningen steg med 7,4% til 1.456 mio. kr. samtidig med, at lejeindtægterne udviklede sig positivt og udgjorde 121 mio. kr.
- EBITDA steg med 22,2% til 418 mio. kr., hvilket primært skyldes stigende ejendomspriser samt overgangen til IFRS 16.
- Årets resultat før skat udgør 100 mio. kr.

- Balancen andrager 7.063 mio. kr., hvoraf investeringsejendomme udgør i alt 3.412 mio. kr., og den samlede likvid- og værdipapirbeholdning andrager 659 mio. kr. Egenkapitalen andrager 2.765 mio. kr. pr. balancedagen, svarende til en solvens på 39%.

## Forventninger til 2019

I 2019 forventer koncernen, at driftsresultatet før dagsværdireguleringer af investeringsejendomme vil blive forbedret med 50-100 mio. kr. i forhold til regnskabsåret 2018, primært som følge af forbedret indtjening fra detailhandel.



Mikael Goldschmidt  
*Ejer, stifter og administrerende direktør*



Søren Bjørn Hansen  
*Viceadministrerende direktør*



---

# M. GOLDSCHMIDT EJENDOMME A/S

M. Goldschmidt Ejendomme A/S er helejet et datterselskab af M. Goldschmidt Holding A/S og forestår koncernens betydelige investeringer i fast ejendom koncentreret i og omkring København.

## Resultat for 2018

Regnskabsåret 2018 omfatter perioden fra 1. januar - 31. december 2018.

Ejendomsaktiviteterne udviklede sig tilfredsstillende i 2018, og koncernens resultat efter skat udgjorde 240 mio. kr.

Ved udgangen af 2018 udgjorde koncernens samlede aktiver 3.730 mio. kr. og egenkapital 1.377 mio. kr., hvorved egenkapitalens andel af balancen udgør 36,9%.

## Forventninger til 2019

Selskabet forventer et positivt resultat for regnskabsåret 2019.

## M. Goldschmidt Ejendomme A/S

M. Goldschmidt Ejendomme A/S investerer i velbeliggende bolig- og erhvervsjendomme i og omkring København. Den centrale del af ejendomskoncernens investeringer er koncentreret i København i området omkring Grønningen, som benævnes "Den Gyldne Trekant" og er beliggende Grønningen, Store Kongensgade, Poul Ankers Gade, Jens Kofods Gade og Hammerensgade. I dette område udgør koncernens samlede ejendomsbesiddelser omkring 40.000 kvm. Alle ejendomme har en helt unik beliggenhed og fremtoning.

Ejendomskoncernen ejer tillige en betydelig ejendomsportefølje på bedste beliggenhed på Strandvejen i Hellerup, hvor koncernens samlede investeringer i dette område udgør 8 ejendomme fordelt på 17.500 kvm.

Klosterparken er en af Danmarks største nyanlagte boligudlejningsejendomme opdelt i ejerlejligheder. Ejendommen er anlagt som en hesteskoformet

randbebyggelse med en yder- og inderkreds. På ydersiden af bebyggelsen er anlagt p-pladser, så alle kan parkere tæt ved bopælen. På indersiden af bebyggelsen er anlagt parkanlæg, legepladser, swimmingpool og sportsfaciliteter, som gør ejendommen særdeles attraktiv for børnefamilier. Bebyggelsen udgør 27.000 kvm bestående af 310 lejligheder i størrelser fra 69-125 m<sup>2</sup> fordelt på 2-4 værelser og 1-2 plan, som alle har en lys og moderne indretning.

Ejendomskoncernen ønsker fortsat at udbygge ejendomsporteføljen beliggende i og omkring København og med fokus på driftsoptimering, idet koncernen besidder den driftstekniske, udlejningsmæssige og bygningstekniske ekspertise til at optimere ejendommenes drift og værdi over tid.

Ejendomskoncernen har fra sit søsterselskab MGE Bolig Hillerød A/S købt 47.000 Em<sup>2</sup> af det 120.000 Em<sup>2</sup> store projekt og 1.300 boliger, som skal danne bydelen Frederiksbro i Hillerød. I 2018 er der opnået byggetilladelse vedrørende projektets etape 1 (10.000 Em<sup>2</sup>), og i 1. halvdel 2019 ventes byggetilladelser til projektets 2. etape (37.000 Em<sup>2</sup>). Entreprenørkontrakter vedrørende de 2 etaper er indgået i 2018, og byggeriet er påbegyndt i begyndelsen af 2019. Første spadestik var den 28. marts 2019. De første boliger forventes at være færdigbygget i 1. halvdel 2020.

Ejendomskoncernen tilstræber til stadighed 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 oprettholde langsigtede relationer til disse.

## Markedsudvikling

De lave obligationsrenter medførte fortsat en massiv interesse og efterspørgsel efter alternative investeringsmuligheder herunder fast ejendom bl.a. fra institutionelle investorer i ind- og udland.

Den store efterspørgsel efter investeringsejendomme pressede handelspriserne på fast ejendom yderligere op i 2018.

#### **Tilkøb og frasalg af ejendomme**

Henset til det høje prisniveau på gode ejendomme i København og omegn gennemførte ejendomskoncernen kun få og selektive ejendoms køb i 2018:

- Strandvejen 155, Hellerup
- Stoltenbergsgade 11, København V
- Amagerbrogade 94, København S
- Bagerstræde 5-7, København V
- Østerbrogade 147/Landskronagade 2, København Ø

Koncernen købte også grundstykker og de tilknyttede byggeretter (47.000 Em<sup>2</sup>) i Hillerød i bydelen Frederiksbro fra søsterselskabet MGE Bolig Hillerød.

Der har ingen frasalg været i 2018.

#### **Realkreditbelåning**

På baggrund af det historisk lave renteniveau har koncernen i de senere år løbende forøget andelen af længere løbende rentetilpasningslån og fastforrentede realkreditlån.

I 2018 faldt markedsrenterne marginalt, hvilket

medførte stigende obligationskurser og dermed negative kursreguleringer af realkreditgælden for 0,7 mio. kr. (2017: -26,8 mio. kr.).

Koncernen har fortsat ikke indgået lange swaps til renteaftækning af realkreditgælden.

#### **Øvrige aktiviteter**

Slotshotellet ApS varetager driften af Kokkedal Slot Copenhagen i Hørsholm og har som ventet oplevet markant stigende efterspørgsel og omsætning, om end driftsresultatet endnu ikke er positivt. Kokkedal Slot Copenhagen forventer også et beskedent driftsunderskud i 2019, hvilket begrundes i koncernens ønske om at opretholde en efter danske forhold usædvanlig høj standard også på bekostning af profitabiliteten. Slotshotellet ApS er pr. 1. januar 2019 overdraget fra MGE-koncernen til dets moderselskab MGH.

#### **Usikkerheder og risici**

Ejendomsinvesteringerne og den indregnede dagsværdi heraf er hovedsageligt påvirket af udvikling i markedsleje på erhverv- og boliglejemål, markedsrenterne for finansiering og afkastkrav for investeringer.





---

# MGE BOLIG HILLERØD A/S - FREDERIKSBRO

MGE Bolig Hillerød Holding A/S koncernens hovedaktivitet består af udvikling af boligprojektet ”Frederiksbro” i Hillerød. MGE Bolig Hillerød Holding A/S er moderselskab for MGE Bolig Hillerød P/S, hvori udviklingsaktiviteterne pågår, og Komplementarselskabet MGE Bolig Hillerød ApS.

## **Frederiksbro**

M. Goldschmidt Holding koncernen ejer et stort jordstykke centralt i Hillerød med en byggeret på ca. 120.000 Em<sup>2</sup>. Grunden er beliggende på hjørnet af Herredsvejen og Roskildevej. Det samlede grundareal på ca. 94.000 m<sup>2</sup> 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.

Fuldt udviklet vil Frederiksbro bestå af ca. 120.000 Em<sup>2</sup>, som primært er boligbyggeri, og en mindre del anvendt til erhverv. Frederiksbro får endvidere både regional- og bybusser direkte til den nye togstation ved det kommende supersygehus og får dermed nem adgang til de to vigtigste stationer i nærområdet.

Frederiksbro planlægges opført etapevis med i alt ca. 1.300 boliger, som omfatter rækkehuse, lejligheder i punkthuse på op til 15 etager samt lejligheder i varierende størrelse i traditionel karébebyggelse. Desuden opføres ungdoms- og studielejligheder. Boligerne opføres med henblik på udlejning.

Frederiksbro projektets bærende idé er Livets Cyklus, idet grundtanken med bebyggelsen er at kunne huse alle generationer i trygge og attraktive rammer, og som en central del af projektet etableres en 16.000 m<sup>2</sup> grøn kile tværs gennem bebyggelsen, som blandt andet vil indeholde cykelstier, en sø samt en bro over Herredsvejen med adgang

til skole, som forbindes med Munkeengen på den modsatte side af Herredsvejen og med Bøllemosen, som støder direkte op til området. Bøllemosen er et fredet område, og dermed er der sikret et grønt element til trods for den nære bymæssige placering.

Lokalplanen blev endelig godkendt af Byrådet i Hillerød i marts 2016. I 2018 er opnået byggetilladelse vedrørende projektets 1. etape (10.000 Em<sup>2</sup>), og i 1. halvår 2019 forventes byggetilladelser til projektets 2. etape (37.000 Em<sup>2</sup>). Entreprenørkontrakter vedrørende de to etaper er indgået i 2018, og byggeriet er påbegyndt i begyndelsen af 2019. De første boliger forventes at være færdigbygget i 1. halvår 2020.

Grundarealet og tilknyttede byggeretter vedrørende projektets etape 1 og 2 er i 2018 overdraget til søsterselskabet MGE Frederiksbro ApS, hvorefter datterselskabet MGE Bolig Hillerød P/S besidder ca. 73.000 Em<sup>2</sup>. Det samlede projekts gennemførelse varetages fortsat af datterselskabet MGE Bolig Hillerød P/S.

## **Resultat for året 2018**

Selskabets resultat efter skat i regnskabsåret udgør -1,5 mio. kr. (2017: -2,4 mio. kr.). Pr. 31. december 2018 udgør selskabets egenkapital 357,8 mio. kr. (pr. 31. december 2017: 359,3 mio. kr.).

Det i 2018 opnåede resultat er i overensstemmelse med det forventede.

## **Forventninger til 2019**

For regnskabsåret 2019 forventes et positivt resultat.

# IMERCO HOLDING A/S

Imerco er Skandinaviens største butikskæde inden for køkkenudstyr, borddækning, gaver og boligtilbehør. Koncernen har i alt 176 butikker og en webshop i markant vækst. Koncernen omsætter samlet for knap 1,4 mia. kr. årligt og er et datterselskab i M. Goldschmidt Holding koncernen.

## Udvikling i året

Omsætningen steg i året med 92 mio. kr. til knap 1,4 mia. kr., og driftsindtjeningen (EBITDA før særlige poster) steg med 79,2 mio. kr. til 142 mio. kr. og er væsentligt påvirket af nye regnskabsstandarder. Årets resultat lander på -82 mio. kr. Resultatet er kraftigt påvirket af store engangsomkostninger relateret til integration af Inspiration, et fald i bruttomarginen på 1,3%-point, som primært kan relateres til realisering af ukurante vare for 80 mio. kr. overtaget sammen med Inspirationsbutikkerne samt overgang til nye regnskabsstandarder. Resultatudviklingen i 2018 er ligeledes væsentligt negativt påvirket af den usædvanligt lange og varme sommer. Imerco tabte henover sommeren cirka 44 mio. kr. i omsætning sammenlignet med året før.

I februar 2018 rebrandede Imerco alle de tidligere Inspirations butikker og udvalgte Imerco til i alt 37 Imerco Home butikker. Henover året er der åbnet og konverteret yderligere 12 butikker, så der i alt findes 176 butikker fordelt på 128 Imerco og 48 Imerco Home butikker samt Imercos webshop [imerco.dk](http://imerco.dk).

Kæden arbejder løbende på at udvikle og optimere butiksnetworket, således man altid har de bedste placeringer. Imerco har i 2018 lukket syv dårligt placeret og tabsgivende butikker og åbnet tre nye i hhv. Esbjerg Storcenter, Strødet i Køge og på Lyngby Hovedgade.

Imerco har en ekspansiv- og langsigtet strategi, hvor man fortsat vil investere i at udvikle kæden til glæde for kunderne.

## Imercos digitale transformation

Imerco vurderer, at nøglen til fremtidens detailhandel ligger i den rigtige balance og samspil mellem fysiske butikker og online-shopping. Imerco vil skabe et unikt samspil mellem fysiske butikker, webshop og sociale medier, hvor koncernen som ingen anden i branchen kan byde kunderne velkomne med endnu bedre rådgivning, endnu bedre service, endnu flere produkter og endnu mere konkurrencedygtige priser. Imerco har i 2018 investeret et tocifret millionbeløb i online udvikling, og en ekspansiv omnichannel-strategi er blevet sat i værk.

Imerco tog i efteråret 2018 et nyt 12.600 m<sup>2</sup> højloftet og topmoderne lager i Vallensbæk i brug, således kæden er rustet til at varetage fremtidens logistikbehov, herunder evnen til at skalere i forhold til den forventede vækst i den digitale omsætning.

## Imerco er kommet godt fra start i 2019

I 2019 forventes årets resultat at blive markant forbedret i forhold til regnskabsåret 2018. Resultaterne af de igangsatte tiltag ses allerede i resultaterne af starten af 2019. Bruttomarginen er øget markant med over 2%-point, omkostningerne er optimeret, og driftsindtjeningen er som følge heraf forbedret.







## AQUAPORIN A/S

### Året i hovedtræk

Aquaporin er global markedsleder inden for udvikling, produktion og markedsføring af biomimetiske membraner til rensning af vand baseret på naturens eget vandfiltreringssystem; de selektive aquaporin-vandkanaler. Aquaporin er en del af en ny generation af virksomheder, som fokuserer på at løse disse udfordringer og hjælpe verden med at opfylde FN's mål om en bæredygtig udvikling – og samtidig komme ind på ét af de største globale markeder – markedet for vand. Vand er selve kernen i en bæredygtig udvikling, da vand er af afgørende betydning for menneskers og selve planetens overlevelse – og en væsentlig ingrediens i alle industrier. Da alle mennesker og alle industrier behøver vand, åbner dette fokus enorme muligheder på et globalt vandmarked.

Året 2018 var succesfuldt både i forhold til teknologi- og produktudvikling samt opskalering til industriel produktionskapacitet af aquaporin proteiner og formulering samt masseproduktion af membraner. I 3. kvartal 2018 opnåede Aquaporin ISO 9001-2015 certificering, og i slutningen af 4. kvartal kom NSF certificering af membran RO produkterne på plads, hvilket er en forudsætning for salg i fx USA. Endvidere indgik selskabet to

nye Public-Private Partnerships for perioden 2019-2023 med fokus på både teknologi og forretningsudvikling, i tillæg til et nyt Strategic Commercial Partnership samt et Joint Development Agreement.

På denne baggrund påbegyndtes kundetests og de første salg af Aquaporin Inside™ produkter med stor testaktivitet hos potentielle kunder mod slutningen af året. Det er første gang noget selskab i verden er lykkedes med at producere kommercielle produkter, som udnytter potentialet i et naturligt membranprotein i industriel skala.

### Forventet udvikling i 2019

Aquaporin er på vej ind i et enormt og hurtigt voksende vandmarked fyldt med globale muligheder. I 2019 forventer Aquaporin betydelig vækst i aktivitet over hele organisationen.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Selskabet gennemførte i januar 2019 en kapitalforhøjelse på 71,5 mio. kr. fra nye og eksisterende investorer.



# DANISH AEROSPACE COMPANY APS

Rumteknologivirksomheden Danish Aerospace Company A/S (DAC) i Odense udvikler innovative teknologiske løsninger til brug for udforskning af rummet omfattende design, udvikling og produktion af medicinsk måle- og motionsudstyr samt support i forbindelse med forberedelse og gennemførelse af bemandede rumflyvninger. Selskabet er pr. 31. december 2018 et 100% ejet datterselskab i M. Goldschmidt Holding koncernen.

## Udvikling i året

DAC realiserede i 2018 en vækst i koncernomsætningen på 46% til rekordniveau på 20,6 mio. kr. med en tilfredsstillende driftsindtjening før afskrivninger på 5,3 mio. kr. Resultat før skat steg 72% til 1,9 mio. kr. mod 1,1 mio. kr. året før. Den gode indtjening blev opnået samtidig med betydelige omkostningstunge initiativer og investeringer i udvikling af fremtidige rumprodukter og i særlig grad af drift af det nye helejede datterselskab Danish Aerospace Company – North America, Inc. i Houston, Texas, USA. Selskabets egenkapital andrager 10,1 mio. kr. pr. 31. december 2018.

DAC indgik i årets løb en af firmaets største kommercielle kontrakter i de senere år med ESA. Kontrakten dækker udvikling og bygningen af et nyt avanceret og multifunktionelt træningssystem til astronauter og løber i fem år. Dette nye multifunktionelle træningsudstyr er unikt, da der kombineres flere motionsfunktioner i ét integreret, kompakt system. Dette udstyr er velegnet til fremtidige bemandede missioner til Månen og andre fjerne destinationer, hvor astronauter skal motionere regelmæssigt og under trange forhold. Kontrakten er resultatet af firmaets interne udviklingsprojekter inden for dette unikke område, hvor firmaet har en ledende position på verdensplan.

Herudover havde firmaet en tilfredsstillende tilgang af nye kontrakter, forlængelser og tillæg til

eksisterende udviklings- og servicekontrakter, og arbejdet med design af Exoskeleton robotarmen, som udvikles for ESA, fortsatte i året. Firmaet har igangsat et nyt internt udviklingsprojekt til et lovende område inden for rumfart og til det kommercielle marked for ekstreme miljøer.

Aktiviteterne i datterselskabet Danish Aerospace Company – North America, Inc. førte til, at DAC indgik en samarbejdsaftale med det amerikanske rumfirma Axiom Space, Inc. Aftalen dækker bl.a. samarbejde om at udvikle og teste den næste generation af motionsteknologisk og medicinsk overvågningsudstyr til astronauter i rummet under Axiom Space's kommende bemandede rumflyvninger i kredsløb om Jorden. Samarbejdet starter op med et eksperiment involverende nye wearable sensorer til at overvåge astronauternes vitale parametre på Axioms første mission til Den Internationale Rumstation (ISS). Dette åbner endvidere mulighed for også senere at levere motionsudstyr, som DACs kommercielle rumcykel FERGO, til brug i rummet.

## Forventninger for det kommende år

DAC forventer et højt aktivitetsniveau og en solid driftsindtjening i 2019, hvor selskabet vil fortsætte med at udvikle udstyr for ESA og NASA samt yde teknisk, videnskabelig og operationel support i forhold til selskabets udstyr om bord på rumstationen ISS. Desuden udvikles nyt medicinsk udstyr til både rummarkedet og udvalgte kommercielle markeder.

## Begivenheder efter balancedagen

Efter en succesfuld børsintroduktionsproces blev Danish Aerospace Company optaget til notering på Nasdaq First North Denmark med første handelsdag den 27. maj 2019. Efter børsintroduktion ejer M. Goldschmidt koncernen 34,3% af selskabet.



### **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 markedssleje på erhvervs- og boliglejemål, markedsrenterne for finansiering og afkastkrav for investeringer.

Aktiviteterne inden for detailhandel er i høj grad påvirket af markedskonkurrencen 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 2018 og knytter sig til årsrapporten 2018.

### **Redegørelse for samfundsansvar i henhold til årsregnskabslovens § 99a**

Samfundsansvar har altid været en integreret del af koncernens værdier og virke. M. Goldschmidt Holdings værdier omfattende styrke, vilje og evne gælder også, når det drejer sig om hensyn til miljø, klima, menneskerettigheder, medarbejderforhold og anti-korruption.

### **Risikovurdering i relation til samfundsansvar**

M. Goldschmidt Holding tilsikrer, at lovens krav på områderne miljø, klima, menneskerettigheder, medarbejderforhold og anti-korruption til enhver tid følges for alle koncernens aktiviteter i ind- og udland. Koncernen foretager løbende en vurdering af risici i

relation til samfundsansvar efter samme principper, som anvendes, når finansielle risici skal vurderes og kvantificeres. Man vægter således medarbejdernes forhold højt, både egne og medarbejdere i selskaber, koncernen anvender som leverandører eller er associeret med, ligesom ansvar over for miljø og klima indgår i alle koncernens projekter. Endeligt medvirker koncernen ikke til korruption eller bestikkelse.

### **Politikker for samfundsansvar**

M. Goldschmidt Holding har dog ikke i den løbende vurdering af risici identificeret væsentlige risici inden for samfundsansvar, og set i sammenhæng med den agile ledelses- og beslutningsproces har koncernens ledelse ikke vurderet, at der var behov for opstilling af formaliserede politikker for miljø, klima, menneskerettigheder, medarbejderforhold eller anti-korruption. Skulle konkrete problemstillinger opstå i forhold til samfundsansvar, træffer ledelsen de relevante beslutninger i overensstemmelse med koncernens vision og værdier på ad hoc basis.

### **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 under-

repræsenterede 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 datterselskaberne Imerco Holding A/S, Imerco A/S og M. Goldschmidt Ejendomme A/S.

Måltallet for kvinder i koncernens bestyrelser er sat til 20% af bestyrelsesmedlemmerne. Måltallet forventes opfyldt for M. Goldschmidt Holding A/S og M. Goldschmidt Ejendomme A/S inden udgangen af 2019. Måltallet er endnu ikke opfyldt i disse selskaber, da der ikke er fundet nye kandidater til de nuværende bestyrelser. I Imerco Holding A/S og Imerco A/S udgør andelen af kvinder i bestyrelserne 43% og dermed opfyldes koncernens måltal.

#### **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 foreløbigt 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. - 31.12.

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Nettoomsætning	3	1.456.284	1.355.954
Lejeindtægter		121.085	167.655
Vareforbrug		-794.008	-724.167
Driftsomkostninger vedr. ejendomsdrift		-32.974	-39.665
<b>Bruttoresultat</b>		<b>750.387</b>	<b>759.777</b>
Afkast af værdipapirer	4	-10.295	-1.184
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	5	291.264	249.133
Personaleomkostninger	6	-379.318	-336.050
Andre eksterne omkostninger	7	-209.892	-308.617
Andre driftsomkostninger		0	-2.110
<b>Driftsresultat før af-, nedskrivninger og særlige poster (EBITDA før særlige poster)</b>		<b>442.146</b>	<b>360.949</b>
Særlige poster	8	-24.093	-18.590
<b>Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>418.053</b>	<b>342.359</b>
Af- og nedskrivninger	9	-188.806	-35.860
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>229.247</b>	<b>306.499</b>
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	21	-42.686	-36.859
Tab ved delvis afståelse af dattervirksomhed		0	-3.141
Dagsværdiregulering af prioritetsgæld	10	-1.401	-27.028
Andre finansielle indtægter	11	8.684	4.702
Andre finansielle omkostninger	12	-93.762	-92.123
<b>Resultat før skat</b>		<b>100.082</b>	<b>152.050</b>
Skat af årets resultat	13	-39.067	-48.333
<b>Koncernens resultat</b>		<b>61.015</b>	<b>103.717</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i M. Goldschmidt Holding A/S		63.375	116.632
Minoritetsaktionærer		-2.360	-12.915
		<b>61.015</b>	<b>103.717</b>



---

## Koncernens totalindkomstopgørelse for perioden 01.01. - 31.12.

	<b>Note</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
Årets resultat		61.015	103.717
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Sikring af pengestrømme:			
Værdiregulering af sikringskontrakter		387	-341
Reklassificeret til finansielle poster	12	1.478	2.358
Skat af anden totalindkomst	13	-410	-444
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>1.455</b>	<b>1.573</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>62.470</b>	<b>105.290</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i M. Goldschmidt Holding A/S		64.807	118.096
Minoritetsaktionærer		-2.337	-12.806
		<b>62.470</b>	<b>105.290</b>

## Koncernens balance

		31.12.2018	31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Goodwill	14	1.335.781	1.330.631
Andre immaterielle aktiver	15	47.322	55.731
<b>Immaterielle aktiver</b>		<b>1.383.103</b>	<b>1.386.362</b>
Domicilejendomme	16	138.495	140.566
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	17	66.884	61.553
Indretning af lejede lokaler	18	39.623	37.015
Leasingaktiver	34	435.815	0
<b>Materielle aktiver</b>		<b>680.817</b>	<b>239.134</b>
Investeringsjendomme under opførelse	19	496.535	375.417
Investeringsjendomme	20	2.915.954	2.424.146
<b>Investeringsjendomme i alt</b>		<b>3.412.489</b>	<b>2.799.563</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	21	327.757	372.861
Tilgodehavender	22	17.269	37.150
Deposita		31.608	38.771
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>376.634</b>	<b>448.782</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>5.853.043</b>	<b>4.873.841</b>
<b>Varebeholdninger</b>	23	<b>395.123</b>	<b>400.496</b>
Tilgodehavender	22	128.904	138.633
Kontraktaktiver	24	7.835	4.753
Periodeafgrænsningsposter		19.526	9.797
<b>Tilgodehavender</b>		<b>156.265</b>	<b>153.183</b>
<b>Værdipapirer</b>	25	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	26	<b>576.593</b>	<b>351.155</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>1.210.682</b>	<b>1.062.394</b>
<b>Aktiver</b>		<b>7.063.725</b>	<b>5.936.235</b>

## Koncernens balance

		31.12.2018	31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Aktiekapital	27	50.000	50.000
Overført resultat		2.665.310	2.647.853
Andre reserver		33	-1.399
Foreslået udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>2.745.343</b>	<b>2.726.454</b>
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		19.959	23.894
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.765.302</b>	<b>2.750.348</b>
Udskudt skatteforpligtelser	28	64.001	26.895
Prioritetsgæld	29	1.857.333	1.595.044
Bankgæld	30	465.938	239.461
Leasingforpligtelser	34	310.086	0
Lejedeposita og forudbetalt leje	31	42.310	39.213
Hensatte forpligtelser	32	12.351	1.914
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	33	226.068	266.386
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>2.978.087</b>	<b>2.168.913</b>
Prioritetsgæld	29	11.626	6.969
Bankgæld	30	541.312	366.609
Leasingforpligtelser	34	143.900	0
Lejedeposita og forudbetalt leje	31	3.000	2.512
Hensatte forpligtelser	32	4.343	4.343
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	33	567.972	531.010
Gæld til hovedaktionær		4.443	1.440
Selskabsskat		0	37.737
Kontraktforpligtelser	24	43.740	0
Udskudte indtægter		0	66.354
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.320.336</b>	<b>1.016.974</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>4.298.423</b>	<b>3.185.887</b>
<b>Passiver</b>		<b>7.063.725</b>	<b>5.936.235</b>

## Koncernens egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	Reserve for sikrings- transakti- oner	M. Gold- schmidt Holding i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
I alt pr. 01.01.2017	50.000	2.538.262	30.000	-2.863	2.615.399	170.922	2.786.321
<i>Årets resultat</i>							
Årets resultat	0	86.632	30.000	0	116.632	-12.915	103.717
<i>Anden totalindkomst</i>							
Sikring af pengestrømme:							
Værdiregulering af sikringskontrakter	0	0	0	-318	-318	-23	-341
Overført til finansielle poster	0	0	0	2.195	2.195	163	2.358
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	-413	-413	-31	-444
Anden totalindkomst	0	0	0	1.464	1.464	109	1.573
Totalindkomst i alt	0	86.632	30.000	1.464	118.096	-12.806	105.290
<i>Transaktioner med ejere</i>							
Udloddet udbytte	0	0	-30.000	0	-30.000	0	-30.000
Egenkapitalposter i associeret selskab	0	2.613	0	0	2.613	0	2.613
Erhvervelse fra minoritet	0	20.346	0	0	20.346	-134.222	-113.876
Transaktioner med ejere	0	22.959	-30.000	0	-7.041	-134.222	-141.263
<b>I alt pr. 31.12.2017</b>	<b>50.000</b>	<b>2.647.853</b>	<b>30.000</b>	<b>-1.399</b>	<b>2.726.454</b>	<b>23.894</b>	<b>2.750.348</b>
Effekt overgang IFRS 15	0	-13.273	0	0	-13.273	-365	-13.638
<b>I alt pr. 31.12.2017, korrigeret</b>	<b>50.000</b>	<b>2.634.580</b>	<b>30.000</b>	<b>-1.399</b>	<b>2.713.181</b>	<b>23.529</b>	<b>2.736.710</b>
<i>Årets resultat</i>							
Årets resultat	0	33.375	30.000	0	63.375	-2.360	61.015
<i>Anden totalindkomst</i>							
Sikring af pengestrømme:							
Værdiregulering af sikringskontrakter	0	0	0	376	376	11	387
Overført til finansielle poster	0	0	0	1.460	1.460	18	1.478
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	-404	-404	-6	-410
Anden totalindkomst	0	0	0	1.432	1.432	23	1.455
Totalindkomst i alt	0	33.375	30.000	1.432	64.807	-2.337	62.470
<i>Transaktioner med ejere</i>							
Udloddet udbytte	0	0	-30.000	0	-30.000	0	-30.000
Egenkapitalposter i associeret selskab	0	-2.418	0	0	-2.418	0	-2.418
Erhvervelse fra minoritet	0	-227	0	0	-227	-1.233	-1.460
Transaktioner med ejere	0	-2.645	-30.000	0	-32.645	-1.233	-33.878
<b>I alt pr. 31.12.2018</b>	<b>50.000</b>	<b>2.665.310</b>	<b>30.000</b>	<b>33</b>	<b>2.745.343</b>	<b>19.959</b>	<b>2.765.302</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Resultat af primær drift		229.247	306.499
Ikke kontante poster (netto)	40	-90.586	-214.369
Ændring i nettoarbejdskapital	41	41.809	79.338
Pengestrømme vedrørende primær drift		180.470	171.468
Modtagne renter		8.684	1.192
Betalte renter, leasingforpligtelser		-14.247	0
Betalte renter		-79.824	-86.713
Betalt/modtaget selskabsskat		-36.250	-423
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>58.833</b>	<b>85.524</b>
Handel med værdipapirer	42	65.044	-13.317
Langfristede aktiver, køb	43	-369.979	-95.496
Langfristede aktiver, salg	44	188	825.481
Afdrag på gæld vedr. køb af datterselskaber tidligere år		-20.032	-48.208
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-324.779</b>	<b>668.460</b>
Prioritetsgæld, afdrag		-7.942	-16.923
Prioritetsgæld, optagelse/indfrielse	45	273.487	-443.014
Bankgæld, optagelse/indfrielse	46	401.180	-306.507
Leasingforpligtelser, afdrag		-124.342	0
Udloddet udbytte		-30.000	-30.000
Minoriteter, køb/salg	48	-20.999	-23.925
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>491.384</b>	<b>-820.369</b>
Ændring i likvider		225.438	-66.385
Likvider primo		351.155	417.093
Likvider, tilkøbt virksomhed, netto	49	0	447
<b>Likvider ultimo</b>	26	<b>576.593</b>	<b>351.155</b>

---

## Noteoversigt

- Note 1. Anvendt regnskabspraksis
- Note 2. Skøn og usikkerheder
- Note 3. Nettoomsætning
- Note 4. Afkast af værdipapirer
- Note 5. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
- Note 6. Personaleomkostninger
- Note 7. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- Note 8. Særlige poster
- Note 9. Af- og nedskrivninger
- Note 10. Dagsværdiregulering af prioritetsgæld
- Note 11. Andre finansielle indtægter
- Note 12. Andre finansielle omkostninger
- Note 13. Skat af årets resultat
- Note 14. Goodwill
- Note 15. Andre immaterielle aktiver
- Note 16. Domicilejendomme
- Note 17. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
- Note 18. Indretning af lejede lokaler
- Note 19. Investeringsejendomme under opførelse
- Note 20. Investeringsejendomme
- Note 21. Kapitalandele i associerede virksomheder
- Note 22. Tilgodehavender
- Note 23. Varebeholdninger
- Note 24. Kontraktaktiver og -forpligtelser
- Note 25. Værdipapirer
- Note 26. Likvide beholdninger
- Note 27. Aktiekapital
- Note 28. Udskudte skatteforpligtelser
- Note 29. Prioritetsgæld
- Note 30. Bankgæld
- Note 31. Lejedesposita og forudbetalt leje
- Note 32. Hensatte forpligtelser
- Note 33. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
- Note 34. Leasing
- Note 35. Operationel leasing
- Note 36. Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 37. Finansielle risici m.v.
- Note 38. Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 39. Begivenheder efter balancedagen
- Note 40. Ikke kontante poster, netto
- Note 41. Ændring i nettoarbejds kapital
- Note 42. Handel med værdipapirer
- Note 43. Køb af langfristede aktiver
- Note 44. Salg af langfristede aktiver
- Note 45. Prioritetsgæld
- Note 46. Bankgæld
- Note 47. Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet
- Note 48. Transaktioner med minoritetsinteresser
- Note 49. Køb af virksomhed

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2018 for M. Goldschmidt Holding A/S, der omfatter både årsregnskab for modervirksomheden 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 præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med standarder og fortolkningsbidrag der gælder for regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2018. M. Goldschmidt Holding A/S har herudover med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret den nye leasingstandard IFRS 16.

Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstillene ikke jf. omtalen heraf i afsnittet ”Ændring af anvendt regnskabspraksis” nedenfor.

Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion den 28.05.2019. Årsrapporten forelægges til M. Goldschmidt Holding A/S’ aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 28.05.2019.

M. Goldschmidt Holding A/S er hjemmehørende i Danmark.

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende nye regnskabsstandarder:

- IFRS 9 Finansielle instrumenter
- IFRS 15 Omsætning fra kontrakter med kunder
- IFRS 16 Leasingkontrakter (førtidsimplementering)
- Øvrige standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2018

#### *Effekt af IFRS 9 Finansielle instrumenter*

Implementeringen af IFRS 9 har medført følgende ændringer i anvendt regnskabspraksis:

- Finansielle aktiver der måles til amortiseret kostpris nedskrives i overensstemmelse med IFRS 9 fra og med 1. januar 2018 efter en forventet tabsmodel. Tidligere blev tab indregnet når der var objektive indikationer på tab. For aktiver hvor det er muligt eller påkrævet, foretages der nedskrivninger efter den simplificerede forventet tabsmodel. For øvrige aktiver anvendes den generelle tabsmodel.
- Koncernen måler visse finansielle forpligtelser til dagsværdi. I overensstemmelse med IFRS 9 indregnes den del af dagsværdireguleringen der knytter sig til koncernens egen kreditværdighed i anden totalindkomst. Tidligere blev dagsværdireguleringer knyttet til koncernens egen kreditværdighed indregnet i resultatopgørelsen.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Koncernen har implementeret den ændrede nedskrivningsmodel med tilbagevirkende kraft, så den akkumulerede effekt af ændringen er indregnet i overført overskud i primoeigenkapitalen pr. 1. januar 2018 uden tilpasning af sammenligningstal, i henhold til overgangsbestemmelserne i IFRS 9. Overgangen til IFRS 9 har alene haft en ubetydelig effekt på indregning og måling i koncernregnskabet pr. 1. januar 2018 og i 2018, og åbningsbalancen er som følge heraf ikke korrigeret.

#### *IFRS 15 Omsætning fra kontrakter med kunder*

Implementeringen af IFRS 15 har ændret på indregningstidspunktet for en mindre del af koncernens nettoomsætning, idet fortolkningen af IFRS 15 i forhold til koncernens indregning af nettoomsætning fra udstedte gavekort mv. vedrørende detailhandel, har udskudt indregningstidspunktet i forhold til tidligere principper. Implementeringen har endvidere medført ændrede klassifikationer i balancen, herunder er visse forpligtelser knyttet til omsætningen i balancen klassificeret som ”Kontraktforpligtelser” og ”Leverandør- og andre gældsforpligtelser”, mod tidligere som ”Udskudte indtægter”.

Implementeringen af IFRS 15 er foretaget med tilbagevirkende kraft, dog uden tilpasning af sammenligningstal i henhold til overgangsbestemmelserne i IFRS 15.

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS 15 på koncernens totalindkomstopgørelse for 2018 og balance pr. 1. januar 2018 og pr. 31. december 2018 fremgår af tabellerne i afsnittet ”Effekt af ændring af regnskabspraksis” nedenfor.

#### *IFRS 16 Leasingkontrakter (førtidsimplementering)*

M. Goldschmidt Holding A/S har med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal, som fortsat er præsenteret i overensstemmelse med reglerne i IAS 17. Ved overgangen er leasingkontrakter, som tidligere er klassificeret som operationelle leasingkontrakter, målt til et beløb svarende til den tilknyttede opgjorte leasingforpligtelse.

Implementeringen har medført, at koncernen indregner alle leasingaftaler og leasingforpligtelser i balancen. Hovedparten af koncernens leasingaftaler knytter sig til huslejekontrakter. Koncernen har foretaget en individuel vurdering af alle huslejekontrakter for at fastlægge den forventede lejeperiode, under samtidig hensyntagen til uopsigelsesbestemmelser i huslejekontrakterne.

Ved tilbagediskontering af leasingbetalingerne til nutidsværdi har koncernen anvendt sin alternative lånerente, som udgør omkostningen ved at optage ekstern finansiering for et tilsvarende aktiv. Det vægtede gennemsnit for den alternative lånerente udgør ca. 3,0%.

Pr. 31. december 2017 udgør de operationelle minimums leje- og leasingforpligtelser opgjort efter IAS 17 ca. 365 mio. kr. Den tilbagediskonterede værdi heraf pr. 1. januar 2018 udgør ca. 350 mio. kr. Den efter IFRS 16 opgjorte leasingforpligtelse indregnet i balancen pr. 1. januar 2018 udgør ca. 569 mio. kr. og overstiger dermed de opgjorte minimums leje- og leasingydelse pr. 1. januar 2018 med ca. 219 mio. kr. Forskellen skyldes i det væsentligste, at de forventede huslejeperioder opgjort i henhold til IFRS 16 overstiger de huslejeperioder der tidligere er opgjort i henhold til IAS 17 og som alene udtrykte lejeperioderne frem til det tidligste tidspunkt for lejekontrakternes ophør.

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS 16 på koncernens totalindkomstopgørelse for 2018 og balance pr. 1. januar 2018 og pr. 31. december 2018 fremgår af tabellerne i afsnittet ” Effekt af ændring af regnskabspraksis” nedenfor.



## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Øvrige standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2018*

Øvrige standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling i 2018 og forventes ikke at påvirke koncernen fremover.

*Effekt af ændring af regnskabspraksis.*

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS 15 og IFRS 16 på koncernens totalindkomstopgørelse for 2018 og balance pr. 1. januar 2018 og pr. 31. december 2018 fremgår af følgende tabeller:

#### TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

	1. januar - 31. december 2018			
	Hidtidig regn- skabspraksis t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 15 t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 16 t.kr.	Ny regnskabs- praksis t.kr.
Nettoomsætning	1.456.836	-552		1.456.284
Andre eksterne omkostninger	-347.524		137.632	-209.892
Øvrige poster	-828.339			-828.339
<b>Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>280.973</b>	<b>-552</b>	<b>137.632</b>	<b>418.053</b>
Af- og nedskrivninger	-47.598		-141.208	-188.806
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>233.375</b>	<b>-552</b>	<b>-3.576</b>	<b>229.247</b>
Andre finansielle omkostninger	-79.530		-14.232	-93.762
Øvrige poster	-35.403			-35.403
<b>Resultat før skat</b>	<b>118.442</b>	<b>-552</b>	<b>-17.808</b>	<b>100.082</b>
Skat af årets resultat	-43.106	121	3.918	-39.067
<b>Koncernens resultat</b>	<b>75.336</b>	<b>-431</b>	<b>-13.890</b>	<b>61.015</b>
Anden totalindkomst	1.865			1.865
Skat af anden totalindkomst	-410			-410
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>1.455</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.455</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>76.791</b>	<b>-431</b>	<b>-13.890</b>	<b>62.470</b>

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### KONCERNENS BALANCE

	Pr. 1. januar 2018			Ny regnskabs- praksis t.kr.
	Hidtidig regn- skabspraksis t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 15 t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 16 t.kr.	
<b>Aktiver</b>				
Langfristede aktiver	4.873.841		569.022	5.442.863
Kortfristede aktiver	1.062.394			1.062.394
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.936.235</b>	<b>0</b>	<b>569.022</b>	<b>6.505.257</b>
<b>Passiver</b>				
Egenkapital, moderselskabets aktionærer	2.726.454	-13.273		2.713.181
Egenkapital, minoritetsaktionærer	23.894	-365		23.529
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.750.348</b>	<b>-13.638</b>	<b>0</b>	<b>2.736.710</b>
Udskudt skat	26.895	-3.847		23.048
Leasingforpligtelser	0		445.622	445.622
Øvrige langfristede forpligtelser	2.142.018			2.142.018
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.168.913</b>	<b>-3.847</b>	<b>445.622</b>	<b>2.610.688</b>
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	531.010	46.557		577.567
Leasingforpligtelser	0		123.400	123.400
Kontraktforpligtelser	0	37.282		37.282
Udskudte indtægter	66.354	-66.354		0
Øvrige kortfristede forpligtelser	419.610			419.610
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.016.974</b>	<b>17.485</b>	<b>123.400</b>	<b>1.157.859</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.185.887</b>	<b>13.638</b>	<b>569.022</b>	<b>3.768.547</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.936.235</b>	<b>0</b>	<b>569.022</b>	<b>6.505.257</b>

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### KONCERNENS BALANCE

	Pr. 31. december 2018			Ny regnskabs- praksis t.kr.
	Hidtidig regn- skabspraksis t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 15 t.kr.	Effekt af praksis- ændring IFRS 16 t.kr.	
<b>Aktiver</b>				
Langfristede aktiver	5.424.790		428.253	5.853.043
Kortfristede aktiver	1.210.682			1.210.682
<b>Aktiver i alt</b>	<b>6.635.472</b>	<b>0</b>	<b>428.253</b>	<b>7.063.725</b>
<b>Passiver</b>				
Egenkapital, moderselskabets aktionærer	2.772.553	-13.692	-13.518	2.745.343
Egenkapital, minoritetsaktionærer	20.708	-377	-372	19.959
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.793.261</b>	<b>-14.069</b>	<b>-13.890</b>	<b>2.765.302</b>
Udskudt skat	71.887	-3.968	-3.918	64.001
Leasingforpligtelser	0		310.086	310.086
Øvrige langfristede forpligtelser	2.604.000			2.604.000
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.675.887</b>	<b>-3.968</b>	<b>306.168</b>	<b>2.978.087</b>
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	539.412	36.485	-7.925	567.972
Leasingforpligtelser	0		143.900	143.900
Kontraktforpligtelser	0	43.740		43.740
Udskudte indtægter	62.188	-62.188		0
Øvrige kortfristede forpligtelser	564.724			564.724
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.166.324</b>	<b>18.037</b>	<b>135.975</b>	<b>1.320.336</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.842.211</b>	<b>14.069</b>	<b>442.143</b>	<b>4.298.423</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>6.635.472</b>	<b>0</b>	<b>428.253</b>	<b>7.063.725</b>

Overgangen vedrørende IFRS 15 har ikke påvirket Pengestrømsopgørelsen. Vedrørende effekten på Pengestrømsopgørelsen vedrørende IFRS 16 henvises til Pengestrømsopgørelsen på side 29, hvor betalte renter og afdrag vedrørende leasingforpligtelser er præsenteret særskilt under henholdsvis pengestrømme fra driftsaktivitet og pengestrømme fra finansieringsaktivitet. Afdrag på leasingforpligtelser indgår i pengestrømme fra finansieringsaktivitet med t.kr. -124.342, som i henhold til tidligere regnskabspraksis ville være præsenteret under pengestrømme fra driftsaktivitet.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ændringerne som følge af implementeringen af IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 har ikke haft indvirkning på sammenligningstallene for 2017 eller tidligere, hvorfor der ikke er præsenteret en tredje balance (pr. 1. januar 2017) i koncernregnskabet.

#### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter M. Goldschmidt Holding A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når koncernen er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden.

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, aktiebesiddelser, interne mellemværender samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regnskabsposter 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. Omstruktureringsomkostninger 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.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

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 dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien 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.

#### *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.

#### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og henholdsvis betalingsdagen og balancedagen indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelsen og anden totalindkomst til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af totalindkomster fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen. 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 fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst, i en særskilt reserve under egenkapitalen, hvis der er tale om effektiv sikring. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede betalingsstrømme gennemføres, reklassificeres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktionerne fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, 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 henholdsvis 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, 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. I udskudt skat indregnes værdi af rentefradragsbegrænsning efter EBIT-reglen.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

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.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

M. Goldschmidt Holding A/S er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Aktiver klassificeres som ”bestemt for salg”, når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver og afhændelsesgrupper der er bestemt for salg, præsenteres særskilt i balancen som kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver, og som vil blive overført ved transaktionen, præsenteres særskilt som kortfristede forpligtelser i balancen. Aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg afskrives ikke, men nedskrives til dagsværdi fratrukket forventede salgskomkostninger, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Investeringsejendomme måles dog fortsat til dagsværdi.

#### Leasing gældende efter 1. januar 2018

Et leasingaktiv og en leasingforpligtelse indregnes i balancen, når koncernen i henhold til en indgået leasingaftale får stillet et identificerbart aktiv til rådighed i leasingperioden, og når koncernen opnår ret til stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificerede aktiv og retten til at bestemme over brugen af det identificerede aktiv.

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris, hvilket svarer til værdien af leasingforpligtelsen korrigeret for forudbetalte leasingbetalinger, med tillæg af direkte relaterede omkostninger og estimerede omkostninger til istandsættelser eller lignende.

Efterfølgende måles aktivet til kostpris fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Leasingaktivet afskrives over den korteste af leasingperioden og leasingaktivets brugstid. Afskrivningerne indregnes lineært i resultatopgørelsen.

Leasingaktivet justeres efterfølgende for ændringer i leasingforpligtelsen som følge af genberegning heraf som beskrevet nedenfor.

Leasingforpligtelsen måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente. Leasingydelserne omfatter bl.a. faste betalinger og variable betalinger, som ændrer sig i takt med ændringer i et indeks eller en rente, baseret på gældende indeks eller rente. Leasingperioden fastsættes til minimumlejeperioden med tillæg af perioder omfattet af kontraktligt fastsatte forlængelsesoptioner når det vurderes at de med rimelig sandsynlighed vil blive udnyttet.

Leasingforpligtelsen måles til amortiseret kostpris under den effektive rentes metode. Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme fra ændringer i et indeks eller en rente, eller hvis koncernen ændrer sin vurdering af, om en købs-, forlængelses- eller opsigelsesoption med rimelig sandsynlighed forventes udnyttet. En sådan vurdering foretages alene når der indtræffer begivenheder indenfor koncernens kontrol, såsom gennemførelse af væsentlige investeringer i lokalerne og ved udløb af en periode.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### **Leasing gældende før 1. januar 2018**

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.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse og afskrives efter samme principper som koncernens øvrige aktiver. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller koncernens alternative lånerente som diskonteringsfaktor. I finansielle forpligtelser indregnes den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### **Resultatopgørelsen**

##### ***Nettoomsætning***

Nettoomsætning vedrører i det væsentligste salg af handelsvarer og i mindre omfang entreprisekontrakter samt tjenesteydelse.

Koncernens salgsaftaler opdeles i individuelt identificerbare leveringsforpligtelse, der indregnes og måles særskilt til dagsværdi. Omsætning indregnes, når kontrollen over den enkelte identificerbare leveringsforpligtelse overgår til kunden.

Den indregnede omsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen.

Ved salg af handelsvarer overgår kontrollen til kunden sædvanligvis på leveringstidspunktet. I forbindelse med indregning af salg af handelsvarer indregnes en forpligtelse vedrørende forventede returvarer, som modregnes i nettoomsætningen. Udstedte tilgodebeviser indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug sammen med en forholdsmæssig andel af tilgodebeviser, der ikke forventes forbrugt af kunden. I det omfang kunden i forbindelse med salg opnår bonuspoint i henhold til loyalitetsprogrammer allokeres en forholdsmæssig andel af salgsvederlaget til en kontraktforpligtelse, der indregnes i balancen og efterfølgende indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug af pointene eller ved udløb.

Koncernens entreprisekontrakter omfatter typisk én leveringsforpligtelse, der indregnes løbende i omsætningen, i takt med at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder. Indregning sker ved brug af inputbaserede opgørelsesmetoder baseret på faktisk afholdte omkostninger i forhold til samlede forventede omkostninger.

Tjenesteydelse omfatter typisk en leveringsforpligtelse, der indregnes i omsætningen over den periode, hvor tjenesteydelse leveres/udføres.



---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Lejeindtægter*

Lejeindtægter vedrører indtægter 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 vedr. ejendomsdrift*

Driftsomkostninger omfatter ejendomsskatter, forbrugsafgifter, brændselsudgifter, vedligeholdelse og andre udgifter henførbare til ejendommenes drift.

#### *Afkast af værdipapirer*

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

#### *Dagsværdiregulering af investeringsejendomme*

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme vedrører årets dagsværdireguleringer og realiserede avancer/tab, der kan henføres til koncernens investeringsejendomme.

#### *Personaleomkostninger*

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager, pensioner 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*

Andre finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på bankindeståender og -gæld, øvrige gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg eller -fradrag vedrørende gæld mv., tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen samt ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsaftaler.

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 i balancen til kostpris jf. beskrivelsen under afsnittet om virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

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. efterfølgende.

##### *Andre immaterielle aktiver*

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.

##### *Materielle aktiver*

Domicilejendomme, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler 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.

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 og restværdier:

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

	<b>Brugstid</b>	<b>Restværdi i %</b>
Domicilejendomme, bygninger	Op til 100 år	25 – 80
Domicilejendomme, øvrige bestanddele	Op til 25 år	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år	0
Indretning af lejede lokaler	3-5 år	0

Indretning af lejede lokaler afskrives maksimalt over den aftalte lejeperiode. Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt. Grunde afskrives ikke.

#### *Investeringsjendomme*

Investeringsjendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende omkostninger til forbedringer på ejendommene tillægges ejendommens kostpris, såfremt det er sandsynligt at koncernen vil opnå økonomiske fordele forbundet med de afholdte omkostninger. Øvrige efterfølgende omkostninger til bl.a. vedligeholdelse, omkostningsføres i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

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.

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

#### *Investeringsjendomme under opførelse*

Investeringsjendomme under opførelse er ejendomme, der besiddes og udvikles for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investeringsjendomme under opførelse måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende omkostninger til opførelsen af bygninger mm. tillægges ejendommens kostpris, såfremt det er sandsynligt at koncernen vil opnå økonomiske fordele forbundet med de afholdte omkostninger. Omkostninger til opførelsen omfatter direkte henførbare omkostninger inkl. finansielle omkostninger på lån til finansiering af udviklingen.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi, opgjort som forventet værdi af byggeriet, når det er endelig opført med fradrag af endnu ikke afholdte opførelsesomkostninger. Ejendommens dagsværdi revurderes årligt på baggrund af en DCF-model.

Ændringer i dagsværdien af investeringsjendomme under opførelse 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.

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 de associerede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Der indregnes 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.

#### *Nedskrivning af goodwill, andre immaterielle aktiver, materielle aktiver og kapitalandele i associerede virksomheder*

Genindvindingsværdien for goodwill opgøres årligt ved udgangen af regnskabsåret med henblik på at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Genindvindingsværdien opgøres, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere.

For andre immaterielle aktiver og materielle aktiver, bortset fra investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse, og kapitalandele i associerede virksomheder vurderes det ved udgangen af regnskabsåret, om der er indikationer på værdiforringelse. Kun hvis dette er tilfældet, opgøres genindvindingsværdien for disse aktiver. Hvis den regnskabsmæssige værdi er højere end den opgjorte genindvindingsværdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Genindvindingsværdien opgøres til den højeste værdi af henholdsvis kapitalværdien og aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger. Ved opgørelse af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi. Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Nedskrivninger indregnes i resultatet under posten 'Af-og nedskrivninger'. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

#### *Tilgodehavender gældende fra 1. januar 2018*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages efter en forventet tabsmodel, hvorefter forventet tab indregnes straks i resultatopgørelsen på samme tidspunkt som tilgodehavendet indregnes i balancen.

For tilgodehavender hvor det er muligt eller påkrævet, anvendes den simplificerede tabsmodel, hvor det forventede tab i tilgodehavendets samlede levetid indregnes straks. For øvrige tilgodehavender anvendes den generelle tabsmodel, hvor forventet tab som udgangspunkt opgøres som det forventede tab i de kommende 12 måneder, og alene hvis det vurderes at der er sket en stigning i kreditrisikoen, opgøres det forventede tab baseret på tilgodehavendets samlede levetid.

#### *Tilgodehavender gældende før 1. januar 2018*

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. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på at et tilgodehavende er værdiforringet. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

#### *Entreprisekontrakter*

Entreprisekontrakter, hvor der leveres udstyr med høj grad af individuel tilpasning, måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket acontofaktureringer. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af de udførte arbejder, normalt beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til den pågældende entreprise.

Entreprisekontrakter præsenteres i regnskabsposten ”Kontraktaktiver”. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien, præsenteres under ”Kontraktforpligtelser”.

#### *Periodeafgrænsningsposter*

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

#### *Værdipapirer*

Unoterede og børsnoterede aktier samt obligationer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik, indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen.

#### *Likvide beholdninger*

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Udbytte*

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

#### *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 forskat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Vedrørende forpligtelser til reetablering af lejemål baseres de forventede omkostninger med udgangspunkt i lejemålenes aktuelle indretning og stand.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser baseret på niveauet for afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Forpligtelserne er tilbagediskonteret til nutidsværdi.

#### *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 investeringsejendommene som følge af, at risiko styres fælles for aktivet og tilhørende forpligtelse. Dagsværdireguleringer vedrørende prioritetsgæld indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra den del af dagsværdireguleringerne der kan henføres til koncernens egen kreditværdighed, der indregnes i anden totalindkomst.

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

#### *Andre finansielle forpligtelser*

Andre finansielle forpligtelser end prioritetsgæld omfatter bankgæld, lejedeponita, leverandørgæld, forudbetalinger fra kunder 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.

---

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### ***Kontraktforpligtelser***

Kontraktforpligtelser omfatter returneringsforpligtelser vedrørende varer, som forventes taget retur baseret på erfaringer om faktiske returneringsprocenter, forpligtelser vedrørende udstede tilgodebeviser samt forpligtelser vedrørende optjente point i henhold til loyalitetsprogrammer. Kontraktforpligtelser vedrørende returneringsforpligtelser måles til salgsprisen for de underliggende varer. Kontraktforpligtelser vedrørende tilgodebeviser måles til værdien af de udstedte tilgodebeviser med fradrag af kundens forbrug og en forholdsmæssig andel af tilgodebeviser, der ikke forventes brugt. Kontraktforpligtelser vedrørende optjente point i henhold til loyalitetsprogrammer består af det ved salget allokerede beløb med fradrag af kundens forbrug af pointene mm.

#### ***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 pensionsselskaber. Koncernen har ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger.

#### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen viser årets 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 resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital, modtagne og betalte renter inkl. renteelement af leasingforpligtelser samt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver samt værdipapirer.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld og leasingforpligtelser, 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.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft*

På tidspunktet for aflæggelsen af årsrapporten for 2018 er der udsendt en række nye standarder og fortolkningsbidrag, der først træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder efter 1. januar 2019. Disse standarder og fortolkningsbidrag er således ikke obligatoriske for koncernen ved udarbejdelsen af årsregnskabet og koncernregnskabet for 2018. Ledelsen forventer at implementere de nye standarder og fortolkningsbidrag, når disse bliver obligatoriske, bortset fra IFRS 16 Leasing, som er førtidsimplementeret pr. 1. januar 2018. Ingen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for M. Goldschmidt Holding A/S.

#### Nøgletal

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

EBITDA = Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer.

Driftsresultat = Resultat af primær drift

Investeringsaktiver = Investeringsejendomme + Kapitalandele i ass.virksomheder + Værdipapirer

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

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

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

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

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

Rentedækningsgrad =  $\frac{\text{Resultat før skat} + \text{Finansielle omk.}}{\text{Finansielle omk.}}$



---

## 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. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer, herunder forventninger til fremtiden. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved dagsværdiregulering af investeringsejendomme, nedskrivningstest for goodwill, genindvinding af udskudte skatteaktiver, kapitalandel i associeret virksomhed, udskudt omsætning vedrørende kundeklub, indregning af omsætning vedrørende tilgodebeviser og leasing.

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Investeringsejendomme målt til dagsværdi udgør pr. 31. december 2018 t.kr. 2.915.954 (2017: t.kr. 2.424.146), og dagsværdireguleringerne 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, normaliseret driftsresultat, regulering til markedsleje samt korrektioner til dagsværdi.

Målingen af koncernens ejendomme har for 2018 resulteret i en samlet nettoopskrivning på 288,1 mio. kr. (2017: 249,1 mio. kr.), heraf udgør årets avance og dagsværdiregulering på solgte ejendomme 2,0 mio. kr. (2017: 170,8 mio. kr.). Ved målingen er anvendt afkastkrav mellem 3,0% til 9,0% (2017: 3,5% til 8,5%). Fordelingen er vist i note 20.

Effekten af en stigning i afkastprocenterne på 0,5 %-point vil medføre en ændring i investeringsejendommens dagsværdi på ca. -348 mio. kr. (2017: -275 mio. kr.). Hvis afkastprocenten bliver nedsat med 0,5 %-point vil det medføre en stigning på ca. 464 mio. kr. (2017: 359 mio. kr.) på dagsværdien af investeringsejendommene.

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme under opførelse

Investeringsejendomme under opførelse omfatter koncernens ejendomsprojekt i Hillerød, der pr. 31. december 2018 er målt til t.kr. 496.535 (2017: t.kr. 375.417) svarende til skønnet dagsværdi. Ved målingen anvendes en DCF-model. Dagsværdireguleringer føres over resultatopgørelsen.

I skønnet over ejendommens dagsværdi indgår bl.a. forudsætninger om forventet drift/salgsværdi for færdigbygget ejendom, opførelsesomkostninger samt en konkret fastsat diskonteringsrate.

Målingen af koncernens investeringsejendom under opførelse har for 2018 resulteret i en mindre positiv dagsværdiregulering på 3,2 mio. kr. (2017: 0,0 mio. kr.). Ved målingen er anvendt et afkastkrav 6,0% (2017: 5,8%).

Effekten af en stigning i afkastprocenterne på 0,5 %-point vil medføre en ændring i dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse på ca. -9 mio. kr. (2017: -7 mio. kr.). Hvis afkastprocenten bliver nedsat med 0,5 %-point vil det medføre en stigning på ca. 9 mio. kr. (2017: 7 mio. kr.) på dagsværdien af investeringsejendommene under opførelse.

---

## Noter

### 2. Skøn og usikkerheder (fortsat)

#### Nedskrivningstest for goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør t.kr. 1.335.781 pr. 31.12.2018 og t.kr. 1.330.631 pr. 31.12.2017.

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 diskonteringsrate. Disse skøn er forbundet med en vis usikkerhed, og ændringer heri kan have væsentlig indvirkning på årsrapporten.

For nærmere beskrivelse af anvendte forudsætninger, diskonteringsratser mv. ved opgørelsen af kapitalværdien af de definerede pengestrømsfrembringende enheder henvises til note 14.

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteforpligtelser udgør t.kr. 64.001 pr. 31.12.2018 og t.kr. 26.895 pr. 31.12.2017.

I udskudte skatteforpligtelser indregnes værdien af 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. 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 indregnede 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 associeret virksomhed (Aquaporin A/S) udgør t.kr. 327.757 pr. 31.12.2018 og t.kr. 372.861 pr. 31.12.2017.

Selskabet er indregnet som associeret virksomhed (ejerandel 49,12% pr. 31. december 2018). Kapitalandelen måles til indre værdi med tillæg af merværdier indregnet ved afgivelse af bestemmende indflydelse i 2015. Indregning af merværdierne i 2015 blev baseret på værdiberegninger som indeholder skøn over fremtidig drift og indeholder goodwill og patenter. Afskrivningsperioden for patenter er baseret på et skøn over forventet økonomisk levetid.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er nedskrivningsbehov af kapitalandelen pr. 31. december 2018.

#### Udskudt omsætning vedrørende kundeklub

Ved koncernens salg af varer opnår kunden i et vist omfang bonuspoint i henhold til loyalitetsprogrammer, hvor en andel af salgsvederlaget allokeres til en kontraktforpligtelse, der indregnes i balancen og efterfølgende indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug af pointene til køb af varer eller ved udløb. Ved indregningen af forpligtelsen foretages et skøn over hvor stort et beløb der i henhold til salgsbetingelserne kan udnyttes af kunderne frem til udløb. I skønnet indgår historiske erfaringer med kundernes forbrug af bonuspoint mm.

---

## Noter

### 2. Skøn og usikkerheder (fortsat)

#### Indregning af omsætning vedrørende tilgodebeviser

Ved kunders returnering af varer udsteder koncernen i visse tilfælde tilgodebeviser, som kunden kan benytte til køb af nye varer i en periode. Udstedte tilgodebeviser indregnes som en forpligtelse i balancen og indregnes efterfølgende i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug. Ved indregningen af kontraktforpligtelsen foretager koncernen på porteføljeniveau et skøn over hvor stort et beløb der forventes forbrugt af kunderne og forventet tidspunkt for forbruget. Den resterende del af tilgodebeviserne indregnes i nettoomsætningen i samme takt som det forventede forbrug af tilgodebeviser. I skønnet indgår historiske erfaringer med kundernes forbrug af tilgodebeviser.

#### Leasing

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal, som fortsat er præsenteret i overensstemmelse med reglerne i IAS 17.

Hovedparten af koncernens leasingaftaler knytter sig til huslejekontrakter vedrørende detailhandelsaktiviteter. Leasingperioden på kontrakterne omfatter leasingaftalernes uopsigelige periode, og yderligere perioder, som koncernen med rimelig sandsynlighed forventer at udnytte, idet hovedparten af koncernens huslejekontrakter er omfattet af erhvervslejelovens regler for beskyttelse af lejer. Ved vurderingen af leasingperioden er foretaget en individuel vurdering af alle huslejekontrakter.

## Noter

### 3. Nettoomsætning

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Salg af varer	1.424.032	1.328.017
Salgsværdi af årets produktion på entreprisekontrakter	7.831	1.819
Salg af tjenesteydelser	24.088	26.115
Øvrige driftsindtægter	333	3
	<b>1.456.284</b>	<b>1.355.954</b>

### 4. Afkast af værdipapirer

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Dagsværdiregulering af aktier, realiseret	-855	-710
Dagsværdiregulering af aktier, urealiseret	-8.933	-549
Dagsværdiregulering af obligationer	-90	-123
Nettogevinst/-tab vedr. aktiver målt til dagsværdi	-9.878	-1.382
Renter af obligationer	32	7
Udbytter	723	191
Øvrigt	-1.172	0
	<b>-10.295</b>	<b>-1.184</b>

### 5. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Investeringsejendomme under opførelse, jf. note 19	3.198	0
Investeringsejendomme, jf. note 20	288.066	249.133
	<b>291.264</b>	<b>249.133</b>

## Noter

### 6. Personaleomkostninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Gager og lønninger	343.190	306.402
Bidragsbaserede pensionsordninger	18.943	14.766
Andre omkostninger til social sikring	9.592	8.512
Øvrige personaleomkostninger	7.593	6.370
	<b>379.318</b>	<b>336.050</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger	1.036	1.139
<b>Aflønning af bestyrelse</b>		
Honorar	4.900	5.325
	4.900	5.325
<b>Aflønning af direktion</b>		
Gager	6.725	11.436
	6.725	11.436

### 7. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Lovpligtig revision	1.312	1.366
Andre erklæringer med sikkerhed	0	186
Skatte og momsmæssig rådgivning	436	132
Andre ydelser	800	1.117
	<b>2.548</b>	<b>2.801</b>

### 8. Særlige poster

Særlige poster vedrører omkostninger vedrørende købet af Inspiration A/S i 2017, herunder bl.a. udgifter til advokat, rådgiver, reklamebureau, løn og bonus til fritstillede medarbejdere og IT-omkostninger mv. samt reguleringer på tabsgivende kontrakter.

## Noter

### 9. Af- og nedskrivninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Af- og nedskrivninger, andre immaterielle aktiver	9.550	5.911
Af- og nedskrivninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar	22.635	19.237
Af- og nedskrivninger, indretning af lejede lokaler	11.159	7.649
Af- og nedskrivninger, leasingaktiver	142.245	0
Af- og nedskrivninger, domicilejendomme	3.217	3.063
	<b>188.806</b>	<b>35.860</b>

Der er i 2017 og 2018 ikke foretaget nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### 10. Dagsværdiregulering af prioritetsgæld

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Dagsværdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-1.401	-27.028
Dagsværdiregulering indregnet i anden totalindkomst	0	0
	<b>-1.401</b>	<b>-27.028</b>

### 11. Andre finansielle indtægter

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Renteindtægter, bankindeståender	37	64
Valutakursreguleringer	5.152	1.798
Værdiregulering af sikringskontrakter	1.709	1.712
Andre renteindtægter	1.786	1.128
	<b>8.684</b>	<b>4.702</b>

## Noter

### 12. Andre finansielle omkostninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Renteomkostninger, prioritetsgæld (amortiseret kostpris)	1.175	1.308
Renteomkostninger, bankgæld	22.859	24.589
Finansielle omkostninger til hovedaktionær	207	203
Renteomkostninger vedr. gæld målt til amortiseret kostpris	24.241	26.100
Renteomkostninger, prioritetsgæld (dagsværdi)	30.794	41.958
Valutakursreguleringer	2.449	5.410
Provisioner, gebyrer m.m.	6.652	7.349
Værdiregulering af rentesikring reklas. til finansielle poster*	1.478	2.358
Andre finansielle omkostninger	14.099	8.948
Renter, leasing	14.247	0
Låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver	-198	0
	<b>93.762</b>	<b>92.123</b>

\* Reklassificeret fra egenkapital via anden totalindkomst til finansielle poster.

Der er i regnskabsåret indregnet renteomkostninger på t.kr.198 (2017: 0 t.kr.) i kostprisen på investeringsejendomme under opførelse. Renteomkostningerne er opgjort på baggrund af faktisk afholdte renteomkostninger på lån vedrørende de pågældende projekter.

## Noter

### 13. Skat af årets resultat

Skat af årets resultat kan forklares således baseret på skatteprocenten for M. Goldschmidt Holding A/S på 22,0% (2017: 22,0%):

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Resultat før skat	100.082	152.050
Skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S	22,0%	22,0%
Skat heraf	-22.018	-33.451
Ikke-skattepligtige indkomster	118	-359
Ikke-fradragberettigede omkostninger	-4.137	-772
Korrektion til sambeskatningsfordeling	0	-3.786
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-9.391	-8.167
Skattepligtige gevinster	-3.419	0
Reguleringer til tidligere år	-220	-1.798
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-39.067</b>	<b>-48.333</b>
Årets skat sammensætter sig af:		
Aktuel skat for året	0	-37.737
Ændring i udskudt skat*	-38.847	-8.798
Regulering til tidligere år	-220	-1.798
Øvrigt	0	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-39.067</b>	<b>-48.333</b>
<b>Skat af anden totalindkomst</b>		
Værdiregulering af sikringskontrakter	-410	-444
<b>Skat af anden totalindkomst</b>	<b>-410</b>	<b>-444</b>

\* Der henvises til note 28.



## Noter

### 14. Goodwill

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kostpris primo	1.330.631	1.058.451
Tilgang	5.150	272.180
Kostpris ultimo	<u>1.335.781</u>	<u>1.330.631</u>
Nedskrivning primo	0	0
Nedskrivning	0	0
Nedskrivning ultimo	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b><u>1.335.781</u></b>	<b><u>1.330.631</u></b>

Goodwill vedrører Imerco Holding A/S med t.kr. 1.311.815 samt Danish Aerospace Company ApS med t.kr. 23.966. Tilgang af goodwill i 2018 vedrører en regulering til en tidligere erhvervet virksomhed.

#### Imerco Holding A/S

Ledelsen har pr. 31. december 2018 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 opgjort efter samme metode som i tidligere år og er baseret på nytteværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budget for 2019, fremskrivninger for årene 2020-2028, en terminalværdi og med en kapitalomkostning før skat på 9,0 % (2017: 9,0 %).

Omsætningen i fremskrivningsperioden forventes øget med ca. 3,7% årligt i gennemsnit. Den vægtede gennemsnitlige terminalvækstrate brugt til ekstrapolering af forventede nettopengestrømme efter 2028 er 2,0% (2017: 2,0%). 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 mulighed for at forbedre indtjeningen over en årrække, udviklingen i den anvendte bruttoavanceprocent og omkostningsudviklingen.

Forudsætningerne er baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i allerede iværksatte tiltag til forbedring af indtjeningen. Bruttoavancegraden forventes bl.a. forbedret som følge af et ændret produkt- og kampagnemix.

Den i værdiforringelsestesten opgjorte genindvindingsværdi overstiger den indregnede værdi af aktiver med ca. 147 mio. kr. Væksten i terminalværdien er forudsat at være 2,0% og kan falde med 1,2%-point før det vil føre til et nedskrivningsbehov. Afkastkravet før skat (WACC) er forudsat at udgøre 9,0% og kan stige med 0,7%-point før det vil føre til et nedskrivningsbehov.

## Noter

### 15. Andre immaterielle aktiver

	I alt 31.12.2018 t.kr.	Egenudviklet 31.12.2018 t.kr.	Erhvervet 31.12.2018 t.kr.
Kostpris primo	75.163	4.943	70.220
Tilgang	1.140	162	978
Afgang	0	0	0
Kostpris ultimo	<u>76.303</u>	<u>5.105</u>	<u>71.198</u>
Af- og nedskrivninger primo	-19.431	-485	-18.946
Afskrivninger	-9.550	-705	-8.845
Afgang	0	0	0
Af- og nedskrivning ultimo	<u>-28.981</u>	<u>-1.190</u>	<u>-27.791</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b><u>47.322</u></b>	<b><u>3.915</u></b>	<b><u>43.407</u></b>

	I alt 31.12.2017 t.kr.	Egenudviklet 31.12.2017 t.kr.	Erhvervet 31.12.2017 t.kr.
Kostpris primo	19.889	3.371	16.518
Tilgang *	55.274	1.572	53.702
Afgang	0	0	0
Kostpris ultimo	<u>75.163</u>	<u>4.943</u>	<u>70.220</u>
Af- og nedskrivninger primo	-13.520	0	-13.520
Afskrivninger	-5.911	-485	-5.426
Af- og nedskrivning ultimo	<u>-19.431</u>	<u>-485</u>	<u>-18.946</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b><u>55.732</u></b>	<b><u>4.458</u></b>	<b><u>51.274</u></b>

\* Af årets tilgang i 2017 vedrørte t.kr. 53.688 virksomhedskøb jf. note 49.

## Noter

### 16. Domicilejendomme

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kostpris primo	200.009	196.057
Tilgang	1.146	3.952
Kostpris ultimo	201.155	200.009
Af- og nedskrivninger primo	-59.443	-56.380
Årets afskrivninger	-3.217	-3.063
Af- og nedskrivninger ultimo	-62.660	-59.443
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>138.495</b>	<b>140.566</b>

Domicilejendomme stillet til sikkerhed for lån jf. note 36.

### 17. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kostpris primo	215.921	186.849
Reklassifikation til leasingaktiver	-3.810	0
Tilgang*	30.296	31.464
Afgang	-490	-2.392
Øvrige reguleringer	336	0
Kostpris ultimo	242.253	215.921
Af- og nedskrivninger primo	-154.368	-135.399
Reklassifikation til leasingaktiver	1.457	0
Årets afskrivninger	-22.635	-19.237
Tilbageførsel ved afgang	302	268
Øvrige reguleringer	-125	0
Af- og nedskrivninger ultimo	-175.369	-154.368
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>66.884</b>	<b>61.553</b>
<b>Heraf finansielt leasede aktiver</b>		
Kostpris	-	3.810
Af- og nedskrivninger	-	-1.458
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>-</b>	<b>2.352</b>

\* Af årets tilgang i 2017 vedrørte t.kr. 8.890 virksomhedskøb jf. note 49.

## Noter

### 18. Indretning af lejede lokaler

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	86.123	59.698
Tilgang*	13.767	26.425
Kostpris ultimo	99.890	86.123
Af- og nedskrivninger primo	-49.108	-41.459
Årets afskrivninger	-11.159	-7.649
Af- og nedskrivninger ultimo	-60.267	-49.108
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>39.623</b>	<b>37.015</b>

\* Af årets tilgang i 2017 vedrørte t.kr. 20.555 virksomhedskøb jf. note 49.

### 19. Investeringsjendomme under opførelse

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	216.446	199.679
Tilgang forbedringer	117.920	16.767
Kostpris ultimo	334.366	216.446
Dagsværdiregulering primo	158.971	158.971
Årets dagsværdiregulering	3.198	0
Dagsværdiregulering ultimo	162.169	158.971
<b>Regnskabsmæssig værdi (dagsværdi)</b>	<b>496.535</b>	<b>375.417</b>
Indregning i resultatopgørelsen jf. note 5	3.198	0
<b>Årets kontante tilgang</b>		
Årets samlede tilgang	117.920	16.767
Regulering vedrørende hensat forpligtelse	0	5.997
	<b>117.920</b>	<b>22.764</b>

Investeringsjendomme under opførelse er stillet til sikkerhed for lån jf. note 36.

---

## Noter

### 19. Investeringsjendomme under opførelse (fortsat)

Investeringsjendomme under opførelse omfatter koncernens ejendomsprojekt i Hillerød og måles til skønnet dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommene på balancedagen vurderes at kunne sælges for i en sædvanlig handel mellem en villig køber og en villig sælger på normale markedsmæssige vilkår.

Ejendommen reklassificeres til Investeringsjendomme i balancen ved afslutningen af byggeriet af hver enkelt bygning. De første bygninger forventes færdigbygget i 2020.

Pr. 31. december 2018 har koncernen indgået aftaler der forpligter koncernen til at opføre byggerier mv. for ca. 900 mio. kr.

Ejendommens dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihierarkiet) revurderes årligt på baggrund af en DCF-model.

Pr. 31. december 2018 udgør den beregnede værdi pr. byggeretsmeter 4.161 kr. (2017: kr. 3.080 pr. byggeretsmeter) baseret på ca. 120.000 byggeretsmeter.

Værdiansættelsesprocessen baseres på forventet drift/salgsværdi for de færdigbyggede ejendomme, opførelsesomkostninger samt en konkret fastsat diskonteringsrate. Elementerne i værdiansættelsen omfatter:

#### *Drift/salgsværdi*

Ved opførelse 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.

#### *Opførelsesomkostninger*

Som opførelsesomkostninger medtages bygge- og rådgiveromkostninger til opførelse/afslutning af ejendommene. De opgjorte omkostninger baseres på erfaringer fra tilsvarende ejendomme.

#### *Diskonteringsrate*

Den i DCF-modellen anvendte diskonteringsrate over opførelsesperioden er fastsat til 6,0 % (2017: 5,8%) inklusive risikotillæg, developerfee mv.

## Noter

### 20. Investeringsjendomme

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	1.712.977	2.555.795
Tilgang ved køb af ejendomme	181.120	16.546
Tilgang forbedringer	24.590	10.557
Afgang	0	-869.921
Kostpris ultimo	1.918.687	1.712.977
Dagsværdiregulering primo	711.169	770.967
Årets dagsværdiregulering	286.098	233.031
Afgang	0	-292.829
Dagsværdiregulering ultimo	997.267	711.169
<b>Regnskabsmæssig værdi (dagsværdi)</b>	<b>2.915.954</b>	<b>2.424.146</b>
Indregning i resultatopgørelsen jf. note 5:		
Dagsværdiregulering af investeringsjendomme	286.098	78.349
Årets avance og dagsværdiregulering ved solgte ejendomme	0	154.682
Årets avance ved aktiver bestemt for salg primo	0	17.200
Regulering af avance på ejendomme solgt i tidligere år	1.968	-1.098
<b>Årets dagsværdiregulering</b>	<b>288.066</b>	<b>249.133</b>

Investeringsjendomme er stillet til sikkerhed for lån jf. note 36.

Dagsværdireguleringen på 286,1 mio. kr. (2017: 78,3 mio. kr.) kan forklares med et forbedret driftsresultat (NOI) på 122,3 mio. kr. (2017: 59,8 mio. kr.), reduceret afkastprocent, som forøger værdien med 184,2 mio. kr. (2017: 22,6 mio. kr.) samt øvrige reguleringer, som reducerer værdien med -20,4 mio. kr. (2017: -4,1 mio. kr.).

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

Ejendommenes dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihierarkiet) revurderes årligt på baggrund af en afkastbaseret model, som er anvendt konsistent gennem flere år. Værdiansættelsesprocessen baseres på realiseret og forventet normaliseret drift inklusive effekt af forbedringer og andre tiltag samt en konkret fastsat afkastprocent. Ved vurderingen pr. 31. december 2018 er ikke anvendt ekstern vurderingsmand. De væsentligste elementer i værdiansættelsen er:

#### *Lejeindtægter*

Der tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter for det kommende år. Indtægter fra drifts- og energiregnskaber medtages og der korrigeres for afgivne lejerabatter, som periodiseres. For ledige arealer er markedsløjen forsigtigt anslået. Ved væsentlig tomgang budgetteres med markedsløje, og der korrigeres i dagsværdien for den forventede tomgangsperiode.

## Noter

### 20. Investeringsjendomme (fortsat)

#### *Drift- og vedligeholdelsesomkostninger*

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

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

#### *Afkastprocenten*

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

31.12.2018

Region	Afkastprocent (vægtet gennemsnit)	Afkastprocent interval	Bolig Areal (m2)	Erhvervs- areal (m2)	Areal I alt (m2)	Samlet ejendomsværdi (t.kr.)	Værdi pr. m2 (kr.)
København	3,5%	3,0%-6,25%	23.545	42.917	66.462	2.281.322	34.325
Øvrige Sjælland	4,6%	4,5%-9,0%	27.030	2.011	29.041	584.700	20.134
Øvrige	-	-	-	-	-	49.932	-
I alt	3,7%		50.575	44.928	95.503	2.915.954	30.009

31.12.2017

Region	Afkastprocent (vægtet gennemsnit)	Afkastprocent interval	Bolig Areal (m2)	Erhvervs- areal (m2)	Areal I alt (m2)	Samlet ejendomsværdi (t.kr.)	Værdi pr. m2 (kr.)
København	3,7%	3,5%-6,25%	22.264	37.055	59.319	1.866.800	31.471
Øvrige Sjælland	4,9%	4,75%-8,5%	27.030	2.011	29.041	540.800	18.622
Øvrige	-	-	-	-	-	16.546	-
I alt	4,0%		49.294	39.066	88.360	2.424.146	27.247

---

## Noter

### 20. Investeringsjendomme (fortsat)

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
År 1	29.969	30.056
År 2	14.058	12.971
År 3	13.079	8.010
År 4	7.625	8.016
År 5	6.357	2.928
Efter år 5	17.838	5.793
	<b>88.926</b>	<b>67.774</b>

I driftsomkostninger vedr. ejendomsdrift indgår kun i begrænset omfang omkostninger knyttet til tomme lejemål.



## Noter

### 21. Kapitalandele i associerede virksomheder

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kostpris primo	433.880	418.880
Tilgang	0	15.000
Kostpris ultimo	433.880	433.880
Op- og nedskrivning primo	-61.019	-26.771
Andel af resultat efter skat	-42.686	-36.859
Egenkapitalposter	-2.418	2.611
Op- og nedskrivning ultimo	-106.123	-61.019
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>327.757</b>	<b>372.861</b>

#### Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:

Aquaporin A/S, Nymøllevej 78, Kongens Lyngby, ejerandel 49,12% (2017: 49,3%)

Ejerandelen i Aquaporin A/S er reduceret til 47,83% i januar 2019.

Finansielle oplysninger pr. 31. december 2018 for Aquaporin A/S (100%) inkl. købesumsreguleringer:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Anlægsaktiver	790.327	747.505
Omsætningsaktiver	33.335	53.885
Langfristede forpligtelser	59.261	0
Kortfristede forpligtelser	97.144	45.080
Omsætning	7.894	2.131
Resultat efter skat	-71.573	-62.235
Anden totalindkomst	-2	-280
Totalindkomst	-71.575	-62.515
Modtagne udbytter	0	0
Egenkapital inklusiv købesumsreguleringer	667.257	756.310

Den i M. Goldschmidt Holding koncernen opgjorte regnskabsmæssige værdi på t.kr. 327.757 (2017: t.kr. 372.861) svarer til koncernens ejerandel på 49,12% (2017: 49,3%) af den ovenfor nævnte egenkapital inklusiv købesumsreguleringer på t.kr. 667.257 (2017: t.kr. 756.310).

## Noter

### 22. Tilgodehavender

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Tilgodehavender hos lejere	3.460	3.111
Tilgodehavender fra salg	45.320	57.306
Andre tilgodehavender	97.393	115.366
	<b>146.173</b>	<b>175.783</b>
Tilgodehavenderne indregnes således i balancen:		
Tilgodehavender, langfristede	17.269	37.150
Tilgodehavender, kortfristede	128.904	138.633
	<b>146.173</b>	<b>175.783</b>

Koncernen har pr. 1. januar 2018 implementeret IFRS 9. Implementeringen er foretaget med tilbagevirkende kraft uden tilpasning af sammenligningstal jf. overgangsbestemmelserne i IFRS 9. Vedrørende kreditrisici og hensættelse til forventede tab på tilgodehavender henvises til note 37. For sammenligningstallene pr. 31. december 2017 gives følgende supplerende oplysninger:

#### Overforfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender udgør:

Forfald indtil 30 dage	-	6.926
Forfald mellem 30 og 90 dage	-	740
Forfald over 90 dage	-	715
	-	<b>8.381</b>

### 23. Varebeholdninger

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Handelsvarer	389.571	395.407
Returvarer	5.552	5.089
	<b>395.123</b>	<b>400.496</b>

## Noter

### 24. Kontraktaktiver og -forpligtelser

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
<b>Kontraktaktiver</b>		
Entreprisekontrakter	7.835	4.753
	<b>7.835</b>	<b>4.753</b>
<b>Kontraktforpligtelser</b>		
Loyalitetsprogrammer	4.591	-
Returneringsforpligtelser	9.757	-
Tilgodebeviser	29.392	-
	<b>43.740</b>	-

Kontraktforpligtelser er i sammenligningstillene indeholdt i regnskabsposten ”Udskudte indtægter” under kortfristede forpligtelser i balancen. En mindre del af årets omsætning vedrører kontraktlige forpligtelser pr. 1. januar 2018.

Størstedelen af koncernens omsætning knytter sig til detailhandel. Koncernens omsætning består derudover af salg af varer og tjenesteydelser fra bl.a. hoteldrift og rumfartsindustri. Hovedparten af koncernens omsætning betales kontant ved levering af varer og tjenesteydelser, hvor der er sammenfald mellem koncernens opfyldelse af en leveringsforpligtelse og betalingstidspunkt.

I et vist omfang opnår kunden i forbindelse med salg af varer bonuspoint i henhold til loyalitetsprogrammer, hvor en andel af salgsværdierne allokere til en kontraktforpligtelse, der indregnes i balancen og efterfølgende indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug af pointene til køb af varer eller ved udløb. Pr. 31. december 2018 udgør de kontraktlige forpligtelser i henhold til loyalitetsprogrammer t.kr. 4.591, som vil blive indregnet som omsætning i resultatopgørelsen over de kommende 2 år hvor bonuspointene kan udnyttes.

Ved kunders returnering af varer udsteder koncernen i visse tilfælde tilgodebeviser, som kunden kan benytte til køb af nye varer i en periode. Udstedte tilgodebeviser indregnes i balancen som en kontraktforpligtelse og indregnes efterfølgende i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug over en periode på 3 år. Pr. 31. december 2018 udgør de kontraktforpligtelser vedrørende tilgodebeviser t.kr. 29.392.

Vedrørende entreprisekontrakter opnår koncernen typisk løbende acantobetalinger der modsvarer salgsværdien af de udførte arbejder, hvorefter hovedparten af vederlaget for en leveringsforpligtelse er modtaget på tidspunktet for opfyldelse af den pågældende leveringsforpligtelse.

Koncernen har kun i begrænset omfang salg hvor der ydes længerevarende kreditter. I forbindelse med salg yder koncernen branchesædvanlige returneringsretter og garantier til kunder. Returneringsforpligtelser måles til salgsværdien af de forventede returneringer af varer i henhold til koncernens salgsbetingelser, og baseres på historiske erfaringer om returneringsprocenter.

## Noter

### 25. Værdipapirer

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Børsnoterede obligationer	41.380	96.111
Børsnoterede aktier	21.455	50.212
Unoterede aktier	19.866	11.237
	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>

### 26. Likvide beholdninger

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Indestående i pengeinstitutter, DKK	559.792	350.900
Indestående i pengeinstitutter, EUR	16.571	209
Indestående i pengeinstitutter, USD	230	46
	<b>576.593</b>	<b>351.155</b>

### 27. Aktiekapital

#### *Aktiekapital*

Aktiekapitalen består af 50.000 aktier á 1.000 kr. (fuldt indbetalt). Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne. Der har ikke i 2017 og 2018 været bevægelser i aktiekapitalen.

#### *Udbytte*

Det i regnskabsåret 2018 udbetalte udbytte vedrørende regnskabsåret 2017 udgør t.kr. 30.000, svarende til kr. 600 per aktie.

Der er i årsregnskabet for 2018 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 kapitalens størrelse i forhold til koncernens driftsaktiviteter, fremmedfinansiering og finansielle gearing. Koncernen ønsker så vidt muligt lange bindinger på lån hos kreditinstitutter, og afpasser derfor kapitalstrukturens sammensætning under hensyntagen hertil, herunder bl.a. med henblik på til enhver tid at sikre, at koncernen opfylder de minimumskrav der gælder til kapitalstruktur mv. i låneaftaler med kreditinstitutter.

Egenkapitalens andel af den samlede balancesum udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 39,1% (2017: 46,3%).

## Noter

### 28. Udskudte skatteforpligtelser

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Udskudt skat primo	26.895	31.164
Regulering overgang til IFRS 15	-3.847	0
Korrektion til tidligere år	1.320	-2.950
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	38.847	8.798
Tilgang, køb af virksomhed/aktiv	0	-10.561
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	410	444
Afregning fra tidligere datterselskab	376	0
<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>64.001</b>	<b>26.895</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>		
Immaterielle aktiver	7.182	7.240
Investeringsjendomme og andre materielle aktiver	185.077	134.065
Kortfristede aktiver	4.010	2.961
Værdipapirer (Aktietabssaldo)	-23.352	-23.440
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-97.439	-85.750
Øvrige forpligtelser	-11.477	-8.181
	<b>64.001</b>	<b>26.895</b>

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. Der henvises endvidere til note 2.

## Noter

### 29. Prioritetsgæld

31.12.2018

Lånetype	Gns. kupon- rente	Gns. ÅOP	Valuta	Rentebin- dingsperiode	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt, cibor	-0,11%	0,60%	DKK	3-6 mdr	119.229
Variabelt, rentetilpasning	0,95%	1,07%	DKK	4-10 år	1.074.675
Fastforrentet	2,15%	2,69%	DKK	>10 år	675.055
					<b>1.868.959</b>

Prioritetsgæld indregnes således i balancen:

	Gæld målt til dagsværdi t.kr.	Gæld målt til amortiseret kostpris t.kr.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Langfristede forpligtelser	1.793.500	63.833	1.857.333
Kortfristede forpligtelser	8.998	2.628	11.626
	<b>1.802.498</b>	<b>66.461</b>	<b>1.868.959</b>

31.12.2017

Lånetype	Gns. kupon- rente	Gns. ÅOP	Valuta	Rentebin- dingsperiode	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt, cibor	-0,05%	0,60%	DKK	3-6 mdr	86.610
Variabelt, rentetilpasning	1,11%	0,99%	DKK	1-9 år	986.541
Fastforrentet	2,68%	2,17%	DKK	>10 år	528.862
					<b>1.602.013</b>

Prioritetsgæld indregnes således i balancen:

	Gæld målt til dagsværdi t.kr.	Gæld målt til amortiseret kostpris t.kr.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Langfristede forpligtelser	1.528.575	66.469	1.595.044
Kortfristede forpligtelser	4.457	2.512	6.969
	<b>1.533.032</b>	<b>68.981</b>	<b>1.602.013</b>

Den totale nominelle restgæld udgør t.kr. 1.843.391 (2017: t.kr. 1.575.397), hvilket svarer til en forskel mellem dagsværdi og restgæld på t.kr. 25.568 (2017: t.kr. 26.616). Dagsværdi af gæld opgøres med udgangspunkt i børskursen for underliggende obligationer. Effekt af ændring i egen kreditrisiko på dagsværdimåling af gæld vurderes uvæsentlig.

## Noter

### 30. Bankgæld

31.12.2018

Lånetype	Udløb	Valuta	Rente- bindings- periode	Rente p.a. (gns.)	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt forrentet	2019	DKK	<1 mdr.	2,0%	496.884
Variabelt forrentet	2020	DKK	<1 mdr.	2,1%	249.114
Variabelt forrentet	2021	DKK	<1 mdr.	1,3%	95.983
Variabelt forrentet	2023	DKK	<1 mdr.	3,3%	131.700
Øvrige	-	-	-	-	33.569
					<b>1.007.250</b>

Bankgæld indregnes således i balancen:

Langfristede forpligtelser	465.938
Kortfristede forpligtelser	541.312
	<b>1.007.250</b>

31.12.2017

Lånetype	Udløb	Valuta	Rente- bindings- periode	Rente p.a. (gns.)	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt forrentet	2018	DKK	<1 mdr.	2,0%	328.831
Variabelt forrentet	2019	DKK	<1 mdr.	2,0%	107.761
Variabelt forrentet	2023	DKK	<1 mdr.	3,3%	161.700
Øvrige	-	-	-	-	7.778
					<b>606.070</b>

Bankgæld indregnes således i balancen:

Langfristede forpligtelser	239.461
Kortfristede forpligtelser	366.609
	<b>606.070</b>

Dagsværdien svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

## Noter

### 31. Lejedeposita og forudbetalt leje

Lejedeposita og forudbetalt leje er indregnet således i balancen:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Langfristet del	42.310	39.213
Kortfristet del	3.000	2.512
	<b>45.310</b>	<b>41.725</b>

### 32. Hensatte forpligtelser

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Erhvervelse af grundstykker	4.343	4.343
Forpligtelse til vedligeholdelse	2.226	1.914
Retableringsforpligtelser vedr. lejede lokaler	10.125	0
	<b>16.694</b>	<b>6.257</b>
Forpligtelsen kan specificeres således:		
Forpligtelse, primo	6.257	13.064
Afregnet i året	0	-6.807
Hensat for året	10.437	0
	<b>16.694</b>	<b>6.257</b>
Forpligtelserne indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	12.351	1.914
Kortfristede forpligtelser	4.343	4.343
	<b>16.694</b>	<b>6.257</b>

Forpligtelse til vedligeholdelse vedrører udlejede lejemål, og opgøres som den løbende hensættelse med fradrag for beboerens anvendelse af vedligeholdelsessaldi.

Den hensatte forpligtelse vedrørende erhvervelse af yderligere grundstykker vedrører køb af grundstykker, der er betinget af sammatrikulerings gennemførelse.

En del af koncernens butiksljemål forventes ikke at skulle fraflyttes indenfor en overskuelig horisont. Der påhviler dog alle lejemål en retableringsforpligtelse i tilfælde af fraflytning.



## Noter

### 33. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Leverandørgæld	357.487	335.148
Dagsværdi af renteinstrumenter	2.297	6.676
Finansielle leasingforpligtelser	0	2.621
Anden gæld	434.256	452.951
	<b>794.040</b>	<b>797.396</b>
Forpligtelserne indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	226.068	266.386
Kortfristede forpligtelser	567.972	531.010
	<b>794.040</b>	<b>797.396</b>

I anden gæld indgår blandt andet gældsbreve opstået i forbindelse med virksomhedskøb og erhvervelse af minoriteter.

### 34. Leasing

#### Leasingaktiver

	<b>Andre anlæg, drifts- materiel og</b>		
	<b>Lokaler</b>	<b>inventar</b>	<b>I alt</b>
	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>
Regnskabsmæssig værdi pr. 01.01.2018	0	2.353	2.353
Effekt ved overgang til IFRS 16 pr. 01.01.2018	560.580	8.442	569.022
Reguleret balance pr. 01.01.2018	560.580	10.795	571.375
Tilgang	0	6.685	6.685
Afskrivninger	-138.009	-4.236	-142.245
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2018</b>	<b>422.571</b>	<b>13.244</b>	<b>435.815</b>

Regnskabsmæssig værdi pr. 1. januar 2018 vedrører finansiel leasing indregnet i balancen i henhold til tidligere regnskabsprincipper, og indgik tidligere i posten "Andre anlæg, driftsmateriel og inventar".

---

## Noter

### 34. Leasing (fortsat)

#### Leasingforpligtelser

	<b>31.12.2018</b>
	<b>t.kr.</b>
<b>Forfald leasingforpligtelser:</b>	
Under 1 år	158.523
Mellem 1 og 5 år	309.041
Over 5 år	15.179
<b>Total ikke-diskonteret leasingforpligtelse pr. 31. december 2018</b>	<b>482.743</b>
<b>Nutidsværdien af ovenstående leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:</b>	
Kortfristet	143.900
Langfristet	310.086
<b>I alt</b>	<b>453.986</b>

For 2018 har koncernen betalt 150.394 t.kr. i leasingydelse på leasingkontrakter. Renteomkostninger vedrørende leasingforpligtelserne fremgår af note 12.

Omkostninger til variable leasingydelser der ikke indgår i målingen af leasingforpligtelser, udgør i 2018 t.kr. 11.805, og vedrører hovedsageligt omsætningsbestemt husleje samt andre variable ydelser der indgår i huslejebetalinger. Omkostningerne indgår i posten "Andre eksterne omkostninger" i resultatopgørelsen.

Koncernen har i meget begrænset omfang leasingaftaler med lav værdi og leasingaftaler med løbetid under 12 måneder, som ikke er indregnet i leasingforpligtelserne.

---

## Noter

### 35. Operationel leasing (2017)

M. Goldschmidt Holding A/S koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal, som fortsat er præsenteret i overensstemmelse med reglerne i IAS 17. Der henvises til note 34 vedrørende oplysninger om 2018.

For 2017 gives følgende supplerende oplysninger om leasingforpligtelser:

Minimumsleje- og leasingydelse vedrørende husleje forfalder således:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Inden for 1 år	-	142.737
Mellem 1-5 år	-	197.108
Efter 5 år	-	24.835
	-	<b>364.680</b>
Leje- og leasingydelse indregnet i resultatopgørelsen	-	<b>125.629</b>

I andre eksterne udgifter indgår omsætningsbestemt husleje for 37 (2017: 37) af koncernens butikker vedr. detailhandel efter sædvanlig branchekutyme. Den samlede husleje for disse udgjorde i 2018 t.kr. 48.076 (2017: t.kr. 34.737).

## Noter

### 36. Eventualposter og sikkerhedsstillelser

#### Eventualforpligtelser og -aktiver

Koncernen er part i en erstatningssag vedrørende bygningsmangler. Det er ledelsens opfattelse at sagen 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 2018.

Koncernen har i mindre omfang modtaget krav om ekstrabetalinger fra entreprenører knyttet til koncernens investeringsejendomme under opførelse, bl.a. som følge af mindre tidsforsinkelser af projektbyggeri og lign. Koncernen er i løbende forhandling med entreprenørerne om de pågældende krav, der anses for sædvanlige under hensyntagen til projektbyggeriets art og omfang. De pågældende krav påvirker, uanset udfald, ikke i væsentligt omfang de samlede forventede byggeomkostninger.

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

Koncernen har indgået abonnementer mv., som medfører kontraktlige forpligtelser med følgende løbetider:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Inden for 1 år	10.807	5.925
Mellem 1-5 år	7.780	2.407
Efter 5 år	0	0
	<b>18.587</b>	<b>8.332</b>

#### Sikkerhedsstillelser

Domicilejendomme, investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse med en samlet regnskabsmæssig værdi på 3.550.984 t.kr. (2017: 2.940.129 t.kr.) er stillet til sikkerhed for realkreditlån og gæld til pengeinstitutter.

Af likvide midler indestår 0 mio. kr. (2017: 22,2 mio. kr.) på deponeringskonto, t.kr. 25 (2017: t.kr. 25) på sikringskonto og 47,7 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.) på pantsatte konti.

Koncernen har for et engagement med et pengeinstitut stillet værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på 18,1 mio. kr. til sikkerhed.

Koncernen har til sikkerhed for skadesløs betaling af, hvad datterselskabet 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, varelagre, driftsinventar og driftsmateriel samt goodwill, domænenavne og rettigheder.

## Noter

### 37. Finansielle risici m.v.

#### Kategorier af finansielle instrumenter

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Værdipapirer	82.701	157.560
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>
Tilgodehavender	146.173	175.783
Likvider	576.593	351.155
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>722.766</b>	<b>526.938</b>
Afledte finansielle instrumenter (passiv)	2.297	6.676
<b>Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme</b>	<b>2.297</b>	<b>6.676</b>
Realkreditgæld	66.461	68.981
Lejedesposita og forudbetalt leje	45.310	41.725
Bankgæld	1.007.250	606.070
Gæld til selskabsdeltager	4.443	1.440
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	791.743	790.720
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>1.803.436</b>	<b>1.398.230</b>
Realkreditgæld	1.802.498	1.533.032
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi</b>	<b>1.802.498</b>	<b>1.533.032</b>

#### Risikostyringspolitik generelt

Koncernen er som følge af sine aktiviteter eksponeret overfor markedsrisici i form af likviditetsrisici, valutarisici, renterisici, prisisici på aktier, 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.

#### 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 højt likviditetsberedskab for at imødegå likviditetsrisici.

## Noter

### 37. Finansielle risici m.v. (fortsat)

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på tidsmæssige intervaller. Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger, samt forventet tilbagebetalingstidspunkt på lån. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

	0-1 år t.kr.	1-5 år t.kr.	>5 år t.kr.	I alt t.kr.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
<b>31.12.2018</b>					
Bankgæld	551.638	475.072	17.902	1.044.612	1.007.250
Prioritetsgæld	45.713	189.286	2.121.830	2.356.829	1.868.959
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	561.658	163.438	87.882	812.978	791.743
Lejedesposita og forudbetalt leje	3.000	42.310	0	45.310	45.310
Gæld til hovedaktionær	4.443	0	0	4.443	4.443
Afledte finansielle instrumenter	2.275	92	0	2.367	2.297
	<b>1.168.727</b>	<b>870.198</b>	<b>2.227.614</b>	<b>4.266.539</b>	<b>3.720.002</b>
<b>31.12.2017</b>					
Bankgæld	359.989	256.151	11.795	627.935	606.070
Prioritetsgæld	37.221	154.458	1.849.368	2.041.047	1.602.013
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	527.380	161.330	131.496	820.206	790.720
Lejedesposita og forudbetalt leje	2.512	39.213	0	41.725	41.725
Gæld til hovedaktionær	1.440	0	0	1.440	1.440
Afledte finansielle instrumenter	4.644	1.774	0	6.418	6.676
	<b>933.186</b>	<b>612.926</b>	<b>1.992.659</b>	<b>3.538.771</b>	<b>3.048.644</b>

#### 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 variabelt forrentet, dog er 131 mio. kr. rentesikret med korte fastrenteaftaler frem til medio 2019. Prioritetsgælden er diversificeret med fastrente i forskellige løbetider, hvor andelen af lange fastforrentede realkreditlån er øget primo året. Placeringen af koncernens obligationsbeholdning er i korte obligationer og løbetiderne afstemmes i forhold til koncernens renteforventninger og likviditetsforventninger.

---

## Noter

### 37. Finansielle risici m.v. (fortsat)

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 43,3 mio. kr. (2017: 44,4 mio. kr.) som følge af nettosummen af forøgede renteomkostninger og positive dagsværdireguleringer på gæld. Resultat efter skat vil påvirkes positivt med på 33,8 mio. kr. (2017: 34,6 mio. kr.) og renteafdækning af bankgæld påvirker totalindkomsten med 0,0 mio. kr. (2017 0,4 mio. kr.), hvorfor den samlede effekt på egenkapitalen vil være positiv med 33,8 mio. kr. (2017: 35,0 mio. kr.). Et rentefald på 0,5 % over hele rentekurven, forventes approksimativt at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn.

De angivne følsomheder er opgjort baseret på de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2018 og med udgangspunkt i årets rentebetalinger for lån og bankindeståender.

#### Valutarisici

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

Koncernen har valutarisici vedrørende mindre likvide beholdninger i anden valuta end DKK, men valutabevægelser vil alene have en uvæsentlig betydning på årets resultat og egenkapital.

#### Aktierisici

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

Aktieporteføljen andrager 21,5 mio. kr. (2017: 50,2 mio. kr.) som er placeret i børsnoterede aktier. Aktieporteføljen benchmarkes imod Bloomberg European 500 Index, 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 12,4% for benchmark og 21,6% for aktieporteføljen (2017: 8,3% og 16,3%).

Ved 10% ændring i Bloomberg European 500 Index forventes aktieporteføljen ligeledes at ændre sig med +/- 10%, hvilket på balancedagen vil resultere i +/- 2,1 mio. kr. i afkast før skat (2017: 5,0 mio. kr.).

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

Beholdningen af unoteret aktiefonde er opgjort til kalkuleret markedsværdi/dagsværdi og udgjorde 19,9 mio. kr. (2017: 11,2 mio. kr.)

## Noter

### 37. Finansielle risici m.v. (fortsat)

#### Kreditrisici

Koncernens kreditrisici er primært relateret til tilgodehavender fra salg, udlejning og andre tilgodehavender samt indeståender hos pengeinstitutter.

Koncernen anser sin kreditrisiko for at være relativ lav, idet hovedparten af koncernens indtægter baserer sig på kontantsalg, kreditkortsalg, salg til kendte samarbejdspartnere og udlejning til lejere, hvor koncernen modtager lejen forud og samtidigt modtager deposita eller lignende ved lejers indflytning. Ved salg og udlejning, hvor koncernen påtager sig større kreditrisici, foretages kreditvurdering ved kontraktindgåelse og løbende kreditvurderinger med henblik på at fastholde kreditrisiciene på et lavt niveau. Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige pengeinstitutter.

Koncernen afskriver typisk de enkelte opståede tilgodehavender, når kunden/lejeren er under rekonstruktion eller konkursbehandling, hvorved betaling ikke længere forventes. I videst muligt omfang nedskrives til eventuel forventet konkursdividende. Når et tilgodehavende er afskrevet, foretages der typisk ikke yderligere bestræbelser på at inddrive tilgodehavendet. Der er i 2018 foretaget afskrivning af tilgodehavender i beskedent omfang.

På tilgodehavender der ikke er afskrevet foretages der hensættelser til forventede tab på en samlekonto. Årets hensættelser til imødegåelse af tab knytter sig udelukkende til tilgodehavender fra salg og udlejning, hvor hensættelser foretages efter den simplificerede tabsmodel. Overgangen til IFRS 9 har kun haft en ubetydelig effekt på tabshensættelsen pr. 1. januar 2018, og er derfor ikke korrigeret i åbningsbalancen. Årets udvikling i hensættelse til tab fremkommer således:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Nedskrivninger, primo	1.210	1.218
Årets nedskrivninger	-44	97
Realiseret	-352	-126
Tilbageført	-120	21
	<b>694</b>	<b>1.210</b>

#### *Tilgodehavender fra salg*

Koncernens salg sker hovedsageligt ved kontant betaling, kreditkortbetaling eller ved kreditsalg gennem samarbejdspartnere. Historisk har koncernen kun realiseret tab fra salg i meget begrænset omfang, og baserer på den baggrund forventede tab på individuelle vurderinger af de enkelte tilgodehavender. Pr. 31. december 2018 sammensætter koncernens samlede tilgodehavende fra salg sig således:



## Noter

### 37. Finansielle risici m.v. (fortsat)

	<b>Tilgodeha- vende beløb</b>	<b>Forventet tab</b>	<b>I alt</b>
	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>
Ej forfalden	41.790	0	41.790
Forfalden med 1-30 dage	3.034	0	3.034
Forfalden med 30-90 dage	451	0	451
Forfalden over 90 dage	267	222	45
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>45.542</b>	<b>222</b>	<b>45.320</b>

Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for de pågældende tilgodehavender. Ovenstående beløb vedrørende tilgodehavender fra salg udtrykker således den samlede maksimale kreditrisiko.

#### *Tilgodehavender fra udlejning*

Koncernens lejere betaler forud og tilgodehavender fra udlejning opstår således alene i forbindelse med restancer. Forventede tab baseres på individuelle vurderinger af de enkelte tilgodehavender. Koncernen har historisk haft begrænsede tab på lejerestancer. Forventede tab opgøres efter modregning af sædvanlige deposita og andre sikkerhedsstillelser modtaget ved lejers indflytning, hvor koncernen i henhold til lejelovgivningen har en modregningsret i tilgodehavendet.

#### *Andre tilgodehavender*

For øvrige tilgodehavender foretages individuelle vurderinger af forventede tab. Vurderingerne foretages i overensstemmelse med den generelle tabsmodel. I vurderingen inddrages konkrete vurderinger af den samlede tabsrisiko sammenholdt med historiske erfaringer med risiko for manglende betalingsevne hos en modpart. Pr. 31. december 2018 har koncernen ikke foretaget hensættelser til forventede tab på øvrige tilgodehavender, som indgår med t.kr. 97.393 i balancen pr. 31. december 2018 (31. december 2017: t.kr. 115.716).

Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for de pågældende tilgodehavender, og dermed udtrykker den regnskabsmæssige værdi den samlede maksimale kreditrisiko.

#### *Øvrige finansielle instrumenter*

Koncernen besidder øvrige finansielle instrumenter, der ikke er omfattet af reglerne for hensættelse til forventede tab, herunder bl.a. obligationer. For disse finansielle instrumenter anses den maksimale kreditrisiko at udgøre de regnskabsmæssige værdier. Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelser for disse finansielle instrumenter.

## Noter

### 37. Finansielle risici m.v. (fortsat)

#### Afledte finansielle instrumenter

Koncernen har i begrænset omfang indgået renteswaps til sikring af renterisici på variabelt forrentede banklån på i alt nominelt 101 mio. kr. (2017: 361 mio. kr.). Koncernen har endvidere købt en rente-cap på 375 mio. kr. til afdækning af prioritetsgælden, hvor der i endnu 1 år betales en fast årlig præmie på 0,4485% for at sikre mod rentestigninger i CIBOR 12 mdr. Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps og rente-cap indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør 2,3 mio. kr. (2017: 6,7 mio. kr.)

#### Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

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

	(Niveau 1)	(Niveau 2)	(Niveau 3)	
	Noterede	Observer-	Ikke	
	priser	bare input	observer-	I alt
	t.kr.	t.kr.	bare input	t.kr.
			t.kr.	
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	496.535	496.535
Investeringsejendomme	0	0	2.915.954	2.915.954
Værdipapirer	62.835	0	19.866	82.701
Prioritetsgæld	0	-1.802.498	0	-1.802.498
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	-2.297	0	-2.297
<b>I alt 31.12.2018</b>	<b>62.835</b>	<b>-1.804.795</b>	<b>3.432.355</b>	<b>1.690.395</b>
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	375.417	375.417
Investeringsejendomme	0	0	2.424.146	2.424.146
Værdipapirer	146.323	0	11.237	157.560
Prioritetsgæld	0	-1.533.032	0	-1.533.032
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	-6.676	0	-6.676
<b>I alt 31.12.2017</b>	<b>146.323</b>	<b>-1.539.708</b>	<b>2.810.800</b>	<b>1.417.415</b>

Selskabet har børsnoterede værdipapirer som måles til dagsværdi i balancen. Værdiansættelsen er baseret på børskursen på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, hvorfor værdipapirerne klassificeres som Niveau 1 i dagsværdihierarkiet.

Værdipapirer i niveau 3 omfatter unoterede aktier med t.kr. 19.866 (2017: t.kr. 11.237). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 8.296 (2017: t.kr. 6.214). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør t.kr. 1.710 (2017: t.kr. -457). Afgang udgør t.kr. 1.377 (2017: t.kr. 1.609). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der ikke måles til dagsværdi eller regnskabsmæssig indre værdi, svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

## Noter

### 38. 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.

Transaktioner med nærtstående:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>Nøglepersoner</b>		
Gæld til Mikael Goldschmidt, ultimo	4.443	1.440
Renteomkostninger vedr. gæld til Mikael Goldschmidt	207	200
Erhvervelse af investeringsejendom fra et ledelsesmedlem	33.000	0
Ydelser leveret til ledelsesmedlemmer	786	700
<b>Andre nærtstående parter</b>		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	33.573	30.664
Renter vedr. udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	881	476
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	12.000	13.500
Husleje, associeret virksomhed	0	3.600
Modtagne ydelser fra virksomhed hvori et ledelsesmedl. er partner	812	145

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 6.

### 39. Begivenheder efter balancedagen

Koncernen har i 2019 fra et realkreditinstitut opnået et bindende finansieringstilsagn på ca. 800 mio. kr. vedrørende projektbyggeri på koncernens investeringsejendomme under opførelse.

Koncernen har i 2019 til fordel for den associerede virksomhed Aquaporin A/S afgivet en støtteerklæring med henblik på – under visse forudsætninger - at tilvejebringe likviditet til Aquaporin A/S' indfrielse af kreditfaciliteter ved udløb. Den afgivne støtteerklæring er maksimeret til ca. 23 mio. kr.

Som omtalt på side 20 er datterselskabet Danish Aerospace Company i maj 2019 optaget til notering på Nasdaq First North Denmark, hvorefter selskabet ikke længere er et datterselskab i koncernen.

Der er herudover ikke indtruffet begivenheder i 2019 som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Noter

### 40. Ikke kontante poster, netto

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Af- og nedskrivninger	188.806	35.860
Tilbageført tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	1.968	2.110
Tilbageført værdiregulering af investeringsejendomme	-291.264	-249.133
Avance, værdipapirer	9.815	512
Øvrige ikke kontante poster	89	-3.718
	<b>-90.586</b>	<b>-214.369</b>

### 41. Ændring i nettoarbejdskapital

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Ændringer i varebeholdninger	5.373	-20.875
Ændringer i tilgodehavender fra salg og lejere	11.637	19.454
Ændringer i øvrige tilgodehavender	15.459	15.933
Ændringer i entreprisekontrakter	-3.082	-889
Ændringer i periodeafgrænsningsposter	-9.729	1.118
Ændringer i lejedesposita, forudbetalt leje og deposita	10.748	-11.328
Ændringer i varekreditorer og anden gæld	13.361	81.353
Ændringer i modtagne forudbetalinger	-4.961	-5.428
Øvrige ændringer	3.003	0
	<b>41.809</b>	<b>79.338</b>

### 42. Handel med værdipapirer

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Køb af værdipapirer	-16.316	-44.671
Salg af værdipapirer	81.360	31.354
	<b>65.044</b>	<b>-13.317</b>

## Noter

### 43. Køb af langfristede aktiver

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Køb/forbedring af investeringsejendomme	205.710	27.103
Tilgang til investeringsejendomme under opførelse	117.920	22.764
Tilgang til domicilejendom	1.146	600
Investering i immaterielle anlægsaktiver	1.140	1.712
Køb af indretning af lejede lokaler	13.767	2.600
Køb andre anlæg, driftsmateriel og inventar	30.296	25.717
Kapitalforhøjelse associeret virksomhed	0	15.000
	<b>369.979</b>	<b>95.496</b>

### 44. Salg af langfristede aktiver

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Salg af investeringsejendomme	0	825.481
Salg andre anlæg, driftsmateriel og inventar	188	0
	<b>188</b>	<b>825.481</b>

### 45. Prioritetsgæld

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Optagelse af gæld	277.630	251.147
Indfrielse af prioritetsgæld	-4.143	-694.161
	<b>273.487</b>	<b>-443.014</b>

### 46. Bankgæld

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Optagelse / indfrielse af bankgæld	401.180	-306.507
	<b>401.180</b>	<b>-306.507</b>

## Noter

### 47. Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

Passiver knyttet til finansieringsaktiviteter omfatter:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Prioritetsgæld	1.868.959	1.602.013
Bankgæld	1.007.250	606.070
Leasinggæld	453.986	2.621
Gæld opstået ved køb af minoriteter	68.163	87.702
	<b>3.398.358</b>	<b>2.298.406</b>

Årets ændringer specificeres således:

	<b>Prioritets- gæld t.kr.</b>	<b>Bank- gæld t.kr.</b>	<b>Leasing- gæld t.kr.</b>	<b>Minori- teter t.kr.</b>
Nettogæld primo 2018	1.602.013	606.070	2.621	87.702
Effekt overgang IFRS 16	0	0	569.022	0
Pengestrømme	265.545	401.180	-124.342	-20.999
Ændringer i dagsværdi	1.401	0	0	0
Andre ikke-likvide bevægelser	0	0	6.685	1.460
Nettogæld ultimo 2018	<b>1.868.959</b>	<b>1.007.250</b>	<b>453.986</b>	<b>68.163</b>

## Noter

### 48. Transaktioner med minoritetsinteresser

Resultatet af den øgede minoritetsinteresse og øget egenkapital til fordeling blandt aktionærerne kan opsummeres som følger:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Værdi af købt minoritetsinteresse	1.233	134.222
Købspris	-1.460	-113.876
Forøgelse/reduktion af moderselskabets egenkapital	-227	20.346

Minoritetsinteressers andel af årets resultat udgør t.kr. -2.360 (2017: t.kr. -12.915) og minoritetsinteresser udgør pr. 31. december 2018 t.kr. 19.959 (31.12.2017: t.kr. 23.894). Årets kontante betaling vedrørende køb af minoritetsinteresser i indeværende og tidligere år udgør t.kr. -20.999 (2017: t.kr. -23.925).

#### *Imerco Holding A/S*

Koncernens væsentligste minoritetsinteresser vedrører Imerco Holding A/S.

Minoritetsinteressen for Imerco Holding A/S udgør 2,68% (2017: 2,84%).

Selskabet har følgende hovedtal:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kortfristede aktiver	626.114	630.043
Langfristede aktiver	1.819.320	1.421.289
Egenkapital	927.593	1.022.594
Langfristede forpligtelser	592.612	294.775
Kortfristede forpligtelser	925.229	733.963
Omsætning	1.393.064	1.301.239
Årets resultat	-82.402	-7.983
Totalindkomst	-81.558	-7.279
Pengestrømme fra driftsaktivitet	140.293	96.400

## Noter

### 49. Køb af virksomhed

I 2017 overtog Koncernen 100 % af aktierne i Inspiration A/S. Virksomhedsovertagelsen er i 2017 indregnet i balancen efter reglerne i IFRS 3 med følgende værdier:

	<u>t.kr.</u>
<b>Dagsværdi på overtagelsestidspunktet</b>	
Andre immaterielle aktiver, kundedatabase, lejemål mv.	53.688
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8.890
Indretning af lejede lokaler	20.555
Udskudt skat	37.361
Deposita	10.506
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b><u>131.000</u></b>
Varebeholdninger	78.708
Tilgodehavender fra salg	39.291
Andre tilgodehavender	62.587
Periodeafgrænsningsposter	0
Likvide beholdninger	447
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b><u>181.033</u></b>
Bankgæld	-15.796
Leverandør-og andre gældsforpligtelser	-56.193
Gæld til tilknyttede virksomheder	-25.913
Periodeafgrænsningsposter	-13.095
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b><u>-110.997</u></b>
Overtagne nettoaktiver	201.036
Goodwill	272.180
<b>Samlet vederlag</b>	<b><u>473.216</u></b>
Kontant vederlag	48.208
Sælgerfinansiering	209.988
Afståelse af ejendomsselskaber	215.020
<b>Kostpris</b>	<b><u>473.216</u></b>

Inspiration A/S indgår i 2017 i årets resultat med t.kr. -82 efter overtagelsestidspunktet, idet det bemærkes, at aktiviteten i Inspiration A/S umiddelbart efter overtagelsen er sammenlagt med koncernens øvrige aktiviteter. Hvis Inspiration A/S havde været overtaget med virkning pr. 1. januar 2017 ville nettoomsætningen for 2017 have været forøget med t.kr. 230.197 og årets resultat før skat reduceret med t.kr. 46.210.

Goodwill repræsenterer værdien af den eksisterende medarbejderstab samt forventede synergier. Der er i 2018 foretaget en mindre justering af goodwillbeløbet i forbindelse med revurdering af overtagne forpligtelser.



---

# M. Goldschmidt Holding A/S

(Moterselskabsregnskab)

## Moderselskabets Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse for perioden 01.01. - 31.12.

### Resultatopgørelse

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Afkast af værdipapirer	3	-10.294	-1.184
Andre indtægter		2.664	2.549
Personaleomkostninger	4	-22.928	-25.675
Andre eksterne omkostninger		-15.042	-13.948
Af- og nedskrivninger	5	-4.525	-1.033
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-50.125</b>	<b>-39.291</b>
Indtægter af kapitalandele i datterselskaber	10	101.619	143.460
Andre finansielle indtægter	6	19.105	21.985
Andre finansielle omkostninger	7	-14.746	-14.690
<b>Resultat før skat</b>		<b>55.853</b>	<b>111.464</b>
Skat af årets resultat	8	7.522	5.168
<b>Selskabets resultat</b>		<b>63.375</b>	<b>116.632</b>

### Forslag til resultatdisponering:

Udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
Reserver for nettoopskrivning efter indre værdis metode		101.619	143.460
Overført til næste år		-68.244	-56.828
		<b>63.375</b>	<b>116.632</b>

### Totalindkomstopgørelse

	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Årets resultat	63.375	116.632
<i>Anden totalindkomst</i>		
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>		
Anden totalindkomst i dattervirksomheder	1.432	1.464
Anden totalindkomst efter skat	1.432	1.464
<b>Totalindkomst</b>	<b>64.807</b>	<b>118.096</b>

## Moderselskabets balance

		31.12.2018	31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9	8.290	8.639
Leasingaktiver	17	8.437	0
<b>Materielle aktiver</b>		<b>16.727</b>	<b>8.639</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	36.702
Andre tilgodehavender		17.269	0
Kapitalandele i datterselskaber	10	2.813.344	2.879.920
Udskudte skatteaktiver	11	38.573	36.740
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>2.869.186</b>	<b>2.953.362</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>2.885.913</b>	<b>2.962.001</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		39.894	3.413
Andre tilgodehavender		55.089	32.426
Periodeafgrænsningsposter		188	347
<b>Tilgodehavender</b>		<b>95.171</b>	<b>36.186</b>
<b>Værdipapirer</b>	12	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	13	<b>230.313</b>	<b>180.548</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>408.185</b>	<b>374.294</b>
<b>Aktiver</b>		<b>3.294.098</b>	<b>3.336.295</b>

## Moderselskabets balance

		31.12.2018	31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Aktiekapital	14	50.000	50.000
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		1.187.961	1.300.828
Overført resultat		1.477.382	1.345.626
Foreslået udbytte for regnskabsåret		30.000	30.000
<b>Egenkapital</b>		<b>2.745.343</b>	<b>2.726.454</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	580.862
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	16	10.500	12.000
Leasingforpligtelser	17	5.372	0
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>15.872</b>	<b>592.862</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		504.960	0
Gæld til selskabsdeltager		4.443	1.440
Bankgæld	15	13.258	6.909
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	16	6.948	8.630
Leasingforpligtelser	17	3.274	0
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>532.883</b>	<b>16.979</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>548.755</b>	<b>609.841</b>
<b>Passiver</b>		<b>3.294.098</b>	<b>3.336.295</b>

## Moderselskabets egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Reserve for netto- opskrivning t.kr.	Forslået udbytte for regn- skabsåret t.kr.	I alt. t.kr.
<b>Egenkapital 31.12.2016</b>	<b>50.000</b>	<b>1.402.454</b>	<b>1.132.945</b>	<b>30.000</b>	<b>2.615.399</b>
Årets resultat	0	-56.828	143.460	30.000	116.632
Anden totalindkomst	0	0	1.464	0	1.464
Egenkapitalposter i datterselskaber	0	0	22.959	0	22.959
<i>Transaktioner med ejerne:</i>					
Udbetalt udbytte	0	0	0	-30.000	-30.000
<b>Egenkapital 31.12.2017</b>	<b>50.000</b>	<b>1.345.626</b>	<b>1.300.828</b>	<b>30.000</b>	<b>2.726.454</b>
Årets resultat	0	-68.244	101.619	30.000	63.375
Anden totalindkomst	0	0	1.432	0	1.432
Udbytte fra dattervirksomheder	0	200.000	-200.000	0	0
Egenkapitalposter i datterselskaber	0	0	-15.918	0	-15.918
<i>Transaktioner med ejerne:</i>					
Udbetalt udbytte	0	0	0	-30.000	-30.000
<b>Egenkapital 31.12.2018</b>	<b>50.000</b>	<b>1.477.382</b>	<b>1.187.961</b>	<b>30.000</b>	<b>2.745.343</b>

## Moderselskabets pengestrømsopgørelse

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Resultat af primær drift		-50.125	-39.291
Ikke kontante poster (netto)		14.329	1.545
Ændring i nettoarbejdskapital		-3.453	-20
Pengestrømme vedrørende primær drift		<b>-39.249</b>	<b>-37.766</b>
Forskydning i:			
Modtagne renter		19.105	21.985
Betalte renter, leasingforpligtelser		-244	0
Betalte renter, øvrige		-14.502	-14.690
Betalt/modtaget skat (netto)		5.690	-1.898
<b>Pengestrømme vedrørende driftsaktivitet</b>		<b>-29.200</b>	<b>-32.369</b>
Handel med værdipapirer	12	65.044	-13.317
Køb af materielle aktiver	9	-711	-1.006
Køb af finansielle aktiver		-35.000	-18.526
Salg af materielle aktiver		43	0
<b>Pengestrømme vedrørende investeringsaktivitet</b>		<b>29.376</b>	<b>-32.849</b>
Udbetalt udbytte		-30.000	-30.000
Mellemværender tilknyttede virksomheder		78.028	-16.078
Optagelse af bankgæld, netto		6.349	4.804
Afdrag på leasingforpligtelser		-3.288	0
Optagelse/afdrag af anden gæld, netto		-1.500	12.000
<b>Pengestrømme vedrørende finansieringsaktivitet</b>		<b>49.589</b>	<b>-29.274</b>
Ændring i likvider		49.765	-94.492
Likvider primo		180.548	275.040
<b>Likvider ultimo</b>	13	<b>230.313</b>	<b>180.548</b>

---

## 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. Udskudte skatteaktiver
- Note 12. Værdipapirer
- Note 13. Likvide beholdninger
- Note 14. Aktiekapital
- Note 15. Bankgæld
- Note 16. Leverandør og andre gældsforpligtelser
- Note 17. Leasing
- Note 18. Operationel leasing (2017)
- Note 19. Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 20. Finansielle risici mv.
- Note 21. Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 22. 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.

#### **Ændring af anvendt regnskabspraksis**

M. Goldschmidt Holding A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag der gælder for regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2018. M. Goldschmidt Holding A/S har herudover med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret den nye leasingstandard IFRS 16. Der henvises til note 1 i koncernregnskabet. For moderselskabets separate regnskab har implementeringen af nye standarder og fortolkningsbidrag haft en beskedent effekt på indregning og måling.

#### **Beskrivelse af anvendt praksis**

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernregnskabet, jf. note 1 til koncernregnskabet, med tilføjelse af nedenstående.

#### ***Kapitalandele i datterselskaber i moderselskabets årsregnskab***

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af uafskrevet positiv henholdsvis negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på koncerngoodwill henholdsvis negativ koncerngoodwill.

Ved tab af kontrol over dattervirksomheder hvor moderselskabet fortsat har betydelig indflydelse indregnes den associerede virksomhed til dagsværdi ved første indregning, svarende til regnskabspraksis for koncernen.

#### **Ny regnskabsregulering**

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

### **2. Skøn og usikkerheder**

Moderselskabet indregner dattervirksomheder til dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, som blandt andet er opgjort på baggrund af væsentlige regnskabsmæssige skøn og forudsætninger vedrørende dagsværdi af investeringsejendomme, nedskrivningstest for goodwill, genindvinding af udskudte skatteaktiver, kapitalandel i associeret virksomhed, udskudt omsætning vedrørende kundeklub, indregning af omsætning vedrørende tilgodebeviser og leasing. Der henvises til omtalen heraf i koncernregnskabet note 2.

I tilknytning til ovenstående skøn og forudsætninger foretages der ved regnskabsaflæggelsen for moderselskabet blandt andet skøn i forbindelse med vurdering af nedskrivningsbehov af kapitalandele i dattervirksomhederne og genindvinding af modervirksomhedens egne skatteaktiver.



## Noter

### 3. Afkast af værdipapirer

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Dagsværdiregulering af aktier, realiseret	-854	-710
Dagsværdiregulering af aktier, urealiseret	-8.933	-549
Dagsværdiregulering af obligationer	-90	-123
Nettogevinst/-tab vedr. aktiver målt til dagsværdi	-9.877	-1.382
Renter af obligationer	32	7
Udbytter	723	191
Øvrigt	-1.172	0
	<b>-10.294</b>	<b>-1.184</b>

### 4. Personaleomkostninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Gager og lønninger	21.129	23.879
Andre omkostninger til social sikring	111	114
Øvrige personaleomkostninger	1.688	1.682
	<b>22.928</b>	<b>25.675</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	18	16
<b>Aflønning af bestyrelse</b>		
Honorar	3.700	4.125
	<b>3.700</b>	<b>4.125</b>
<b>Aflønning af direktion</b>		
Gager	6.725	9.638
	<b>6.725</b>	<b>9.638</b>

## Noter

### 5. Af- og nedskrivninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Af- og nedskrivninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1.028	1.033
Af- og nedskrivninger, leasingaktiver	3.497	0
	<b>4.525</b>	<b>1.033</b>

### 6. Andre finansielle indtægter

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Renteindtægter, bankindeståender	37	0
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	5.274	7.435
Garantiprovision, tilknyttede virksomheder	9.103	10.796
Værdiregulering af andre finansielle instrumenter	1.709	1.712
Valutakursreguleringer	367	0
Andre renteindtægter	2.615	2.042
	<b>19.105</b>	<b>21.985</b>

### 7. Andre finansielle omkostninger

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Renteomkostninger, bankgæld	1.457	1.519
Renteomkostninger, tilknyttede virksomheder	9.235	9.615
Finansielle omkostninger til hovedaktionær	207	200
Renteomkostninger vedr. gæld målt til amortiseret kostpris	10.899	11.334
Valutakursreguleringer	0	16
Provisioner, gebyrer m.m.	190	103
Værdireg. andre finansielle instrumenter, tilknyttede virksomheder	1.709	1.712
Andre finansielle omkostninger	1.704	1.525
Renter, leasing	244	0
	<b>14.746</b>	<b>14.690</b>

## Noter

### 8. Skat af årets resultat

Skat af årets resultat kan forklares således baseret på den effektive skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S på 22,0% (2017: 22,0%):

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Resultat før skat	55.853	111.464
Skatteprocent for M. Goldschmidt Holding A/S	22,0%	22,0%
Skat heraf	-12.288	-24.522
Ikke fradragsberettigede omkostninger	-2.317	-1.363
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	22.356	31.561
Korrektion sambeskatningsafregning	0	-508
Regulering til tidligere år	-229	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7.522</b>	<b>5.168</b>
Årets skat sammensætter sig af:		
Aktuel skat for året	0	0
Ændring i udskudt skat	7.751	5.676
Korrektion sambeskatningsafregning	0	-508
Regulering til tidligere år	-229	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7.522</b>	<b>5.168</b>
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0

## Noter

### 9. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	19.909	18.903
Tilgang	711	1.006
Afgang	-43	0
Kostpris ultimo	20.577	19.909
Af- og nedskrivninger primo	-11.270	-10.237
Årets afskrivninger	-1.028	-1.033
Tilbageførsel ved afgang	11	0
Af- og nedskrivninger ultimo	-12.287	-11.270
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>8.290</b>	<b>8.639</b>

### 10. Kapitalandele i datterselskaber

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Kostpris primo	1.576.778	554.160
Tilgang	46.300	1.022.618
Kostpris ultimo	1.623.078	1.576.778
Nettoopskrivning primo	1.300.828	1.132.945
Årets resultat	101.619	143.460
Udbytte	-200.000	0
Anden totalindkomst i dattervirksomheder	1.432	1.464
Egenkapitalposter i dattervirksomheder	-15.918	22.959
Nettoopskrivning ultimo	1.187.961	1.300.828
Kapitalandele med negativ værdi, nedskrevet over tilgodehavender	2.305	2.314
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>2.813.344</b>	<b>2.879.920</b>

#### Kapitalandele i datterselskaber omfatter:

M. Goldschmidt Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%  
M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 100%  
MGE Bolig Hillerød Holding ApS, Grønningen 25, København, 100%  
Globus Estates S.L., Malaga, Spanien, 100%  
MG Yacht Construction and Broker ApS, Grønningen 25, København, 100%  
MGE France SARL, Nice, Frankrig, 100%

Fuld oversigt over alle koncernens dattervirksomheder fremgår af virksomhedsoversigten på side 111.

## Noter

### 11. Udskudte skatteaktiver

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Udskudt skatteaktiv primo	36.740	31.064
Regulering udskudt skat tidligere år	-229	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	7.752	5.676
Udnyttet i sambeskatningen	-5.690	0
<b>Udskudt skatteaktiv ultimo</b>	<b>38.573</b>	<b>36.740</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>		
Materielle aktiver	2.111	1.870
Kortfristede aktiver	-30	-55
Værdipapirer	23.352	23.440
Underskud til fremførsel	13.140	11.485
<b>Udskudt skatteaktiv</b>	<b>38.573</b>	<b>36.740</b>

### 12. Værdipapirer

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Børsnoterede obligationer	41.380	96.110
Børsnoterede aktier	21.455	50.212
Unoterede aktier	19.866	11.238
	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>
<b>Handel med værdipapirer</b>		
Køb af værdipapirer	(16.316)	(44.671)
Salg af værdipapirer	81.360	31.354
	<b>65.044</b>	<b>(13.317)</b>

## Noter

### 13. Likvide beholdninger

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Indestående i pengeinstitutter, DKK	215.588	180.548
Indestående i pengeinstitutter, EUR	14.725	0
	<b>230.313</b>	<b>180.548</b>

### 14. Aktiekapital

#### Selskabskapital

Aktiekapitalens sammensætning og bevægelser heri fremgår af note 27 i koncernregnskabet.

#### Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode omfatter lovpligtig reserve vedrørende opskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder. Reserven opløses i det omfang de opskrevne kapitalandele realiseres eller tilbageføres.

#### Kapitalstyring

Kapitalstyring foretages for koncernen som helhed, hvorfor der ikke er opsat mål eller politikker for moderselskabet alene. Der henvises til note 27 i koncernregnskabet. Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 83,3% (2017: 81,7%).

### 15. Bankgæld

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Langfristet del	0	0
Kortfristet del	13.258	6.909
	<b>13.258</b>	<b>6.909</b>

### 16. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Leverandørgæld	1.599	1.630
Dagsværdi af renteinstrumenter	1.704	3.413
Anden gæld	14.145	15.587
	<b>17.448</b>	<b>20.630</b>
Forpligtelserne indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	10.500	12.000
Kortfristede forpligtelser	6.948	8.630
	<b>17.448</b>	<b>20.630</b>

## Noter

### 17. Leasing

#### Leasingaktiver

	<b>Lokaler</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>	<b>I alt</b>
	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>	<b>t.kr</b>
Regnskabsmæssig værdi pr. 01.01.2018	0	0	0
Effekt ved overgang til IFRS 16 pr. 01.01.2018	10.882	1.052	11.934
Reguleret balance pr. 01.01.2018	10.882	1.052	11.934
Tilgang	0	0	0
Afskrivninger	-2.976	-521	-3.497
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2018</b>	<b>7.906</b>	<b>531</b>	<b>8.437</b>

#### Leasingforpligtelser

	<b>31.12.2018</b>
	<b>t.kr.</b>
<b>Forfald leasingforpligtelser:</b>	
Under 1 år	3.437
Mellem 1 og 5 år	5.529
Over 5 år	0
<b>Total ikke-diskonteret leasingforpligtelse pr. 31.12.2018</b>	<b>8.966</b>

#### Nutidsværdien af ovenstående leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:

Kortfristet	3.274
Langfristet	5.372
<b>I alt</b>	<b>8.646</b>

For 2018 har selskabet betalt 3.532 t.kr. i leasingydelse på leasingkontrakter. Renteomkostninger vedrørende leasingforpligtelserne fremgår af note 7.

Omkostninger til variable leasingydelser der ikke indgår i målingen af leasingforpligtelser, udgør i 2018 t.kr. 1.089, og vedrører hovedsageligt variable ydelser der indgår i huslejebetalinger. Omkostningerne indgår i posten "Andre eksterne omkostninger" i resultatopgørelsen.

## Noter

### 18. Operationel leasing (2017)

M. Goldschmidt Holding A/S har med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal, som fortsat er præsenteret i overensstemmelse med reglerne i IAS 17. Der henvises til note 17 vedrørende oplysninger om 2018.

For 2017 gives følgende supplerende oplysninger om leasingforpligtelser:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr</b>	<b>t.kr.</b>
Inden for 1 år	-	288
Mellem 1-5 år	-	192
	<b>-</b>	<b>480</b>

### 19. 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 selskabet vurderes det afsagte krav ikke at overstige 3 mio. kr.

Selskabet indgår i momsmæssig fællesregistrering med koncernforbundne selskaber, og hæfter derfor solidarisk for moms med de øvrige selskaber i fællesregistreringen. M. Goldschmidt Holding A/S er administrationsselskab i forhold til 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 garantistillelser. Kautionerne omfatter engagementer på 1.181,0 mio. kr. (2017: 640 mio. kr.).

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution for koncernens realkreditgæld 1.427 mio. kr. (2017: 1.392 mio. kr.) i kontantrestgæld.

Moderselskabet har for eget engagement med et pengeinstitut stillet værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på 18,1 mio. kr. til sikkerhed.

Moderselskabet indestår som selvskyldnerkaution for et datterselskabs forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter vedrørende projektbyggeri på investeringsejendomme under opførelse. Den samlede kontraktsum i henhold omfattede entreprisekontrakter udgør ca. 950 mio. kr.



## Noter

### 20. Finansielle risici

#### Kategorier af finansielle instrumenter

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
Værdipapirer	82.701	157.560
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>82.701</b>	<b>157.560</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	39.894	40.115
Andre tilgodehavender	72.358	32.426
Likvider	230.313	180.548
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>342.565</b>	<b>253.089</b>
Afledte finansielle instrumenter (passiv)	1.704	3.413
<b>Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (i dattervirksomhed)</b>	<b>1.704</b>	<b>3.413</b>
Kreditinstitutter	13.258	6.909
Gæld til tilknyttede virksomheder	504.960	580.862
Gæld til selskabsdeltager	4.443	1.440
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	15.744	17.217
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>538.405</b>	<b>606.428</b>

#### Risikostyringspolitik generelt

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

#### Likviditetsrisici

Det er selskabets målsætning at have et højt likviditetsberedskab for at imødegå likviditetsrisici. 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.

## Noter

### 20. Finansielle risici (fortsat)

	0-1 år t.kr.	1-5 år t.kr.	>5 år t.kr.	I alt t.kr.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
<b>31.12.2018</b>					
Bankgæld	13.258	0	0	13.258	13.258
Gæld tilknyttede virksomheder	504.960	0	0	504.960	504.960
Gæld til selskabsdeltager	4.443	0	0	4.443	4.443
Anden gæld og leverandørgæld mv.	5.244	7.500	3.000	15.744	15.744
Afledte finansielle instrumenter	1.682	92	0	1.774	1.704
	<b>529.587</b>	<b>7.592</b>	<b>3.000</b>	<b>540.179</b>	<b>540.109</b>
<b>31.12.2017</b>					
Bankgæld	7.037	0	0	7.037	6.909
Gæld tilknyttede virksomheder	14.522	595.747	0	610.269	580.862
Gæld til selskabsdeltager	1.440	0	0	1.440	1.440
Anden gæld og leverandørgæld mv.	5.218	6.000	6.000	17.218	17.217
Afledte finansielle instrumenter	1.682	1.774	0	3.456	3.413
	<b>29.899</b>	<b>603.521</b>	<b>6.000</b>	<b>639.420</b>	<b>609.841</b>

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 19.

---

## Noter

### 20. Finansielle risici (fortsat)

#### Valutarisici

Selskabet har ingen væsentlige valutarisici.

#### Aktierisici

Selskabet er eksponeret mod kursrisici for selskabets aktiebeholdning. Selskabet investerer efter en bestyrelsesgodkendt politik. Der henvises til note 37 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 positiv indvirkning på resultat før skat med 1,1 mio. kr. (2017: 0,6 mio. kr.). Resultat efter skat og egenkapitalen vil påvirkes positivt med på 0,9 mio. kr. (2017: 0,5 mio. kr.) Et rentefald på 0,5% over hele rentekurven, forventes approksimativt at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn.

#### Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici er primært relateret til koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber, indeståender i pengeinstitutter, obligationsbeholdning og andre tilgodehavender

For andre tilgodehavender, koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber foretages individuelle vurderinger af forventede tab. Vurderingerne foretages i overensstemmelse med den generelle tabsmodel. I vurderingen inddrages konkrete vurderinger af den samlede tabsrisiko sammenholdt med generelle historiske erfaringer med risiko for manglende betalingsevne hos en modpart. Pr. 31. december 2018 har selskabet ikke foretaget hensættelser til forventede tab på andre tilgodehavender, koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber.

Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige pengeinstitutter.

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.

Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for moderselskabets tilgodehavender mv. og de regnskabsmæssige værdier udtrykker derfor den samlede maksimale kreditrisiko. Vedrørende kautioner for datterselskaber henvises til omtalen heraf i note 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 -1,7 mio. kr. (2017: -3,4 mio. kr.). Modgående forretning er indgået med datterselskab.

Der anvendes ikke regnskabsmæssig sikring i moderselskabet.

## Noter

### 20. Finansielle risici (fortsat)

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der ikke måles til dagsværdi eller regnskabsmæssig indre værdi, svarer i alt væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

	Noterede priser (Niveau 1) t.kr.	Observer- bare input (Niveau 2) t.kr.	Ikke observer- bare input (Niveau 3) t.kr.	I alt t.kr.
Værdipapirer	62.835	0	19.866	82.701
Afledte finansielle instrumenter (Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder)	0	1.704	0	1.704
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	-1.704	0	-1.704
<b>I alt 31.12.2018</b>	<b>62.835</b>	<b>0</b>	<b>19.866</b>	<b>82.701</b>
Værdipapirer	146.322	0	11.238	157.560
Afledte finansielle instrumenter (Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder)	0	3.413	0	3.413
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	-3.413	0	-3.413
<b>I alt 31.12.2017</b>	<b>146.322</b>	<b>0</b>	<b>11.238</b>	<b>157.560</b>

Selskabet har børsnoterede værdipapirer som måles til dagsværdi i balancen. Værdiansættelsen er baseret på børskursen på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, hvorfor værdipapirerne klassificeres som Niveau 1 i dagsværdihierarkiet.

Værdipapirer i niveau 3 omfatter unoterede aktier med t.kr. 19.866 (2017: t.kr. 11.238). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 8.296 (2017: t.kr. 6.214). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør t.kr. 1.710 (2017: t.kr. -457). Afgang udgør t.kr. 1.377 (2017: t.kr. 1.609). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

## Noter

### 21. 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.

Transaktioner med nærtstående:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
<b>Dattervirksomheder</b>		
Koncernmellemværender, ultimo, tilgodehavender	42.199	42.429
Koncernmellemværender, ultimo, forpligtelser	504.960	580.862
Koncernmellemværender, renteindtægter	5.274	7.435
Koncernmellemværender, renteomkostninger	9.235	9.615
Erhvervelse af fordring	35.000	0
Administrationshonorar (indtægt)	2.331	2.549
Garantiprovisioner (indtægt)	9.103	10.796
Udbytte fra dattervirksomheder	200.000	0
Husleje (omkostning)	4.087	4.059
<b>Nøglepersoner</b>		
Gæld til Mikael Goldschmidt, ultimo	4.443	1.440
Renteomkostninger vedr. gæld til Mikael Goldschmidt	207	200
<b>Andre nærtstående parter</b>		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	33.573	30.664
Renter vedr. udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	881	476
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	12.000	13.500
Modtagne ydelser fra virksomhed hvori et ledelsesmedlem er partner	52	70

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 4. Selskabet har afgivet garantier og stillet sikkerhed for koncernselskaber jf. note 19. Selskabet har endvidere indgået rentecap med et datterselskab jf. note 20.

---

## Noter

### **22. Begivenheder efter balancedagen**

Moderselskabet har overfor et pengeinstitut afgivet en selvskyldnerkaution for et datterselskabs engagement med det pågældende pengeinstitut. Selvskyldnerkautionen er maksimeret til 392,7 mio. kr.

Moderselskabet har i 2019 til fordel for den associerede virksomhed Aquaporin A/S afgivet en støtteerklæring med henblik på – under visse forudsætninger - at tilvejebringe likviditet til Aquaporin A/S' indfrielse af kreditfaciliteter ved udløb. Den afgivne støtteerklæring er maksimeret til ca. 23 mio. kr.

Der er herudover ikke indtruffet begivenheder i 2019 som forrykker vurderingen af årsrapporten.

---

## Virksomhedsoversigt

M. Goldschmidt Holding koncernen består pr. 31. december 2018 af M. Goldschmidt Holding A/S samt følgende datterselskaber og associerede virksomhed.

### Datterselskaber:

- MG Yacht Construction and Broker ApS, Grønningen 25, København, 100%
- Globus Estates S.L., Malaga, Spanien, 100%
- MGE Bolig Hillerød Holding A/S, Grønningen 25, København, 100 %
  - MGE Bolig Hillerød P/S, Grønningen 25, København, 100%
  - Komplementarselskabet MGE Bolig Hillerød 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 Frederiksbro ApS, Grønningen 25, København, 100%
    - MGE 13 ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - MGE Trekronergården ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - Kokkedal Slot ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - Slotshotellet ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - MGE Marienbergvej 108, Vordingborg ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - MGE 14 ApS, Grønningen 25, København, 100%
  - Rødovre Erhvervspark ApS under frivillig likvidation, Grønningen 25, København, 100%
  - Atlas Security ApS, Grønningen 25, København, 100%
- M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 100%
  - Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, 97,32%
    - Imerco A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100%
      - Inspiration A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100%
      - Erik Bagger A/S, Smedeholm 16, Herlev, 80%
  - Danish Aerospace Company ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 100%
    - Danish Aerospace Medical Company ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 100%
    - DAC France SARL, Nice, Frankrig, 100%
    - DAC North America Inc. Texas, USA, 100%
    - Aquaporin Space Alliance ApS, Hvidkærvej 31A st., Odense, 50%
- MGE France SARL, Nice, Frankrig, 100%

### Associeret virksomhed:

Aquaporin A/S, Lyngby, Danmark, 49,12% (reduceret til 47,83% i januar 2019)

