



CHRISTENSEN  
KJÆRULFF

PERSONLIGT ENGAGEMENT

STATSAUTORISERET  
REVISIONSAKTIESELSKAB

CVR: 15 91 56 41

STORE KONGENSGADE 68  
1264 KØBENHAVN K

TLF: 33 30 15 15  
E-MAIL: CK@CK.DK  
WEB: WWW.CK.DK

# GSA Ejendomme A/S

Nymøllevej 6, 3540 Allerød

CVR-nr. 29 21 44 25

## Årsrapport

1. maj 2018 - 30. april 2019

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 17. september 2019.

---

Casper Moltke-Leth  
Dirigent



## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Hovedtal og nøgletal for koncernen	6
Ledelsesberetning	7
<b>Koncern- og årsregnskab 1. maj 2018 - 30. april 2019</b>	
Resultatopgørelse	9
Balance	10
Egenkapitalopgørelse for koncernen	13
Egenkapitalopgørelse for modervirksomheden	13
Pengestrømsopgørelse	14
Noter	15
Anvendt regnskabspraksis	24



## Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2018 - 30. april 2019 for GSA Ejendomme A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver koncernregnskabet og årsregnskabet et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2019, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2018 - 30. april 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Allerød, den 16. september 2019

### Direktion

Tom Lotz

Jørgen Hjere Nonnemann

### Bestyrelse

Casper Moltke-Leth  
Formand

Lars Nørgaard

Anders Steen Westermann

Jan Tøpholm



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Til kapitalejerne i GSA Ejendomme A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for GSA Ejendomme A/S for regnskabsåret 1. maj 2018 - 30. april 2019, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2019, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2018 - 30. april 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". 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.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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:



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

---

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.

København, den 16. september 2019

### **Christensen Kjarulff**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 15 91 56 41

Elan Schapiro  
statsautoriseret revisor  
mne33765



## Selskabsoplysninger

---

<b>Selskabet</b>	GSA Ejendomme A/S Nymøllevej 6 3540 Allerød  CVR-nr.: 29 21 44 25 Hjemsted: Allerød Regnskabsår: 1. maj 2018 - 30. april 2019
<b>Bestyrelse</b>	Casper Moltke-Leth, Formand Lars Nørgaard Anders Steen Westermann Jan Tøpholm
<b>Direktion</b>	Tom Lotz Jørgen Hjere Nonnemann
<b>Revision</b>	Christensen Kjærulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Store Kongensgade 68 1264 København K
<b>Modervirksomhed</b>	GSA Invest ApS Allerød
<b>Dattervirksomheder</b>	Stay Management A/S, Allerød Walls Bryggen A/S, Allerød walls A/S, Allerød Fredensborg Megastore ApS, Allerød Montenegro DK d.o.o., Podgorica, Montenegro Walls Nordhavn A/S, Allerød P/S Ejendomsselskabet Fortkaj, Allerød Walls Kastellet A/S, Allerød P/S Ejendomsselskabet Indiakaj, Allerød P/S Ejendomsselskabet Stubkaj, Allerød Walls Nordhavn II A/S, Allerød



## Hovedtal og nøgletal for koncernen

---

	2018/19 t.kr.	2017/18 t.kr.	2016/17 t.kr.	2015/16 t.kr.	2014/15 t.kr.
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	75.173	67.202	57.518	225.139	174.933
Bruttoresultat	28.368	39.266	44.529	90.511	63.752
Resultat af ordinær primær drift	11.371	23.794	26.954	77.983	49.938
Finansielle poster, netto	-1.021	8.357	352.010	-16.249	-12.946
Årets resultat	8.262	26.309	375.036	48.161	29.651
<b>Balance:</b>					
Balancesum	869.529	809.790	609.797	874.541	901.071
Investeringer i materielle anlægsaktiver	9.749	7.739	10.085	237	338
Egenkapital	239.726	236.464	320.453	53.394	185.511
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	-56.450	-187.584	670.513	82.622	-103.120
Investeringsaktivitet	-9.756	-7.739	-10.085	-189	15.194
Finansieringsaktivitet	58.864	192.128	-652.231	-84.078	80.756
Pengestrømme i alt	-7.342	-3.195	8.197	-1.645	-7.170
<b>Medarbejdere:</b>					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	21	20	18	16	14
<b>Nøgletal i %:</b>					
Bruttomargin	37,7	58,4	77,4	40,2	36,4
Overskudsgrad (EBIT-margin)	15,1	35,4	46,9	34,6	28,5
Soliditetsgrad	27,6	29,2	51,7	6,1	20,6
Egenkapitalforrentning	3,5	9,4	234,7	40,4	17,2

Beregningen af hoved- og nøgletal følger Finansforeningens anbefalinger.





## Ledelsesberetning

---

### Koncernens væsentligste aktiviteter

Koncernen beskæftiger sig med investering, udvikling, salg og udlejning af ejendomme.

### Usædvanlige forhold

Der har ikke været usædvanlige forhold, der har påvirket indregningen eller målingen i forbindelse med aflæggelsen af moderselskabets eller koncernens årsrapport.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Der har ikke været usikkerhed ved indregning og måling i forbindelse med aflæggelsen af moderselskabets eller koncernens årsrapport.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen og moderselskabet har realiseret et resultat før skat på 10,4 mio.kr. Resultatet efter skat udgør 8,3 mio.kr. (2017/2018: 26,3 mio.kr.) Egenkapitalen udgør herefter 239,7 mio.kr. (30.04.2018: 236,5 mio.kr.) Årets resultat og egenkapitaludvikling betegnes som tilfredsstillende og som forventet.

Koncernen har i årets løb færdiggjort en ejendom beliggende på Islands Brygge i København på ca. 3.400 m<sup>2</sup>. Ejendommen er udlejet under det egen udviklede STAY koncept, som består af udlejning af møblerede lejligheder med en række hotellignende services tilknyttet.

Koncernen er som bygherre i byggefasen med yderligere 2 ejendomme på i alt ca. 11.000 m<sup>2</sup> på attraktive beliggenheder i København, som bliver færdige i 2019-2020.

Der blev endvidere i slutningen af 2017 indgået en betinget købsaftale om erhvervelse af et nyt byggefelt på Stubkaj i Århusgade kvarteret i Nordhavn med en byggeret på ca. 12.000 m<sup>2</sup>, hvor der forventes opført ca. 100 ejerlejligheder samt erhverv i tilknytning hertil.

Koncernens projekter udvikles under Walls branded, som står for ejerlejligheder på primære beliggenheder, hvor der lægges vægt på at tilbyde unikke arkitektoniske løsninger i et eksklusivt materialevalg.

### Særlige risici

Koncernen har ikke påtaget sig særlige risici ud over de for aktiviteterernes normale foretningmæssige og finansielle risici.

### Miljøforhold

Koncernens aktiviteter består som udviklingvirksomhed ikke af egentlig produktion, der påvirker miljøet på en negativ måde.

Miljørådgivere bistår koncernen med undersøgelser forud for erhvervelse af grunde og eksisterende bygninger, således at risiko for forurening, der påvirker bygninger og mennesker, elimineres mest muligt.

### Videnressourcer

Det er vigtigt for koncernens evne til at agere i det komplekse marked for udvikling af ejendomme og driften af STAY, at selskabets medarbejdere besidder de bedste kompetencer indenfor forretningsområderne. Det er derfor ledelsens målsætning at tiltrække, udvikle og fastholde branchens mest kompetente medarbejdere.



## Ledelsesberetning

---

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Koncernen driver ikke egentlig forsknings- og udviklingsvirksomhed.

### Den forventede udvikling

Ledelsen forventer et tilfredsstillende resultat for det kommende regnskabsår.



## Resultatopgørelse 1. maj - 30. april

Note	Koncern		Modervirksomhed	
	2018/19 t.kr.	2017/18 t.kr.	2018/19 t.kr.	2017/18 t.kr.
Nettoomsætning	75.173	67.202	599	598
Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	0	15.074	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	-14.271	-12.727	0	0
Andre eksterne omkostninger	-57.076	-54.479	-830	-864
Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-1.345	-1.158	0	0
Værdiregulering af investeringsejendomme	25.887	25.354	0	0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>28.368</b>	<b>39.266</b>	<b>-231</b>	<b>-266</b>
1 Personaleomkostninger	-13.091	-12.385	-4.554	-4.441
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-3.906	-3.087	0	0
<b>Driftsresultat</b>	<b>11.371</b>	<b>23.794</b>	<b>-4.785</b>	<b>-4.707</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	7.936	14.481
2 Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.828	0	8.707	5.360
Andre finansielle indtægter	2.754	11.183	269	9.552
3 Øvrige finansielle omkostninger	-5.603	-2.826	-4.283	-2.018
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.350</b>	<b>32.151</b>	<b>7.844</b>	<b>22.668</b>
4 Skat af årets resultat	-2.088	-5.842	421	-1.802
<b>5 Årets resultat</b>	<b>8.262</b>	<b>26.309</b>	<b>8.265</b>	<b>20.866</b>
Koncernens resultat fordeler sig således:				
Aktionærer i GSA Ejendomme A/S	8.265	26.042		
Minoritetsinteresser	-3	267		
	<b>8.262</b>	<b>26.309</b>		



## Balance 30. april

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2019 t.kr.	2018 t.kr.	2019 t.kr.	2018 t.kr.	
<b>Aktiver</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
6	Goodwill	500	600	0	0
	Immaterielle anlægsaktiver i alt	500	600	0	0
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14.786	13.678	0	0
8	Investeringsjendomme	446.316	331.257	0	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	461.102	344.935	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	143.540	140.605
11	Deposita	7	0	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt	7	0	143.540	140.605
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>461.609</b>	<b>345.535</b>	<b>143.540</b>	<b>140.605</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
	Råvarer og hjælpematerialer	27	56	0	0
12	Projektejendomme	319.846	304.976	0	0
	Aktiver bestemt for salg	27.564	27.324	0	0
	Varebeholdninger i alt	347.437	332.356	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	5.261	7.119	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	240.544	182.936
13	Udskudte skatteaktiver	0	0	590	1
	Andre tilgodehavender	45.405	105.172	0	48.852
14	Periodeafgrænsningsposter	1.492	3.941	0	0
	Tilgodehavender i alt	52.158	116.232	241.134	231.789
	Likvide beholdninger	8.325	15.667	1.580	1.420
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>407.920</b>	<b>464.255</b>	<b>242.714</b>	<b>233.209</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>869.529</b>	<b>809.790</b>	<b>386.254</b>	<b>373.814</b>



## Balance 30. april

Note	Koncern		Modervirksomhed	
	2019 t.kr.	2018 t.kr.	2019 t.kr.	2018 t.kr.
<b>Passiver</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Virksomhedskapital	2.000	2.000	2.000	2.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	30.884	42.749
Overført resultat	237.657	229.392	206.773	186.643
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	5.000	0	5.000
Egenkapital før minoritetsinteresser	239.657	236.392	239.657	236.392
Minoritetsinteresser	69	72	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>239.726</b>	<b>236.464</b>	<b>239.657</b>	<b>236.392</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
15 Hensættelser til udskudt skat	14.676	3.248	0	0
16 Andre hensatte forpligtelser	4.725	4.600	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>19.401</b>	<b>7.848</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
17 Gæld til realkreditinstitutter	358.546	266.887	0	0
18 Deposita	113	313	0	0
Langfristede gældsforpligtelser i alt	358.659	267.200	0	0





## Egenkapitalopgørelse for koncernen

	Virksomheds- kapital t.kr.	Overført resul- tat t.kr.	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret t.kr.	Minoritetsin- teresser t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 1. maj 2017	2.000	213.526	100.000	4.927	320.453
Udloddet udbytte	0	0	-100.000	0	-100.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	21.042	5.000	267	26.309
Regulering, udtrådt minoritetsinteresser	0	-5.176	0	-5.122	-10.298
Egenkapital 1. maj 2018	2.000	229.392	5.000	72	236.464
Udloddet udbytte	0	0	-5.000	0	-5.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	8.265	0	-3	8.262
	<b>2.000</b>	<b>237.657</b>	<b>0</b>	<b>69</b>	<b>239.726</b>

## Egenkapitalopgørelse for modervirksomheden

	Virksomheds- kapital t.kr.	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis- metode t.kr.	Overført resul- tat t.kr.	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 1. maj 2017	2.000	53.267	160.259	100.000	315.526
Udloddet udbytte	0	0	0	-100.000	-100.000
Resultatandel	0	-10.518	26.384	5.000	20.866
Egenkapital 1. maj 2018	2.000	42.749	186.643	5.000	236.392
Udloddet udbytte	0	0	0	-5.000	-5.000
Resultatandel	0	-11.865	20.130	0	8.265
	<b>2.000</b>	<b>30.884</b>	<b>206.773</b>	<b>0</b>	<b>239.657</b>



## Pengestrømsopgørelse 1. maj - 30. april

Note	Koncern	
	2018/19 t.kr.	2017/18 t.kr.
Årets resultat	8.262	26.309
24 Reguleringer	7.140	773
25 Ændring i driftskapital	-52.759	-199.846
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	-37.357	-172.764
Renteindbetalinger og lignende	4.582	11.188
Renteudbetalinger og lignende	-5.603	-2.831
Pengestrøm fra ordinær drift	-38.378	-164.407
Betalt selskabsskat	7.815	2.177
Dagsværdiregulering	-25.887	-25.354
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-56.450</b>	<b>-187.584</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-9.749	-7.739
Køb af finansielle anlægsaktiver	-7	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-9.756</b>	<b>-7.739</b>
Optagelse af langfristet gæld	95.311	268.387
Afdrag på langfristet gæld	-2.351	0
Køb af minoritetsaktier	0	-10.500
Indbetalt selskabskapital	0	75
Udbetalt udbytte	-5.000	-100.000
Ændring i kortfristet gæld til pengeinstitutter	-35.482	-83.086
Ændring i mellemregning til tilknyttet virksomhed	6.386	117.252
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>58.864</b>	<b>192.128</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-7.342</b>	<b>-3.195</b>
Likvider 1. maj 2018	15.667	18.862
<b>Likvider 30. april 2019</b>	<b>8.325</b>	<b>15.667</b>
<b>Likvider</b>		
Likvide beholdninger	8.325	15.667
<b>Likvider 30. april 2019</b>	<b>8.325</b>	<b>15.667</b>





## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>1. Personalemkostninger</b>				
Lønninger og gager	12.113	11.446	4.284	4.176
Pensioner	590	556	259	254
Andre omkostninger til social sikring	57	54	11	11
Personalemkostninger i øvrigt	331	329	0	0
	<b>13.091</b>	<b>12.385</b>	<b>4.554</b>	<b>4.441</b>
Direktion	4.318	4.237	4.318	4.237
Bestyrelse	200	200	200	200
	<b>4.518</b>	<b>4.437</b>	<b>4.518</b>	<b>4.437</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	21	20	2	2
<b>2. Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>				
Regnskabsposten Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder en regulering til en avance på 1,8 mio. kr. fra et salg af et datterselskab i 2016/17.				
<b>3. Øvrige finansielle omkostninger</b>				
Finansielle omkostninger, tilknyttede virksomheder	0	1.272	4.246	1.814
Andre finansielle omkostninger	5.603	1.554	37	204
	<b>5.603</b>	<b>2.826</b>	<b>4.283</b>	<b>2.018</b>
<b>4. Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets resultat	0	-2.246	0	1.361
Årets regulering af udskudt skat	2.088	8.088	-421	441
	<b>2.088</b>	<b>5.842</b>	<b>-421</b>	<b>1.802</b>
<b>5. Forslag til resultatdisponering</b>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			-11.865	-10.518
Udbytte for regnskabsåret			0	5.000
Overføres til overført resultat			20.130	26.384
<b>Disponeret i alt</b>			<b>8.265</b>	<b>20.866</b>



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.
<b>6. Goodwill</b>				
Kostpris 1. maj 2018	800	800	0	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger 1. maj 2018	-200	-100	0	0
Årets afskrivninger	-100	-100	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30. april 2019</b>	<b>-300</b>	<b>-200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>500</b>	<b>600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>				
Kostpris 1. maj 2018	18.221	13.226	0	0
Tilgang i årets løb	4.914	6.706	0	0
Afgang i årets løb	0	-1.711	0	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>23.135</b>	<b>18.221</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger 1. maj 2018	-4.543	-3.267	0	0
Årets afskrivninger	-3.806	-2.987	0	0
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	1.711	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30. april 2019</b>	<b>-8.349</b>	<b>-4.543</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>14.786</b>	<b>13.678</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.
<b>8. Investeringsejendomme</b>				
Kostpris 1. maj 2018	275.822	175.656	0	0
Tilgang i årets løb	4.916	2.792	0	0
Overførsler fra varebeholdninger	84.255	97.374	0	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>364.993</b>	<b>275.822</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Regulering til dagsværdi 1. maj 2018	55.435	33.233	0	0
Årets regulering til dagsværdi	25.888	22.202	0	0
<b>Regulering til dagsværdi 30. april 2019</b>	<b>81.323</b>	<b>55.435</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>446.316</b>	<b>331.257</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Koncernens ejendomsportefølje består af tre investeringsejendomme i København beliggende på Bryggen, Kastellet og Nordhavn. Investeringsejendommene udlejes som serviceapartments efter STAY-konceptet. Investeringsejendommene indeholder også enkelte erhvervslejemål.

Ved opgørelse af afkastet for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommene. Forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til indretning og større vedligeholdelsesarbejder mv., ligesom deposita og forudbetalt leje tillægges.

Afkastkravet er fastsat med udgangspunkt i markedsstatistikker, gennemførte handler samt ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet i øvrigt. Ved fastsættelse af afkastkravet indgår parametre såsom type (bolig, kontor, butik mv.), beliggenhed, alder, vedligeholdelsestilstand, lejeaftalernes løbetid og lejernes bonitet mv.

Den anvendte værdiansættelsesmetode er uændret i forhold til sidste år.

Ved fastsættelsen af markedsværdien (bogført værdi) er følgende afkastprocenter lagt til grund:

Vægtet gennemsnitlig afkastprocent 3,9

Følsomhedsanalyse:

Ændringer i afkastsatserne har væsentlig betydning for målingen af investeringsejendommene. En stigning i afkastsatsen fører til et fald i markedsværdien. Markedsudviklingen kan medføre et ændret krav til forrentningen af fast ejendom.



**8. Investeringsejendomme  
(fortsat)**

Nedenstående oversigt viser, hvorledes målingen af ejendomsporteføljen påvirkes, når afkastsatserne ændres i henholdsvis op- og nedadgående retning med 0,5%:

Afkast %	Værdi af ejendomsportefølje t.kr.	Regnskabsmæssig værdi t.kr.	Regulering t.kr.
-0,5	512.550	446.316	66.234
+0,5	396.076	446.316	-50.240

**9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

	Modervirksomhed	
	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.
Kostpris 1. maj 2018	97.856	77.356
Tilgang i årets løb	15.000	20.500
Afgang i årets løb	-200	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>112.656</b>	<b>97.856</b>
Opskrivninger 1. maj 2018	42.749	53.267
Årets resultat før afskrivninger på goodwill	7.851	14.482
Årets tilbageførsler på afgang	284	0
Udbytte	-20.000	-25.000
<b>Opskrivninger 30. april 2019</b>	<b>30.884</b>	<b>42.749</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>143.540</b>	<b>140.605</b>

**Tilknyttede virksomheder:**

	Hjemsted	Ejerandel
Stay Management A/S	Allerød	100 %
Walls Bryggen A/S	Allerød	100 %
walls A/S	Allerød	100 %
Fredensborg Megastore ApS	Allerød	100 %
Montenegro DK d.o.o.	Podgorica, Montenegro	100 %
Walls Nordhavn A/S	Allerød	100 %
P/S Ejendomsselskabet Fortkaj	Allerød	100 %
Walls Kastellet A/S	Allerød	100 %
P/S Ejendomsselskabet Indiakaj	Allerød	100 %
P/S Ejendomsselskabet Stubkaj	Allerød	85 %
Walls Nordhavn II A/S	Allerød	100 %



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2019	30/4 2018	30/4 2019	30/4 2018
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>10. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. maj 2018	0	43.066	0	0
Afgang i årets løb	0	-43.066	0	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nedskrivninger 1. maj 2018	0	-43.066	0	0
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	43.066	0	0
<b>Nedskrivninger 30. april 2019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>11. Deposita</b>				
Tilgang i årets løb	7	0	0	0
<b>Kostpris 30. april 2019</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>12. Projektejendomme</b>				
I kostprisen indgår byggerenter med 9.841 mod t.kr. 9.905 sidste år.				
<b>13. Udskudte skatteaktiver</b>				
Udskudte skatteaktiver 1. maj 2018	0	0	0	1.780
Udskudt skat af årets resultat	0	0	0	-442
Regulering udskudt skat	0	0	590	-1.337
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>590</b>	<b>1</b>
<b>14. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Periodeafgrænsningsposter omfatter forudbetalt omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.				



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.
<b>15. Hensættelser til udskudt skat</b>				
Hensættelser til udskudt skat 1. maj 2018	3.248	-7.838	0	0
Udskudt skat af årets resultat	2.088	8.909	0	0
Afregnet sambeskatningsbidrag	9.340	2.177	0	0
	<b>14.676</b>	<b>3.248</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>16. Andre hensatte forpligtelser</b>				
Andre hensatte forpligtelser 1. maj 2018	4.600	4.400	0	0
Årets ændring i andre hensatte forpligtelser	125	200	0	0
	<b>4.725</b>	<b>4.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Forfaldstidspunkterne forventes at blive:				
1-5 år	4.725	4.600	0	0
	<b>4.725</b>	<b>4.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>17. Gæld til realkreditinstitutter</b>				
Gæld til realkreditinstitutter i alt	361.546	268.387	0	0
Heraf forfalder inden for 1 år	-3.000	-1.500	0	0
	<b>358.546</b>	<b>266.887</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	348.021	260.886	0	0
<b>18. Deposita</b>				
Deposita betragtes som langfristet gæld og forventes tilbagebetalt senere end 5 år fra balancedagen.				



## Noter

---

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2019 t.kr.	30/4 2018 t.kr.
<b>19. Selskabsskat</b>				
Skyldig selskabsskat 1. maj 2018	1.516	4.582	1.361	0
Betalt selskabsskat vedrørende sidste år	<u>-1.516</u>	<u>-4.427</u>	<u>-1.361</u>	<u>0</u>
Skyldig selskabsskat vedrørende tidligere år	0	155	0	0
Beregnet selskabsskat for indeværende år	<u>0</u>	<u>1.361</u>	<u>0</u>	<u>1.361</u>
	<u><b>0</b></u>	<u><b>1.516</b></u>	<u><b>0</b></u>	<u><b>1.361</b></u>

## 20. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter omfatter forudbetalt omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## 21. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, mio.kr. 362, er der givet pant i investeringsjendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. april 2019 udgør mio.kr. 446.

Walls Bryggen A/S har overfor tredjemand stillet pant på i alt t.kr. 100 i projektejendomme, der er indregnet som varebeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. april 2019 udgør mio. kr. 27,6.

## 22. Eventualposter

### Eventualforpligtelser

Leasingforpligtelser:

Koncernen har indgået operationelle leasing- og lejeforpligtelser med en samlet restleasing- og restlejeydelse på t.kr. 10.044, heraf udgør moderselskabets restleasingsforpligtelse t.kr. 97.

Kautionsforpligtelser:

Moderselskabet har afgivet hensigtserklæringer overfor datterselskaberne STAY Management A/S, walls a/s, Walls Nordhavn A/S, Walls Kastellet A/S, P/S Ejendomsselskabet Indiakaj og P/S Ejendomsselskabet Stubbkaj. Moderselskabet har forpligtiget sig til at sikre datterselskabernes fortsatte drift frem til godkendelsen af årsrapporter for 2019/20.

Garantiforpligtelser og andre eventualforpligtelser:

Koncernen har i forbindelse med byggeprojekter afgivet bygherre- og arbejdsgarantier til en samlet værdi på t.kr. 3.640.



### 22. Eventualposter (fortsat)

#### Eventualforpligtelser (fortsat)

Såfremt koncernens serviceapartments overgår til ikke-momspligtige aktivitet, vil der pr. 30. april 2019 blive udløst en momsreguleringsforpligtigelse på ca. t.kr. 64.500.

Koncernens datterselskab P/S Ejendomsselskabet Forkaj har udlejet sit erhvervslejemål med en uopsigelig lejekontrakt for både lejer og udlejer frem til 1. oktober 2022.

Der påhviler ikke koncernen eller moderselskabet eventualforpligtelser, garantier og sikkerhedsstillelser udover sædvanlige forretningsmæssige forekomne.

#### Sambeskatning

Selskabet indgår i den nationale sambeskatning med GSA Invest ApS, CVR-nr. 75358210 som administrationselskab og hæfter forholdsmæssigt for skattekrav i sambeskatningen.

Selskabet hæfter forholdsmæssigt for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

Hæftelserne udgør maksimalt et beløb svarende til den andel af kapitalen i selskabet, der ejes direkte eller indirekte af det ultimative moderselskab.

De sambeskattede virksomheders samlede, kendte nettoforpligtelse over for SKAT fremgår af årsregnskabet for administrationselskabet.

Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter eller kildeskatte mv. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.

### 23. Nærtstående parter

#### Transaktioner

Årets transaktioner med nærtstående parter er sket på markedslignende vilkår.





## Noter

---

	Koncern	
	2018/19 t.kr.	2017/18 t.kr.
<b>24. Reguleringer</b>		
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	3.906	3.088
Andre finansielle indtægter	-4.582	-11.189
Øvrige finansielle omkostninger	5.603	2.831
Hensættelse til aktiebaserede vederlæggelser	125	200
Skat af årets resultat	2.088	5.843
	<b>7.140</b>	<b>773</b>
<b>25. Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	-99.415	-156.392
Ændring i tilgodehavender	64.083	-57.092
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	-17.427	13.638
	<b>-52.759</b>	<b>-199.846</b>



## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for GSA Ejendomme A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

Årsrapporten aflægges i danske kroner. Årsrapporten omfatter selskabets første regnskabsår, hvorfor der ikke er medtaget sammenligningstal.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab og kursgevinst over aktivets eller forpligtelsens løbetid.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som vedrører forhold, der eksisterede på balancedagen.

### Omregning af fremmed valuta

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

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

Anlægsaktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og som ikke anses for at være investeringsaktiver måles til kursen på transaktionsdagen.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Opfylder de udenlandske tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder kriterierne for selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for perioden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, som er opstået ved omregning af udenlandske tilknyttede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Dette gælder også kursdifferencer, som er opstået ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser.

Ved indregning af udenlandske tilknyttede virksomheder, der er integrerede enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske tilknyttede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering i tilknyttede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og valutakurstab på lån og afledte finansielle instrumenter, som er indgået til kurssikring af selvstændige udenlandske tilknyttede virksomheder, direkte i egenkapitalen.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden GSA Ejendomme A/S samt tilknyttede virksomheder, hvori GSA Ejendomme A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders handelsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

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

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Omkostninger til omstruktureringer, som er indregnet i den overtagne virksomhed inden overtagelsesdagen og som ikke er aftalt som led i virksomhedsovertagelsen, indgår i overtagelsesbalancen og dermed fastlæggelse af goodwill. Omstruktureringer, der beslutes af den overtagne virksomhed, indregnes i resultatopgørelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske brugstid. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet, når de almindelige betingelser for indregning af en indtægt er til stede.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusiv ikke afskrevet goodwill og forventede omkostninger til salg eller afvikling.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes de tilknyttede virksomheders regskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital reguleres årligt og præsenteres særskilt nedenunder resultatopgørelsen og i en særskilt hovedpost under egenkapitalen.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

### Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

Lejeindtægter indeholder indtægter ved udlejning af ejendomme samt opkrævede fællesomkostninger og indregnes i resultatopgørelsen i den periode, som lejen vedrører. Indtægter vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen som mellemværender med lejere.

### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger til køb af råvarer og hjælpematerialer med fradrag af rabatter samt årets forskydning i varebeholdninger.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

### Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder værdireguleringer af ejendomme til dagsværdi samt gevinst/tab ved afhændelse af ejendomme.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.



### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under aconto-skatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Renteomkostninger og øvrige omkostninger på lån til finansiering af fremstilling af immaterielle og materielle anlægsaktiver, og som vedrører fremstillingsperioden, indregnes ikke i kostprisen for anlægsakti-vet.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance eller tab og fradrag af afskrivning på concerngoodwill.

I både koncernens og modervirksomhedens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance eller tab og fradrag af afskrivning på concerngoodwill.

### Skat af årets resultat

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

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning med tilknyttede virksomheder.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud (fuld fordeling).

## Balancen

### Immaterielle anlægsaktiver

#### Goodwill

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Idet det ikke er muligt, at fastsætte et pålideligt skøn over brugstiden, er afskrivningsperioden fastsat til 10 år.

#### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af eventuel forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningen.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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

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

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

	Brugstid
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Småaktiver med en forventet levetid under 1 år indregnes i anskaffelsesåret som omkostninger i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter behandles som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Koncernens samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasingaftaler og lejeaftaler oplyses under eventualposter.

### Nedskrivning på anlægsaktiver

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

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

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

Tidligere indregnede nedskrivninger tilbageføres, når betingelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

### Investeringsjendomme

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

Investeringsjendomme måles efterfølgende ejendom for ejendom til en skønnet dagsværdi. Ejendommene værdiansættes ud fra en afkastbaseret model, hvor forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med et afkastkrav er fastsat af en ekstern valuar danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Den anvendte værdiansættelsesmodel er uændret i forhold til sidste regnskabsår.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, indregnes i resultatopgørelsen under ”omkostninger vedrørende investeringsejendomme”.

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsejendom forældes, afspejles i investeringsejendommens løbende måling til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsejendommens brugstid.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten ”værdireguleringer af ejendomme”.

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Denne opgøres efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab samt med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes uden værdi, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi i det omfang, tilgodehavendet vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække disse virksomheders underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra tilknyttede virksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af nærværende årsrapport, bindes ikke på opskrivningsreserven. Reserven reguleres med andre egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afståelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive resterende koncerngoodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved køb af nye tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede omstruktureringer i de erhvervede virksomheder i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af identificerbare overtagne aktiver og forpligtelser, inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder og afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives over resultatopgørelsen i de tilfælde, hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

### Deposita

Deposita måles til amortiseret kostpris og udgøres af huslejedeposita mv.

### Varebeholdninger

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

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

### Projektejendomme og aktiver for salg

Projektejendomme og aktiver bestemt for salg består af grunde og bygninger anskaffet med henblik på videreudvikling og salg. Projektejendomme og aktiver bestemt for salg måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris, byggerenter og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Hvis kostprisen herefter overstiger nettorealisationseværdien nedskrives den enkelte projektejendom eller aktiv bestemt for salg til denne lavere værdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Der nedskrives til nettorealisationseværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, som er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### Egenkapital

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

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder i forhold til kostpris.

Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn.





## Anvendt regnskabspraksis

---

Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

### Udbytte

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

### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Efter sambeskatningsreglerne hæfter GSA Ejendomme A/S forholdsmæssigt over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatnings-kredsen.

Udskudt skat er skatten af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealiseringsværdi.

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.

### Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til aktielønsordning. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi eller til dagsværdi, hvor opfyldelse af forpligtelsen forventes at ligge langt ude i fremtiden.

### Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld til realkreditinstitut og kreditinstitutter er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.



## Anvendt regnskabspraksis

---

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Under periodeafgrænsningsposter indregnes modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning.

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

#### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

#### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

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

#### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed. Herudover omfatter pengestrømmene optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og som kun er forbundet med ubetydelig risiko for værdiændringer.

# PENNEO

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

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

## Casper Moltke-Leth

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-386448814352

IP: 195.249.xxx.xxx

2019-09-17 07:41:58Z

NEM ID 

## Lars Nørgaard

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-748956423781

IP: 213.83.xxx.xxx

2019-09-17 14:34:53Z

NEM ID 

## Tom Lotz

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-656047359495

IP: 213.83.xxx.xxx

2019-09-18 07:51:20Z

NEM ID 

## Anders Steen Westermann

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-261961215412

IP: 213.83.xxx.xxx

2019-09-18 11:51:05Z

NEM ID 

## Jørgen Hjere Nonnemann

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-024957430472

IP: 213.83.xxx.xxx

2019-09-18 14:34:48Z

NEM ID 

## Jan Tøpholm

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-930365821564

IP: 80.62.xxx.xxx

2019-09-21 09:34:24Z

NEM ID 

## Elan Schapiro

Statsautoriseret revisor

På vegne af: CHRISTENSEN KJÆRULFF STATSAUTORISERET  
REVISIONSAKTIESELSKAB

Serienummer: CVR:15915641-RID:1174558287756

IP: 176.23.xxx.xxx

2019-09-21 18:30:41Z

NEM ID 

## Casper Moltke-Leth

Dirigent

Serienummer: PID:9208-2002-2-386448814352

IP: 80.169.xxx.xxx

2019-09-22 05:38:43Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: 8FB3U-VHKOK-PYEP3-LEF2C-TZ5N1-WKA0D

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

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

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

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

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