



Godkendt på selskabets generalforsamling,  
1. marts 2016

Dirigent

---

Claus Vange Mynster

# M. Goldschmidt Capital A/S

Årsrapport for perioden 1. januar 2015 - 31. december 2015

CVR-nr. 30 19 65 70

M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, 1270 København K

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Ledelsesberetning	7
Selskabets totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2015 - 31.12.2015	9
Selskabets balance pr. 31.12.2015	10
Selskabets egenkapitalopgørelse	12
Selskabets pengestrømsopgørelse	13
Noteoversigt	14
Noter	15

## Selskabsoplysninger

### Selskab

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

Cvr-nr.	30 19 65 70
Hjemstedskommune	København
Telefon	3363 0900
Telefax	3363 0929
Internet	www.mgh.dk
E-mail	mail@mgh.dk

### Bestyrelsen

Niels Heering, formand  
Christian Mariager  
Jens Peter Toft

### Direktion

Mikael Goldschmidt  
Henrik Lid  
Søren Bjørn Hansen

### Revision

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling,  
1. marts 2016

### Dirigent

---

Claus Vange Mynster

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 1. marts 2016

## Direktion

Mikael Goldschmidt

Henrik Lid

Søren Bjørn Hansen

## Bestyrelse

Niels Heering  
Formand

Christian Mariager

Jens Peter Toft

## Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærene i M. Goldschmidt Capital A/S

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for M. Goldschmidt Capital A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, 1. marts 2016

### PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Cvr. 33771231

Mikkel Sthyr

Statsautoriseret revisor

René Poulsen

Statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

M. Goldschmidt Capital A/S varetager M. Goldschmidt koncernens investeringer i virksomheder med potentiale for videreudvikling og vækst.

M. Goldschmidt Capitals portefølje består af investeringer i selskaberne: Aquaporin A/S, Danish Aerospace Company ApS, HipCAPH ApS og Imerco Holding A/S. Selskaberne udviklede sig positivt i regnskabsåret.

### Årets resultat

M. Goldschmidt Capitals nettoresultat andrager 24,4 mio. kr. Årets resultat er tilfredsstillende.

Det bemærkes, at datterselskabernes indtjening ikke konsolideres i M. Goldschmidt Capitals resultatopgørelse; På pro forma konsolideret basis realiserede M. Goldschmidt Capitals datterselskaber et EBITDA på 67,3 mio. kr. i 2015. M. Goldschmidt Capitals egenkapital udgør 348 mio. kr. ultimo 2015.

### Forventninger til 2016

M. Goldschmidt Capital forventer et positivt resultat i 2016.

På pro forma konsolideret basis forventes M. Goldschmidt Capitals datterselskaber at skabe et betydeligt positivt EBITDA til M. Goldschmidt koncernen.

### Særlige risici

M. Goldschmidt Capitals største forretningsmæssige risici relaterer sig til ændringer i værdierne af de underliggende porteføljevirkomheder.

### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### Året i hovedtræk - Imerco Holding A/S

Imerco Holding A/S er et 83,4 % ejet datterselskab i M. Goldschmidt Capital A/S. Imerco er Danmarks største detailkæde inden for salg af produkter til køkken og bord med 150 butikker, samt en kraftigt voksende webshop. Imerco koncernen omfatter tillige en kontrollerende aktiepost i den danske designvirksomhed erik bagger a/s.

I regnskabsåret 2015 realiserede Imerco en nettoomsætning på 1.094 mio. kr., en driftsindtjening (EBITDA) på 79,3 mio. kr. og et resultat før skat på 40 mio. kr. Driftsindtjeningen blev endnu engang forbedret på løbende 12 måneders sammenlignelig basis. Årets resultatet er tilfredsstillende og særligt tilfredsstillende er det, at forbedringerne er opnået i en fortsat meget konkurrencepræget markedssituation. Egenkapitalen steg til 720 mio. kr.

Imercos butikker realiserede moderat organisk vækst i 2015, mens Imercos webshop realiserede betydelig organisk vækst. Sammen med Imerco+, som er Imercos kundeklub med mere end 1,1 mio. medlemmer, er onlinemarkedet en integreret del af Imercos fremadrettede strategi. I slutningen af året tog imerco det første skridt i en ekspansion uden for Danmark med lanceringen af [www.imerco.se](http://www.imerco.se).

Imerco vil fortsat udbygge sin førende position på markedet i Danmark. Dette vil ske ved investeringer i nye butikker, investeringer i det eksisterende landsdækkende butiksnetwork og i ny teknologi, herunder yderligere satsning på onlinemarkedet og videreudvikling af kundeklubben Imerco+. Herudover overvejer Imerco at følge lanceringen af [www.imerco.se](http://www.imerco.se) op med etablering af fysiske butikker i Sverige. Imerco forventer et positivt resultat i 2016.

## Ledelsesberetning (fortsat)

### Året i hovedtræk - Aquaporin A/S

Aquaporin A/S er et 49,9 % ejet associeret selskab i M. Goldschmidt Capital A/S efter et realiseret delsalg af aktier i selskabet.

Aquaporin står bag udviklingen af en revolutionerende metode til rensning af vand, der udnytter proteiner – aquaporiner – til at rense vand på samme måde, som det sker i naturen. Aquaporins produkter, såkaldte biomimetiske membraner, rens vand, så det i princippet bliver så rent, at der ikke kan spores andre kemiske forbindelser i vandet, og det på en hurtigere og mere energieffektiv måde end traditionelle vandrensningsmetoder. Markedet for Aquaporins teknologi er globalt.

Aquaporin indgik i begyndelsen af 2015 en aftale med Danica Pension om en millioninvestering i selskabet med den konsekvens, at Danica Pension herefter er en betydende minoritetsaktionær.

Herudover etablerede Aquaporin i samarbejde med kinesiske partnere joint venture selskabet Aquapoten Company Ltd. i Kina. Aquapoten fungerer som platformen for kommercialisering af Aquaporin Inside™ teknologien på det kinesiske marked, og sikrer Aquaporin fremtidige indtægter i form af upfront- og milepælsbetalinger samt royalties og profitandele. Endelig fortsatte den positive udvikling i patentporteføljen med godkendelsen af yderligere patenter, og cementerede Aquaporins global førende position.

I 2016 forventes det, at Aquaporin indgår flere kommercielle strategiske partnerskaber, etablerer storskalaproduktion i Danmark i nyt hovedsæde i Kongens Lyngby, og får gjort de første kommercielt producerede Aquaporin Inside™ membraner tilgængelige for markedet.

### Året i hovedtræk - Danish Aerospace Company ApS

Danish Aerospace Company ApS er et 100,0 % ejet datterselskab. Selskabet er en højtspecialiseret, ingeniørdrevet virksomhed, som udvikler innovative medicinske løsninger til brug for udforskning af rummet blandt andet ved design, udvikling og produktion af medicinsk måle- og motionsudstyr samt support i forbindelse med forberedelse og gennemførelse af bemandede rumflyvninger. Selskabets primære kunder er ESA og NASA.

Danish Aerospace Company realiserede en driftsindtjening (EBITDA) på 5,2 mio. kr. og et nettoresultat på 3,6 mio. kr. i regnskabsåret 2015. Resultatet er tilfredsstillende.

Danish Aerospace Company assisterede Danmarks første astronaut Andreas Mogensen med at forberede og gennemføre en række af de mange aktiviteter, Andreas Mogensen lavede under sit ophold på Den Internationale Rumstation.

Endelig udvikler Danish Aerospace Company nyt udstyr og forsøg, som skal bane vejen for fremtidige generationer af rumprodukter inden for motion og vandrensning i rummet. Danish Aerospace Company forventer et positivt resultat i 2016.

### HipCaPH ApS

M. Goldschmidt Capital A/S foretog i 2015 en mindre investering i samarbejde med SEED Capital m.fl. I ventureselskabet HipCaPH ApS. Selskabet har udviklet en prototype af et intra-artikulær metalhofteimplantat. M. Goldschmidt Capitals ejerandel udgør 5,7%.



**Selskabets totalindkomstopgørelse for perioden 01.01.2015 - 31.12.2015**

		(12 mdr) <b>01.01.2015 - 31.12.2015</b>	(15 mdr) <b>01.10.2013 - 31.12.2014</b>
	<b>Note</b>	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Dagsværdiregulering af datterselskaber	7	8.600	320.962
Dagsværdiregulering af associerede virksomheder	8	39.153	0
Udbytte		2.650	5.000
Personaleomkostninger	3	(2.838)	(2.441)
Andre eksterne omkostninger		(1.129)	(2.111)
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>46.436</b>	<b>321.410</b>
Andre finansielle indtægter	4	1.447	6.016
Renter fremmedfinansiering	5	(10.423)	(16.280)
Finansielle omkostninger, tilknyttede selskaber	5	(20.823)	(29.730)
<b>Resultat før skat</b>		<b>16.637</b>	<b>281.416</b>
Skat af årets resultat	6	7.810	8.813
<b>Årets resultat</b>		<b>24.447</b>	<b>290.229</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Sikring af pengestrømme:			
Værdiregulering af sikringskontrakter		(3.013)	0
Overført til finansielle poster		682	0
Skat af anden totalindkomst	6	513	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>(1.818)</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>22.629</b>	<b>290.229</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Henlagt til reserve for opskrivning til dagsværdi		-15.270	277.449
Overført til næste år		39.717	12.780
		<b>24.447</b>	<b>290.229</b>

**Selskabets balance pr. 31.12.2015**

	Note	31.12.2015 t.kr.	31.12.2014 t.kr.
Kapitalandele i datterselskaber	7	741.920	1.146.385
Kapitalandele i associerede virksomheder	8	376.699	0
Andre aktieinvesteringer		678	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>1.119.297</b>	<b>1.146.385</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.119.297</b>	<b>1.146.385</b>
Udskudte skatteaktiver	10	39.828	34.907
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	11	38.075	48.946
Andre tilgodehavender		1.414	0
Periodeafgrænsningsposter		13	4
<b>Tilgodehavender</b>		<b>79.330</b>	<b>83.857</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>79.330</b>	<b>83.857</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.198.627</b>	<b>1.230.242</b>

**Selskabets balance pr. 31.12.2015**

	Note	31.12.2015 t.kr.	31.12.2014 t.kr.
Aktiekapital	12	500	500
Reserve for opskrivning til dagsværdi		496.096	511.366
Reserve for skringstransaktioner		(1.818)	0
Overført resultat		(147.115)	(186.832)
<b>Egenkapital</b>		<b>347.663</b>	<b>325.034</b>
Andre hensatte forpligtelser	14	0	10.703
Gæld til tilknyttede selskaber	13	517.636	494.701
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>517.636</b>	<b>505.404</b>
Bankgæld		323.437	398.952
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	15	9.891	852
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>333.328</b>	<b>399.804</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>850.964</b>	<b>905.208</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.198.627</b>	<b>1.230.242</b>

## Selskabets egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital t.kr	Reserve for opskrivning til dagsværdi t.kr	Overført resultat t.kr	Reserve for sikrings- transaktioner t.kr	I alt t.kr
Egenkapital 01.10.2013	500	233.917	(199.612)	0	34.805
Årets totalindkomst	0	277.449	12.780	0	290.229
<b>Egenkapital 31.12.2014</b>	<b>500</b>	<b>511.366</b>	<b>(186.832)</b>	<b>0</b>	<b>325.034</b>
Årets resultat	0	(15.270)	39.717	0	24.447
Anden totalindkomst	0			(1.818)	(1.818)
<b>Egenkapital 31.12.2015</b>	<b>500</b>	<b>496.096</b>	<b>(147.115)</b>	<b>(1.818)</b>	<b>347.663</b>

## Selskabets pengestrømsopgørelse

	01.01.2015 - 31.12.2015	01.10.2013 - 31.12.2014
Note	t.kr.	t.kr.
Resultat af primær drift	46.436	321.410
Dagsværdireguleringer af kapitalandele	7, 8 (47.753)	(320.962)
Driftsresultat korrigeret for ikke likvide poster	(1.317)	448
Forskydning i:		
Periodeafgrænsningsposter	(9)	0
Andre hensatte forpligtelser	(10.703)	0
Kortfristede forpligtelser	5.294	(14)
Modtaget koncernintern skat	3.401	5.079
Modtagne renter	4 1.447	6.016
Betalte renter	5 (31.246)	(46.010)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>(33.133)</b>	<b>(34.481)</b>
Salg af kapitalandele	75.683	52.963
Køb af kapitalandele	7, 8 (163)	0
Køb af andre aktieinvesteringer	(678)	0
Tilgodehavender tilknyttede virksomheder	10.871	56.942
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>	<b>85.713</b>	<b>109.905</b>
Afdrag af langfristet bankgæld, netto	(75.515)	(54.907)
Gæld tilknyttede virksomheder	22.935	(20.517)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>(52.580)</b>	<b>(75.424)</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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. Andre 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. Finansielle risici og finansielle instrumenter
- Note 10. Udskudt skat
- Note 11. Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder
- Note 12. Aktiekapital
- Note 13. Langfristede gældsforpligtelser
- Note 14. Andre hensatte forpligtelser
- Note 15. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
- Note 16. Operationel leasing
- Note 17. Aktionærforhold
- Note 18. Koncernforhold
- Note 19. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.
- Note 20. Begivenheder efter balancedagen
- Note 21. Nærstående parter

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 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 datterselskaber og associerede virksomheder der måles til dagsværdi.

Selskabet ændrede sidste år regnskabsår fra perioden 1. oktober - 30. september til 1. januar - 31. december. Sammenligningstallene for regnskabsåret for 2013/14 dækker derfor 15 måneder for perioden 1. oktober 2013 - 31. december 2014. Sammenligningstallene er derfor ikke fuldt ud sammenlignelige med tallene for indeværende regnskabsår.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med standarder og fortolkningsbidrag der gælder for regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2015. Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion på datoen der fremgår af ledelsespåtegningen.

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

På tidspunktet for aflæggelsen af årsregnskabet for 2015 har IASB og IFRIC udsendt en række nye standarder og fortolkningsbidrag, der først træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder efter 1. januar 2015. Disse standarder er ikke obligatoriske for selskabet og koncernen ved udarbejdelsen af årsregnskabet og koncernregnskabet for 2015. Ledelsen forventer at implementere de nye standarder og fortolkningsbidrag, når disse bliver obligatoriske.

Ny regulering, som forventes at være relevant, omfatter IFRS 9, der omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter. Det er ledelsens skøn, at IFRS 9 ikke medfører væsentlige ændringer i regnskabspraksis, når standarden bliver obligatorisk. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU.

IFRS 15, Indregning af omsætning, indeholder en ny kontrolbaseret model for indregning af omsætning fra kontrakter med kunder. Indregningen foretages på et bestemt tidspunkt eller over tid afhængig af overdragelse af kontrol med det overtagne til køber. Standarden er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Standarden forventes ikke at have væsentlig effekt for selskabsregnskabet for M. Goldschmidt Capital A/S.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

IASB har udsendt IFRS 16, Leasing, som ændrer på reglerne for den regnskabsmæssige behandling af operationelle leasingaftaler hos leasingtager. Fremover skal operationelle leasingaftaler derfor indregnes i balancen med et aktiv og en tilsvarende leasingforpligtelse. Standarden er endnu ikke godkendt af EU, og har ikrafttræden for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2019 eller senere. Selskabet forventer at implementere standarden, når den har ikrafttræden. Selskabet er i gang med at undersøge effekten af standarden, som forventes at blive meget begrænset.

Herudover foreligger en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft eller endnu ikke er godkendt af EU, og som derfor ligeledes ikke er indarbejdet i årsregnskabet, herunder årlige forbedringer samt IFRIC 21. Det er ledelsens skøn, at disse nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke forventes at have betydning for regnskabspraksis.

#### *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.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er den funktionelle valuta for moderselskabet.

#### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen (Valørdato).

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst hvis der er tale om effektiv sikring. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner gennemføres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

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



## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### 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 med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen og anden totalindkomst.

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

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede 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.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse.

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, herunder ved modregning indenfor sambeskatning.

Selskabet er sambeskattet med moderselskabet. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### **Resultatopgørelsen**

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

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager og øvrige personaleomkostninger.

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

Posten omfatter administrationsomkostninger samt øvrige omkostninger til drift og vedligeholdelse.

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

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på bankindeståender og -gæld, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, garantiprovision, amortisationstillæg eller -fradrag vedrørende gæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringsrate, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

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

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Balancen

##### *Kapitalandele i datterselskaber, associerede virksomheder og andre aktieinvesteringer*

Selskabet indregner investeringer i datterselskaber og associerede virksomheder til dagsværdi. Ændringer i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen, idet investeringernes afkast vurderes på denne basis i overensstemmelse med den fastlagte investeringsstrategi. Der henvises til note 9 for oplysninger om værdiansættelsesmodeller m.v.

Andre aktieinvesteringer, hvor selskabet ikke har betydelig eller bestemmende indflydelse, måles til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen, idet afkastet vurderes på denne basis i overensstemmelse med den fastlagte investeringsstrategi.

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 indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

#### *Andre finansielle forpligtelser*

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld og leverandørgæld samt gæld til tilknyttede virksomheder. Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Leasing*

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser. En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Selskabet har ingen finansielle leasingaftaler.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### *Periodeafgrænsningsposter*

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

#### *Hensatte forpligtelser*

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

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

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

#### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af kapitalandele vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital. Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af kapitalandele.

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

## 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 værdiansættelse af kapitalandele og udskudte skatteaktiver.

#### **Værdiansættelse af kapitalandele i associerede virksomheder og datterselskaber samt andre aktieinvesteringer**

Kapitalandele i associerede virksomheder og datterselskaber måles til dagsværdi t.kr. 1.118.619 (2013/14: t.kr. 1.146.385) med værdireguleringer i resultatopgørelsen.

Aktierne er ikke børsnoterede, hvorfor værdiansættelse af kapitalandelene er forbundet med betydelige skøn. Der henvises til note 9 for beskrivelse af værdiansættelsesmodeller, herunder de væsentlige forudsætninger der ligger til grund for værdiansættelsen.

#### **Genindvinding af udskudte skatteaktiver**

Den bogførte værdi af udskudte skatteaktiver udgør t.kr. 39.828 pr. 31.12.2015 og t.kr. 34.907 pr. 31.12.2014.

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**

	<b>01.01.2015 - 31.12.2015</b>	<b>01.10.2013 - 31.12.2014</b>
	<b>kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>3. Personalemkostninger</b>		
Gager og lønninger	2.768	2.385
Andre omkostninger til social sikring	3	9
Øvrige personaleomkostninger	67	47
	<b>2.838</b>	<b>2.441</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger	1	1
<b>Aflønning af direktion</b>		
Gager	2.838	1.894
	<b>2.838</b>	<b>1.894</b>
<b>4. Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	1.447	6.016
	<b>1.447</b>	<b>6.016</b>
<b>5. Finansielle omkostninger</b>		
<b>Renter fremmedfinansiering</b>		
Renteomkostninger, bankgæld	9.730	14.628
Værdiregulering af sikringskontrakter	682	0
Gebyrer og andre finansielle omkostninger	11	1.652
	<b>10.423</b>	<b>16.280</b>
<b>Finansielle omkostninger tilknyttede selskaber</b>		
Renteomkostninger, tilknyttede selskaber	15.157	21.255
Garantiprovision tilknyttede selskaber	5.666	8.475
	<b>20.823</b>	<b>29.730</b>
<b>Finansieringsomkostninger i alt</b>	<b>31.246</b>	<b>46.010</b>

**Noter**

	<b>01.01.2015 - 31.12.2015</b>	<b>01.10.2013 - 31.12.2014</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 23,5 % (2013/14: 24,5%)		
Resultat før skat	16.637	281.416
Skatteprocent for M. Goldschmidt Capital A/S	23,5%	24,5%
Skat heraf	(3.910)	(68.947)
Ikke skattepligtige indtægter	11.845	79.861
Ændring i skatteprocent	(349)	(1.528)
Regulering til tidligere år	0	1.936
Underskud udnyttet af sambeskattede selskaber	0	1.105
Korrektion skatteaktiv ikke aktiveret tidligere	(32)	(977)
Ikke fradragsberettigede omkostninger	256	(2.637)
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7.810</b>	<b>8.813</b>
Årets skat sammensætter sig af:		
- Ændring i udskudt skat	7.810	5.772
- Ændring i underskud udnyttet af sambeskattede selskaber	0	1.105
- Regulering skat vedr. tidligere år	0	1.936
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7.810</b>	<b>8.813</b>
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	513	0

Effekt af ændring i skatteprocenten er relateret til den udskudte skat og skyldes den gradvise reduktion af selskabsskatteprocenten fra 25% i 2013 til 22% i 2016.

**Noter**

	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>7. Kapitalandele i datterselskaber</b>		
Kostpris primo	635.019	618.821
Tilgang	163	25.648
Overført til kapitalandele i associerede virksomheder	(59.563)	0
Afgang	(12.659)	(9.450)
Kostpris ultimo	<u>562.960</u>	<u>635.019</u>
Dagsværdiregulering primo	511.366	233.917
Overført til kapitalandele i associerede virksomheder	(277.983)	0
Op- og nedskrivning til dagsværdi	4.657	284.346
Op- og nedskrivning i forbindelse med afgang	(59.080)	(6.897)
Dagsværdiregulering ultimo	<u>178.960</u>	<u>511.366</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>741.920</u></b>	<b><u>1.146.385</u></b>
<b>Indregning i resultatopgørelsen i posten dagsværdiregulering af datterselskaber</b>		
Op- og nedskrivning til dagsværdi	4.657	284.346
Afståelse af kapitalandele	3.943	36.616
<b>Årets dagsværdiregulering</b>	<b><u>8.600</u></b>	<b><u>320.962</u></b>

**Kapitalandele i datterselskaber omfatter:**

Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, ejerandel 83,4 % (2013/14: 83,3%)

Danish Aerospace Company A/S, Hvidkærvej 31 A st., Odense, ejerandel 100,0% (2013/14: 100%)

Aquaporin A/S, Ole Maaløes Vej 3, København er overført til associerede selskaber pr. 1. december 2015, jf. note 8 (2013/14: 68,9%) i forbindelse med tab af bestemmende indflydelse.

Der henvises til note 9 for oplysninger om dagsværdi.



**Noter**

	31.12.2015	31.12.2014
	t.kr.	t.kr.
<b>8. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris primo	0	0
Overført fra kapitalandele i datterselskaber	59.563	0
Tilgang	0	0
Kostpris ultimo	<u>59.563</u>	<u>0</u>
Dagsværdiregulering primo	0	0
Overført fra kapitalandele i datterselskaber	277.983	0
Årets dagsværdiregulering	39.153	0
Dagsværdiregulering ultimo	<u>317.136</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>376.699</u></b>	<b><u>0</u></b>

Der henvises til note 9 for oplysninger om dagsværdi.

**Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:**

Aquaporin A/S, Ole Maaløes Vej 3, København, ejerandel 49,9% (2013/14: 68,9%)

## Noter

### 9. Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Risikostyringspolitik generelt

Selskabet styrer de finansielle risici centralt, herunder likviditetsstyring og kapitalfrembringelse. Det er selskabets politik ikke at foretage spekulation i finansielle risici. Selskabets væsentligste risici vedrører dagsværdien af kapitalandele, som i selskabets årsregnskab måles til dagsværdi.

#### Valutarisici

Selskabets transaktioner foretages primært i danske kroner, og der er alene investeret i danske selskaber. Idet omfang, at investeringer værdiansættes og/eller handles i anden valuta, har koncernen valutarisiko.

#### Renterisici

Det er selskabets politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau, hvorfor 200 mio.kr. af bankgælden er rentesikret frem til medio 2018.

Selskabet har for sin øvrige bankgæld, 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.

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 6,0 mio.kr. (2013/14: 8,9 mio.kr.). Resultat efter skat vil påvirkes negativt med på 4,7 mio.kr. (2013/14: 6,8 mio.kr.) og pga. renteafdækning vil totalindkomsten påvirkes positivt med 2,7 mio.kr. (2013/14: 0 mio.kr.), hvorfor den samlede effekt på egenkapitalen vil være negativ med 2,0 mio.kr. (2013/14: 6,8 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 2015 og med udgangspunkt i årets rentebetalinger for lån og bankindeståender.

#### Kreditrisici

Selskabet har på balancedagen ingen kreditrisici udover tilgodehavender med tilknyttede virksomheder hvor maksimal kreditrisiko er bogført værdi. Kreditkvaliteten vurderes af ledelsen som god.

## Noter

### 9. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Likviditetsrisici

Selskabets målsætning er at have en tilstrækkelig likviditetsreserve til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Selskabet finansierer primært sine investeringer ved låneoptagelse samt lån fra moderselskabet.

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

	0-1 år	1-5 år	>5 år	i alt	Regnskabs- mæssig værdi
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>31.12.2015</b>					
Bankgæld	323.437	0	0	323.437	323.437
Leverandør- og anden gæld	6.146	0	0	6.146	6.146
Finansielle instrumenter	840	1.260	0	2.100	3.745
Gæld til tilknyttede selskaber	15.529	533.631	0	549.160	517.636
	<b>345.952</b>	<b>534.891</b>	<b>0</b>	<b>880.843</b>	<b>850.964</b>
<b>31.12.2014</b>					
Bankgæld	398.952	0	0	398.952	398.952
Leverandør- og anden gæld	852	0	0	852	852
Gæld til tilknyttede selskaber	14.841	509.987	0	524.828	494.701
	<b>414.645</b>	<b>509.987</b>	<b>0</b>	<b>924.632</b>	<b>894.505</b>

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger, samt forventet tilbagebetalingstidspunkt på lån. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Forfaldstidspunkt afhænger af salg af underliggende investeringer.

## Noter

### 9. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### 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. Andre aktieinvesteringer består af investering i HipCAPH ApS (5,7%).

	Noterede Priser t.kr.	Observer- bare input t.kr.	Ikke Observer- bare input t.kr.	I alt t.kr.
Kapitalandele i datterselskaber	0	0	741.920	741.920
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	376.699	376.699
Andre aktieinvesteringer	0	0	678	678
Afledte finansielle instrumenter (andre tilg.)	0	1.414	0	1.414
Afledte finansielle instrumenter (anden gæld)	0	(3.745)	0	(3.745)
<b>I alt 31.12.2015</b>	<b>0</b>	<b>(2.331)</b>	<b>1.119.297</b>	<b>1.116.966</b>
Kapitalandele i datterselskaber	0	0	1.146.385	1.146.385
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0
<b>I alt 31.12.2014</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.146.385</b>	<b>1.146.385</b>

Bevægelser i dagsværdi er som følger:

	Kapital- andele i datter- selskaber t.kr.	Kapitalan- dele i asso- cierede virksom- heder t.kr.	Total t.kr.
01.10.2013	852.738	0	852.738
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	284.346	0	284.346
Tilgang	25.648	0	25.648
Afgang	(16.347)	0	(16.347)
<b>I alt 31.12.2014</b>	<b>1.146.385</b>	<b>0</b>	<b>1.146.385</b>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	4.657	39.153	43.810
Overført til associerede virksomheder	(337.546)	337.546	0
Tilgang	163	0	163
Afgang	(71.739)	0	(71.739)
<b>I alt 31.12.2015</b>	<b>741.920</b>	<b>376.699</b>	<b>1.118.619</b>

## Noter

### 9. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Alle værdireguleringer vedrører finansielle instrumenter der fortsat er indregnet 31. december 2015.

#### Kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder

Selskabets kapitalandele er ikke-børsnoterede aktier. Værdiansættelsen er baseret på tilbagediskonterede forventede pengestrømme, og værdien er i væsentligt omfang baseret på ikke-observerbare input. Hvor der foreligger transaktioner med eksterne parter benyttes den derved kontraherede værdi som grundlag for værdiansættelsen. Den anvendte diskonteringsrente er vurderet individuelt per investering. Fremtidige pengestrømme er baseret på godkendte budgetter eller forventet indtjening i henhold til forretningsplaner. Der er efter budgetperioden indarbejdet en vækstrate på 2,0 % (2013/14: 2,5 %). Der er benyttet en WACC på 9,0% (2013/14: 9,0%). Effekten af en ændring i WACC på 0,5 % vil medføre en ændring i dagsværdiregulering på ca. 61 mio. kr. (2013/14: ca. 63 mio. kr.). I enkeltstående tilfælde værdiansættes ved anvendelse af multipel.

De væsentligste forudsætninger er knyttet til Imercos forventede evne til at forbedre indtjeningen, og de anvendte vækstrater er baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i iværksatte tiltag til forbedring af indtjeningen.

#### Afledte finansielle instrumenter

Selskabet har indgået renteswaps og rente option med floor til sikring af renterisici på variabelt forrentede banklån på 200 mio. kr. Herved er renten låst fast på 2,82%

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps og rente-floor indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør netto -2,3 mio. kr. (2013/14: 0,0 mio. kr.)

## Noter

### 10. Udskudt skat

	31.12.2015	31.12.2014
	t.kr.	t.kr.
Udskudt skat primo	34.907	33.109
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	7.810	5.772
Udnyttet i sambeskatning	(3.402)	(3.974)
Udskudt skat indregnet i totalindkomst	513	0
<b>Udskudt skat ultimo</b>	<b>39.828</b>	<b>34.907</b>
Udskudt skat vedrører:		
Underskud til fremførsel (inkl. EBIT begrænsning)	39.828	34.907
	<b>39.828</b>	<b>34.907</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.

### 11. Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder

Af regnskabsposten tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder forfalder t.kr. 0 (2013/14: t.kr. 48.946) ud over et år fra regnskabsårets afslutning.

### 12. Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 5.000 aktier á 100 kr.

Aktien er ikke opdelt i klasser.

Selskabet er stiftet 1. januar 2007, og der har ikke været ændringer i aktiekapitalen siden stiftelsen.

#### *Kapitalstyring*

Selskabet vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapitalen over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital. Soliditeten udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 29,0% (2013/14: 26,4%). Korrigeret soliditet (egenkapital samt koncernintern finansiering) udgjorde 72,2% (2013/14: 66,6%)

## Noter

	31.12.2015	31.12.2014
	t.kr.	t.kr.
<b>13. Langfristede gældsforpligtelser</b>		
Gæld til tilknyttede selskaber	517.636	494.701
	<b>517.636</b>	<b>494.701</b>
Forpligtelsen indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	517.636	494.701
Kortfristede forpligtelser	0	0
	<b>517.636</b>	<b>494.701</b>
<b>14. Andre hensatte forpligtelser</b>		
Forpligtelse til juridisk tvist	-	10.703
	-	<b>10.703</b>
Forpligtelsen kan specificeres således:		
Forpligtelse, primo	10.703	10.703
Afregnet i året	(10.703)	0
	-	<b>10.703</b>
Forpligtelsen indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	-	10.703
Kortfristede forpligtelser	-	0
	-	<b>10.703</b>
Den i 2013/14 hensatte forpligtelse vedrørte en juridisk tvist som følger af erhvervelsen af Imerco. Denne er afsluttet og afregnet inden udgangen af regnskabsåret 2015 med resultateffekt på 0,8 mio. kr.		
<b>15. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>		
Leverandørgæld	4.787	852
Dagsværdi af renteinstrumenter	3.745	0
Anden gæld	1.359	0
	<b>9.891</b>	<b>852</b>
Forpligtelsen indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	0	0
Kortfristede forpligtelser	9.891	852
	<b>9.891</b>	<b>852</b>

## Noter

### 16. Operationel leasing

Selskabet har indgået leasingaftaler vedrørende leasing af biler. Minimumslejen- og leasingydelse forfalder således:

	01.01.2015 - 31.12.2015 t.kr.	01.10.2013 - 31.12.2014 t.kr.
Minimumsleje- og leasingydelse forfalder således:		
Inden for 1 år	100	118
Mellem 1-5 år	301	0
Efter 5 år	0	0
	<b>401</b>	<b>118</b>
Leje- og leasingydelse indregnet i resultatopgørelsen	129	271

### 17. Aktionærforhold

Følgende aktionærer ejer mere end 5% af selskabets aktiekapital:

M. Goldschmidt Holding A/S, Grønningen 25, København (94,0%)

S.A.K. Holding ApS, Taarbæk Strandvej 62, Klampenborg (6,0%)

### 18. Koncernforhold

M. Goldschmidt Capital A/S indgår i koncernregnskabet for M. Goldschmidt Holding A/S.

### 19. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.

Selskabet har afgivet tilsagn om investering af yderligere 1.022 t.kr. i HipCAPH ApS betinget af overholdelse af visse milestones.

### Udskudt skatteaktiv

I selskabets udskudte skatteaktiv er modregnet værdi af fradragsbegrænsede renter efter EBIT-reglen med t.kr. 6.776 (2013/14: t.kr. 6.776), som ikke kan anvendes ved afhændelse af selskabet.

### 20. Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet begivenheder som forrykker vurderingen af årsrapporten.



## Noter

### 21. Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på M. Goldschmidt Capital A/S:

M. Goldschmidt Holding A/S, Grønningen 25, København

Øvrige nærtstående parter anses som værende selskaber og ledelse i M. Goldschmidt Holding koncernen samt direktion og bestyrelse i M. Goldschmidt Capital A/S.

#### *Transaktioner mellem nærtstående parter og M. Goldschmidt Capital A/S i 2015:*

Selskabet har modtaget lån fra moderselskabet M. Goldschmidt Holding A/S på 517,6 mio. kr (2013/14: 494,7 mio. kr.), der er betalt renter heraf som udgør 15,2 mio.kr. (2013/14: 21,3 mio. kr.).

Selskabet har betalt garantiprovision på 5,7 mio. kr. (2013/14: 8,5 mio. kr.) til moderselskabet M. Goldschmidt Holding A/S for garantistillelse over for bank.

Selskabet har ydet lån til tilknyttede virksomheder på 38,1 mio. kr. (2013/14: 48,9 mio. kr.). renter heraf udgør 1,4 mio. kr. (2013/14: 6,0 mio. kr.)

Ledelsesvederlag er oplyst i note 3.

Modtaget udbytte fra dattervirksomhed udgør 2,7 mio. kr. (2013/14: kr. 5,0 mio. kr.)