



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 2017 - 30. april 2018

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 19. september 2018.

---

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 2017 - 30. april 2018</b>	
Resultatopgørelse	9
Balance	10
Egenkapitalopgørelse for koncernen	12
Egenkapitalopgørelse for modervirksomheden	12
Pengestrømsopgørelse	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	24



## Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2017 - 30. april 2018 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 2018, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2017 - 30. april 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Allerød, den 18. september 2018

### 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 2017 - 30. april 2018, 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 2018, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2017 - 30. april 2018 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.



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

---

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 og årsregnskabet 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 eller årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 18. september 2018

### **Christensen Kjarulff**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 15 91 56 41

Elan Schapiro  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 33765



## Selskabsoplysninger

---

<b>Selskabet</b>	GSA Ejendomme A/S Nymøllevvej 6 3540 Allerød  CVR-nr.: 29 21 44 25 Hjemsted: Allerød Regnskabsår: 1. maj 2017 - 30. april 2018
<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 Kastelet A/S, Allerød P/S Ejendomsselskabet Indiakaj, Allerød Ny Kongensgade ApS, Allerød P/S Ejendomsselskabet Stubkaj, Allerød Walls Nordhavn II A/S, Allerød



## Hovedtal og nøgletal for koncernen

---

	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	67.202	57.518	225.139	174.933	97.148
Bruttoresultat	39.266	44.529	90.511	63.752	28.735
Resultat af ordinær primær drift	23.794	26.954	77.983	49.938	78.066
Finansielle poster, netto	8.357	352.010	-16.249	-12.946	-12.491
Årets resultat	26.309	375.036	48.161	29.651	47.510
<b>Balance:</b>					
Balancesum	809.790	609.797	874.541	901.071	774.683
Investeringer i materielle anlægsaktiver	110.846	186.329	237	338	765
Egenkapital	236.464	320.453	53.394	185.511	159.497
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	-187.584	670.513	82.622	-103.120	20.323
Investeringsaktivitet	-7.739	-10.085	-189	15.194	-16.344
Finansieringsaktivitet	192.128	-652.231	-84.078	80.756	-2.626
Pengestrømme i alt	-3.195	8.197	-1.645	-7.170	1.353
<b>Medarbejdere:</b>					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	20	18	16	14	14
<b>Nøgletal i %:</b>					
Bruttomargin	58,4	77,4	40,2	36,4	29,6
Overskudsgrad (EBIT-margin)	35,4	46,9	34,6	28,5	80,4
Soliditetsgrad	29,2	51,7	6,1	20,6	20,6
Egenkapitalforrentning	9,4	234,7	40,4	17,2	35,4

Beregningen af hoved- og nøgletal følger Finansforeningens anbefalinger.





## Ledelsesberetning

---

### Koncernens væsentligste aktiviteter

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

### 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 har realiseret et resultat før skat på 32,2 mio.kr. Resultatet efter skat udgør 26,3 mio.kr. (2016/2017: 375,0 mio.kr.). Egenkapitalen udgør herefter 236,5 mio.kr. (30.04.2017: 320,5 mio.kr.) Årets resultat og egenkapitaludvikling betegnes som tilfredsstillende og som forventet.

Koncernen har i årets løb færdiggjort en boligejendom beliggende ved Kastellet i København på ca. 3.000 m<sup>2</sup>. Ejendommen er udlejet under det eget udviklede STAY koncept, som består af udlejning af møblerede lejligheder med en række hotellignende services tilknyttet.

Herudover er der i årets løb solgt en projektejendom på Frederiksberg.

Koncernen er som bygherre i byggefasen med yderligere ca. 14.000 m<sup>2</sup> boliger på attraktive beliggenheder i København, som successivt vil være færdige i perioden 2018-2019.

Der er endvidere i regnskabsårets løb indgået en betinget købsaftale om erhvervelse af et nyt byggefelt på Stubbkaj i Århusgade kvarteret i Nordhavn med en byggeret på ca. 12.000 m<sup>2</sup>, hvor der forventes opført over 100 boliger samt erhverv i tilknytning hertil.

Koncernens boligprojekter udvikles under Walls branded, som står for boliger 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.



## Ledelsesberetning

---

### Videnressourcer

Det er vigtigt for koncernens evne til at agere i det komplekse marked for udvikling af boliger 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.

### 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	
	2017/18 t.kr.	2016/17 t.kr.	2017/18 t.kr.	2016/17 t.kr.
Nettoomsætning	67.202	57.518	598	599
Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	15.074	0	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	-12.727	-10.820	0	0
Andre eksterne omkostninger	-54.479	-35.325	-864	-980
Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-1.158	-611	0	0
Værdiregulering af investeringsejendomme	25.354	33.767	0	0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>39.266</b>	<b>44.529</b>	<b>-266</b>	<b>-381</b>
1 Personaleomkostninger	-12.385	-17.413	-4.441	-4.965
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-3.087	-162	0	-14
<b>Driftsresultat</b>	<b>23.794</b>	<b>26.954</b>	<b>-4.707</b>	<b>-5.360</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	14.481	14.426
2 Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	2.085	5.360	365.056
Andre finansielle indtægter	11.183	360.693	9.552	10
3 Øvrige finansielle omkostninger	-2.826	-10.768	-2.018	-4.987
<b>Resultat før skat</b>	<b>32.151</b>	<b>378.964</b>	<b>22.668</b>	<b>369.145</b>
4 Skat af årets resultat	-5.842	-3.928	-1.802	1.048
<b>5 Årets resultat</b>	<b>26.309</b>	<b>375.036</b>	<b>20.866</b>	<b>370.193</b>
Koncernens resultat fordeler sig således:				
Aktionærer i GSA Ejendomme A/S	26.042	370.193		
Minoritetsinteresser	267	4.843		
	<b>26.309</b>	<b>375.036</b>		



## Balance 30. april

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2018 t.kr.	2017 t.kr.	2018 t.kr.	2017 t.kr.	
<b>Aktiver</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
6	Goodwill	600	700	0	0
	Immaterielle anlægsaktiver i alt	600	700	0	0
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	13.678	9.959	0	0
8	Investerings ejendomme	331.257	208.889	0	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	344.935	218.848	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	140.605	130.622
10	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt	0	0	140.605	130.622
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>345.535</b>	<b>219.548</b>	<b>140.605</b>	<b>130.622</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
	Råvarer og hjælpematerialer	56	66	0	0
11	Projektejendomme	304.976	244.429	0	0
	Aktiver bestemt for salg	27.324	27.324	0	0
	Varebeholdninger i alt	332.356	271.819	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	7.119	4.737	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	32.564	182.936	182.452
12	Udskudte skatteaktiver	0	7.838	0	1.780
	Tilgodehavende skat hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	1.549
	Andre tilgodehavender	105.172	50.176	48.851	198
13	Periodeafgrænsningsposter	3.941	4.253	0	0
	Tilgodehavender i alt	116.232	99.568	231.787	185.979
	Likvide beholdninger	15.667	18.862	1.420	8.786
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>464.255</b>	<b>390.249</b>	<b>233.207</b>	<b>194.765</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>809.790</b>	<b>609.797</b>	<b>373.812</b>	<b>325.387</b>



## Balance 30. april

Note	Koncern		Modervirksomhed	
	2018 t.kr.	2017 t.kr.	2018 t.kr.	2017 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	42.749	53.267
Overført resultat	229.392	213.526	186.643	160.259
Foreslået udbytte for regnskabsåret	5.000	100.000	5.000	100.000
Egenkapital før minoritetsinteresser	236.392	315.526	236.392	315.526
Minoritetsinteresser	72	4.927	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>236.464</b>	<b>320.453</b>	<b>236.392</b>	<b>315.526</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
14 Hensættelser til udskudt skat	3.248	0	0	0
15 Andre hensatte forpligtelser	4.600	4.400	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>7.848</b>	<b>4.400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
16 Gæld til realkreditinstitutter	266.887	0	0	0
17 Deposita	313	309	0	0
18 Selskabsskat	0	959	0	903
Langfristede gældsforpligtelser i alt	267.200	1.268	0	903
Kortfristet del af langfristet gæld	1.500	0	0	0
Gæld til pengeinstitutter	168.689	251.776	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder	6.114	67	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	22.724	13.223	296	259
Gæld til tilknyttede virksomheder	84.712	0	130.140	0
19 Selskabsskat	1.516	3.623	1.361	3.004
Anden gæld	12.395	14.644	5.623	5.695
20 Periodeafgrænsningsposter	628	343	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	298.278	283.676	137.420	8.958
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>565.478</b>	<b>284.944</b>	<b>137.420</b>	<b>9.861</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>809.790</b>	<b>609.797</b>	<b>373.812</b>	<b>325.387</b>
<b>21 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>				
<b>22 Eventualposter</b>				
<b>23 Nærtstående parter</b>				



## Egenkapitalopgørelse for koncernen

	Virksomheds- kapital t.kr.	Overført resul- tat t.kr.	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret t.kr.	Minoritetsinte- resser t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 1. maj 2016	2.000	43.284	8.000	110	53.394
Udloddet udbytte	0	0	-8.000	0	-8.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	170.191	100.000	4.843	275.034
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	100.000	0	0	100.000
Udloddet ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	-100.000	0	0	-100.000
Egenkapitalpostering i datterselskab	0	51	0	0	51
Øvrige reguleringer	0	0	0	-26	-26
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
	<b>2.000</b>	<b>229.392</b>	<b>5.000</b>	<b>72</b>	<b>236.464</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 2016	2.000	42.954	329	8.000	53.283
Udloddet udbytte	0	0	0	-8.000	-8.000
Resultatandel	0	10.313	159.880	100.000	270.193
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	100.000	0	100.000
Udloddet ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	0	-100.000	0	-100.000
Egenkapitalpostering i datterselskab	0	0	50	0	50
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
	<b>2.000</b>	<b>42.749</b>	<b>186.643</b>	<b>5.000</b>	<b>236.392</b>



## Pengestrømsopgørelse 1. maj - 30. april

Note	Koncern	
	2017/18 t.kr.	2016/17 t.kr.
Årets resultat	26.309	370.193
24 Reguleringer	773	-356.629
25 Ændring i driftskapital	-199.846	341.942
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	-172.764	355.506
Renteindbetalinger og lignende	11.188	360.690
Renteudbetalinger og lignende	-2.831	-10.768
Pengestrøm fra ordinær drift	-164.407	705.428
Betalt selskabsskat	2.177	-1.148
Dagsværdiregulering	-25.354	-33.767
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-187.584</b>	<b>670.513</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-7.739	-10.240
Salg af materielle anlægsaktiver	0	155
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-7.739</b>	<b>-10.085</b>
Afdrag på langfristet gæld	268.387	-189.296
Køb af minoritetsinteresser	-10.500	0
Indbetalt selskabskapital	75	0
Ændring i andre værdipapirer	0	238
Udbetalt udbytte	-100.000	-108.000
Ændring i kortfristet gæld til pengeinstitutter	-83.086	75.963
Ændring i mellemregning til tilknyttet virksomhed	117.252	-431.136
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>192.128</b>	<b>-652.231</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-3.195</b>	<b>8.197</b>
Likvider 1. maj 2017	18.862	10.665
<b>Likvider 30. april 2018</b>	<b>15.667</b>	<b>18.862</b>
<b>Likvider</b>		
Likvide beholdninger	15.667	18.862
<b>Likvider 30. april 2018</b>	<b>15.667</b>	<b>18.862</b>



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>1. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger og gager	11.446	16.569	4.176	4.705
Pensioner	556	563	254	249
Andre omkostninger til social sikring	54	49	11	11
Personaleomkostninger i øvrigt	329	232	0	0
	<b>12.385</b>	<b>17.413</b>	<b>4.441</b>	<b>4.965</b>
Direktion	4.237	4.649	4.237	4.649
Bestyrelse	200	200	200	200
	<b>4.437</b>	<b>4.849</b>	<b>4.437</b>	<b>4.849</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	20	18	2	2
<b>2. Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder</b>				
Af regnskabsposten Andre finansielle indtægter indeholder sammenligningstallene en avance på 359,5 mio. kr. fra salg af et datterselskab.				
<b>3. Øvrige finansielle omkostninger</b>				
Finansielle omkostninger, tilknyttede virksomheder	1.272	5.116	1.814	4.987
Andre finansielle omkostninger	1.554	5.652	204	0
	<b>2.826</b>	<b>10.768</b>	<b>2.018</b>	<b>4.987</b>
<b>4. Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets resultat	-2.246	959	1.361	0
Årets regulering af udskudt skat	8.088	2.969	441	-1.048
	<b>5.842</b>	<b>3.928</b>	<b>1.802</b>	<b>-1.048</b>





## Noter

	Modervirksomhed	
	2017/18	2016/17
	t.kr.	t.kr.
<b>5. Forslag til resultatdisponering</b>		
Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	0	100.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-10.518	10.313
Udbytte for regnskabsåret	5.000	100.000
Overføres til overført resultat	26.384	159.880
<b>Disponeret i alt</b>	<b>20.866</b>	<b>370.193</b>

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018	30/4 2017	30/4 2018	30/4 2017
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>6. Goodwill</b>				
Kostpris 1. maj 2017	800	800	0	0
<b>Kostpris 30. april 2018</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger 1. maj 2017	-100	0	0	0
Årets afskrivninger	-100	-100	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30. april 2018</b>	<b>-200</b>	<b>-100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>600</b>	<b>700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Noter

---

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>				
Kostpris 1. maj 2017	13.226	20.404	0	207
Afgang vedrørende virksomhedsoverdragelse	0	-17.644	0	0
Tilgang i årets løb	6.706	10.673	0	0
Afgang i årets løb	-1.711	-207	0	-207
<b>Kostpris 30. april 2018</b>	<b>18.221</b>	<b>13.226</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger 1. maj 2017	-3.267	-19.669	0	-38
Årets afskrivninger	-2.987	-876	0	-27
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	1.711	17.278	0	65
<b>Af- og nedskrivninger 30. april 2018</b>	<b>-4.543</b>	<b>-3.267</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>13.678</b>	<b>9.959</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.
<b>8. Investeringsejendomme</b>				
Kostpris 1. maj 2017	175.656	0	0	0
Tilgang i årets løb	2.792	0	0	0
Overførsler fra varebeholdninger	97.374	175.656	0	0
<b>Kostpris 30. april 2018</b>	<b>275.822</b>	<b>175.656</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Regulering til dagsværdi 1. maj 2017	33.233	0	0	0
Årets regulering til dagsværdi	22.202	33.233	0	0
<b>Regulering til dagsværdi 30. april 2018</b>	<b>55.435</b>	<b>33.233</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>331.257</b>	<b>208.889</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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.

Den anvendte værdiansættelsesmetode er uændret i forhold til sidste år.

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

Højeste afkastprocent	3,95
Laveste afkastprocent	3,90

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.

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

Afkast%	Værdi af ejendomsportefølje t.kr.	Regnskabsmæssig værdi t.kr.	Regulering t.kr.
- 0,5%	379.625	331.257	48.368
+ 0,5%	293.980	331.257	-37.277



## Noter

	Modervirksomhed	
	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.
<b>9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Kostpris 1. maj 2017	77.356	280.383
Tilgang i årets løb	20.500	0
Afgang i årets løb	0	-203.028
<b>Kostpris 30. april 2018</b>	<b>97.856</b>	<b>77.355</b>
Opskrivninger 1. maj 2017	53.267	54.954
Årets resultat før afskrivninger på goodwill	14.482	14.426
Tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	0	-4.162
Udbytte	-25.000	-12.000
Andre kapitalbevægelser	0	49
<b>Opskrivninger 30. april 2018</b>	<b>42.749</b>	<b>53.267</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>140.605</b>	<b>130.622</b>
<b>Tilknyttede virksomheder:</b>		
	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>
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 Kastelet A/S	Allerød	100 %
P/S Ejendomsselskabet Indiakaj	Allerød	100 %
Ny Kongensgade ApS	Allerød	100 %
P/S Ejendomsselskabet Stubkaj	Allerød	85 %
Walls Nordhavn II A/S	Allerød	100 %



## Noter

---

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.
<b>10. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. maj 2017	43.066	43.066	0	0
Afgang i årets løb	-43.066	0	0	0
<b>Kostpris 30. april 2018</b>	<b>0</b>	<b>43.066</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nedskrivninger 1. maj 2017	-43.066	-43.066	0	0
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	43.066	0	0	0
<b>Nedskrivninger 30. april 2018</b>	<b>0</b>	<b>-43.066</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>11. Projektejendomme</b>				
I kostprisen indgår byggerenter med 9.905 mod t.kr. 10.220 sidste år.				
<b>12. Udskudte skatteaktiver</b>				
Udskudte skatteaktiver 1. maj 2017	0	2.615	1.780	2.281
Udskudt skatteaktiv skat af årets resultat	0	5.223	-443	1.048
Afregnet sambeskatningsbidrag	0	0	-1.337	-1.549
	<b>0</b>	<b>7.838</b>	<b>0</b>	<b>1.780</b>
<b>13. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Periodeafgrænsningsposter omfatter forudbetalt omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.				



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018	30/4 2017	30/4 2018	30/4 2017
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>14. Hensættelser til udskudt skat</b>				
Hensættelser til udskudt skat 1. maj 2017	-7.838	0	0	0
Udskudt skat af årets resultat	8.909	0	0	0
Afregnet sambeskatningsbidrag	2.177	0	0	0
	<b>3.248</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>15. Andre hensatte forpligtelser</b>				
Andre hensatte forpligtelser 1. maj 2017	4.400	300	0	0
Årets ændring i andre hensatte forpligtelser	200	4.100	0	0
	<b>4.600</b>	<b>4.400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Forfaldstidspunkterne forventes at blive:				
1-5 år	4.600	4.400	0	0
	<b>4.600</b>	<b>4.400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>16. Gæld til realkreditinstitutter</b>				
<b>Gæld til realkreditinstitutter i alt</b>	<b>266.887</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	260.886	0	0	0
<b>17. Deposita</b>				
Deposita betragtes som langfristet gæld og forventes tilbagebetalt senere end 5 år fra balancedagen.				



## Noter

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.	30/4 2018 t.kr.	30/4 2017 t.kr.
<b>18. Selskabsskat</b>				
<b>Selskabsskat i alt</b>	<b>0</b>	<b>959</b>	<b>0</b>	<b>903</b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	0	0	0	0
<b>19. Selskabsskat</b>				
Skyldig selskabsskat 1. maj 2017	4.582	1.706	0	-4.039
Betalt indkomstskat i regnskabsåret	-4.427	-1.990	0	0
Betalt selskabsskat vedrørende sidste år	0	0	0	4.039
Skyldig selskabsskat vedrørende tidligere år	155	-284	0	0
Beregnet selskabsskat for indeværende år	1.361	959	1.361	0
Betalt acontoskat for indeværende år	0	3.907	0	3.907
Langfristet del af selskabsskat	0	-959	0	-903
	<b>1.516</b>	<b>3.623</b>	<b>1.361</b>	<b>3.004</b>

## 20. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter under gæld omfatter periodiserede indtægter vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## 21. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, mio.kr. 270, er der givet pant i investeringsjendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. april 2018 udgør mio.kr. 331.

## 22. Eventualposter

### Eventualforpligtelser

Leasingforpligtelser:

Koncernen har indgået operationelle leasing- og lejeforpligtigelser med en samlet restleasing- og restlejeudgift på t.kr. 48.737, heraf udgør moderselskabets restleasingsforpligtigelse t.kr. 128.



### 22. Eventualposter (fortsat)

#### Eventualforpligtelser (fortsat)

Kautionsforpligtelser:

Moderselskabet har afgivet hensigtserklæringer overfor visse datterselskaber og har forpligtiget sig til at sikre datterselskabernes fortsatte drift frem til godkendelsen af årsrapporter for 2018/19.

Garantiforpligtelser og andre eventualforpligtelser:

Koncernen har i forbindelse med byggeprojekter afgivet bygherre- og arbejdsgarantier til en samlet værdi på t.kr. 15.640.

Der påhviler koncernen en momsreguleringsforpligtigelse pr. 30. april 2018 på ca. t.kr. 84.

Såfremt koncernens serviceapartments overgår til ikke-momspligtige aktivitet, vil der pr. 30. april 2018 blive udløst en momsreguleringsforpligtigelse på ca. mio. kr. 53,1.

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 kildeskatter mv. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.





## Noter

---

### 23. Nærtstående parter

#### Transaktioner

Årets transaktioner med nærtstående parter er sket på markedslignende vilkår.

### 24. Reguleringer

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	3.088	162
Andre finansielle indtægter	-11.189	-360.693
Øvrige finansielle omkostninger	2.831	10.768
Aktiebaserede vederlæggelser	200	4.100
Skat af årets resultat	5.843	3.928
Udskudt skat	0	-19.760
Øvrige reguleringer	0	4.866
	<u>773</u>	<u>-356.629</u>

### 25. Ændring i driftskapital

Ændring i varebeholdninger	-156.392	365.975
Ændring i tilgodehavender	-57.092	-11.794
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	13.638	-12.239
	<u>-199.846</u>	<u>341.942</u>



## Anvendt regnskabspraksis

---

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

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

### 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 besluttet 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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

### 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 acontoskatteordningen 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 anlægsaktivet.

### 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 koncerngoodwill.

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 koncerngoodwill.

### 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 salgssomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

### 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.

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 investeringsjendomme”.

Investeringsjendomme 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”.



## Anvendt regnskabspraksis

---

### 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 afståessummen 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.

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.

#### Varebeholdninger

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



## Anvendt regnskabspraksis

---

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 nettorealisationsevnen 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 nettorealisationsevnen 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.

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. Skatte tilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes af regnet netto eller samtidig.

Efter sambeskatningsreglerne hæfter GSA Ejendomme A/S forholdsmæssigt over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatte på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.





## Anvendt regnskabspraksis

---

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.

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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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 registreret, og informationerne er listet herunder.

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

## Jørgen Hjere Nonnemann

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-024957430472

IP: 213.83.xxx.xxx

2018-09-18 06:25:21Z

NEM ID 

## Lars Nørgaard

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-748956423781

IP: 213.83.xxx.xxx

2018-09-18 06:30:00Z

NEM ID 

## Casper Moltke-Leth

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-386448814352

IP: 195.249.xxx.xxx

2018-09-18 06:32:46Z

NEM ID 

## Jan Tøpholm

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-930365821564

IP: 213.83.xxx.xxx

2018-09-18 09:27:06Z

NEM ID 

## Anders Steen Westermann

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-261961215412

IP: 213.83.xxx.xxx

2018-09-18 11:05:39Z

NEM ID 

## Tom Lotz

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-656047359495

IP: 80.160.xxx.xxx

2018-09-18 21:36:12Z

NEM ID 

## Elan Schapiro

Statsautoriseret revisor

På vegne af: CHRISTENSEN KJÆRULFF STATSAUTORISERET  
REVISIONSAKTIESELSKAB

Serienummer: CVR:15915641-RID:1174558287756

IP: 212.98.xxx.xxx

2018-09-19 09:37:42Z

NEM ID 

## Casper Moltke-Leth

Dirigent

Serienummer: PID:9208-2002-2-386448814352

IP: 195.249.xxx.xxx

2018-09-19 14:59:36Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: EAGBY-KOXZ7-W4NQ-DV4KE-H71QI-LEUPG

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>