

# M. Goldschmidt Capital A/S

Årsrapport for perioden 1. januar 2018 - 31. december 2018

CVR-nr. 30 19 65 70



M. Goldschmidt  
Capital A/S

Godkendt på selskabets  
generalforsamling den 28. maj  
2019.

Dirigent: Claus Vange Mynster

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger .....	3
Ledelsespåtegning .....	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	5
Ledelsesberetning .....	8
Totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2018 - 31.12.2018 .....	11
Balance pr. 31.12.2018.....	12
Egenkapitalopgørelse .....	14
Pengestrømsopgørelse.....	15
Noteoversigt.....	16
Noter.....	17

## Selskabsoplysninger

### Selskab

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

CVR-nr. 30 19 65 70  
Hjemstedskommune København

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

### Bestyrelsen

Niels Heering, formand  
Christian Mariager  
Jens Peter Toft

### Direktion

Mikael Goldschmidt  
Søren Bjørn Hansen

### Revision

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling,  
28. maj 2019

### Dirigent

---

Claus Vange Mynster



## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2018 for M. Goldschmidt Capital A/S.

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

Efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 28. maj 2019

### Direktion

Mikael Goldschmidt

Søren Bjørn Hansen

### Bestyrelse

Niels Heering  
Formand

Christian Mariager

Jens Peter Toft

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til aktionærerne i M. Goldschmidt Capital A/S

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for M. Goldschmidt Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for selskabet ("regnskabet").

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

#### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører 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 selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

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

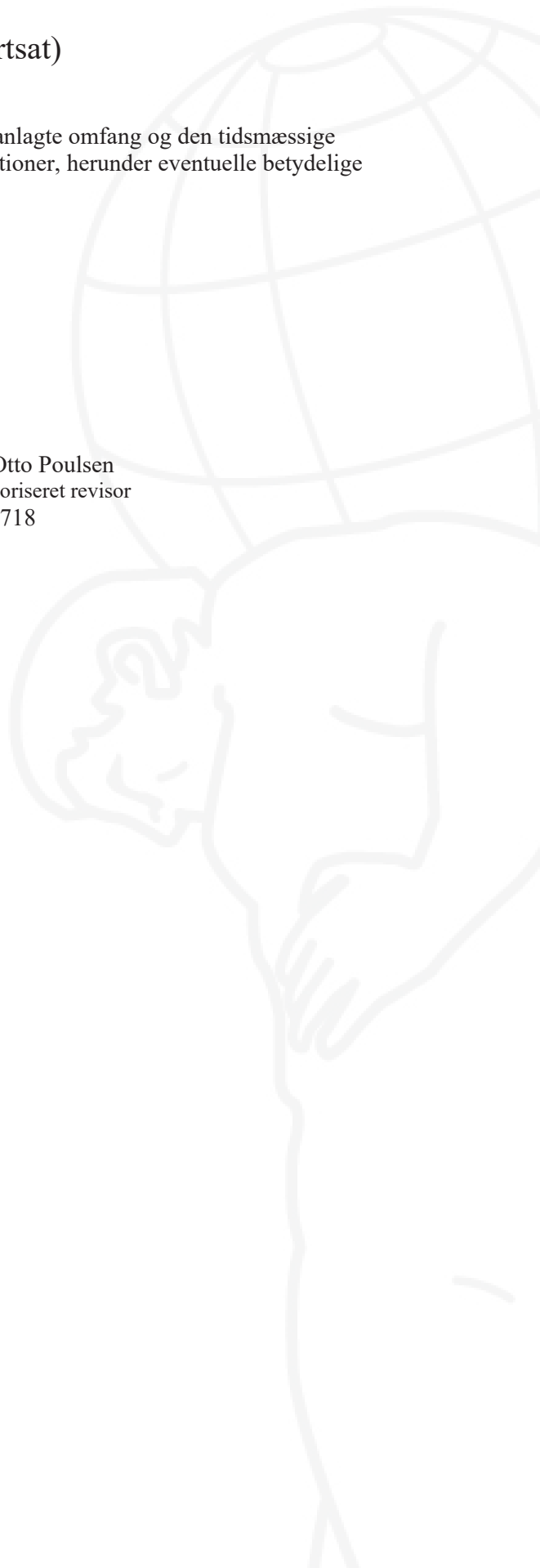
København, 28. maj 2019

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Gert Fisker Tomczyk  
statsautoriseret revisor  
mne9777

René Otto Poulsen  
statsautoriseret revisor  
mne26718



## Ledelsesberetning

### **M. Goldschmidt Capital A/S**

M. Goldschmidt Capital varetager M. Goldschmidt Holding koncernens investeringer i danske virksomheder med potentiale for videreudvikling og vækst. Investeringerne omfatter de to datterselskaber Imerco Holding A/S og Danish Aerospace Company ApS samt en betydelig aktiepost i det associerede selskab Aquaporin A/S.

### **Årets resultat**

M. Goldschmidt Capitals nettoresultat andrager 141,0 mio. kr. efter at der er i året er foretaget positive dagsværdireguleringer af porteføljevirksohederne med 151,0 mio. kr. M. Goldschmidt Capitals samlede aktiver andrager 1,8 mia. kr. og egenkapitalen udgør 1,4 mia. kr. med en solvens på 75,7 %.

Der er i årets løb foretaget en kapitalforhøjelse på 35,2 mio. kr. ved forhøjelse af aktiekapitalen med 0,1 mio. kr.

### **Forventet udvikling i 2019**

Ledelsen forventer for 2019 et resultat eksklusive dagsværdireguleringer vedrørende porteføljevirksoheder på uændret niveau.

Til sikring af selskabets fortsatte drift, har moderselskabet M. Goldschmidt Holding A/S afgivet støtteerklæring for det kommende år.

### **Datterselskaber**

#### **Imerco Holding A/S**

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

#### **Udvikling i året**

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

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

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

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



**Imercos digitale transformation**

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

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

**Imerco er kommet godt fra start i 2019**

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

**Danish Aerospace Company ApS****Året i hovedtræk**

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

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

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

Herudover havde firmaet en tilfredsstillende tilgang af nye kontrakter, forlængelser og tillæg til eksisterende udviklings- og servicekontrakter, og arbejdet med design af Exoskeleton robotarmen, som udvikles for ESA, fortsatte i året. Firmaet har igangsat et nyt internt udviklingsprojekt til et lovende område inden for rumfart og til det kommercielle marked for ekstreme miljøer.

Aktiviteterne i datterselskabet Danish Aerospace Company – North America, Inc. førte til, at DAC indgik en samarbejdsaftale med det amerikanske rumfirma Axiom Space, Inc. Aftalen dækker bl.a. samarbejde om at udvikle og teste den næste generation af motionsteknologisk og medicinsk overvågningsudstyr til astronauter

i rummet under Axiom Space's kommende bemandede rumflyvninger i kredsløb om Jorden. Samarbejdet starter op med et eksperiment involverende nye wearable sensorer til at overvåge astronauternes vitale parametre på Axioms første mission til Den Internationale Rumstation (ISS). Dette åbner endvidere mulighed for også senere at levere motionsudstyr, som DACs kommercielle rumcykel FERGO, til brug i rummet.

### **Forventet udvikling i 2019**

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

### **Begivenheder efter balancedagen**

Efter en succesfuld børsintroduktionsproces blev Danish Aerospace Company optaget til notering på Nasdaq First North Denmark med første handelsdag den 27. maj 2019. Gennemførelsen af udbuddet gav M. Goldschmidt Capital A/S et brutto salgsprovenu på 36 mio. kr. og ejerandelen udgør herefter 34,3% af DAC.

---

## **Associerede virksomheder**

### **Aquaporin A/S**

#### **Året i hovedtræk**

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

Året 2018 var succesfuldt både i forhold til teknologi- og produktudvikling samt opskalering til industriel produktionskapacitet af aquaporin proteiner og formulering samt masseproduktion af membraner. I 3. kvartal 2018 opnåede Aquaporin ISO 9001-2015 certificering og i slutningen af 4. kvartal kom NSF certificering af membran RO produkterne på plads, der er en forudsætning for salg i fx USA. Endvidere indgik selskabet to nye Public-Private Partnerships for perioden 2019-2023 med fokus på både teknologi og forretningsudvikling, i tillæg til et nyt Strategic Commercial Partnership samt et Joint Development Agreement.

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

Pr. 31. december 2018 andrager Aquaporins balance 267 mio. kr. og egenkapitalen udgør 111 mio. kr.

### **Forventet udvikling i 2019**

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

Totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2018 - 31.12.2018

		01.01.2018 - 31.12.2018	01.01.2017 - 31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Dagsværdiregulering af datterselskaber	7	27.627	13.265
Dagsværdiregulering af associerede virksomheder	8	123.415	0
Personaleomkostninger	3	-393	-1.651
Andre eksterne omkostninger		-506	-1.220
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>150.143</b>	<b>10.394</b>
Finansielle indtægter	4	2.276	582
Finansielle omkostninger	5	-13.999	-18.334
<b>Resultat før skat</b>		<b>138.420</b>	<b>-7.358</b>
Skat af årets resultat	6	2.547	4.088
<b>Årets resultat</b>		<b>140.967</b>	<b>-3.270</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Sikring af pengestrømme:			
Værdiregulering af sikringskontrakter		-6	-396
Reklassificeret fra finansielle poster	5	789	1.510
Skat af anden totalindkomst	6	-172	-245
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>611</b>	<b>869</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>141.578</b>	<b>-2.401</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Henlagt til reserve for opskrivning til dagsværdi		151.042	13.265
Overført til næste år		-10.075	-16.535
		<b>140.967</b>	<b>-3.270</b>

Balance pr. 31.12.2018

		<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	Note	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Kapitalandele i datterselskaber	7	1.180.059	1.150.971
Kapitalandele i associerede virksomheder	8	545.078	421.663
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	13	48.165	48.165
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>1.773.302</b>	<b>1.620.799</b>
Udskudte skatteaktiver	9	24.365	43.155
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>24.365</b>	<b>43.155</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.797.667</b>	<b>1.663.954</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	13	2.473	0
Andre tilgodehavender		0	358
<b>Tilgodehavender</b>		<b>2.473</b>	<b>358</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.473</b>	<b>358</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.800.140</b>	<b>1.664.312</b>

## Balance pr. 31.12.2018

		31.12.2018	31.12.2017
	Note	t.kr.	t.kr.
Aktiekapital	10	2.100	2.000
Reserve for opskrivning til dagsværdi		667.627	516.585
Reserve for sikringstransaktioner		0	-611
Overført resultat		692.718	667.693
<b>Egenkapital</b>		<b>1.362.445</b>	<b>1.185.667</b>
Kreditinstitutter	11	107.297	107.269
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	14.105
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	12	102.032	139.619
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>209.329</b>	<b>260.993</b>
Kreditinstitutter	11	184.384	176.922
Gæld til tilknyttede virksomheder		4.402	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	12	39.580	40.730
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>228.366</b>	<b>217.652</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>437.695</b>	<b>478.645</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.800.140</b>	<b>1.664.312</b>

## Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for opskrivning til dagsværdi	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	I alt
	t.kr	t.kr	t.kr	t.kr	t.kr
Egenkapital 01.01.2017	500	503.320	-1.480	-170.708	331.632
<i>Årets resultat</i>					
Årets resultat	0	13.265	0	-16.535	-3.270
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme:					
Værdireg. af sikringskontrakter	0	0	-396	0	-396
Reklas. fra finansielle poster	0	0	1.510	0	1.510
Skat af anden totalindkomst	0	0	-245	0	-245
Anden totalindkomst	0	0	869	0	869
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Kapitalforhøjelse	1.500	0	0	854.936	856.436
<b>Egenkapital 31.12.2017</b>	<b>2.000</b>	<b>516.585</b>	<b>-611</b>	<b>667.693</b>	<b>1.185.667</b>
<i>Årets resultat</i>					
Årets resultat	0	151.042	0	-10.075	140.967
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme:					
Værdireg. af sikringskontrakter	0	0	-6	0	-6
Reklas. fra finansielle poster	0	0	789	0	789
Skat af anden totalindkomst	0	0	-172	0	-172
Anden totalindkomst	0	0	611	0	611
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Kapitalforhøjelse	100	0	0	35.100	35.200
<b>Egenkapital 31.12.2018</b>	<b>2.100</b>	<b>667.627</b>	<b>0</b>	<b>692.718</b>	<b>1.362.445</b>

## Pengestrømsopgørelse

		<b>01.01.2018 - 31.12.2018</b>	<b>01.01.2017 - 31.12.2017</b>
	Note	t.kr.	t.kr.
Resultat af primær drift		150.143	10.394
Dagsværdireguleringer af kapitalandele	7, 8	-151.042	-13.265
Ændring i nettoarbejds kapital		-438	-181
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>-1.337</b>	<b>-3.052</b>
Modtaget skat (sambeskatningsbidrag)		21.165	4.264
Modtagne renter		2.276	582
Betalte renter		-13.076	-18.334
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>9.028</b>	<b>-16.540</b>
Køb af kapitalandele	7, 8	-1.461	-403.078
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>-1.461</b>	<b>-403.078</b>
Kreditinstitutter, netto	14	7.490	-4.355
Mellemværender med tilknyttede virksomheder	14	23.024	245.397
Købesummer kapitalandele, optagelse/afdrag	14	-38.081	178.576
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>-7.567</b>	<b>419.618</b>
Ændring i likvider		0	0
Likvider primo		0	0
<b>Likvider ultimo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

## Noteoversigt

- Note 1. Anvendt regnskabspraksis
- Note 2. Skøn og usikkerheder
- Note 3. Personaleomkostninger
- Note 4. Finansielle indtægter
- Note 5. Finansielle omkostninger
- Note 6. Skat af årets resultat
- Note 7. Kapitalandele i datterselskaber
- Note 8. Kapitalandele i associerede virksomheder
- Note 9. Udskudte skatteaktiver
- Note 10. Selskabskapital
- Note 11. Kreditinstitutter
- Note 12. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
- Note 13. Finansielle instrumenter mv.
- Note 14. Nettofinansieringsaktiviteter
- Note 15. Koncernforhold
- Note 16. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.
- Note 17. Begivenheder efter balancedagen
- Note 18. Nærtstående parter



## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 for M. Goldschmidt Capital A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse B, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra måling af kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder, der måles til dagsværdi.

Årsrapporten præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr.

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

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

Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion den 28. maj 2019. Årsrapporten forelægges til M. Goldschmidt Capital A/S’ aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 28. maj 2019.

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

### Koncernregnskab

Selskabet har valgt ikke at aflægge koncernregnskab med henvisning til årsregnskabslovens § 112 stk. 1, jf. IFRS-bekendtgørelsens § 8. Årsregnskabet for M. Goldschmidt Capital A/S indgår i koncernregnskabet for M. Goldschmidt Holding A/S, Grønningen 25, 1270 København K, CVR-nr. 20 65 16 01.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

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

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

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

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

- Finansielle aktiver der måles til amortiseret kostpris nedskrives i overensstemmelse med IFRS 9 fra og med 1. januar 2018 efter en forventet tabsmodel. Tidligere blev tab indregnet når der var objektive indikationer på tab. For aktiver hvor det er muligt eller påkrævet, foretages der nedskrivninger efter den simplificerede forventet tabsmodel. For øvrige aktiver anvendes den generelle tabsmodel.

Koncernen har implementeret den ændrede nedskrivningsmodel med tilbagevirkende kraft, så den akkumulerede effekt af ændringen er indregnet i overført overskud i primoegenkapitalen pr. 1. januar 2018 uden tilpasning af sammenligningstal, i henhold til overgangsbestemmelserne i IFRS 9. Ændringen har ikke haft beløbsmæssig betydning i 2018.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Implementeringen af IFRS 15 har ikke haft betydning for indregning og måling.

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

M. Goldschmidt Capital A/S har i overensstemmelse med koncernpolitikker med virkning fra 1. januar 2018 førtidsimplementeret IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode. Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling i 2018.

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

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

Da ændringerne som følge af implementeringen af IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 m.fl. ikke har haft indvirkning på sammenligningstallene, er der ikke er præsenteret en tredje balance (pr. 1. januar 2017) i årsregnskabet.

### **Omregning af fremmed valuta**

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

### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen. Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og andre gældsforpligtelser.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst, i en særskilt reserve under egenkapitalen, hvis der er tale om effektiv sikring. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede betalingsstrømme gennemføres, reklassificeres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktionerne fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

### **Skat**

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

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

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst. I udskudt skat indregnes værdi af rentefradragsbegrænsning efter EBIT-reglen.

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

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

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

#### **Resultatopgørelsen**

##### ***Personaleomkostninger***

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager og øvrige personaleomkostninger.

##### ***Andre eksterne omkostninger***

Posten omfatter administrationsomkostninger.

##### ***Finansielle poster***

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

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket sædvanligvis er på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Balancen

##### *Kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder*

Selskabet måler investeringer i datterselskaber og associerede virksomheder til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen i posterne ”Dagsværdiregulering af datterselskaber” og ”Dagsværdiregulering af associerede virksomheder”. Der henvises til note 7 og 8 for oplysninger om værdiansættelsesmodeller m.v.

Et beløb svarende til opskrivningen for datter- og associerede virksomheder indregnes under ”Reserve for opskrivning til dagsværdi” under egenkapitalen, og formindskes i det omfang kapitalandelen realiseres, nedskrives eller er forbundet med udskudt skat.

#### *Tilgodehavender*

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

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

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

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

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på at et tilgodehavende er værdiforringet. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

#### *Udbytte*

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

#### *Andre finansielle forpligtelser*

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

#### *Pengestrømsopgørelsen*

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning. Likvider omfatter likvide beholdninger.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital, modtagne og betalte renter inkl. renteelement af leasingforpligtelser samt selskabsskat.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af kapitalandele.

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

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

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

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

## Noter

### 2. Skøn og usikkerheder

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

Det er ledelsens opfattelse at de væsentligste skøn vedrører dagsværdimåling af kapitalandele samt måling af udskudte skatteaktiver.

### Dagsværdimåling af kapitalandele i associerede virksomheder og datterselskaber

Kapitalandele i associerede virksomheder og datterselskaber måles til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Værdien pr. 31. december 2018 udgør t.kr. 1.725.137 (2017: t.kr. 1.572.634).

Kapitalandelene består af ikke-børsnoterede aktier og anparter og målingen af kapitalandelenes dagsværdi er forbundet med betydelige skøn.

Der henvises til noterne 7 og 8 for oplysninger om dagsværdi.

### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver udgør t.kr. 24.365 pr. 31.12.2018 og t.kr. 43.155 pr. 31.12.2017. Faldet i den regnskabsmæssige værdi skyldes hovedsageligt tilknyttede virksomheders udnyttelse af selskabets skattemæssige underskud i sambeskatningen.

Udskudte skatteaktiver indregnes for alle ikke udnyttede skattemæssige underskud og tabssaldi, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud og gevinster, hvori underskuddene og tabssaldi kan modregnes. Udskudte skatteaktiver forventes udnyttet i sambeskatningen. Fastlæggelse af hvor stort et beløb der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelse af fremtidige skattepligtige overskud og gevinster.

## Noter

	01.01.2018 - 31.12.2018	01.01.2017 - 31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
<b>3. Personalemkostninger</b>		
Gager og lønninger	450	1.650
Andre omkostninger til social sikring	0	1
Regulering tidligere år	-57	0
	<b>393</b>	<b>1.651</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	0	1
<b>Aflønning af bestyrelse og direktion</b>		
Gager og lønninger, direktion	0	1.201
Gager og lønninger, bestyrelse	450	450
	<b>450</b>	<b>1.651</b>
<b>4. Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	1.912	582
Øvrige	364	0
	<b>2.276</b>	<b>582</b>
<b>5. Finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger, bankgæld	5.679	5.946
Renteomkostninger, tilknyttede virksomheder	985	5.641
Renteomkostninger, øvrige	974	0
Renteomkostninger vedr. gæld målt til amortiseret kostpris	7.638	11.587
Værdireg. af rentesikring reklas. til finansielle poster *	789	1.510
Gebyrer og andre finansielle omkostninger	1.899	1.564
Garantiprovision, tilknyttede virksomheder	3.673	3.673
	<b>13.999</b>	<b>18.334</b>

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

## Noter

	<b>01.01.2018 - 31.12.2018</b>	<b>01.01.2017 - 31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>6. Skat af årets resultat</b>		
Skat af årets resultat kan forklares således baseret på skatteprocenten for M. Goldschmidt Capital A/S på 22,0 % (2017: 22,0%)		
Resultat før skat	138.420	-7.358
Skatteprocent for M. Goldschmidt Capital A/S	22,0%	22,0%
Skat heraf	-30.452	1.619
Ikke skattepligtige indtægter	33.229	2.918
Regulering til tidligere år	0	0
Ikke fradragsberettigede omkostninger	-230	-449
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>2.547</b>	<b>4.088</b>
Årets skat sammensætter sig af:		
Ændring i udskudt skat*	2.547	4.088
Regulering skat vedr. tidligere år	0	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>2.547</b>	<b>4.088</b>
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	-172	-245

\*Der henvises til note 9



## Noter

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
<b>7. Kapitalandele i datterselskaber</b>		
Kostpris primo	951.522	563.444
Tilgang	1.461	388.078
Afgang	0	0
Kostpris ultimo	<u>952.983</u>	<u>951.522</u>
Dagsværdiregulering primo	199.449	186.184
Op- og nedskrivning til dagsværdi	27.627	13.265
Op- og nedskrivning i forbindelse med afgang	0	0
Dagsværdiregulering ultimo	<u>227.076</u>	<u>199.449</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>1.180.059</u></b>	<b><u>1.150.971</u></b>
<b>Indregning i resultatopgørelsen i posten dagsværdiregulering af datterselskaber</b>		
Op- og nedskrivning til dagsværdi	27.627	13.265
<b>Årets dagsværdiregulering</b>	<b><u>27.627</u></b>	<b><u>13.265</u></b>

### Kapitalandele i datterselskaber omfatter:

Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, ejerandel 97,32% (2017: 97,16%)

Danish Aerospace Company A/S, Hvidkærvej 31 A st., Odense, ejerandel 100,0% (2017: 100%)

### Dagsværdimåling:

Dagsværdimålingen af kapitalandele i datterselskaber baseres på tilbagediskonterede forventede pengestrømme eller - i mindre omfang - multipler, og dagsværdien er i væsentligt omfang baseret på ikke-observerbare input (niveau 3 i dagsværdihierarkiet). Hvor der foreligger transaktioner med eksterne parter benyttes den derved kontraherede værdi som grundlag for værdiansættelsen.

Den anvendte diskonteringsrente er fastsat individuelt pr. investering. Fremtidige pengestrømme er baseret på godkendte budgetter for 2019 med fremskrivninger til og med 2023 inklusive forventet indtjening og omkostningsudvikling i henhold til forretningsplaner. I budget-forudsætningerne indgår blandt andet forudsætninger om indtjening og vækstrater baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i iværksatte tiltag m.v.

Der er efter budgetperioden indarbejdet en vækstrate på 2,0% (2017: 1,5%). Der er benyttet en WACC på 8,7% (2017: 9,0%). Effekten af en reduktion i WACC på 0,5%-point vil medføre en positiv dagsværdiregulering på ca. 98 mio. kr. (2017: 94 mio. kr.)

## Noter

	31.12.2018	31.12.2017
	t.kr.	t.kr.
<b>8. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris primo	104.527	89.527
Tilgang	0	15.000
Kostpris ultimo	104.527	104.527
Dagsværdiregulering primo	317.136	317.136
Årets dagsværdiregulering	123.415	0
Dagsværdiregulering ultimo	440.551	317.136
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>545.078</b>	<b>421.663</b>
<b>Indregning i resultatopgørelsen i posten dagsværdiregulering af associerede virksomheder</b>		
Op- og nedskrivning til dagsværdi	123.415	0
<b>Årets dagsværdiregulering</b>	<b>123.415</b>	<b>0</b>

### Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:

Aquaporin A/S, Nymøllevej 78, Kongens Lyngby, ejerandel 49,12% (2017: 49,30%)

### Dagsværdimåling:

Dagsværdimålingen af kapitalandelen i den associerede virksomhed baseres på multipler eller faktiske handelskurser, der sædvanligvis anses for at være niveau 3 i dagsværdihierarkiet. Værdiansættelsen pr. 31. december 2018 er herudover baseret på input vedrørende kapitalandelens dagsværdi på baggrund af en gennemført kapitalforhøjelse i den associerede virksomhed.

Den i januar 2019 gennemførte kapitalforhøjelse er gennemført af en række investorer, herunder flere nye investorer, og er baseret på en mellem investorerne vurderet markedsværdi af den associerede virksomhed. M. Goldschmidt Capital A/S deltog med ca. 28 % af den gennemførte kapitalforhøjelse. Baseret på den ved kapitalforhøjelsen anvendte kursværdi er M. Goldschmidt Capital A/S' ejerandel (inkl. tilhørende warrants) pr. 31. december 2018 vurderet til en dagsværdi på 545,1 mio. kr., hvilket har medført en positiv dagsværdiregulering i 2018 på 123,4 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.).

## Noter

### 9. Udskudte skatteaktiver

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Udskudt skat primo	43.155	39.503
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	2.547	4.088
Udnyttet i sambeskatning	-21.165	-191
Regulering vedr. tidligere år	0	0
Udskudt skat indregnet i totalindkomst	-172	-245
<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>24.365</b>	<b>43.155</b>
Udskudt skat vedrører:		
Underskud til fremførelse (inkl. EBIT begrænsning)	24.365	43.155
	<b>24.365</b>	<b>43.155</b>

Alle udskudte skatteaktiver, inklusiv fremførbare skattemæssige underskud, er indregnet i balancen. Det er ledelsens forventning at skattemæssige underskud kan udnyttes i sambeskatningsindkomsten inden for de næste 3-5 år.

### 10. Selskabskapital

Selskabskapitalen består af 21.000 aktier á 100 kr. (2017: 20.000 aktier). Selskabskapitalen er ikke opdelt i klasser og der er ikke knyttet særlige rettigheder eller begrænsninger til selskabskapitalen.

Moderselskabet M. Goldschmidt Holding A/S har med virkning pr. 30. november 2018 forhøjet selskabets aktiekapital med 100 t.kr. til 2.100 t.kr. ved konvertering af mellemværende nominelt 35.200 t.kr.

#### Udbytte

Der er i regnskabsåret ikke udloddet udbytte.

#### Reserve for opskrivning til dagsværdi

Reserve for opskrivning til dagsværdi omfatter lovpligtig reserve vedrørende opskrivning af kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder. Reserven opløses i det omfang de opskrevne kapitalandele realiseres eller tilbageføres.

#### Kapitalstyring

Selskabet indgår i M. Goldschmidt Holding A/S koncernen, som varetager den samlede kapitalstyring for koncernen. Der er således ikke etableret politikker for kapitalstyring isoleret for M. Goldschmidt Capital A/S.

I koncernens kapitalstyring indgår politikker for at sikre, at soliditeten i M. Goldschmidt Capital A/S til enhver tid opfylder de minimumskrav der gælder i selskabets låneaftaler hos kreditinstitutter.

## Noter

### 11. Kreditinstitutter

31.12.2018

Lånetype	Udløb	Valuta	Rente- bindings- periode	Rente p.a.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt forrentet	2020	DKK	<1 mdr.	2,0%	107.297
Variabelt forrentet	2019	DKK	<1 mdr.	1,8%	184.384
					<b>291.681</b>

Gæld til kreditinstitutter indregnes således i balancen:

Langfristede forpligtelser	107.297
Kortfristede forpligtelser	184.384
	<b>291.681</b>

31.12.2017

Lånetype	Udløb	Valuta	Rente- bindings- periode	Rente p.a.	Regnskabs- mæssig værdi t.kr.
Variabelt forrentet	2019	DKK	<1 mdr.	2,0%	107.269
Variabelt forrentet	2018	DKK	<1 mdr.	1,8%	176.922
					<b>284.191</b>

Gæld til kreditinstitutter indregnes således i balancen:

Langfristede forpligtelser	107.269
Kortfristede forpligtelser	176.922
	<b>284.191</b>

## Noter

### 12. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Købesummer	141.418	178.576
Leverandørgæld	158	232
Dagsværdi af renteinstrumenter	0	1.141
Anden gæld	36	400
	<b>141.612</b>	<b>180.349</b>
Forpligtelserne indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	102.032	139.619
Kortfristede forpligtelser	39.580	40.730
	<b>141.612</b>	<b>180.349</b>

### 13. Finansielle instrumenter m.v.

#### Risikostyring

De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens finanspolitik i M. Goldschmidt Holding A/S, og der er således ikke implementeret en individuel risikostyring for M. Goldschmidt Capital A/S.

Selskabets væsentligste risici vedrører dagsværdien af kapitalandele, som i selskabets årsregnskab måles til dagsværdi. Der henvises til beskrivelse af dagsværdimålingen i note 7 og 8.

#### Likviditetsrisici

Selskabet er eksponeret over for likviditetsrisici, idet selskabet er afhængig af likviditet uden selv at være i besiddelse af væsentlige likvide reserver, hvilket imidlertid indgår som en del af M. Goldschmidt Holding A/S' samlede likviditetsstyring.

Selskabet finansierer primært sine investeringer ved lånoptagelse samt via mellemregning med moderselskabet.

Selskabets forpligtelser forfalder til betaling som specificeret nedenfor, hvor beløbene afspejler de ikkediskonterede nominelle beløb, der forfalder til betaling i henhold til de indgåede aftaler, herunder fremtidige rentebetalinger opgjort baseret på nuværende markedsforhold.

## Noter

### 13. Finansielle instrumenter m.v. (fortsat)

	0-1 år	1-5 år	>5 år	I alt	Regnskabs- mæssig værdi
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>31.12.2018</b>					
Bankgæld	189.343	109.121	0	298.464	291.681
Leverandør- og anden gæld	39.580	103.634	0	143.214	141.612
Gæld til tilknyttede selskaber	4.402	0	0	4.402	4.402
	<b>233.325</b>	<b>212.755</b>	<b>0</b>	<b>446.080</b>	<b>437.695</b>
<b>31.12.2017</b>					
Bankgæld	180.195	113.369	0	293.564	284.191
Leverandør- og anden gæld	40.318	141.530	0	181.848	179.208
Finansielle instrumenter	840	0	0	840	1.141
Gæld til tilknyttede selskaber	353	14.466	0	14.819	14.105
	<b>221.706</b>	<b>269.365</b>	<b>0</b>	<b>491.071</b>	<b>478.645</b>

#### Renterisici

Selskabet har for sin gæld til kreditinstitutter, som er variabelt forrentet, en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark. Gæld til selskabets moderselskab er ligeledes variabelt forrentet og følger markedsrenten for tilsvarende lån.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Der er pr. 31. december 2018 ikke indgået aftaler om sikring af renterisici. Pr. 31. december 2017 havde selskabet en renteswap og en renteoption med floor til sikring af renterisici på variabelt forrentede banklån på 200 mio. kr. De pågældende aftaler udløb den 30. juni 2018.

En stigning i renteniveauet på 1 %-point i forhold til balancedagens renteniveau, vil alt andet lige have en negativ indvirkning på resultat før skat på 3,0 mio. kr. (2017: 2,2 mio. kr.). Resultat efter skat vil påvirkes negativt med på 2,3 mio. kr. (2017: 1,7 mio. kr.) og pga. rentefald vil totalindkomsten påvirkes med 0,0 mio. kr. (2017: -0,8 mio. kr.). Et rentefald på 1 % over hele rentekurven, forventes at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn. De angivne følsomheder er opgjort baseret på de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2018 og med udgangspunkt i årets rentebetalinger for lån og bankindeståender.

#### Kreditrisici

Selskabets finansielle aktiver måles til amortiseret kostpris og består i det væsentligste af koncern-tilgodehavender. Selskabets kreditrisici er primært relateret til disse koncern-tilgodehavender. Selskabet anser sin kreditrisiko for at være relativ lav.

## Noter

### 13. Finansielle instrumenter m.v. (fortsat)

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

På tilgodehavender der ikke er afskrevet foretages der hensættelser til forventede tab på en samlekonto. For tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder foretages individuelle vurderinger af forventede tab. I vurderingen inddrages konkrete vurderinger af den samlede tabsrisiko sammenholdt med historiske erfaringer med risiko for manglende betalingsevne hos en modpart.

I 2018 og pr. 31. december 2018 har selskabet ikke foretaget hensættelser til forventede tab på tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, som indgår med følgende bruttoværdier i regnskabet:

	Forventet		I alt
	Nominelt	tab	
	t.kr	t.kr	t.kr
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, langfristede	48.165	0	48.165
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, kortfristede	2.473	0	2.473
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>50.638</b>	<b>0</b>	<b>50.638</b>

Overgangen til IFRS 9 har ikke ændret på tabshensættelsen pr. 1. januar 2018, der tilsvarende udgjorde 0 t.kr. Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for de pågældende tilgodehavender. Ovenstående beløb udtrykker således den samlede maksimale kreditrisiko.

### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Selskabet indregner kapitalandele i associerede virksomheder og datterselskaber samt visse finansielle instrumenter til dagsværdi i balancen med værdireguleringer i resultatopgørelsen.

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen:

## Noter

### 13. Finansielle instrumenter m.v. (fortsat)

	Noterede Priser (niveau 1) t.kr.	Observer- bare input (niveau 2) t.kr.	Ikke Observer- bare input (niveau 3) t.kr.	I alt t.kr.
Kapitalandele i datterselskaber	0	0	1.180.059	1.180.059
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	545.078	545.078
<b>I alt 31.12.2018</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.725.137</b>	<b>1.725.137</b>
Kapitalandele i datterselskaber	0	0	1.150.971	1.150.971
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	421.663	421.663
Afledte finansielle instrumenter (andre tilg.)	0	775	0	775
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	-2.671	0	-2.671
<b>I alt 31.12.2017</b>	<b>0</b>	<b>-1.896</b>	<b>1.572.634</b>	<b>1.570.738</b>

Årets bevægelser vedrørende kapitalandele målt til dagsværdi fremgår af note 7 og 8. Alle dagsværdireguleringer vedrørende kapitalandele i 2017 og 2018 vedrører kapitalandele der fortsat er indregnet i balancen pr. 31. december 2018.

Dagsværdien for finansielle aktiver og finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagværdi, vurderes at være på niveau med de regnskabsmæssige værdier (niveau 3).



Noter

13. Finansielle instrumenter m.v. (fortsat)

Kategorier af finansielle instrumenter

	01.01.2018 - 31.12.2018 kr.	01.01.2017 - 31.12.2017 t.kr.
Kapitalandele i datterselskaber	1.180.059	1.150.971
Kapitalandele i associerede virksomheder	545.078	421.663
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.725.137</b>	<b>1.572.634</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	50.638	48.165
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>50.638</b>	<b>48.165</b>
Afledte finansielle instrumenter (aktiv)	0	358
Afledte finansielle instrumenter (passiv)	0	1.141
<b>Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme</b>	<b>0</b>	<b>1.499</b>
Kreditinstitutter	291.681	284.191
Gæld til tilknyttede virksomheder	4.402	14.105
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	141.612	179.208
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>437.695</b>	<b>477.504</b>

14. Finansieringsaktiviteter

	Kredit- institutter t.kr	Melle- værende, tilknyttede virksom- heder t.kr	Købe- summer t.kr
Nettogæld pr. 1. januar 2018	284.191	-34.060	178.576
Løbende kontante bevægelser	7.490	23.024	0
Indfrielse/optagelse af lån	0	0	-38.081
Andre ikke-likvide bevægelser	0	-35.200	923
<b>Nettogæld pr. 31. december 2018</b>	<b>291.681</b>	<b>-46.236</b>	<b>141.418</b>

## Noter

### 15. Koncernforhold

M. Goldschmidt Capital A/S indgår i koncernregnskabet for M. Goldschmidt Holding A/S, Grønningen 25, København, CVR-nr. 20 65 16 01.

### 16. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.

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

### 17. Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet begivenheder som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### 18. Nærtstående parter

M. Goldschmidt Capital A/S ejes 100 % af M. Goldschmidt Holding A/S, Grønningen 25, København, CVR-nr. 20 65 16 01, der ultimativt ejes af Mikael Goldschmidt.

Transaktioner med nærtstående parter:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>Modervirksomheden</b>		
Koncernmellemværende ultimo, forpligtelse	4.402	14.105
Koncernmellemværende, renteomkostninger	985	5.641
Garantiprovision	3.673	3.673
<b>Dattervirksomheder</b>		
Koncernmellemværende ultimo, tilgodehavende	50.638	48.165
Koncernmellemværende, renteindtægter	1.912	582

Ledelsesvederlag er oplyst i note 3.