

ÅRSRAPPORT  
2020

M. Goldschmidt Holding A/S



---

GRØNNINGEN 25 · 1270 KØBENHAVN K · CVR: 20 65 16 01

---

---

# INDHOLDSFORTEGNELSE

04	Selskabsoplysninger
05	Ledelsesberetning
	Hoved- og nøgletal
	Koncernens aktiviteter
	Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold
	Usædvanlige forhold og risici
	Begivenheder efter balancedagen
	Samfundsansvar
	Måltal og politik for den kønsmæssige sammensætning af koncernens ledelse
15	Ledelsespåtegning
17	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
19	Koncernens resultat- og totalindkomstopgørelse
20	Koncernens balance
22	Koncernens egenkapitalopgørelse
23	Koncernens pengestrømsopgørelse
24	Noteoversigt
25	Noter
54	Moderselskabsregnskab
55	Moderselskabets resultat- og totalindkomstopgørelse
56	Moderselskabets balance
57	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
58	Moderselskabets pengestrømsopgørelse
59	Noteoversigt
60	Noter
68	Virksomhedsoversigt



---

# SELSKABSOPLYSNINGER

## Selskab

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

Cvr-nr. 20 65 16 01  
Hjemstedskommune København

Telefon 3363 0900  
Hjemmeside [www.mgh.dk](http://www.mgh.dk)

## Revision

PricewaterhouseCoopers,  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling,  
26. maj 2021

## Dirigent

## Bestyrelsen

Mikael Goldschmidt, formand  
Jens Peter Toft, næstformand  
Daniel Goldschmidt  
Anne-Sofie Rønnow Goldschmidt  
Peter Winther  
Christian Richter

---

Claus Vange Mynster

## Direktion

Søren Bjørn Hansen

# LEDELSESBERETNING

## HØVED- OG NØGLETAL

t.kr.	2020	2019	2018	2017	2016
<b>5 års hovedtal</b>					
Omsætning	1.505.396	1.409.597	1.456.284	1.355.954	1.178.931
Lejeindtægter	119.912	127.550	121.085	167.655	168.159
Afkast af værdipapirer	16.436	7.835	-10.295	-1.184	-2.613
EBITDA	457.289	384.490	418.053	342.359	291.716
Resultat af primær drift	283.477	190.364	229.247	306.499	259.226
Finansielle poster	-70.210	-83.971	-85.078	-87.421	-76.340
Resultat før skat	116.217	68.615	100.082	152.050	87.470
Årets resultat	74.803	56.741	61.015	103.717	59.700
Investeringsaktiver	5.246.816	4.216.471	3.822.947	3.329.984	4.222.276
Aktiver i alt	7.843.447	7.664.985	7.063.725	5.936.235	6.438.517
Egenkapital	2.837.260	2.793.085	2.765.302	2.750.348	2.786.321
Gældsforpligtelser	5.006.187	4.871.900	4.298.423	3.185.887	3.652.196
Tilgang, materielle anlægsaktiver	805.851	557.129	375.524	105.711	629.374
<b>5 års nøgletal</b>					
EBITDA-margin (%)	28,1	25,0	26,5	22,5	21,7
Driftsresultat i forhold til gns. egenkapital (%)	10,1	6,8	8,3	11,1	9,4
Egenkapitalens forrentning (%)	2,7	2,0	2,2	3,7	2,2
Soliditetsgrad (%)	36,2	36,4	39,1	46,3	43,3
Afkastgrad af investeringsaktiver (%)	6,0	4,7	6,4	8,1	6,4
Rentedækningsgrad	2,6	1,8	2,1	2,7	2,1

Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis. Koncernen implementerede med virkning fra 1. januar 2018 regnskabsstandarderne IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16. Implementeringen blev i henhold til overgangsbestemmelser foretaget uden tilpasning af sammenligningstal. Som konsekvens heraf er sammenligningstal i hoved- og nøgletaloversigten ikke tilpasset vedrørende 2016-2017.

M. Goldschmidt Holding koncernens kerneforretning er investering i velbeliggende fast ejendom. Herudover ejer koncernen Skandinaviens største isenkræmmerkæde, Imerco, og en række andre investeringsaktiviteter.

#### Året i hovedtræk

- Årets omsætning steg med 96 mio. kr. til 1.505 mio. kr. primært grundet stor omsætningsvækst i Imerco, herunder markant vækst i onlinesalg, hvor den digitale omsætning for første gang oversteg 250 mio. kr.
- Ejendomsaktiviteterne udviklede sig positivt og de samlede lejeindtægter udgør 120 mio. kr.
- Der blev investeret yderligere 590 mio. kr. i koncernens store boligprojekt Frederiksbro i Hillerød, hvor de første lejere flyttede ind i nyopførte rækkehuse i slutningen af 2020.
- Koncernens driftsindtjening (EBITDA) blev, i overensstemmelse med forventningerne, forbedret i 2020, og steg med 73 mio. kr. til 457 mio. kr.
- Den positive udvikling i driften af koncernens ejendomme kombineret med en gunstig udvikling i efterspørgslen efter velbeliggende ejendomme har medført positive dagsværdireguleringer på 211 mio. kr.
- Årets resultat steg med 18 mio. kr. til 75 mio. kr. til trods for negative dagsværdireguleringer af realkreditgæld på 61 mio. kr., som konsekvens af rentefald i 2020.
- Koncernens balance andrager 7,8 mia. kr. og egenkapitalen udgør 2,8 mia. kr. svarende til en solvens på 36 %.

- 2020 var på mange måder et usædvanligt år præget af COVID-19, som gjorde udviklingen uforudsigelig på ejendomsmarkedet og i detailhandlen. M. Goldschmidt Holding koncernen var godt rustet til at håndtere disse udfordringer, og koncernen er derfor stort set upåvirket af COVID-19. Der er med koncernens lejere indgået et fåtal af henstands-aftaler, der alle afvikles i overensstemmelse med det aftalte, og koncernens medarbejdere har ydet en helt ekstraordinær indsats under svære arbejdsbetingelser.

#### Forventninger til 2021

Koncernen forventer at både omsætning og den underliggende driftsindtjening vil blive forbedret i forhold til 2020 primært som konsekvens af den fortsatte udbygning af Frederiksbro-projektet i Hillerød, hvor der i 2021 tages yderligere 37.000 kvm bolig og 4.000 kvm erhverv i brug. Forhåndsudlejningen af projektets rækkehuse og lejligheder har været en overvældende stor succes, og Frederiksbro vil fremadrettet styrke den løbende driftsindtjening i koncernens ejendomsaktiviteter. I Imerco vil online satsningen fortsat blive skærpet, og virksomhedens ledende position forventes yderligere udbygget.

Koncernens driftsresultat (ekskl. dagsværdireguleringer) forventes forbedret med minimum 10 % i forhold til 2020. Forventningerne til året er behæftet med større usikkerhed end normalt henset til COVID-19.



---

## KONCERNENS AKTIVITETER

M. Goldschmidt Holdings kerneaktivitet omfatter investeringer i ejendomme i regi af M. Goldschmidt Ejendomme. Herudover ejer koncernen Skandinavians største isenkræmmerkæde, Imerco, og en række andre investeringsaktiviteter.

Koncernens væsentligste aktiviteter er beskrevet nedenfor.

### M. Goldschmidt Ejendomme

M. Goldschmidt Ejendomme investerer i velbeliggende bolig- og erhvervsjendomme. Den centrale del af investeringerne er koncentreret i det centrale København i området omkring Grønningen, benævnt "Den Gyldne Trekant", og er beliggende Grønningen, Store Kongensgade, Poul Ankers Gade, Jens Kofods Gade og Hammerensgade. I dette område udgør de samlede ejendomsbesiddelser over 40.000 kvm. Alle ejendomme har en helt unik beliggenhed og fremtoning.

M. Goldschmidt Ejendomme ejer tillige en betydelig ejendomsportefølje med bedste beliggenhed på Strandvejen i Hellerup, hvor koncernens samlede investeringer omfatter 8 klassiske ejendomme med i alt 17.500 kvm., og Klosterparken i Ringsted, der er en af Danmarks største nyanlagte boligudlejningsejendomme opdelt i ejerlejligheder. Klosterparken er anlagt som en hesteskoformet randbebyggelse med en yder- og inderkreds. På ydersiden af bebyggelsen er anlagt p-pladser, og på indersiden er anlagt parkanlæg, legepladser, swimmingpool og sportsfaciliteter, som gør ejendommen særdeles attraktiv for børnefamilier. Klosterparken udgør samlet omkring 27.000 kvm. bestående af 311 lejligheder i størrelser fra 69-125 kvm. fordelt på 2-4 værelser og 1-2 plan, som alle har en lys og moderne indretning.

M. Goldschmidt Ejendomme forestår endvidere koncernens største ejendomsudviklingsprojekt nogensinde; Opførsel af den nye bydel Frederiks-

bro med bedste beliggenhed i Hillerød, der fuldt udviklet vil omfatte 120.000 kvm. fordelt på over 1.300 enheder. Projektet er nærmere beskrevet nedenfor i afsnittet "Frederiksbro – Det bedste sted i livet".

Koncernen tilstræber til stadighed at tilbyde sine kunder et højt serviceniveau udført af egne medarbejdere. Historisk har denne strategi gjort koncernen i stand til at tiltrække og fastholde attraktive lejere og opretholde langsigtede og tætte relationer til disse.

Koncernen planlægger også i de kommende år at udbygge ejendomsporteføljen med fokus på værdiskabelse, idet koncernen besidder de driftstekniske, udlejningsmæssige og bygningstekniske kompetencer til både at opføre nye ejendomme og optimere eksisterende ejendommers drift og værdi over tid.

### Frederiksbro – Det bedste sted i livet

Frederiksbro-projektet er placeret tæt på Hillerøds bymidte og det fredede naturområde Bøllemosen samt Tirsdagsskoven. Her skaber M. Goldschmidt Holding en ny bydel, og med et for Nordsjælland helt unikt nærmiljø og rekreativt område. Frederiksbro er tænkt som en levende bydel skabt til generationer ud fra en vision om livets cyklus, idet grundtanken med den store bebyggelse er at huse alle generationer i trygge og attraktive rammer. Der opføres mere end 1.300 lejeboliger med plads til både unge studerende, til børnefamilierne og til de ældre. Det er koncernens strategi at opføre Frederiksbro med henblik på udlejning.

Hillerød er en by i rivende udvikling og centrale dele af byen ændres og udbygges for at sikre et tidssvarende og moderne sted at bo og leve. Blandt andet er Hillerød Station og byens torv under fornyelse, og supersygehuset Nyt Hospital Nordsjælland bliver en af landsdelens største arbejdspladser. Herudover udvider byens erhvervsvirksomheder deres aktiviteter markant. For børnefamilier er





Hillerød en populær by, hvor der er gode muligheder for sociale fællesskaber og et stærkt fokus på at optimere byens tilbud til familier med børn.

Frederiksbro udvikles som en bydel med en bred sammensætning, hvor lejeboliger med 2-5 værelser etableres som enten rækkehuse eller lejligheder. Alle boligerne er moderne indrettet i høj kvalitet med altaner, terrasser eller haver/tagterrasser. Frederiksbro bygges med udgangspunkt i alle aktuelle miljøkrav om bæredygtighed, herunder brug af solcelleanlæg, grønne tage, ladestandere for at imødekomme det øgede brug af elbiler og holdepladser for Christianicykler.

Centralt for den nye bydel bliver Frederiksbro Parken med sin 300 meter lange sø formet som en svane. Parken udgør et 16.000 kvm. stort grønt område, som udover søen, vil indeholde broer, cykelstier, og en helt fantastisk bade-pavillon. Frederiksbro Parken anlægges i 2021 og skaber et attraktivt grønt, rekreativt område til glæde for bydelens beboere. Parken anlægges med henblik på at styrke biodiversiteten og med biologisk rensning af overfladevand, før det ledes ud i Svanesøen.

Byggeriet af Frederiksbro blev påbegyndt i 2019, og i 2020 blev de første 23 ud af 89 rækkehuse i projektets etape 1 udlejet og taget i brug. De resterende rækkehuse i etape 1 og yderligere 334 lejligheder samt et erhvervshus i projektets etape 2 vil blive færdigbygget og stå klar til indflytning i 2021. Forhåndsudlejningen af disse boliger er påbegyndt, og det er med stor tilfredshed, at koncernen kan konstatere, at efterspørgslen efter såvel rækkehusene som lejlighederne er overvældende, og at forhåndsudlejningen er over forventningerne og således forløber meget tilfredsstillende.

### **Imerco**

Imerco er Danmarks og Skandinaviens største omnichannel butikskæde inden for køkkenudstyr, borddækning, gaver og boligtilbehør. Selskabet er markedsledende både i det fysiske butiksmiljø med over 160 butikker og online med markedets største webshop.

Imerco klarede sig bedre end forventet i 2020. Året var præget af COVID-19 med restriktioner og tvangslukninger af centerbutikker to måneder i foråret og igen midt i den helt afgørende julehandel. På trods heraf realiserede Imerco markant omsætningsvækst i både de fysiske butikker og online. Investeringerne i digitalisering af forretningen viste deres værdi i 2020.

Imerco har de seneste fem år investeret kraftigt i etablering af Imerco som en moderne omnichannel detailhandler. I 2020 blev andelen af digitale salgstransaktioner fordoblet til 25 % af alle transaktioner, hvilket understreger Imercos markedslederskab. Også i 2021 vil Imerco lancere flere services til glæde for kunderne med det formål at give kunderne en oplevelse af den samme kvalitet og service, uanset hvordan kunden handler.

### **Andre investeringer**

M. Goldschmidt Holding ejer en større aktiepost i Aquaporin A/S, en global førende højteknologisk virksomhed inden for udvikling, produktion og salg af biomimetiske membraner til rensning af vand. Herudover ejer koncernen en aktiepost i den børsnoterede virksomhed Danish Aerospace Company A/S, en højteknologisk virksomhed, der arbejder med avanceret medicinsk udstyr og andre tekniske områder primært inden for rumfart og andre ekstreme miljøer. Danish Aerospace Company er børsnoteret på Nasdaq First North Growth Market i København.

En fuld oversigt over alle koncernens virksomheder fremgår af oversigten på side 68.

## UDVIKLING I AKTIVITETER OG ØKONOMISKE FORHOLD

### COVID-19

2020 har været præget af COVID-19 udbruddet i marts 2020, og året har været uforudsigeligt på såvel ejendomsmarkedet som for detailhandlen.

For Imerco medførte COVID-19 restriktioner og tvangslukning af centerbutikker i to måneder fra marts til maj en kraftigt reduceret omsætning i de fysiske butikker. Koncernens investeringer i digitalisering af forretningen viste i perioden sin værdi og kompenserede for en del af den reducerede omsætning i de fysiske butikker. Efter genåbningen af centrene oplevede Imerco en omsætningsvækst, som fortsatte indtil den anden tvangslukning af butikker som myndighederne gennemførte i december 2020.

Ejendomsmarkedet blev ved udbruddet af COVID-19 negativt påvirket med et betydeligt fald i transaktionsvolumen. Efterfølgende stabiliserede markedet sig og året sluttede med et højt transaktionsniveau og stigende ejendomspriser. Denne trend forventes at fortsætte i 2021. Koncernens ejendomsportefølje blev kun i ubetydeligt omfang påvirket af COVID-19 udbruddet, idet kun et fåtal af lejere måtte anmode om henstand og lign., hvilket bekræfter kundeporteføljens robusthed og høje kvalitet.

Samlet set har koncernen været godt rustet til at håndtere COVID-19 pandemien, og trods de markante udsving og uforudsigelige forhold på ejendomsmarkedet og i detailhandlen, er koncernen kommet godt igennem 2020 og står godt rustet til at håndtere de udfordringer som COVID-19 pandemien fortsat medfører.

### Resultatopgørelsen

Koncernens omsætning i 2020 udgør 1,5 mia. kr. og består hovedsageligt af omsætning fra Imerco, der i 2020 realiserede en stigning i omsætningen på 140 mio. kr., særligt som følge af en markant

vækst i onlinesalg. Onlinesalget steg i 2020 med 80 %. Imerco realiserede tilsvarende en fremgang i bruttoresultatet med 65 mio. kr. dels som følge af omsætningsstigningen og dels som følge af en forbedring af bruttomarginen på 0,2 %-point.

Lejeindtægterne fra koncernens ejendomsaktiviteter udgør i overensstemmelse med det forventede 120 mio. kr. i 2020, hvilket er et fald på 8 mio. kr. i forhold til året før. Faldet skyldes frasalg af tre ejendomme i december 2019. Samlet tomgangsleje opgjort ekskl. lejemål under ombygning har i 2020 udgjort 1,4 % og er ikke påvirket af COVID-19 udbruddet.

Den ovenfor beskrevne udvikling på ejendomsmarkedet i 2020 har resulteret i positive dagsværdireguleringer (netto) på investeringsejendomme med 211 mio. kr., hvilket er på samme niveau som i 2019. I årets dagsværdireguleringer indgår reguleringer af avancer vedrørende ejendomme solgt i tidligere år med -10 mio. kr.

Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA) udgør 457 mio. kr. i 2020 mod 384 mio. kr. i 2019 og er således forbedret med 73 mio. kr.

Årets resultat udgør 75 mio. kr. i 2020, hvilket er en stigning på 18 mio. kr. i forhold til 2019. Resultatet er påvirket med -61 mio. kr. (2019: -53 mio. kr.) af ikke-kontante kursreguleringer af koncernens realkreditgæld, som konsekvens af yderligere rentefald i 2020. Kapitalandele i associerede virksomheder har påvirket koncernens resultat med -36 mio. kr. i 2020. Heri indgår en regnskabsmæssig gevinst på 25 mio. kr. i forbindelse med kapitalforhøjelser i Aquaporin A/S.

### Balancen

Koncernens balance andrager 7.843 mio. kr., hvilket er en stigning på 178 mio. kr. i forhold til balancen pr. 31. december 2019.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme udgør pr. 31. december 2020 3.281 mio. kr. mod 2.874 mio. kr. pr. 31. december 2019. I forbindelse

med bortforpagtning af koncernens hotelaktiviteter er en ejendom i året overført fra domicilejendomme til investeringsejendomme. Koncernen har i 2020 endvidere foretaget en række mindre ejendomserhvervelser, herunder syv rækkehuse i Hornbæk, som alle er udlejet efter overtagelsen. Der er ikke frasolgt ejendomme i 2020.

Investeringsejendomme under opførelse består i det væsentligste af Frederiksbro-projektet i Hillerød. Byggeriet af de to første etaper af Frederiksbro-projektet blev påbegyndt i 2019 og i 2020 blev de første 23 ud af 89 rækkehuse i projektets første etape planmæssigt afsluttet og udlejet. De resterende rækkehuse i etape 1 og yderligere 334 lejligheder samt et erhvervshus i projektets etape 2 vil være færdigbygget og klar til udlejning i løbet af 2021. Dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse udgør 1.520 mio. kr. mod 917 mio. kr. året før. Årets investeringer udgør 590 mio. kr. i Frederiksbro-projektet og herudover er der i 2020 erhvervet nye grunde for 24 mio. kr. med henblik på gennemførelse af nye boligprojekter, bl.a. byggeretter til 45 boligenheder i Hornbæk i tilknytning til erhvervelsen af ovennævnte syv rækkehuse.

Koncernens beholdninger af likvider og værdipapirer udgør pr. 31. december 2020 383 mio. kr. mod 371 mio. kr. pr. 31. december 2019.

Koncernens egenkapital andrager 2.837 mio. kr. pr. 31. december 2020 mod 2.793 mio. kr. pr. 31. december 2019. Gæld til realkreditinstitutter andrager 2.970 mio. kr. og er forøget (netto) i 2020 med 475 mio. kr. Forøgelsen skyldes hovedsageligt hjemtagelse af nye lån til brug for Frederiksbro-projektet, nedbringelse af bankgæld og styrkelse af koncernens likvide beredskab. Koncernens bankgæld andrager pr. 31. december 2020 608 mio. kr. og er nedbragt med 391 mio. kr. i forhold til året før.

#### **Pengestrømme**

Pengestrømme fra koncernens driftsaktiviteter udgør 329 mio. kr. mod 140 mio. kr. året før, og

er bl.a. positivt påvirket af forbedret indtjening og reducerede bindinger i arbejdskapital.

Pengestrømme fra koncernens investeringsaktiviteter udgør i 2020 -441 mio. kr., hvilket er en reduktion på 40 mio. kr. i forhold til 2019. Forskydningen dækker over flere forhold, herunder øgede investeringer i Frederiksbro-projektet m.m., der i 2020 udgør 601 mio. kr., hvilket er 181 mio. kr. mere end i 2019. Modtagne salgssummer vedrørende ejendomme solgt i 2019 indgår i pengestrømmene med 333 mio. kr.

De i Frederiksbro-projektet foretagne investeringer er bl.a. finansieret ved optagelse af realkreditgæld, som frigives fra sikringskonti i takt med afholdelse af projektkomkostningerne. Årets pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positivt påvirket med 225 mio. kr. fra sådanne frigivelser. Herudover er pengestrømme fra finansieringsaktivitet positivt påvirket med optagelse af ny realkreditgæld med 559 mio. kr., samt indfrielse på 129 mio. kr. vedrørende de i 2019 frasolgte ejendomme. De samlede pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør 67 mio. kr. mod 121 mio. kr. i 2019.

#### **USÆDVANLIGE FORHOLD OG RISICI**

Koncernens udvikling vurderes kun i meget begrænset omfang påvirket af forhold, som er usædvanlige for brancherne, der opereres indenfor. Udbruddet af COVID-19 i 2020 er dog et eksempel på et usædvanligt forhold, som i 2020 har påvirket koncernen jf. afsnittet "COVID-19" ovenfor.

Koncernens væsentligste aktiviteter er påvirket af markedsvilkårene på ejendomsmarkedet og inden for detailhandel. Således påvirkes ejendomsinvesteringerne hovedsageligt af udviklingen i markedsleje 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 pludselige ændringer i forbrugsmønstre vil. Vedrørende koncernens finansielle risici henvises til koncernregnskabets note 25.

## **BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der er ikke indtruffet begivenheder i 2021 som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

## **SAMFUNDSANSVAR**

Denne lovpligtige redegørelse for samfundsansvar jf. ÅRL § 99a for M. Goldschmidt Holding A/S koncernen dækker regnskabsperioden 1. januar-31. december 2020 og knytter sig til årsrapporten 2020.

Koncernens aktiviteter er beskrevet ovenfor på side 8.

### **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 styrken, viljen og evnen gælder også, når det drejer sig om hensyn til miljø, klima, sociale forhold, menneskerettigheder, medarbejderforhold og antikorruption.

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

M. Goldschmidt Holding tilsikrer, at lovens krav på områderne miljø, klima, sociale forhold, menneskerettigheder, medarbejderforhold og antikorruption 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. Koncernen 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, sociale forhold, menneskerettigheder, medarbejderforhold eller antikorruption. 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. Koncernen har i 2020 beskæftiget ca. 2.200 medarbejdere, som fordeler sig med 84 % kvinder og 16 % mænd. 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 til 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 forskellige uddannelsesmæssig baggrund og forskellige køn.

### **Måltal for bestyrelse**

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

Koncernledelsen har i 2020 revurderet koncernens måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelserne. Måltallet udgør 40 % som forventes opfyldt inden udgangen af 2023.

I Imerco Holding A/S og Imerco A/S har andelen af kvinder i bestyrelserne siden 31. juli 2020 udgjort 43 % og har dermed været i overensstemmelse med koncernens måltal.

Måltallet har i 2020 ikke været opfyldt for M. Goldschmidt Holding A/S og M. Goldschmidt Ejendomme A/S. I M. Goldschmidt Holding A/S er andelen af kvinder i bestyrelsen forøget til 17 % i forbindelse med afholdelsen af den ordinære generalforsamling i maj 2020. I M. Goldschmidt Ejendomme A/S er der i forbindelse med gennemførte ændringer af bestyrelsen i maj 2020 ikke er fundet anledning til at rekruttere nye medlemmer til bestyrelsen udover indsættelse af samme formand som i M. Goldschmidt Holding A/S.

### **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.

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.

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2020 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 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 4. maj 2021

## Direktion

---

Søren Bjørn Hansen

## Bestyrelsen

---

Mikael Goldschmidt  
Formand

---

Jens Peter Toft  
Næstformand

---

Daniel Goldschmidt

---

Anne-Sofie Rønnow Goldschmidt

---

Peter Winther

---

Christian Richter

---

# BESTYRELSEN



Mikael Goldschmidt  
*Bestyrelsesformand*



Jens Peter Toft  
*Næstformand*



Daniel Goldschmidt



Peter Winther



Anne-Sofie Rønnow Goldschmidt



Christian Richter



---

# 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 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 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 for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter 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. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 revisionshandlingerne 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 revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er

væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

København, 4. maj 2021

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Cvr.nr. 33 77 12 31

Gert Fisker Tomczyk  
statsautoriseret revisor  
mne9777

René Otto Poulsen  
statsautoriseret revisor  
mne26718

## Koncernens resultat- og totalindkomstopgørelse

t.kr.	Note	2020	2019
Nettoomsætning	3	1.505.396	1.409.597
Lejeindtægter		119.912	127.550
Vareforbrug		-828.785	-763.896
Driftsomkostninger vedrørende ejendomsdrift		-36.853	-36.576
<b>Bruttoresultat</b>		<b>759.670</b>	<b>736.675</b>
Afkast af værdipapirer	4	16.436	7.835
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.	5	211.371	217.094
Personaleomkostninger	6	-355.770	-371.790
Andre eksterne omkostninger	7	-174.418	-203.561
<b>Driftsresultat før af-, nedskrivninger og særlige poster</b>		<b>457.289</b>	<b>386.253</b>
Særlige poster		0	-1.763
<b>Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>457.289</b>	<b>384.490</b>
Af- og nedskrivninger	8	-173.812	-194.126
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>283.477</b>	<b>190.364</b>
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	16	-36.015	-7.807
Gevinst ved delvis afståelse af dattervirksomhed	30	0	22.631
Dagsværdiregulering af prioritetsgæld		-61.035	-52.602
Andre finansielle indtægter		1.591	3.442
Andre finansielle omkostninger	9	-71.801	-87.413
<b>Resultat før skat</b>		<b>116.217</b>	<b>68.615</b>
Skat af årets resultat	10	-41.414	-11.874
<b>Koncernens resultat</b>		<b>74.803</b>	<b>56.741</b>
Fordeles således:			
Minoritetsaktionærer		1.213	-1.104
Aktionærer i M. Goldschmidt Holding A/S		73.590	57.845
		<b>74.803</b>	<b>56.741</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Anden totalindkomst efter skat		110	333
<b>Koncernens totalindkomst</b>		<b>74.913</b>	<b>57.074</b>
Fordeles således:			
Minoritetsaktionærer		1.213	-1.095
Aktionærer i M. Goldschmidt Holding A/S		73.700	58.169
		<b>74.913</b>	<b>57.074</b>

## Koncernens balance

t.kr.	Note	2020	2019
Goodwill	11	1.311.816	1.311.816
Andre immaterielle aktiver		27.349	34.824
<b>Immaterielle aktiver</b>		<b>1.339.165</b>	<b>1.346.640</b>
Domicilejendomme	12	37.097	135.313
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		67.811	65.364
Leasingaktiver	13	310.801	343.968
Indretning af lejede lokaler		20.138	28.773
<b>Materielle aktiver</b>		<b>435.847</b>	<b>573.418</b>
Investeringsjendomme under opførelse	14	1.519.933	916.531
Investeringsjendomme	15	3.281.360	2.874.323
<b>Investeringsjendomme</b>		<b>4.801.293</b>	<b>3.790.854</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	328.706	364.611
Deposita		23.240	28.403
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>351.946</b>	<b>393.014</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>6.928.251</b>	<b>6.103.926</b>
<b>Varebeholdninger</b>		<b>365.024</b>	<b>369.614</b>
Tilgodehavender	17	155.859	813.578
Periodeafgrænsningsposter		11.456	6.977
<b>Tilgodehavender</b>		<b>167.315</b>	<b>820.555</b>
<b>Værdipapirer</b>	18	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>266.040</b>	<b>309.884</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>915.196</b>	<b>1.561.059</b>
<b>Aktiver</b>		<b>7.843.447</b>	<b>7.664.985</b>

## Koncernens balance

t.kr.	Note	2020	2019
Aktiekapital	19	50.000	50.000
Overført resultat		2.754.614	2.709.285
Foreslået udbytte for regnskabsåret		15.000	15.000
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>2.819.614</b>	<b>2.774.285</b>
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		17.646	18.800
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.837.260</b>	<b>2.793.085</b>
Prioritetsgæld	20	2.945.937	2.356.592
Bankgæld	21	20.762	373.715
Leasingforpligtelser	13	198.446	225.553
Lejedeposita og forudbetalt leje		44.894	40.838
Andre gældsforpligtelser		168.856	192.711
Hensættelse til udskudt skat	22	115.546	71.934
Hensatte forpligtelser		11.807	11.437
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>3.506.248</b>	<b>3.272.780</b>
Prioritetsgæld	20	24.380	139.036
Bankgæld	21	587.395	625.643
Leasingforpligtelser	13	134.482	141.747
Leverandørgæld		472.211	404.550
Andre gældsforpligtelser		231.968	225.192
Lejedeposita og forudbetalt leje		2.600	3.000
Gæld til hovedaktionær		6.511	8.798
Kontraktforpligtelser	23	32.049	42.811
Hensatte forpligtelser		8.343	8.343
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.499.939</b>	<b>1.599.120</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>5.006.187</b>	<b>4.871.900</b>
<b>Passiver</b>		<b>7.843.447</b>	<b>7.664.985</b>

## Koncernens egenkapitalopgørelse

t.kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	Reserve for sikrings- transaktioner	M. Holding i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2019</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>
Årets resultat	0	42.845	15.000	0	57.845	-1.104	56.741
<i>Anden totalindkomst</i>							
<i>Sikring af pengestrømme:</i>							
Værdiregulering af sikringskontrakter	0	0	0	158	158	4	162
Overført til finansielle poster	0	0	0	258	258	7	265
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	-92	-92	-2	-94
Anden totalindkomst i alt	0	0	0	324	324	9	333
Totalindkomst i alt	0	42.845	15.000	324	58.169	-1.095	57.074
<i>Transaktioner med ejere</i>							
Betalt ordinært udbytte	0	0	-30.000	0	-30.000	0	-30.000
Egenkapitalposter i associeret selskab	0	626	0	0	626	0	626
Øvrige reguleringer	0	504	0	-357	147	-64	83
Transaktioner med ejere i alt	0	1.130	-30.000	-357	-29.227	-64	-29.291
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>50.000</b>	<b>2.709.285</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>	<b>2.774.285</b>	<b>18.800</b>	<b>2.793.085</b>
Årets resultat	0	58.590	15.000	0	73.590	1.213	74.803
<i>Anden totalindkomst</i>							
<i>Valutakursregulering i associerede selskaber m.m.</i>							
	0	110	0	0	110	0	110
<i>Transaktioner med ejere</i>							
Betalt ordinært udbytte	0	0	-15.000	0	-15.000	0	-15.000
Betalt ekstraordinært udbytte	0	-15.000	0	0	-15.000	0	-15.000
Erhvervelse fra minoritet	0	1.629	0	0	1.629	-2.367	-738
Transaktioner med ejere i alt	0	-13.371	-15.000	0	-28.371	-2.367	-30.738
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>50.000</b>	<b>2.754.614</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>	<b>2.819.614</b>	<b>17.646</b>	<b>2.837.260</b>

### Udloddet udbytte efter balancedagen

Der er i marts 2021 udloddet et ekstraordinært udbytte på 15 mio. kr.

## Koncernens pengestrømsopgørelse

t.kr.	Note	2020	2019
Resultat af primær drift		283.477	190.364
<i>Korrektion for ikke kontante poster:</i>			
Af- og nedskrivninger		173.812	194.126
Tilbageført tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver		431	-610
Tilbageført værdiregulering af investeringsejendomme		-221.619	-220.219
Urealiseret gevinst, værdipapirer		-12.390	-515
Øvrige ikke kontante poster		3.127	3.187
Ændring i nettoarbejdskapital	27	186.545	58.135
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>413.383</b>	<b>224.468</b>
Modtagne renter		1.591	3.442
Betalte renter		-75.692	-76.245
Betalte renter, leasingforpligtelser		-9.348	-11.168
Betalt selskabsskat		-553	-155
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>329.381</b>	<b>140.342</b>
Andre immaterielle anlægsaktiver, køb		-93	-198
Domicilejendomme, køb/forbedringer		-228	-73
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, køb		-26.529	-21.680
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, salg		1.166	182
Indretning af lejede lokaler, køb		-4.240	-3.763
Investeringsejendomme under opførelse, køb/tilgange		-600.912	-419.996
Investeringsejendomme, køb/forbedringer		-78.710	-57.076
Investeringsejendomme, salg*		333.157	9.210
Kapitalandele i tilknyttede selskaber, køb af minoriteter	29	-738	0
Kapitalandele i associerede virksomheder, kapitalforhøjelse		0	-20.000
Afdrag på gæld vedr. køb af datterselskaber tidligere år		-20.032	-20.711
Værdipapirer, køb		-66.581	-30.774
Værdipapirer, salg		23.160	52.984
Pengestrøm opnået ved ophør af kontrol over dattervirksomhed	30	0	31.482
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-440.580</b>	<b>-480.413</b>
Forskydning i sikringskonti		225.225	-254.894
Prioritetsgæld, afdrag		-15.963	-10.347
Prioritetsgæld, optagelse		558.779	1.866.671
Prioritetsgæld, indfrielse		-129.162	-1.282.257
Bankgæld, optagelse/indfrielse		-391.201	-7.892
Leasingforpligtelser, afdrag		-129.605	-139.465
Udloddet udbytte		-30.000	-30.000
Afdrag på gæld til tidligere aktionærer		-20.718	-20.717
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>28</b>	<b>67.355</b>	<b>121.099</b>
Ændring i likvider		-43.844	-218.972
Likvider primo		309.884	528.856
<b>Likvider ultimo</b>		<b>266.040</b>	<b>309.884</b>

\*Likviditetsmæssigt har solget af tre ejendomme i december 2019 haft effekt i 2020.

## 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 - Af- og nedskrivninger
- Note 9 - Andre finansielle omkostninger
- Note 10 - Skat af årets resultat
- Note 11 - Goodwill
- Note 12 - Domicilejendomme
- Note 13 - Leasing
- Note 14 - Investeringsejendomme under opførelse
- Note 15 - Investeringsejendomme
- Note 16 - Kapitalandele i associerede virksomheder
- Note 17 - Tilgodehavender
- Note 18 - Værdipapirer
- Note 19 - Aktiekapital
- Note 20 - Prioritetsgæld
- Note 21 - Bankgæld
- Note 22 - Hensættelse til udskudt skat
- Note 23 - Kontraktforpligtelser
- Note 24 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 25 - Finansielle risici
- Note 26 - Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 27 - Ændring i nettoarbejdskapital
- Note 28 - Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet
- Note 29 - Transaktioner med minoritetsinteresser
- Note 30 - Pengestrømme opnået ved ophør af kontrol over dattervirksomhed



## Noter

### Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 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, værdipapirer og prioritetsgæld, 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 2020.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion den 4. maj 2021. Årsrapporten forelægges til M. Goldschmidt Holding A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. maj 2021.

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

#### 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.

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

Der er på nuværende tidspunkt ingen ændrede regnskabsstandarder, som træder i kraft senere, der er relevante for M. Goldschmidt Holding A/S.

#### 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.

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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 valutakurs. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs og ved omregning af totalindkomster fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

### **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.

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

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode 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 EBITDA-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.

### Leasing

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. Leasingaktiver kan henføres til koncernens lejede lokaler.

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.

Lejetilskud og rabatter modtaget fra udlejere i forbindelse med COVID-19 er indtægtsført i resultatopgørelsen.

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Resultatopgørelsen

#### **Nettoomsætning**

Nettoomsætning vedrører i det væsentligste salg af handelsvarer og tjenesteydelser.

Koncernens salgsaftaler opdeles i individuelt identificerbare leveringsforpligtelser, 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.

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

#### **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 vedrørende 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 m.m.**

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

#### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager, pensioner og øvrige personaleomkostninger.

Tilskud modtaget i forbindelse med regeringens COVID-19 hjælpepakke, lønkompensation, er modregnet i personaleomkostninger.

#### **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.

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **Andre eksterne omkostninger**

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

### **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:

	<b>Brugstid</b>	<b>Restværdi i %</b>
Domicilejendomme, bygninger	20-25 år	Op til 50 %
Domicilejendomme, øvrige bestanddele	20-25 år	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år	0
Indretning af lejede lokaler	3-5 år	0
Leasingaktiver	2-7 år	0

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

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **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, indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen. Investeringsjendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommen på balancedagen forventes at 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 m.m. 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 under opførelse måles efterfølgende til skønnet dagsværdi, opgjort som forventet værdi af ejendommene, når de er endelig opført med fradrag af endnu ikke afholdte opførelsesomkostninger og et skønsmæssigt fastsat developer fee. Bygningernes forventede værdi opgøres på baggrund af en afkastbaseret model. Den forventede nettoværdi tilbagediskonteres herefter på baggrund af en DCF-model for at tage højde for tidsmæssige aspekter, ekstra usikkerhed mv. når dette skønnes at have en effekt for dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien af investeringsjendomme under opførelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen opstår.

### **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.

### **Værdipapirer**

Unoterede og børsnoterede aktier, 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.

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **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 allokeret, 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.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Varebeholdninger består udelukkende af handelsvarer. 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**

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.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter.

### **Udbytte**

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

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **Hensatte forpligtelser**

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

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

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

### **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 m.m.

### **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.



## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### 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.

### 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 associerede virksomheder + Værdipapirer

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

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

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

## Note 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, kapitalandele i associerede virksomheder, udskudt omsætning vedrørende kundeklub, indregning af omsætning vedrørende tilgodebeviser og leasing.

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Investeringsejendomme målt til dagsværdi udgør pr. 31. december 2020 3.281,4 mio. kr. (2019: 2.874,3 mio. kr.), 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 og regulering til markedsleje.

Målingen af koncernens ejendomme har for 2020 resulteret i en samlet nettoopskrivning på 222,1 mio. kr. (2019: 217,1 mio. kr.). Ved målingen er anvendt afkastkrav mellem 3,0 % til 7,5 % (2019: 3,0 % til 7,5 %). Fordelingen er vist i note 15.

En generel stigning i afkastprocenterne på 0,25 %-point vil medføre en reduktion i investerings-ejendommens dagsværdi på ca. 210 mio. kr. (2019: -180 mio. kr.). Hvis afkastprocenten bliver nedsat med 0,25 %-point vil det medføre en stigning på ca. 245 mio. kr. (2019: 208 mio. kr.) i dagsværdien af investeringsejendommene.

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme under opførelse

Investeringsejendomme under opførelse omfatter hovedsageligt koncernens ejendomsprojekt "Frederiksbro" i Hillerød, og er pr. 31. december 2020 målt til t.kr. 1.519.933 (2019: t.kr. 916.531) svarende til skønnet dagsværdi.

I skønnet over ejendommens dagsværdi indgår bl.a. forudsætninger om forventet drift og salgsværdi for færdigbyggede ejendomme, opførelsesomkostninger samt startafkast, diskonteringsatser m.v.

Målingen af koncernens investeringsejendomme under opførelse har i 2020 resulteret i dagsværdireguleringer på -10,7 mio. kr. (2019: 0 mio. kr.). Ved opgørelsen af ejendommens forventede værdi efter afslutning af byggeriet er for boligejendomme anvendt startafkastprocenter på 4,00 % (2019: 4,00-4,25 %) og for erhvervsjendomme er anvendt en startafkastprocent på 4,75 % (2019: 5,00 %).

En stigning i ovenstående startafkastprocenter på 0,25 %-point vil medføre en reduktion i dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse på ca. 201 mio. kr. Hvis startafkastprocenterne bliver nedsat med 0,25 %-point vil det medføre en stigning på ca. 228 mio. kr. i dagsværdien af investeringsejendommene under opførelse.

### Nedskrivningstest for goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør t.kr. 1.311.816 pr. 31. december 2020 (2019: 1.311.816 t.kr.).

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

For nærmere beskrivelse af anvendte forudsætninger, diskonteringsatser mv. ved opgørelsen af kapitalværdien af de definerede pengestrømsfrembringende enheder henvises til note 11.

## Note 2 - Skøn og usikkerheder (fortsat)

### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteforpligtelser udgør t.kr. 115.546 pr. 31. december 2020 (2019: t.kr. 71.934)

I udskudte skatteforpligtelser modregnes 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 en væsentlig forudsætning.

### Kapitalandele i associerede virksomheder

Den bogførte værdi af kapitalandele i de associerede virksomheder Aquaporin A/S og Danish Aerospace Company A/S udgør t.kr. 328.706 pr. 31. december 2020 (2019: t.kr. 364.611).

Kapitalandelene måles til indre værdi med tillæg af merværdier indregnet ved afgivelse af bestemmende indflydelse i henholdsvis 2015 og 2019. Indregning af merværdierne er baseret på værdiberegninger på tidspunktet for ophør af bestemmende indflydelse, og indeholdt skøn over fremtidig drift samt beløbsmæssig størrelse af goodwill og patenter. Afskrivningsperioden for patenter er baseret på et skøn over forventet økonomisk levetid.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er nedskrivningsbehov på kapitalandelene pr. 31. december 2020.

### 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 m.m.

### 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

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.

**Note 3 - Nettoomsætning**

t.kr.	2020	2019
Salg af varer	1.499.394	1.378.414
Salgsværdi af årets produktion på entreprisekontrakter	0	2.265
Salg af tjenesteydelser	6.002	21.214
Øvrige driftsindtægter	0	7.704
	<b>1.505.396</b>	<b>1.409.597</b>

**Note 4 - Afkast af værdipapirer**

t.kr.	2020	2019
Afkast af værdipapirer til dagsværdi	13.221	516
Udbytter	3.111	2.163
Øvrige afkast	104	5.156
	<b>16.436</b>	<b>7.835</b>

**Note 5 - Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.**

t.kr.	2020	2019
Værdiregulering af investeringsejendomme	232.368	155.434
Værdiregulering af investeringsejendomme under opførelse	-10.749	0
Årets avance og værdiregulering af solgte ejendomme	0	64.785
Regulering af avance på ejendomme solgt i tidligere år	-10.248	-3.125
	<b>211.371</b>	<b>217.094</b>

**Note 6 - Personaleomkostninger**

t.kr.	2020	2019
Gager og lønninger	331.656	340.125
Bidragbaserede pensionsordninger	19.606	18.495
Andre omkostninger til social sikring	6.318	9.418
Øvrige personaleomkostninger	5.859	8.627
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>363.439</b>	<b>376.665</b>
Aktiveret løn ifm. opførelse af investeringsejendomme	-7.669	-4.875
<b>Personaleomkostninger indeholdt i resultatopgørelsen</b>	<b>355.770</b>	<b>371.790</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger</b>	<b>935</b>	<b>981</b>
<b>Aflønning af bestyrelse</b>		
Honorar	7.778	6.225
<b>Aflønning af direktion</b>		
Gager	5.559	6.390

I gager og lønninger er der i 2020 modregnet et tilskud på 13.124 t.kr. fra COVID-19 hjælpepakker for lønkomensation.

**Note 7 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor**

t.kr.	2020	2019
Lovpligtig revision	1.650	1.381
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	123	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	1.838	400
Andre ydelser	753	868
	<b>4.364</b>	<b>2.649</b>

**Note 8 - Af- og nedskrivninger**

t.kr.	2020	2019
Afskrivninger, andre immaterielle aktiver	7.568	8.789
Afskrivninger, domicilejendomme	2.484	3.255
Afskrivninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar	23.497	22.430
Afskrivninger, leasingaktiver	128.400	146.388
Afskrivninger, indretning af lejede lokaler	11.863	13.264
	<b>173.812</b>	<b>194.126</b>

**Note 9 - Andre finansielle omkostninger**

t.kr.	2020	2019
Renteomkostninger, prioritetsgæld (amortiseret kostpris)	611	871
Renteomkostninger, bankgæld	20.144	26.667
Renteomkostninger, øvrige	716	296
Renteomkostninger vedrørende forpligtelser målt til amortiseret kostpris	<b>21.471</b>	<b>27.834</b>
Renteomkostninger, prioritetsgæld (dagsværdi)	38.235	42.711
Valutakursreguleringer	0	2.036
Provisioner, gebyrer m.m.	5.219	6.294
Værdiregulering af rentesikring reklassificeret til finansielle poster	0	265
Rentelement, leasing	9.348	11.168
Renter aktiveret på investeringsejendomme under opførelse	-13.239	-13.623
Andre finansielle omkostninger	10.767	10.728
	<b>71.801</b>	<b>87.413</b>

Der er i regnskabsåret indregnet renteomkostninger på t.kr. 13.239 (2019: t.kr. 13.623) i kostprisen på investeringsejendomme under opførelse. Renteomkostningerne er opgjort på baggrund af faktisk afholdte renteomkostninger på lån vedrørende de pågældende projekter.

**Note 10 - Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat kan forklares således baseret på skatteprocenten for M. Goldschmidt Holding A/S.

t.kr.	2020	2019
<b>Resultat før skat</b>	<b>116.217</b>	<b>68.615</b>
Indkomstskat heraf, 22% (2019: 22%)	25.568	15.095
<i>Regulering for:</i>		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	670	3.279
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder m.m.	9.015	-3.261
Reguleringer til tidligere år	6.161	-3.239
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>41.414</b>	<b>11.874</b>
<i>Årets skat sammensætter sig af:</i>		
Aktuel skat for året	0	0
Ændring i udskudt skat	35.253	15.113
Regulering af skat vedrørende tidligere år	6.161	-3.239
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>41.414</b>	<b>11.874</b>
<b>Skat af anden totalindkomst</b>		
Værdiregulering af sikringskontrakter	0	94

**Note 11 - Goodwill**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	1.311.816	1.335.781
Afgang	0	-23.965
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.311.816</b>	<b>1.311.816</b>
Nedskrivning primo	0	0
<b>Nedskrivning ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>1.311.816</b>	<b>1.311.816</b>

Goodwill vedrører Imerco Holding A/S. Afgangen i 2019 vedrørte Danish Aerospace Company A/S (jf. note 30).

**Imerco Holding A/S**

Ledelsen har pr. 31. december 2020 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse.

Virksomheden drives som en kapitalkæde med fælles koncept, indkøb, markedsføring mv. 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 2021, fremskrivninger for årene 2022-2025, en terminalværdi og med en kapitalomkostning før skat på 9,9 % (7,7 % efter skat) (2019: før skat 10,1 % (7,9 % efter skat)).

Omsætningen i fremskrivningsperioden forventes øget med ca. 4 % årligt i gennemsnit. Den vægtede gennemsnitlige terminalvækstrate brugt til ekstrapolering af forventede nettopengestrømme efter 2025 er 1,5 % (2019: 1,5 %). 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 øge omsætningen over en årrække, udviklingen i den anvendte bruttoavanceprocent og omkostningsudviklingen.

**Note 11 - Goodwill (fortsat)**

Forudsætningerne er baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i allerede iværksatte tiltag til forbedring af indtjeningen. Bruttoavancemarginalen forventes at falde marginalt, grundet konvertering mod en øget onlineandel, hvor priselasticiteten er større.

Den i værdiforringelsestesten opgjorte genindvindingsværdi overstiger den indregnede værdi af aktiver med ca. 136 mio. kr. (2019: 157 mio. kr.). I beregningen af genindvindingsværdien anses væksten i fremskrivningsperioden, væksten i terminalperioden og afkastkravet før skat (WACC) for at være væsentlige forudsætninger.

Nedenstående tabel viser hvor meget hver enkelt nøgleforudsætning isoleret set skal ændre sig, hvis genindvindingsværdien skal svare til den regnskabsmæssige værdi.

%-point	2020	2019
Vækst i fremskrivningsperiode	-0,5	-0,3
Vækst i terminalperiode	-0,6	-0,9
Afkastkrav før skat (WACC)	0,6	0,7

**Note 12 - Domicilejendomme**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	201.228	201.155
Tilgang	228	73
Overført til investeringsejendomme	-131.727	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>69.729</b>	<b>201.228</b>
Af- og nedskrivning primo	-65.915	-62.660
Årets afskrivninger	-2.485	-3.255
Overført til investeringsejendomme	35.768	0
<b>Af- og nedskrivning ultimo</b>	<b>-32.632</b>	<b>-65.915</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>37.097</b>	<b>135.313</b>

I forbindelse med bortforpagtning af koncernens hotelaktiviteter er en ejendom i 2020 overført fra domicilejendomme til investeringsejendomme.

**Note 13 - Leasing****Leasingaktiver**

t.kr.	2020	2019
Regnskabsmæssig værdi primo	343.968	435.815
Tilgang, netto	95.233	54.541
Årets afskrivninger	-128.400	-146.388
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>310.801</b>	<b>343.968</b>

**Leasingforpligtelser****Forfaldsanalyse**

t.kr.	2020	2019
Under 1 år	136.756	142.509
Mellem 1-5 år	211.518	234.475
Over 5 år	795	8.719
<b>Total ikke-diskonteret leasingforpligtelse ultimo</b>	<b>349.069</b>	<b>385.703</b>

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

Kortfristet	134.482	141.747
Langfristet	198.446	225.553
	<b>332.928</b>	<b>367.300</b>

**Beløb indregnet i resultatopgørelsen**

t.kr.	2020	2019
Renteomkostninger relateret til leasingforpligtelser	9.348	11.168
Variable leasingbetalinger ikke indregnet som en del af leasingforpligtelsen	555	3.528
Samlede betalte udgifter til leasingydelse	138.953	150.818

Koncernens leasingaktiver består primært af huslejekontrakter.

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

Ved en revurdering af skøn over leasingperioden, f.eks. ved generel forlængelse af alle butikslejemål i ét år, vil den i balancen indregnede leasingforpligtelse skulle forøges med 140-150 mio. kr. pr. år.



**Note 14 - Investeringsejendomme under opførelse**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	754.362	334.366
Tilgang ved køb af grunde	24.232	0
Tilgang projektomkostninger	589.919	419.996
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.368.513</b>	<b>754.362</b>
Dagsværdiregulering primo	162.169	162.169
Årets dagsværdiregulering	-10.749	0
<b>Dagsværdiregulering ultimo</b>	<b>151.420</b>	<b>162.169</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>1.519.933</b>	<b>916.531</b>

Investeringsejendomme under opførelse består primært af koncernens ejendomsprojekt "Frederiksbro" i Hillerød omfattende ca. 120.000 Em<sup>2</sup> byggeretter 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. Ejendommene reklassificeres til Investeringsejendomme i balancen ved afslutningen af byggeriet af hver enkelt entreprise.

Byggeri vedrørende ca. 50.000 Em<sup>2</sup> byggeretter er kontraheret med entreprenører og byggeriet er påbegyndt. I 2020 blev byggeriet af de første rækkehuse i projektets etape 1 færdiggjort og i 2021 vil yderligere byggerier blive færdiggjort, hvorefter byggeriet af ca. 42.000 Em<sup>2</sup> er afsluttet. Yderligere ca. 8.000 Em<sup>2</sup> forventes færdigbygget i 2022. For de resterende byggeretter er der endnu ikke indgået aftaler med entreprenører om byggeri.

Investeringsejendomme under opførelse er værdiansat baseret på budget for opførelse og drift af byggeriet. Budget for såvel opførelse som drift er forbundet med usikkerhed, idet der er sædvanlige risici forbundet med projektet, ligesom der udestår indgåelse af lejekontrakter mv. Realiseres afvigelser i forhold til det budgetterede kan det påvirke den indregnede værdi. Koncernens vurdering af dagsværdien pr. 31. december 2020 er understøttet af en vurdering af dagsværdien fra en ekstern vurderingsmand. Pr. 31. december 2020 udgør den beregnede gennemsnitlige værdi pr. byggeretsmeter 12.362 kr. (2019: 7.575 kr.). Ejendommenes dagsværdi baseres på niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Pr. 31. december 2020 har koncernen indgået aftaler, der forpligter koncernen til at opføre byggerier mv. for yderligere ca. 460 mio. kr. (2019: 737 mio. kr.).

Investeringsejendomme under opførelse måles til dagsværdi opgjort som forventet værdi af ejendommene, når de er endelig opført med fradrag af endnu ikke afholdte opførelsesomkostninger. Elementerne i værdiansættelsesmodellen omfatter bl.a.:

*Drift/salgsværdi*

Ved opgørelse af driftsresultat fastsættes lejeindtægterne ud fra en vurdering af markedet i området. Omkostninger til drift og vedligeholdelse estimeres ud fra erfaringer og konkret stillingtagen ud fra ejendommenes karakter og art. Ved beregning af ejendommenes forventede værdi, når de er endelig opført, er for boligejendomme anvendt en forventet lejeindtægt på ca. 1.600 kr. pr. kvm (2019: ca. 1.550 kr. pr. kvm.) og et startafkast på 4,0 % (2019: 4,0-4,25 %) og for erhvervsjendomme er anvendt en forventet lejeindtægt på ca. 1.450 kr. pr. kvm. (2019: 1.750 kr. pr. kvm.) og et startafkast på 4,75 % (2019: 5,0 %).

*Opførelsesomkostninger*

Som opførelsesomkostninger medtages resterende bygge-, udviklings-, og rådgiveromkostninger til opførelse af ejendommene. De opgjorte omkostninger baseres på indgåede entreprisekontrakter og erfaringer fra tilsvarende ejendomme.

*Diskonteringsatsen*

For de ejendomme der vil blive færdigbygget i 2021 vurderes tidsmæssige aspekter mv. under hensyntagen til projektets fremdrift, ikke at have væsentlig effekt for dagsværdien. Den i DCF-modellen anvendte diskonteringsats over den resterende opførelsesperiode er derfor fastsat til 2,0 %. For øvrige byggerier er anvendt en diskonteringsats på 5,5 % (2019: 6,0 %).

**Note 15 - Investeringsejendomme**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	1.753.826	1.918.687
Tilgang ved køb af ejendomme	55.028	14.381
Tilgang forbedringer	23.681	42.695
Afgang	0	-221.937
Overført fra domicilejendom	95.960	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.928.495</b>	<b>1.753.826</b>
Dagsværdiregulering primo	1.120.497	997.267
Årets dagsværdiregulering	232.368	155.434
Afgang	0	-32.204
<b>Dagsværdiregulering ultimo</b>	<b>1.352.865</b>	<b>1.120.497</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>3.281.360</b>	<b>2.874.323</b>

Dagsværdireguleringen på 232,4 mio. kr. (2019: 155,4 mio. kr.) kan forklares med effekt af forbedrede driftsresultater på 92,8 mio. kr. (2019: 103,4 mio. kr.), reducerede afkastprocenter, som forøger værdien med 151,5 mio. kr. (2019: 6,1 mio. kr.) samt øvrige reguleringer, som reducerer værdien med 11,9 mio. kr. (2019: +45,7 mio. kr.).

Investeringsejendomme måles efter erhvervelsen til skønnet 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 2020 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 markedslejen anslået. Ved væsentlig tomgang budgetteres med markedsleje, og der korrigeres i dagsværdien for den forventede tomgangsperiode.

*Drift- og vedligeholdelsesomkostninger*

De driftsomkostninger, som fratrækkes, omfatter ejendomsskatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, drifts- og energiudgifter m.v. Hertil kommer omkostninger til administration. Vedligeholdelsesomkostninger omfatter ind- og udvendig vedligeholdelse i det omfang det påhviler koncernen som ejer. 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.

## Note 15 - Investeringsejendomme (fortsat)

## 2020

Region	Afkastprocent (Vægtet gennemsnit)	Afkast- procent interval	Bolig- areal (m <sup>2</sup> )	Erhvervs- areal (m <sup>2</sup> )	Areal i alt (m <sup>2</sup> )	Samlet ejendoms- værdi (t.kr.)	Værdi pr. m <sup>2</sup> (kr.)
København	3,2%	3,0%-6,0%	23.578	38.834	62.412	2.431.000	38.951
Øvrige Sjælland	4,4%	3,8%-7,5%	28.010	5.871	33.881	759.502	22.417
Øvrige	-	-	-	-	-	90.858	-
<b>I alt</b>	<b>3,5%</b>		<b>51.588</b>	<b>44.705</b>	<b>96.293</b>	<b>3.281.360</b>	<b>34.077</b>

## 2019

Region	Afkastprocent (Vægtet gennemsnit)	Afkast- procent interval	Bolig- areal (m <sup>2</sup> )	Erhvervs- areal (m <sup>2</sup> )	Areal i alt (m <sup>2</sup> )	Samlet ejendoms- værdi (t.kr.)	Værdi pr. m <sup>2</sup> (kr.)
København	3,4%	3,0%-6,3%	23.578	38.834	62.412	2.219.500	35.562
Øvrige Sjælland	4,7%	4,5%-7,5%	27.030	2.032	29.062	594.100	20.443
Øvrige	-	-	-	-	-	60.723	-
<b>I alt</b>	<b>3,6%</b>		<b>50.608</b>	<b>40.866</b>	<b>91.474</b>	<b>2.874.323</b>	<b>30.758</b>

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

t.kr.	2020	2019
År 1	33.659	31.484
År 2	17.489	17.738
År 3	15.721	12.862
År 4	13.110	11.018
År 5	8.894	9.088
Efter år 5	8.835	9.631
	<b>97.708</b>	<b>91.821</b>

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

**Note 16 - Kapitalandele i associerede virksomheder**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	477.915	433.880
Tilgang	0	44.035
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>477.915</b>	<b>477.915</b>
Værdireguleringer primo	-113.304	-106.123
Andel af årets resultat efter skat	-61.430	-39.719
Egenkapitalposter m.m.	110	626
Gevinst ved udvanding	25.415	31.912
<b>Værdireguleringer ultimo</b>	<b>-149.209</b>	<b>-113.304</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>328.706</b>	<b>364.611</b>

**Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:**

Aquaporin A/S, Nymøllevej 78, Kongens Lyngby, ejerandel 43,43 % (2019: 45,58 %)

Danish Aerospace Company A/S, Hvidkærvej 31A st., Odense, ejerandel 34,32 % (2019: 34,32 %)

<i>Finansielle oplysninger pr. 31. december for Aquaporin A/S (100%):</i>	2020	2019
Anlægsaktiver	214.017	256.558
Omsætningsaktiver	32.799	32.898
Langfristede forpligtelser	57.292	56.369
Kortfristede forpligtelser	82.202	69.025
Omsætning	5.499	6.078
Resultat efter skat	-123.356	-70.629
Anden totalindkomst	-246	87
Totalindkomst	-123.602	-70.542
Afstemning af regnskabsmæssig værdi:		
M. Goldschmidt Holding A/S' andel af egenkapital	46.610	74.780
Goodwill og patenter	257.449	265.385
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>304.059</b>	<b>340.165</b>

**Note 17 - Tilgodehavender**

t.kr.	2020	2019
Tilgodehavender hos lejere	7.623	2.385
Tilgodehavender fra salg	11.262	42.520
Indestående på sikringskonti	77.407	302.631
Andre tilgodehavender	64.117	467.761
Nedskrivning af tilgodehavender	-4.550	-1.719
	<b>155.859</b>	<b>813.578</b>
<i>Tilgodehavender før nedskrivning:</i>		
Ej forfalden	146.643	811.243
Forfalden indtil 30 dage	1.434	2.812
Forfalden mellem 30 og 90 dage	160	24
Forfalden over 90 dage	12.172	1.218
	<b>160.409</b>	<b>815.297</b>
<i>Nedskrivning af tilgodehavender har udviklet sig således:</i>		
Nedskrivninger, primo	1.719	694
Nedskrivninger i året	2.913	1.205
Realiserede tab, i året	-13	-142
Tilbageført, i året	-69	-38
	<b>4.550</b>	<b>1.719</b>

Indestående på sikringskonti vedrører Investeringsejendomme under opførelse og frigives i takt med afholdelse af projektkostningerne.

**Note 18 - Værdipapirer**

t.kr.	2020	2019
Børsnoterede aktier	50.173	16.994
Unoterede investeringsforeninger	66.644	44.012
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>

**Note 19 - 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 i 2019 og 2020 ikke været bevægelser i aktiekapitalen.

**Udbytte**

Der er i regnskabsåret 2020 udbetalt ordinært udbytte vedrørende regnskabsåret 2019 med t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. aktie. Der er i regnskabsåret herudover udbetalt et ekstraordinært udbytte på t.kr. 15.000 svarende til 300 kr. pr. aktie. I marts 2021 er endvidere udloppet et ekstraordinært udbytte på t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. aktie.

Der er i årsregnskabet for 2020 foreslået udbytte på t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. 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. Pr. 31. december 2020 overholder koncernen alle covenants.

**Note 20 - Prioritetsgæld**

2020

<b>Lånetype</b>	<b>Gennemsnitlig kuponrente</b>	<b>Valuta</b>	<b>Rentebindings- periode</b>	<b>Regnskabs- mæssig værdi t.kr.</b>
Variabelt, cibor	-0,2%	DKK	3-6 mdr	85.813
Variabelt, rentetilpasning	0,9%	DKK	4-10 år	1.006.932
Fastforrentet	0,9%	DKK	>10 år	1.877.572
				<b>2.970.317</b>

*Prioritetsgæld indregnes således i balancen:*

	<b>Gæld målt til dagsværdi t.kr.</b>	<b>Gæld målt til amortiseret kostpris t.kr.</b>	<b>Regnskabs- mæssig værdi t.kr.</b>
Langfristede forpligtelser	2.888.225	57.712	2.945.937
Kortfristede forpligtelser	20.832	3.548	24.380
	<b>2.909.057</b>	<b>61.260</b>	<b>2.970.317</b>

2019

<b>Lånetype</b>	<b>Gennemsnitlig kuponrente</b>	<b>Valuta</b>	<b>Rentebindings- periode</b>	<b>Regnskabs- mæssig værdi t.kr.</b>
Variabelt, cibor	-0,2%	DKK	3-6 mdr	87.293
Variabelt, rentetilpasning	0,9%	DKK	4-10 år	1.068.391
Fastforrentet	1,0%	DKK	>10 år	1.339.944
				<b>2.495.628</b>

*Prioritetsgæld indregnes således i balancen:*

	<b>Gæld målt til dagsværdi t.kr.</b>	<b>Gæld målt til amortiseret kostpris t.kr.</b>	<b>Regnskabs- mæssig værdi t.kr.</b>
Langfristede forpligtelser	2.294.025	62.567	2.356.592
Kortfristede forpligtelser	135.490	3.546	139.036
	<b>2.429.515</b>	<b>66.113</b>	<b>2.495.628</b>

I kortfristede forpligtelser i 2019 indgår realkreditlån indfriet i januar 2020 i forbindelse med berigtigelsen af salget af tre ejendomme i december 2019, idet koncernen på balancedagen overfor køber var forpligtet til at indfri lånene.

Den totale nominelle restgæld udgør t.kr 2.918.583 (2019: t.kr. 2.495.882), hvilket svarer til en forskel mellem dagsværdi og restgæld på 51.734 t.kr. (2019: t.kr. 254). Dagsværdi af gæld opgøres med udgangspunkt i børskursen for underliggende obligationer. Effekt af ændring i egen kreditrisiko på dagsværdimåling af gæld vurderes uvæsentlig.

**Note 21 - Bankgæld**

Lånetype	Udløb	Valuta	Rentebindingsperiode	Rente p.a.	Regnskabsmæssig værdi t.kr.
<b>2020</b>					
Variabelt forrentet	2021	DKK	<1 mdr.	1,3-2,4%	527.653
Variabelt forrentet	2021	£	<1 mdr.	3,1%	10.874
Variabelt forrentet	2021	€	3 mdr.	1,8-2,6%	69.630
					<b>608.157</b>
<b>2019</b>					
Variabelt forrentet	2020	DKK	<1 mdr.	1,4-2,2%	561.388
Variabelt forrentet	2021	DKK	<1 mdr.	2,4%	180.561
Variabelt forrentet	2022	DKK	<1 mdr.	0,0%	99.463
Variabelt forrentet	2023	DKK	<1 mdr.	0,0%	101.700
Øvrige	-	-	-	-	56.246
					<b>999.358</b>

**Note 22 - Hensættelse til udskudt skat**

t.kr.	2020	2019
Udskudt skat primo	71.934	64.001
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	35.254	15.113
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	94
Afgang frasalg af virksomhed	0	-3.880
Afregning til tidligere datterselskab	-555	0
Korrektion til tidligere år	6.161	-3.394
Øvrige reguleringer	2.752	0
<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>115.546</b>	<b>71.934</b>
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Immaterielle aktiver	2.319	4.198
Investeringsjendomme og andre materielle aktiver	278.039	217.213
Værdipapirer	-20.651	-23.354
Kortfristede aktiver	234	664
Fremførbare underskud	-113.524	-110.648
Øvrige forpligtelser	-30.871	-16.139
	<b>115.546</b>	<b>71.934</b>

**Note 23 - Kontraktforpligtelser**

t.kr.	2020	2019
Loyalitetsprogrammer	4.556	3.939
Returneringsforpligtelser	10.701	10.701
Tilgodebeviser	16.792	28.171
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>32.049</b>	<b>42.811</b>

Størstedelen af koncernens omsætning knytter sig til detailhandel. 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 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. Loyalitetsprogrammerne indregnes som omsætning over de kommende to 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. Forventet udnyttelse af udstedte tilgodebeviser indregnes i balancen som en kontraktforpligtelse og indregnes efterfølgende i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug over en periode på tre år.

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.

**Note 24 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser****Eventualforpligtelser og -aktiver**

Koncernen er part i enkelte 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 væsentligt ud over de forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2020.

Koncernen oplever i mindre omfang at modtage krav om ekstrabetalinger fra entreprenører knyttet til koncernens investeringsejendomme under opførelse. 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.

**Sikkerhedsstillelser**

Domicilejendomme, investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse med en samlet regnskabsmæssig værdi på 4.838,4 mio. kr. (2019: 3.926,2 mio. kr.) er stillet til sikkerhed for realkreditlån og gæld til pengeinstitutter.

Af tilgodehavenderne indestår 3,2 mio. kr. (2019: 332,9 mio. kr.) på deponeringskonti vedrørende ejendomssalg og 77,4 mio. kr. (2019: 302,6 mio. kr.) på sikringskonti vedrørende ejendomme under opførelse.

Koncernen har for et engagement med et pengeinstitut stillet værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på 61,1 mio. kr. (2019: 40,8 mio. kr.) til sikkerhed.



**Note 24 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser (fortsat)**

Moderselskabet indestår som selvskyldnerkautionist for den associerede virksomhed Aquaporin A/S bankengagement. Den afgivne selvskyldnerkaution er maksimeret til 23 mio. kr.

Koncernen har til sikkerhed for skadesløsholdelse 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.

**Note 25 - Finansielle risici****Kategorier af finansielle instrumenter**

t.kr.	2020	2019
Værdipapirer	116.817	61.006
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>
Tilgodehavender	155.859	813.578
Likvider	266.040	309.884
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>421.899</b>	<b>1.123.462</b>
Realkreditgæld	61.260	66.113
Bankgæld	608.157	999.358
Lejedeposita og forudbetalt leje	47.494	43.838
Gæld til selskabsdeltager	6.511	8.798
Leverandørgæld	472.211	404.550
Andre gældsforpligtelser	400.824	417.903
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>1.596.457</b>	<b>1.940.560</b>
Realkreditgæld	2.909.057	2.429.515
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi</b>	<b>2.909.057</b>	<b>2.429.515</b>

**Risikostyringspolitik generelt**

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

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.

**Note 25 - Finansielle risici (fortsat)**

t.kr.	0-1 år	1-5 år	>5 år	Regnskabs- I alt mæssig værdi	
<b>2020</b>					
Prioritetsgæld	67.340	293.221	3.160.486	3.521.047	2.970.317
Bankgæld	601.910	6.731	17.020	625.661	608.157
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	702.784	86.267	106.679	895.730	873.035
Lejedesposita og forudbetalt leje	2.600	44.894	0	47.494	47.494
Gæld til hovedaktionær	6.648	0	0	6.648	6.511
	<b>1.381.282</b>	<b>431.113</b>	<b>3.284.185</b>	<b>5.096.580</b>	<b>4.505.514</b>
<b>2019</b>					
Prioritetsgæld	170.094	180.047	2.613.955	2.964.096	2.495.628
Bankgæld	573.943	446.035	20.322	1.040.300	999.358
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	634.552	127.424	87.344	849.320	822.453
Lejedesposita og forudbetalt leje	3.000	40.838	0	43.838	43.838
Gæld til hovedaktionær	8.798	0	0	8.798	8.798
	<b>1.390.387</b>	<b>794.344</b>	<b>2.721.621</b>	<b>4.906.352</b>	<b>4.370.075</b>

**Renterisiko**

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

Prioritetsgælden er diversificeret med fast rente i forskellige løbetider, hvor andelen af lange fastforrentede realkreditlån er øget i 2020.

Koncernens banklån er variabelt forrentede med korte rentebindingsperioder. Hovedparten af koncernens banklån er optaget i DKK og rentesatsen spænder mellem 1,3 og 3,1 % (2019: 1,3-3,3 %).

Baseret på koncernens rentebaserede gæld på balancedagen er koncernens samlede effekt på 12 mdrs. horisont af en rentestigning på 0,5 %-point over hele rentekurven følgende:

- Renteeffekt på den variable del af gælden og likvide indeståender vil øge renteudgiften før skat med 2,0 mio. kr. (2019: 4,5 mio. kr.).
- Kursreguleringer af realkreditgæld vil reducere kursværdien med 86,8 mio. kr. (2019: 96,9 mio. kr.).
- Samlet set, alt andet lige, vil resultateffekten være positiv med 84,8 mio. kr. før skat (2019: 94,9 mio. kr.) og resultat efter skat og egenkapitalen påvirkes positivt med 66,1 mio. kr. (2019: 72,0 mio. kr.).

Et rentefald på 0,5 %-point over hele rentekurven forventes at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn.

**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 valutarisiko 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.

## Note 25 - Finansielle risici (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 nedskriver 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 2020 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. Hensættelser fremgår af note 17.

Der er ikke modtaget sikkerhedsstilling for koncernens tilgodehavender. De i note 17 anførte beløb udtrykker således den samlede maksimale kreditrisiko.

### 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.

t.kr.	Niveau 1 - Noterede priser	Niveau 2 - Observer- bare input	Niveau 3 - Ikke observer- bare input	I alt
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	1.519.933	1.519.933
Investeringsejendomme	0	0	3.281.360	3.281.360
Værdipapirer	50.173	0	66.644	116.817
Prioritetsgæld	0	-2.909.057	0	-2.909.057
<b>I alt 31.12.2020</b>	<b>50.173</b>	<b>-2.909.057</b>	<b>4.867.937</b>	<b>2.009.053</b>
Investeringsejendomme under opførelse	0	0	916.531	916.531
Investeringsejendomme	0	0	2.874.323	2.874.323
Værdipapirer	16.994	0	44.012	61.006
Prioritetsgæld	0	-2.429.515	0	-2.429.515
<b>I alt 31.12.2019</b>	<b>16.994</b>	<b>-2.429.515</b>	<b>3.834.866</b>	<b>1.422.345</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. 66.644 (2019: t.kr. 44.012). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 19.121 (2019: t.kr. 21.111). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør t.kr. 3.511 (2019: t.kr. 3.035). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

## Note 26 - Nærtstående parter og ejerforhold

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

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

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Mikael Goldschmidt	København	Ejer (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:

t.kr.	2020	2019
<b>Nøglepersoner</b>		
Gæld til hovedaktionær, ultimo	6.511	8.798
Renteomkostninger vedrørende gæld til hovedaktionær	151	296
Ydelser og varer leveret til ledelsesmedlemmer	224	173
Køb af selskab fra hovedaktionær	6.536	0
<b>Andre nærtstående parter</b>		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	23.966	26.490
Renteindtægter vedrørende udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	620	765
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	9.000	10.500
Leverede ydelser til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	88	0
Modtagne ydelser fra virksomhed hvori et ledelsesmedlem er ansat	82	599

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 6.

## Note 27 - Ændring i nettoarbejdskapital

t.kr.	2020	2019
Ændringer i tilgodehavender fra salg og lejere	25.646	4.249
Ændringer i øvrige tilgodehavender	73.691	-43.380
Ændringer i lejede deposita, forudbetalt leje og deposita	5.163	1.733
Ændringer i varebeholdninger	8.241	25.509
Ændringer i periodeafgrænsningsposter	-4.479	12.549
Ændringer i leverandørgæld og anden gæld	91.332	55.149
Ændringer i kontraktforpligtelser	-10.762	-929
Øvrige ændringer	-2.287	3.255
	<b>186.545</b>	<b>58.135</b>

## Note 28 - Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

Passiver knyttet til finansieringsaktiviteter omfatter:

t.kr.	Prioritetsgæld	Bankgæld	Leasinggæld	Gæld til tidligere
				aktionærer
Nettogæld primo 2020	2.495.628	999.358	367.300	48.935
Pengestrømme	413.654	-391.201	-129.605	-20.718
Ændringer i dagsværdi	61.035	0	0	0
Andre ikke-likvide bevægelser	0	0	95.232	0
<b>Nettogæld ultimo 2020</b>	<b>2.970.317</b>	<b>608.157</b>	<b>332.928</b>	<b>28.217</b>

**Note 29 - Transaktioner med minoriteter**

t.kr.	2020	2019
Værdi af købt minoritetsinteresse	2.367	0
Købspris	-738	0
Forøgelse af moderselskabets egenkapital	1.629	0

**Note 30 - Pengestrømme opnået ved ophør af kontrol over dattervirksomhed**

Danish Aerospace Company A/S blev i 2019 børsnoteret på Nasdaq First North Growth Market, hvorved koncernens ejerandel i selskabet blev reduceret fra 100 % til 34,32 %.

Aktiver og passiver i Danish Aerospace Company A/S på tidspunktet for ophør af kontrol, samt koncernens gevinst samt pengestrømme opnået fra ophør af kontrol (børsnotering) med Danish Aerospace Company A/S fremgår af følgende tabel:

t.kr.	2019
Goodwill	23.965
Andre immaterielle anlægsaktiver	3.907
Materielle anlægsaktiver	1.931
Omsætningsaktiver	13.230
Likvider	874
Udsudte skat	-3.880
Gældsforpligtelser	-6.203
Nettoaktiver solgt	33.824
Minoritetsinteresser	-64
M. Goldschmidt Holding A/S' andel	33.760
Gevinst ved salg*	22.631
Skønnet provenu fra salget	56.391
Dagsværdien af aktier i behold	-24.035
Frasolgte likvide midler	-874
<b>Pengestrømme opnået ved ophør af kontrol</b>	<b>31.482</b>

\* Gevinst ved salg er opgjort som forskellen mellem M. Goldschmidt Holding A/S' andel af regnskabsmæssige nettoaktiver og salgsprovener med tillæg af dagsværdiregulering vedrørende aktier i behold på 12,4 mio. kr. Dagsværdien af aktier i behold er opgjort til tegningskurs ved børsintroduktionen (niveau 1).

# M. Goldschmidt Holding A/S

(Moterselskabsregnskab)

## Moderselskabets resultat- og totalindkomstopgørelse

t.kr.	Note	2020	2019
Nettoomsætning		3.454	3.061
Afkast af værdipapirer	3	16.436	7.835
Personaleomkostninger	4	-25.207	-25.094
Andre eksterne omkostninger		-11.730	-16.492
Af- og nedskrivninger		-3.723	-4.045
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-20.770</b>	<b>-34.735</b>
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	88.632	86.058
Andre finansielle indtægter	5	16.155	16.256
Andre finansielle omkostninger	6	-12.307	-15.587
<b>Resultat før skat</b>		<b>71.710</b>	<b>51.992</b>
Skat af årets resultat	7	1.880	5.853
<b>Årets resultat</b>		<b>73.590</b>	<b>57.845</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder mv.		110	324
<b>Totalindkomst</b>		<b>73.700</b>	<b>58.169</b>

## Moderselskabets balance

t.kr.	Note	2020	2019
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		8.311	7.977
Leasingaktiver		0	5.194
<b>Materielle aktiver</b>		<b>8.311</b>	<b>13.171</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	2.707.110	2.676.248
Udsudte skatteaktiver	9	38.405	42.540
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>2.745.515</b>	<b>2.718.788</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>2.753.826</b>	<b>2.731.959</b>
Tilgodehavender		32.045	51.947
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		265.389	152.205
Periodeafgrænsningsposter		687	577
<b>Tilgodehavender</b>		<b>298.121</b>	<b>204.729</b>
<b>Værdipapirer</b>	10	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>147.928</b>	<b>164.094</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>562.866</b>	<b>429.829</b>
<b>Aktiver</b>		<b>3.316.692</b>	<b>3.161.788</b>
t.kr.	Note	2020	2019
Aktiekapital	11	50.000	50.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		1.048.757	1.035.386
Overført resultat		1.705.857	1.673.899
Foreslået udbytte for regnskabsåret		15.000	15.000
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.819.614</b>	<b>2.774.285</b>
Leasingforpligtelser		0	2.219
Andre gældsforpligtelser		8.697	9.000
Andre hensatte forpligtelser		4.000	4.000
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>12.697</b>	<b>15.219</b>
Bankgæld	12	170.604	33.026
Leasingforpligtelser		0	3.250
Leverandørgæld		2.131	1.456
Andre gældsforpligtelser		4.339	3.642
Gæld til tilknyttede virksomheder		301.802	322.112
Gæld til hovedaktionær		5.505	8.798
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>484.381</b>	<b>372.284</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>497.078</b>	<b>387.503</b>
<b>Passiver</b>		<b>3.316.692</b>	<b>3.161.788</b>



## Moderselskabets egenkapitalopgørelse

t.kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2019</b>	<b>50.000</b>	<b>1.187.961</b>	<b>1.477.382</b>	<b>30.000</b>	<b>2.745.343</b>
Årets resultat	0	86.058	-43.213	15.000	57.845
Anden totalindkomst	0	324	0	0	324
Udbytte fra dattervirksomheder	0	-239.730	239.730	0	0
Egenkapitalposter i datterselskaber	0	773	0	0	773
<i>Transaktioner med ejeren</i>					
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-30.000	-30.000
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>50.000</b>	<b>1.035.386</b>	<b>1.673.899</b>	<b>15.000</b>	<b>2.774.285</b>
Årets resultat	0	88.632	-30.042	15.000	73.590
Anden totalindkomst	0	110	0	0	110
Udbytte fra dattervirksomheder	0	-77.000	77.000	0	0
Egenkapitalposter i datterselskaber	0	1.629	0	0	1.629
<i>Transaktioner med ejere</i>					
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-15.000	-15.000
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	-15.000	0	-15.000
Transaktioner med ejere i alt	0	0	-15.000	-15.000	-30.000
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>50.000</b>	<b>1.048.757</b>	<b>1.705.857</b>	<b>15.000</b>	<b>2.819.614</b>

### Udloddet udbytte efter balancedagen

Der er i marts 2021 udloddet et ekstraordinært udbytte på 15 mio. kr.

## Moderselskabets pengestrømsopgørelse

t.kr.	Note	2020	2019
Resultat af primær drift		-20.770	-34.735
<i>Korrektion for Ikke kontante poster:</i>			
Af- og nedskrivninger		3.723	4.045
Urealiseret gevinst, værdipapirer		-12.390	-516
Øvrige ikke kontante poster		-71	4.000
Ændring i nettoarbejds kapital	16	-765	5.259
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>-30.273</b>	<b>-21.947</b>
Modtagne renter		16.155	16.256
Betalte renter		-12.222	-15.423
Betalte renter, leasingforpligtelser		-85	-164
Modtaget sambeskatningsbidrag		6.015	1.886
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>-20.409</b>	<b>-19.392</b>
Indfrielse af finansielle aktiver		19.833	17.269
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, køb		-1.011	-583
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, salg		0	118
Værdipapirer, køb		-66.581	-30.774
Værdipapirer, salg		23.160	52.984
Modtagne udbytter		77.000	239.730
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>52.401</b>	<b>278.744</b>
Bankgæld, optagelse/indfrielse		137.578	19.768
Koncernmellemværende, optagelse/indfrielse		-150.986	-310.638
Leasingforpligtelser, afdrag		-3.250	-3.201
Udloddet udbytte		-30.000	-30.000
Afdrag på gæld vedrørende øvrige gældsforpligtelser		-1.500	-1.500
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>17</b>	<b>-48.158</b>	<b>-325.571</b>
Ændring i likvider		-16.166	-66.219
Likvider primo		164.094	230.313
<b>Likvider ultimo</b>		<b>147.928</b>	<b>164.094</b>

## Noteoversigt

- Note 1 - Anvendt regnskabspraksis
- Note 2 - Skøn og usikkerheder
- Note 3 - Afkast af værdipapirer
- Note 4 - Personaleomkostninger
- Note 5 - Andre finansielle indtægter
- Note 6 - Andre finansielle omkostninger
- Note 7 - Skat af årets resultat
- Note 8 - Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
- Note 9 - Udskudt skatteaktiv
- Note 10 - Værdipapirer
- Note 11 - Aktiekapital
- Note 12 - Bankgæld
- Note 13 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser
- Note 14 - Finansielle risici
- Note 15 - Nærtstående parter og ejerforhold
- Note 16 - Ændring i nettoarbejds kapital
- Note 17 - Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

## Noter

### Note 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.

M. Goldschmidt Holding A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag der gælder for regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2020.

#### 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.

### Note 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 koncernregnskabets 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.

**Note 3 - Afkast af værdipapirer**

t.kr.	2020	2019
Afkast af værdipapirer til dagsværdi	13.221	516
Udbytter	3.111	2.163
Øvrige afkast	104	5.156
	<b>16.436</b>	<b>7.835</b>

**Note 4 - Personaleomkostninger**

t.kr.	2020	2019
Gager og lønninger	23.394	22.883
Bidragbaserede pensionsordninger	30	0
Andre omkostninger til social sikring	107	121
Øvrige personaleomkostninger	1.676	2.090
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>25.207</b>	<b>25.094</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger</b>	<b>17</b>	<b>17</b>
<b>Aflønning af bestyrelse</b>		
Honorar	6.995	4.950
<b>Aflønning af direktion</b>		
Gager	5.559	6.390

**Note 5 - Andre finansielle indtægter**

t.kr.	2020	2019
Renteindtægter, bankindeståender	13	0
Valutakursreguleringer	0	104
Garantiprovisioner, tilknyttede virksomheder	7.934	7.901
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	7.788	5.157
Værdiregulering af andre finansielle instrumenter	0	1.704
Øvrige finansielle indtægter	420	1.390
	<b>16.155</b>	<b>16.256</b>

**Note 6 - Andre finansielle omkostninger**

t.kr.	2020	2019
Renteomkostninger, bankgæld	2.712	1.737
Renteomkostninger, tilknyttede virksomheder	8.125	11.446
Renteomkostninger, øvrige	129	296
Renteomkostninger vedrørende forpligtelser målt til amortiseret kostpris	<b>10.966</b>	<b>13.479</b>
Valutakursreguleringer	424	0
Provisioner, gebyrer m.m.	832	237
Værdireg. andre finansielle instrumenter, tilknyttede virksomheder	0	1.704
Renteelement, leasing	85	164
Andre finansielle omkostninger	0	3
	<b>12.307</b>	<b>15.587</b>

**Note 7 - Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat kan forklares således baseret på skatteprocenten for M. Goldschmidt Holding A/S:

t.kr.	2020	2019
<b>Resultat før skat</b>	<b>71.710</b>	<b>51.992</b>
Indkomstskat heraf, 22% (2019: 22%)	15.776	11.438
<i>Regulering for:</i>		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	773	1.564
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.m.	-19.499	-18.933
Reguleringer til tidligere år	1.070	78
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-1.880</b>	<b>-5.853</b>
<i>Årets skat sammensætter sig af:</i>		
Ændring i udskudt skat	-2.950	-5.931
Regulering af skat vedrørende tidligere år	1.070	78
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-1.880</b>	<b>-5.853</b>

**Note 8 - Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

t.kr.	2020	2019
Kostpris primo	1.636.483	1.623.078
Tilgang	13.200	13.405
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.649.683</b>	<b>1.636.483</b>
Værdireguleringer primo	1.035.386	1.187.961
Andel af årets resultat efter skat	88.632	86.058
Udbytte	-77.000	-239.730
Anden totalindkomst i dattervirksomheder mv.	110	324
Egenkapitalposter i dattervirksomheder	1.629	773
<b>Værdireguleringer ultimo</b>	<b>1.048.757</b>	<b>1.035.386</b>
Kapitalandele med negativ værdi, nedskrevet over tilgodehavender	8.670	4.379
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>2.707.110</b>	<b>2.676.248</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 A/S, Grønningen 25, København, 100 %  
Slotshotellet 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 68.

**Note 9 - Udskudt skatteaktiv**

t.kr.	2020	2019
Udskudt skatteaktiv primo	42.540	38.573
Korrektion til tidligere år	0	-89
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	2.950	5.931
Udnyttet i sambeskatningen	-7.085	-1.875
<b>Udskudt skatteaktiv ultimo</b>	<b>38.405</b>	<b>42.540</b>
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Materielle aktiver	454	2.089
Værdipapirer	20.651	23.352
Kortfristede aktiver	-150	-108
Fremførbare underskud	16.570	16.327
Hensatte forpligtelser	880	880
	<b>38.405</b>	<b>42.540</b>

**Note 10 - Værdipapirer**

t.kr.	2020	2019
Børsnoterede aktier	50.173	16.994
Unoterede investeringsforeninger	66.644	44.012
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>

**Note 11 - Aktiekapital****Selskabskapital**

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 i 2019 og 2020 ikke været bevægelser i aktiekapitalen.

**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.

**Udbytte**

Det i regnskabsåret 2020 udbetalte ordinære udbytte vedrørende regnskabsåret 2019 udgør t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. aktie. Der er i regnskabsåret herudover udbetalt et ekstraordinært udbytte på t.kr. 15.000 svarende til kr. 300 pr. aktie. I marts 2021 er endvidere udloddet et ekstraordinært udbytte på t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. aktie.

Der er i årsregnskabet for 2020 foreslået udbytte på t.kr. 15.000, svarende til kr. 300 pr. aktie.

**Kapitalstyring**

Kapitalstyring foretages for koncernen som helhed, hvorfor der ikke er opsat individuelle mål eller politikker for moderselskabet. Der henvises til note 19 i koncernregnskabet.

**Note 12 - Bankgæld**

Lånetype	Udløb	Valuta	Rentebindingsperiode	Rente p.a.	Regnskabsmæssig værdi t.kr.
<b>2020</b>					
Variabelt forrentet	2021	DKK	<1 mdr.	1,25-1,7%	122.965
Variabelt forrentet	2021	EUR	3 mdr.	1,8%	47.639
					<b>170.604</b>
<b>2019</b>					
Variabelt forrentet	2020	EUR	<1 mdr.	1,8%	33.026
					<b>33.026</b>

**Note 13 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser****Eventualforpligtelser og -aktiver**

Selskabet indgår i momsæssig fællesregistrering med koncernforbundne selskaber, og hæfter derfor solidarisk for moms med de øvrige selskaber i fællesregistreringen. M. Goldschmidt Holding A/S er administrationselskab i forhold til fællesregistreringen.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. M. Goldschmidt Holding A/S er administrationselskab 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 760 mio. kr. (2019: 1.047 mio. kr.).

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution for koncernens realkreditgæld på 2.912 mio. kr. (2019: 2.363 mio. kr.).

Moderselskabet har for eget engagement med et pengeinstitut stillet værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på 61,1 mio. kr. (2019: 40,8 mio. kr.) til sikkerhed.

Moderselskabet indestår som selvskyldnerkautionist for den associerede virksomhed Aquaporin A/S' bankengagement. Den afgivne selvskyldnerkaution er maksimeret til 23 mio. kr.

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. 1.300 mio. kr. (2019: 1.040 mio. kr.)



## Note 14 - Finansielle risici

### Kategorier af finansielle instrumenter

t.kr.	2020	2019
Værdipapirer	116.817	61.006
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>116.817</b>	<b>61.006</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	274.059	152.205
Tilgodehavender	32.045	51.947
Likvider	147.928	164.094
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>454.032</b>	<b>368.246</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder	301.802	322.112
Bankgæld	170.604	33.026
Gæld til selskabsdeltager	5.505	8.798
Leverandørgæld	2.131	1.456
Andre gældsforpligtelser	13.036	12.642
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>493.078</b>	<b>378.034</b>

### Risikostyringspolitik generelt

M. Goldschmidt Holding A/S er som følge af sine aktiviteter eksponeret overfor markedsrisici i form af valuta-, rente-, 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.

t.kr.	0-1 år	1-5 år	>5 år	I alt	Regnskabs- mæssig værdi
<b>2020</b>					
Bankgæld	176.028	0	0	176.028	170.604
Gæld til tilknyttede virksomheder	309.347	0	0	309.347	301.802
Andre gældsforpligtelser	6.470	6.000	2.697	15.167	15.167
Gæld til hovedaktionær	5.643	0	0	5.643	5.505
	<b>497.488</b>	<b>6.000</b>	<b>2.697</b>	<b>506.185</b>	<b>493.078</b>
<b>2019</b>					
Bankgæld	33.026	0	0	33.026	33.026
Gæld til tilknyttede virksomheder	322.112	0	0	322.112	322.112
Andre gældsforpligtelser	5.098	6.000	3.000	14.098	14.098
Gæld til hovedaktionær	8.798	0	0	8.798	8.798
	<b>369.034</b>	<b>6.000</b>	<b>3.000</b>	<b>378.034</b>	<b>378.034</b>

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Vedrørende kautioner stillet for dattervirksomheder henvises til note 13.

**Note 14 - Finansielle risici (fortsat)****Valutarisici**

Selskabet har ingen væsentlige valutarisici.

**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 negativ indvirkning på resultat før skat med 0,9 mio. kr. (2019: +0,2 mio. kr.). Resultat efter skat og egenkapitalen vil påvirkes negativt med på 0,7 mio. kr. (2019: 0,1 mio. kr.) Et rentefald på 0,5 %-point 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 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 2020 har selskabet ikke foretaget hensættelser til forventede tab på andre tilgodehavender, koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber.

Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige pengeinstitutter.

Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for moderselskabets tilgodehavender mv. og de regnskabsmæssige værdier udtrykker derfor den samlede maksimale kreditrisiko.

**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.

t.kr.	Niveau 1 - Noterede priser	Niveau 2 - Observer- bare input	Niveau 3 - Ikke observer- bare input	I alt
Værdipapirer	50.173	0	66.644	116.817
<b>I alt 2020</b>	<b>50.173</b>	<b>0</b>	<b>66.644</b>	<b>116.817</b>
Værdipapirer	16.994	0	44.012	61.006
<b>I alt 2019</b>	<b>16.994</b>	<b>0</b>	<b>44.012</b>	<b>61.006</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. 66.644 (2019: t.kr. 44.012). Tilgang i regnskabsåret udgør t.kr. 19.121 (2019: t.kr. 21.111). Gevinst indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør t.kr. 3.511 (2019: t.kr. 3.035). Dagsværdien er primært baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat.

**Note 15 - Nærtstående parter og ejerforhold****Nærtstående parter med bestemmende indflydelse**

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

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Mikael Goldschmidt	København	Ejer (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:

t.kr.	2020	2019
<b>Transaktioner med dattervirksomheder</b>		
Koncernmellemværender, ultimo, tilgodehavender	274.059	156.679
Koncernmellemværender, ultimo, forpligtelser	301.802	322.112
Koncernmellemværender, renteindtægter	7.788	5.157
Koncernmellemværender, renteomkostninger	8.125	11.446
Administrationshonorar (indtægt)	3.334	2.667
Garantiprovisioner (indtægt)	7.934	7.901
Udbytte fra dattervirksomheder	77.000	239.730
Husleje (omkostning)	4.401	4.298
<b>Nøglepersoner</b>		
Gæld til Mikael Goldschmidt, ultimo	5.505	8.798
Renteomkostninger vedrørende gæld til Mikael Goldschmidt	128	296
<b>Andre nærtstående parter</b>		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	23.966	26.490
Renteindtægter vedrørende udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	620	765
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	9.000	10.500

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 4. Selskabet har afgivet garantier og stillet sikkerhed for koncernselskaber jf. note 13.

**Note 16 - Ændring i nettoarbejdskapital**

t.kr.	2020	2019
Ændringer i tilgodehavender fra salg og lejere	-312	0
Ændringer i øvrige tilgodehavender	381	3.141
Ændringer i periodeafgrænsningsposter	-110	-389
Ændringer i leverandørgæld	675	0
Ændringer i anden gæld	1.894	-1.848
Øvrige ændringer	-3.293	4.355
	<b>-765</b>	<b>5.259</b>

**Note 17 - Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet**

Passiver knyttet til finansieringsaktiviteter omfatter:

t.kr.	Leasinggæld	Gæld til tilknyttede virksomheder	Bankgæld	Øvrige gælds- forpligtelser
Nettogæld primo 2020	5.469	169.907	33.026	10.500
Pengestrømme	-3.250	-150.986	137.578	-1.500
Andre ikke-likvide bevægelser	-2.219	17.492	0	0
<b>Nettogæld ultimo 2020</b>	<b>0</b>	<b>36.413</b>	<b>170.604</b>	<b>9.000</b>

**Virksomhedsoversigt**

M. Goldschmidt Holding koncernen består pr. 31. december 2020 af M. Goldschmidt Holding A/S samt følgende datterselskaber og associerede virksomheder.

**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 Trekronegården ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - Kokkedal Slot ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - MGE Marienbergvej 108, Vordingborg ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - MGE 14 ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - MGE 16 ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - Atlas Security ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - MGE Hornbæk ApS, Grønningen 25, København, 100 %
  - PS 19 Holding Ltd, London, England, 100 %
    - 9H Eaton Square Limited, London, England 100 %
- Slotshotellet ApS, Grønningen 25, København, 100 %
- M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 100 %
  - Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, 97,60 %
    - Imerco A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100 %
      - Inspiration A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100 %
      - Erik Bagger A/S, Smedeholm 16, Herlev, 80 %
- MGE France SARL, Nice, Frankrig, 100 %

**Associerede virksomheder:**

Aquaporin A/S, Lyngby, Danmark, 43,43 %

Danish Aerospace Company A/S, Odense, Danmark, 34,32 %