

Årsrapport 2025

M. Goldschmidt Holding A/S



Indhold

3	Selskabsoplysninger
4	Forord fra bestyrelsesformand og administrerende direktør
6	Koncernoversigt
7	Hoved- og nøgletal
9	Regnskabsåret i hovedtræk
10	Koncernens aktiviteter
16	Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold
18	Forventninger til 2026
19	Risikofaktorer
22	Begivenheder efter balancedagen
23	Redegørelse for samfundsansvar
30	VSME-rapport
40	Dataetik
42	Ledelsespåtegning
44	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
47	Koncernregnskab
48	Koncernens resultat- og totalindkomstopgørelse
49	Koncernens balance
51	Koncernens egenkapitalopgørelse
52	Koncernens pengestrømsopgørelse
53	Noteoversigt
83	Moderselskabsregnskab
84	Moderselskabets resultat- og totalindkomstopgørelse
85	Moderselskabets balance
87	Moderselskabets egenkapitalopgørelse
88	Moderselskab pengestrømsopgørelse
89	Noteoversigt

Selskabsoplysninger

Selskab

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

CVR-nr. 20 65 16 01
Tlf.: 33 63 09 00
www.mgh.dk

Bestyrelse

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

Direktion

Søren Bjørn Hansen, administrerende direktør
Morten Buur Jakobsen, direktør

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Godkendt på selskabets generalforsamling, 17. marts 2026.

Dirigent

Claus Vange Mynster



Forord fra bestyrelsesformand og administrerende direktør

M. Goldschmidt Holdings to forretningsområder, M. Goldschmidt Ejendomme A/S og Imerco A/S, udviklede sig positivt i 2025, og koncernen rundede for første gang en omsætning på 2 mia. kr.

Den gode udvikling både i M. Goldschmidt Ejendomme og Imerco løftede omsætning, EBITDA og EBIT til nye rekordniveauer. Balancen voksede igen og udgør nu 9,8 mia. kr., hvoraf ejendomsporteføljen andrager 7 mia. kr. Eigenkapitalen var 3,3 mia. kr. ved årets udgang.

M. Goldschmidt Ejendomme med rekordsætning og -indtjening

Vores ejendomsvirksomhed fortsatte sin vækst, og 2025 blev den milepæl, vi havde sat os for at nå. M. Goldschmidt Ejendomme-koncernen realiserede en markant stigning i omsætningen til et rekordniveau på 271 mio. kr. og en rekordhøj driftsindtjening (EBIT) på 149 mio. kr. Det er mere end en fordobling af omsætningen og næsten en tredobling af driftsindtjeningen på 5 år. Det er resultater, som vi er tilfredse med og stolte af.

Samtidig med den sunde udvikling i de finansielle nøgletal har vi tilpasset ejendomsvirksomhedens risikoprofil med en stor overvægt af boligudlejning, der i dag udgør 67% af de samlede lejeindtægter. I 2028 vil dette tal udgøre 70%, og vi har derudover spredt vores risiko i erhvervssegmentet, så sidstnævnte fremover består mere af mellemstore kunder, hvilket har reduceret tomgangen i erhvervsporteføljen væsentligt over de seneste år. I boligsegmentet har vi stort set ingen tomgang. Vi har også frasolgt enkelte ejendomme, som ikke længere passede ind i vores strategi, og tilkøbt en klassisk københavnerejendom af høj kvalitet og med attraktiv beliggenhed, "Pressens Hus" i Skindergade. Det giver alt sammen en usædvanlig grad af tryghed og forudsigelighed, og vi ser positivt på fremtiden og vores muligheder for fortsat at vokse og forbedre os.

I M. Goldschmidt Ejendomme har vi i skrivende stund to boligbyggerier med samlet ca. 200 boliger under opførelse på Frederiksbro. Vi udvider således ejendomsporteføljen med disse, når de bliver taget i drift i henholdsvis 2027 og 2028, og nærmer os derved 1.500 boliglejemål

og 175 erhvervslejemål i 2028. Når Frederiksbro er fuldt udbygget, vil vi samlet råde over 2.000 lejemål. Vi har til hensigt at indgå en eller flere totalentreprisekontrakter det kommende år, så vi også kan tage nye ejendomme i brug på Frederiksbro i 2029.

Imerco med rekordsætning og -indtjening

Vores meget succesfulde detailvirksomhed Imerco vandt igen store markedsandele i 2025. Imerco realiserede stor vækst i omsætningen på 7% til 1.810 mio. kr. samt vækst i driftsindtjeningen (EBIT) på 20% til 107 mio. kr. Udviklingen var bedre end forventet ved årets start, og vi imponeres fortsat over, hvor stærkt Imerco har udviklet sig på trods af hård priskonkurrence og generelt vanskelige markedsvilkår.

Detailhandlen er inde i et brutalt udskilningsløb, hvor IT- og logistikkompetencer er lige så afgørende som godt købmandskab, god service og de rigtige varer til de rigtige priser. I vores segment mener vi, at Imerco har fundet opskriften og positioneret sig til at vinde den kamp, og aldrig har Imerco klaret sig så godt som nu. Det gør os både stolte og ydmyge, for detailhandel er ikke for sarte sjæle. Det er hård kamp, hver dag.

Rammevilkår for private ejendomsvirksomheder i Danmark

I foråret 2025 vedtog Folketinget en lov, som giver mulighed for at generationsskifte familieejede ejendomsvirksomheder på samme vilkår, som er gældende for andre erhvervsvirksomheder ved at afskaffe den helt urimelige pengetanksbeskatning. Ændringen betyder en styrkelse af de familieejede ejendomsvirksomheders muligheder for at tænke langsigtet og bidrage positivt til gavn for det danske samfund. Det er vi selvsagt meget taknemmelige over, og vi takker forligspartierne for deres forståelse og handling. Det er meget værdsat.

Regeringen har desværre valgt at fastholde den systemiske risikobuffer, som har påført ejendomssektoren finansielt unødvendige ekstraomkostninger i milliardklassen. Risikobufferen er baseret på en række forudsætninger, som virkeligheden med al tydelighed har påvist var forkerte.

Indgrebet har derfor været uhensigtsmæssigt fra start, og vi er fortsat af den opfattelse, at dyrere finansiering medfører lavere aktivitet, hvilket skader både virksomheder og samfund.

Hertil kommer, at Finanstilsynets retningslinjer for låneudmåling til fast ejendom, udmøntet i vejledningen om beregning af kritisk leje, i særlig grad rammer låneudmåling til ejendomme i de store byer, som København og Aarhus, hvor afkastene er lavest, hvilket forekommer helt uforståeligt. Vi er af den opfattelse, at man politisk burde tage en drøftelse om hensigtsmæssigheden i at kvæle aktiviteten i den private ejendomssektor, som ellers skulle hjælpe med at føre flere politiske mærkesager på f.eks. boligområdet ud i livet, og som også medfører tab af et betydeligt antal arbejdspladser. Dette kan bl.a. aflæses i et meget ringe udbud af lejligheder i København og på Frederiksberg samt kraftigt faldende aktivitet af igangsætning af nye byggerier. Den unødvendigt restriktive vejledning medfører, at belåningsgraderne nu er så langt under de traditionelle låneniveauer i realkreditsektoren for boligejendomme i de større byer, at ubalancen burde være åbenlys for enhver. Vi vil gerne opfordre til, at politikerne finder tid til at adressere problemet og rette op på denne fejl.

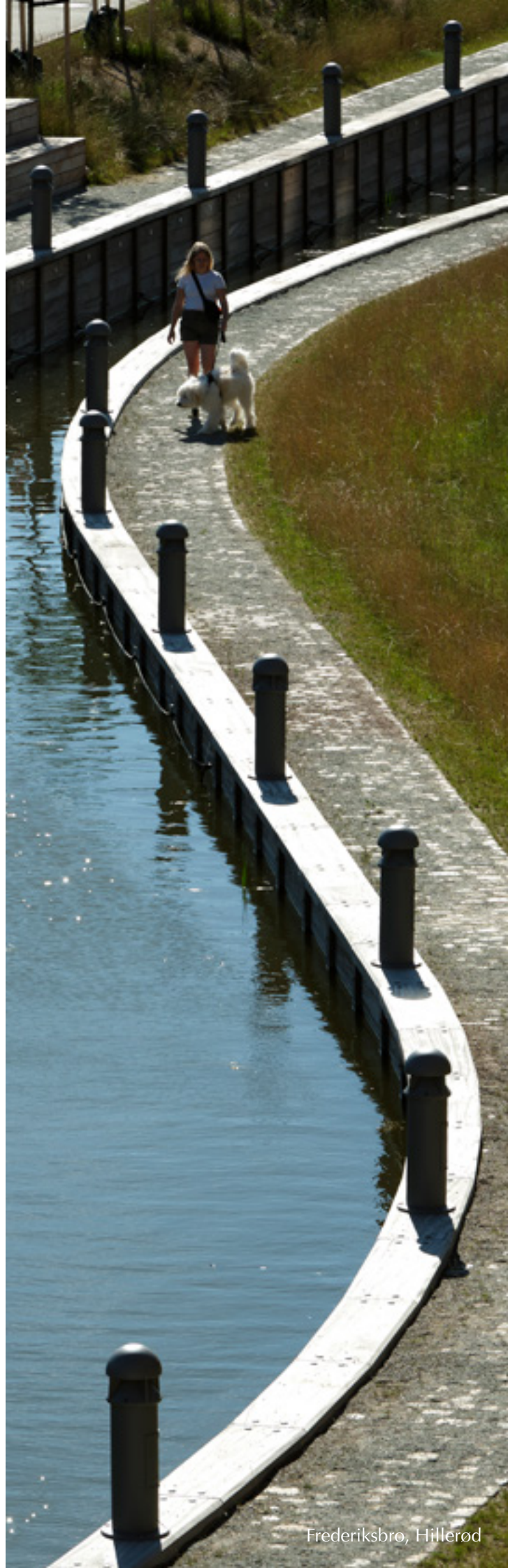
Endelig vil vi gerne takke alle medarbejdere i M. Goldschmidt Holding-koncernen for den store indsats i året, der gik. Jeres dedikation, stolthed og flid er dybt værdsat.

Mikael Goldschmidt

Formand

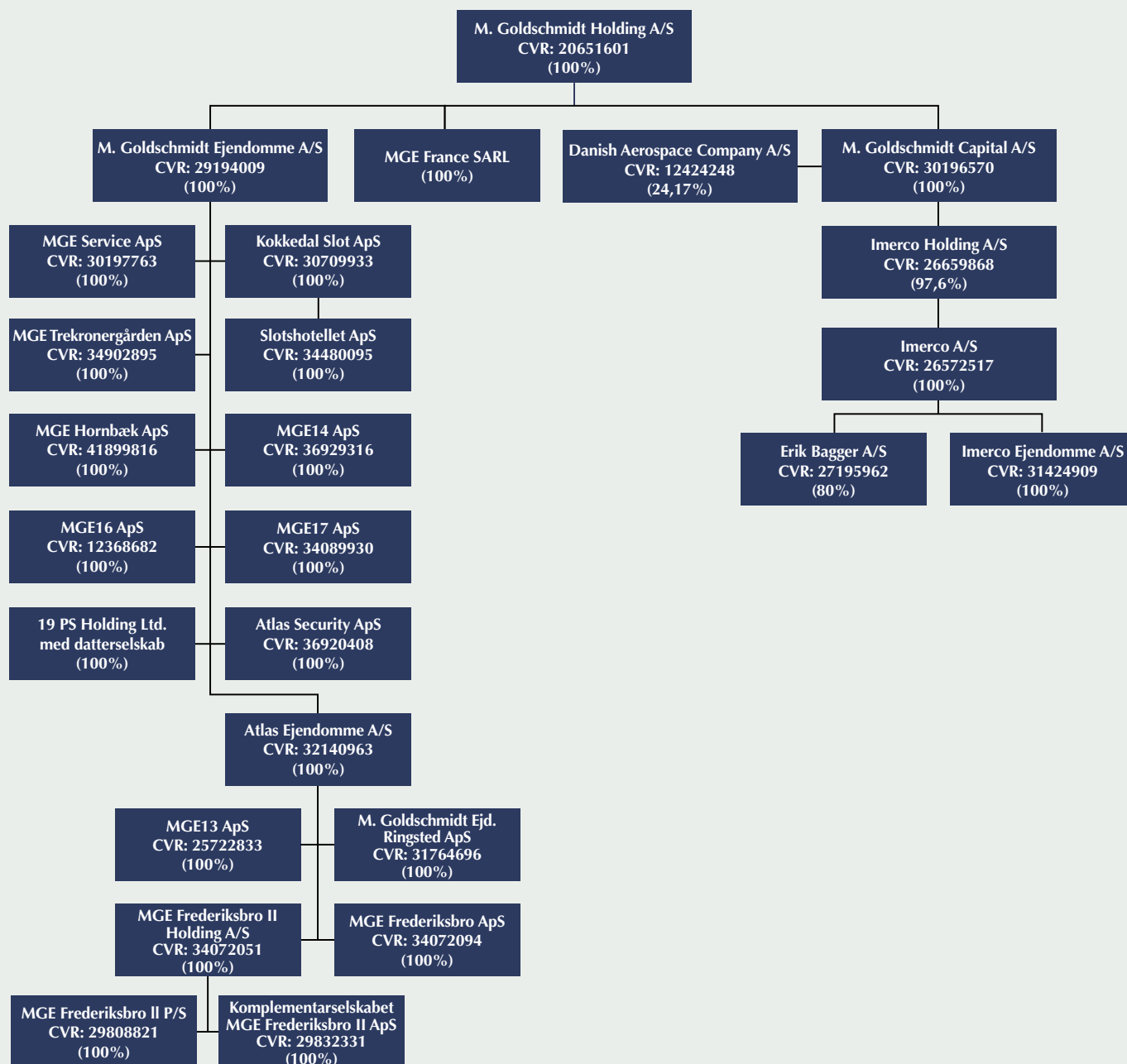
Søren Bjørn Hansen

Administrerende direktør



Koncernoversigt

Pr. 31. december 2025



Hoved- og nøgletal

5 års hovedtal

Resultatopgørelse

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Nettoomsætning	2.074,8	1.911,2	1.809,7	1.693,1	1.662,9
Bruttoresultat	1.031,7	943,4	888,7	825,5	802,6
Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	377,6	329,7	306,0	273,3	319,3
Resultat af primær drift (EBIT)	207,8	159,6	131,7	102,8	177,3
Andre finansielle poster	-164,5	-162,5	-144,2	-101,3	-81,6
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	133,0	204,7	21,2	26,0	207,6
Dagsværdiregulering af prioritetsgæld	30,8	-91,1	-120,5	563,6	125,3
Resultat før skat	140,0	22,2	-228,6	552,5	468,6
Årets resultat	84,6	-2,7	-204,6	422,2	379,6

Balance

Investeringsejendomme	6.967,7	6.532,4	6.109,9	5.800,8	5.446,9
Aktiver i alt	9.752,7	9.508,1	9.157,5	9.049,9	8.552,5
Egenkapital i alt	3.313,2	3.282,6	3.325,4	3.570,0	3.187,9
Forpligtelser i alt	6.439,5	6.225,5	5.832,1	5.479,9	5.364,6

Pengestrømme

Pengestrømme fra primær drift	419,7	347,0	311,8	163,9	350,7
Pengestrømme fra driftsaktivitet	266,1	176,7	160,4	49,7	252,7
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-286,7	-246,3	-313,1	-451,3	-394,4
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-74,4	114,8	135,1	356,1	173,5

5 års nøgletal

Bruttoresultat/nettoomsætning (%)	49,7	49,4	49,1	48,8	48,3
EBITDA-margin (%)	18,2	17,3	16,9	16,1	19,2
EBIT-margin (%)	10,0	8,4	7,3	6,1	10,7
Egenkapitalens forrentning (%)	2,6	-0,1	-5,9	12,5	12,6
Soliditetsgrad (%)	34,0	34,5	36,3	39,4	37,3
Investering i materielle anlægsaktiver og investeringsejendomme (mio. kr.)	516,1	372,1	427,1	630,9	564,4

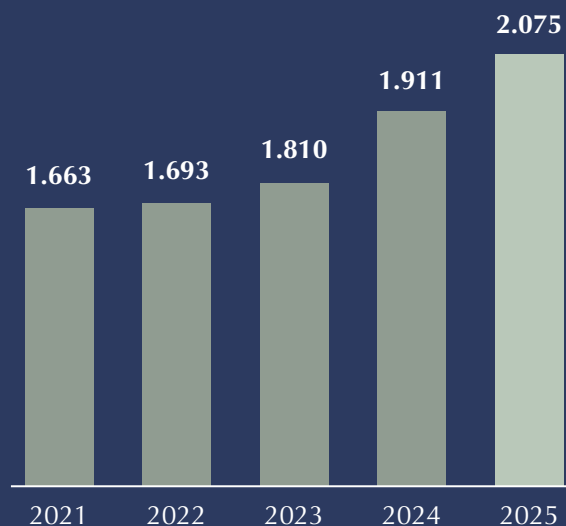
Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af Note 1 - Anvendt regnskabspraksis.

Årets resultat før skat

140
millioner kr.

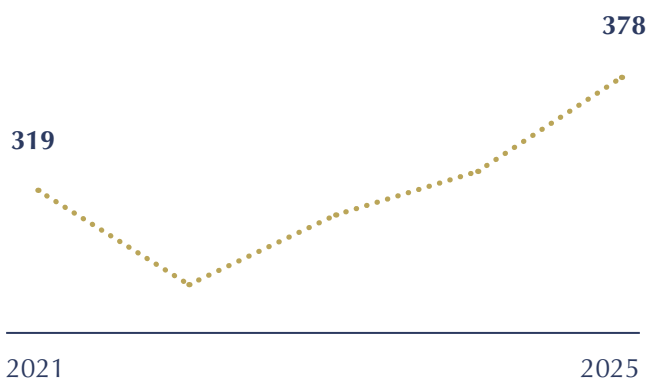
Nettoomsætning

Tal i mio. kr.



EBITDA

Tal i mio. kr.



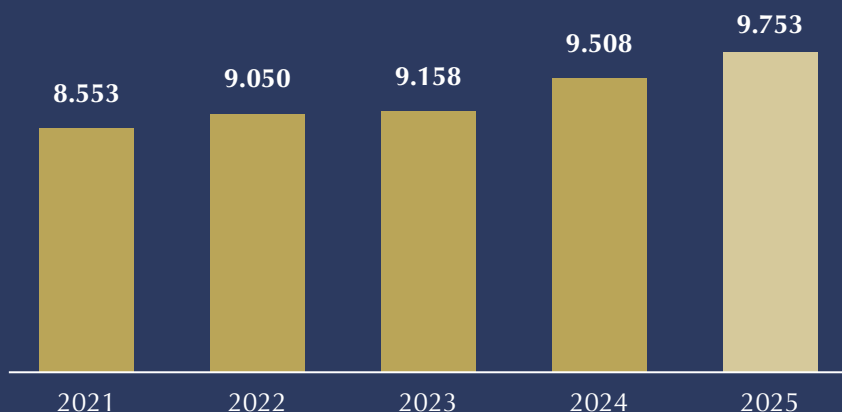
Soliditet

Ultimo 2025

34%

Balancesum

Tal i mio. kr.





Park Lane Copenhagen, Hellerup

Regnskabsåret i hovedtræk

- Nettoomsætningen steg med 164 mio. kr. til 2.075 mio. kr., og koncernen rundede dermed for første gang en nettoomsætning på over 2 mia. kr.
- Bruttoresultatet steg med 9% til 1.032 mio. kr.
- EBITDA steg med 15% til 378 mio. kr.
- EBIT steg med 30% til 208 mio. kr.
- Væksten i koncernens driftsindtjening var i overensstemmelse med forventningerne.
- På baggrund af stigende lejeindtægter udgjorde positive dagsværdireguleringer af investeringsejendomme 133 mio. kr. i året. Værdien af koncernens investeringsejendomme steg således til 7,0 mia. kr. ultimo 2025.
- Resultat før skat steg med 118 mio. kr. til 140 mio. kr.
- Balancesummen steg til 9,8 mia. kr., og egenkapitalen udgør 3,3 mia. kr. med en soliditet på 34%.



Grønningen, København

Koncernens aktiviteter

M. Goldschmidt Holding A/S er en dansk, familieejet koncern grundlagt i 1979 af Mikael Goldschmidt. Kerneforretningen er udvikling, ejerskab og aktiv forvaltning af velbeliggende ejendomme, og ejendomsaktiviteterne er samlet i den 100% ejede datterselskabskoncern M. Goldschmidt Ejendomme A/S.

Udover de betydelige investeringer i fast ejendom skaber M. Goldschmidt Holding "Appetit På Livet" i kraft af ejerskabet af Danmarks førende isenkræmmerkæde, Imerco. Imerco har mere end 160 butikker fordelt over hele landet, en webshop i rivende udvikling og en af Danmarks største kundeklubber (ImercoPlus) med over 2 mio. medlemmer.

Koncernens tre forretningsområder er beskrevet nedenfor under henholdsvis:

- M. Goldschmidt Ejendomme
- Imerco
- Andre aktiviteter

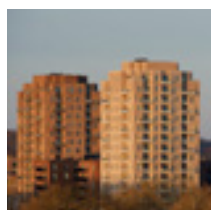
M. Goldschmidt Ejendomme

M. Goldschmidt Ejendomme udvikler og investerer i attraktive, velbeliggende bolig- og erhvervsejendomme med fokus på langsigtet værdiskabelse. Under mottoet "Styrken, viljen og evnen til at gøre en forskel" foretager ejendomskoncernen langsigtede investeringer i København og på Sjælland med kvalitet og ordentlighed som omdrejningspunkt.

Alle væsentlige funktioner varetages af egne fagfolk med solid erfaring og højt kompetenceniveau. Strukturen, der bl.a. omfatter egen udlejnings-, drifts-, bygge- og administrationsafdeling, sikrer en professionel, effektiv og nærværende service til beboere og virksomheder i koncernens ejendomme. Denne forretningsmodel har gennem 45 år vist sig robust og har bidraget væsentligt til den stabile udvikling gennem høj- såvel som lavkonjunkturer.

M. Goldschmidt Ejendommens samlede ejendomsportefølje udgør pr. 31. december 2025 mere end 163.000 kvm, fordelt på 115.000 kvm boliglejemål og 48.000 kvm erhvervslejemål. Herudover råder ejendomskoncernen over 62.300 kvm byggeretter.

Portefølje af færdiggjorte investeringsejendomme i M. Goldschmidt
Ejendomme koncernen pr. 31. december 2025



1. Frederiksbro

- 740 boliglejemål
- 15 erhvervslejemål
- Værdi ejd. t.kr.: 2.512.837
- Kr./kvm: 39.253



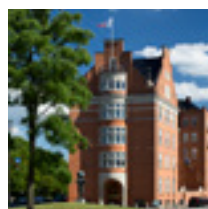
2. Klosterparken

- 312 boliglejemål
- Værdi ejd. t.kr.: 678.585
- Kr./kvm: 24.939



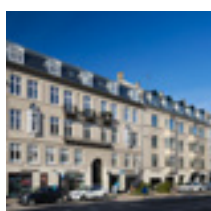
3. Hornbæk

- 57 boliglejemål
- Værdi ejd. t.kr.: 188.566
- Kr./kvm: 31.065



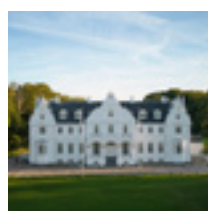
4. København

- 62 boliglejemål
- 122 erhvervslejemål
- Værdi ejd. t.kr.: 2.063.532
- Kr./kvm: 47.929



5. Strandvejen

- 60 boliglejemål
- 32 erhvervslejemål
- Værdi ejd. t.kr.: 969.851
- Kr./kvm: 56.707



6. Øvrige

- 2 boliglejemål
- 3 erhvervslejemål
- Værdi af ejd. t.kr.: 107.676
- Kr./kvm: 5.201



Frederiksbro, Hillerød

Frederiksbro, Hillerød

I Hillerød udvikler og opfører M. Goldschmidt Ejendomme den nye, visionære bydel Frederiksbro på en central beliggenhed ved det fredede område Bøllemosen. Frederiksbro er skabt ud fra en grundtanke om "livets cyklus" og tilbyder en bred variation af boliger i størrelsen 37-208 kvm, som kan rumme alle livets faser. Boligerne er opført med fokus på kvalitet, komfort og funktionalitet, og der er lagt vægt på energieffektive løsninger såsom solcelleanlæg, grønne tage og ladestandere.

Gennem bydelen løber Frederiksbro Parken, et grønt, rekreativt område med en 300 meter sø formet som en svane i flugt. Parkområdet er anlagt med fokus på at fremme biodiversitet gennem bl.a. varieret beplantning og biologisk rensning af overfladevand, før det ledes ud i Svanesøen. Foruden naturskønne omgivelser byder Frederiksbro Parken også på faciliteter som udendørs fitnessområde, specialdesignet legeplads, multibane og en privat badepavillon.

Det første spadestik til Frederiksbro blev taget i 2019, og siden da er bydelen etapevist vokset støt. Projektets område A, øst for Frederiksbro Parken, er afsluttet med 740 boligenheder og 64.000 færdigopførte kvm. Området er meget eftertragtet, og såvel bolig- som erhvervslejemål er stort set fuldt udlejet uden tomgang.

Projektets resterende 56.500 kvm byggeretter på område B, vest for Frederiksbro Parken, blev påbegyndt i januar

2025 med opførelsen af boligejendommen Kirsebærgården, der rummer 95 nye lejligheder. Ejendommen opføres på grundens sydvestlige areal og afleveres i første kvartal 2027. Udviklingen af de øvrige byggefelter på område B pågår, og i efteråret 2025 blev der indgået totalentrepriseforpagtelse om et 15 etagers punkthus med 101 boliger, som forventes klar til indflytning i sommeren 2028.

Når Frederiksbro er færdigopført, vil bydelen bestå af 120.500 kvm fordelt på 1.300 lejeboliger med plads til beboere i alle aldre.

Klosterparken, Ringsted

Klosterparken i Ringsted er en stor boligudlejningsejendom med 312 lejligheder på 69-125 kvm og et samlet areal på 27.000 kvm. Ejendommen er opført som en hesteskoformet randbebyggelse, der omslutter et grønt parkanlæg med legepladser, swimmingpool og sportsfaciliteter, hvilket gør den særligt attraktiv for børnefamilier. Der er stor efterspørgsel på boligerne i området, og tomgangen er på et meget lavt niveau.

M. Goldschmidt Ejendomme ejer yderligere jord og byggeretter i tilknytning til Klosterparken.

Hornbæk Skovpark, Hornbæk

I 2020 købte M. Goldschmidt Ejendomme syv nyopførte 2-etagers rækkehuse i det nyetablerede boligområde Hornbæk Skovpark og har efterfølgende købt yderligere et rækkehus og fire lejligheder.



Skindergade, København

Med de syv 2-etagers rækkehuse fulgte også byggeretten til yderligere 45 boligenheder, og koncernen har efterfølgende opført 33 rækkehuse og 12 lejligheder, som stod færdige i henholdsvis 2023 og 2024.

I alt råder koncernen over 6.070 kvm i Hornbæk Skovpark fordelt på 57 boligenheder i størrelsen 88-140 kvm. Boligerne er harmonisk fordelt i naturskønne omgivelser centreret omkring et grønt område for lokal afledning af regnvand (LAR), der tager særligt hensyn til biodiversitet, fællesaktiviteter og leg. Udviklingen af området har været en stor succes, og der er ved udgangen af 2025 ingen tomgang.

København

Koncernens ejendomme i København udgør en central del af porteføljen og omfatter mere end 43.000 attraktive kvm, som primært er beliggende i området mellem Kastellet og Nyboder. De klassiske ejendomme på Grønningen, Store Kongensgade, Poul Ankers Gade, Jens Kofods Gade og Hammerensgade er blevet omfattende renoveret med respekt for den oprindelige arkitektur og tidsperiode, så de fremstår som nogle af Københavns smukkeste ejendomme. I perioden 2023-2025 er omtrent 11.000 kvm fordelt på over 25 erhvervslejemål blevet gennemgribende moderniseret med fokus på æstetik, kvalitet og funktionalitet efter en større erhvervskundes fraflytning. Disse lejemål er alle genudlejet til markedsleje til attraktive virksomheder med høj bonitet, hvilket understøtter en stabil og pålidelig drift med væsentlig mindre risiko for tomgang.

I 2025 har M. Goldschmidt Ejendomme udvidet porteføljen i Indre By med købet af Skindergade 5-7. Erhvervs ejendommen på 3.481 kvm består af en historisk, bevaringsværdig bygning fra 1901 og en tilbygning fra 1974. Tilbygningen er fredet, hvilket er usædvanligt for nyere arkitektur, og det giver ejendommen en markant og sjælden profil i København.

Strandvejen, Hellerup

På særdeles attraktive beliggenheder på Strandvejen ejer koncernen otte klassiske og smukke ejendomme, der tilsammen omfatter 17.000 kvm. Ejendommene bliver løbende vedligeholdt, ligesom bolig- og erhvervslejemål moderniseres i forbindelse med genudlejning.

På Strandvejen 203 er det tidligere 3-stjernede hotel Hellerup Park Hotel blevet gennemgribende renoveret til det eksklusive boutiquehotel Park Lane Copenhagen, som officielt åbnede i januar 2025. Her går kvalitet, komfort og æstetik op i en højere enhed, og allerede inden åbningen var Park Lane Copenhagen en del af Small Luxury Hotels of the World. Hotellet har i løbet af 2025 modtaget endnu en stjerne, så det nu er et 5-stjernet hotel, og derudover har en restaurant i ejendommen modtaget en Michelin-stjerne.

Øvrige ejendomme

Udover de benævnte porteføljer ejer M. Goldschmidt Ejendomme yderligere 5.100 kvm, herunder det historiske Kokkedal Slot Copenhagen i Hørsholm. Slottet, der er



Imerco

kendt for sin unikke karakter og naturskønne omgivelser, stod i foråret 2025 som nyt efter en omfattende tag- og facaderenovering.

I årets løb er der solgt fire ejendomme med et samlet areal på 2.815 kvm.

Imerco

Imerco er Danmarks største detailhandler inden for køkkenudstyr, borddækning, gaver og boligtilbehør. Med over 160 butikker og markedets største webshop er Imerco markedsledende både i det fysiske butiksmiljø og online.

Imerco er den af kunderne mest velkendte og absolut foretrukne detailhandler i sit felt med det største sortiment og fokus på kvalitet, funktionalitet samt godt design. Det kendte kombineret med det nytænkende, originalitet og inspiration. Imerco forhandler stærke og kendte danske og internationale brands samt egne brands som f.eks. Cook & Baker, erik bagger og Timm Vladimir Kitchen.

Imerco.dk er koncernens skalerbare digitale handelsplatform, hvor kunderne kan vælge mellem mere end 40.000 forskellige varer, omfattende alle de varer, de finder fysisk i butikkerne og et udvidet sortiment inden for alle kategorier til boligen. Det samlede sortiment kan købes i alle salgskanaler.

Imerco er en omnichannel detailhandel, hvor kunden kan vælge den af kædens salgskanaler, der bedst passer til den konkrete købsituation. Imerco bestræber sig på at give kunderne den samme gode serviceoplevelse i et unikt samspil mellem fysiske butikker, webshop og sociale medier - uanset om kunden køber, bytter eller returnerer varer, søger rådgivning og inspiration eller bruger sit medlemskab af ImercoPlus.

Andre aktiviteter

M. Goldschmidt Holding-koncernen ejer 24% af Danish Aerospace Company A/S, der er noteret på NASDAQ First North i København. Herudover har koncernen investeret i en portefølje af private equity-fonde, børsnoterede aktier, investeringsfonde og obligationer.



Kokkedal Slot Copenhagen, Hørsholm

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen

Koncernens nettoomsætning udgjorde i 2025 2.075 mio. kr., hvilket er en stigning på 164 mio. kr. i forhold til 2024. Omsætningen oversteg således for første gang i koncernens historie 2 mia. kr., hvilket er en vigtig milepæl. Den væsentligste del af omsætningen kommer fra Imerco, der realiserede en omsætning på 1.810 mio. kr., hvilket er en stigning på godt 120 mio. kr. eller godt 7% i forhold til 2024. Væksten er skabt både i butikker og i de digitale salgskanaler, hvor sidstnævnte nu udgør 34% af den samlede omsætning hos Imerco. Hos Imerco startede regnskabsåret med vækst i omsætning og indtjening, og i 11 af årets 12 måneder skabte Imerco rekordhøj omsætning.

Lejeindtægterne fra koncernens ejendomsaktiviteter steg i 2025 til 261 mio. kr., hvilket er en stigning på 42 mio. kr. eller 19% i forhold til 2024. Stigningen skyldes hovedsageligt helårseffekten af et afleveret byggeri på Frederiksbro i december 2024, færdiggørelsen af hotellet Park Lane Copenhagen på Strandvejen 203 i starten af 2025, samt markant lavere tomgang, som ved udgangen af 2025 er opgjort til 1,3%. Derudover har generelt øgede lejeindtægter også bidraget til væksten.

Bruttoresultatet steg til 1.032 mio. kr. i forhold til 943 mio. kr. i 2024. Det er også første gang, at bruttoresultatet runder 1 mia. kr., hvilket markerer endnu en historisk milepæl for koncernen.

Driftsresultatet før af- og nedskrivninger (EBITDA) udgjorde 378 mio. kr. i 2025 mod 330 mio. kr. i 2024 og steg således med 48 mio. kr. Koncernens EBIT steg med 30% i 2025 og ramte dermed toppen af det forventede interval på 25–30%, hvilket anses som meget tilfredsstillende.

Dagsværdireguleringen på investeringsejendomme i 2025 udgjorde 133 mio. kr. mod 205 mio. kr. i 2024. De vægtede afkastprocenter ultimo 2025 var stort set uændrede i forhold til ultimo 2024, hvorved den positive udvikling i driftsindtjeningen på koncernens ejendomme afspejler sig i dagsværdireguleringen i 2025.

Stigende renter resulterede i positive dagsværdireguleringer på koncernens realkreditgæld, som i overvejende

grad sammensætter sig af fastforrentede lån. Den positive dagsværdiregulering af realkreditgæld udgjorde i 2025 31 mio. kr. mod en negativ regulering på 91 mio. kr. i 2024.

Resultatet af kapitalandele og tidligere associerede virksomheder udgjorde -67 mio. kr. i 2025 sammenlignet med -88 mio. kr. i 2024. Det negative resultat i begge år skyldes primært nedskrivninger af tidligere indregnet merværdi på kapitalandelene. Den væsentligste årsag er udviklingen i selskabet Aquaporin A/S over de seneste år. Selskabet er ved udgangen af januar 2026 gået konkurs, og værdien af aktierne i Aquaporin er derfor nedskrevet i 2025.

Årets resultat før skat på 140 mio. kr. er en stigning på 118 mio. kr. i forhold til 2024. Resultatet anses for tilfredsstillende og i henhold til de opstillede forventninger til 2025.

Balancen

Koncernens balance andrager 9.753 mio. kr., hvilket er en stigning på 245 mio. kr. i forhold til balancen pr. 31. december 2024.

Dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse udgør 450 mio. kr. (2024: 302 mio. kr.), og årets investeringer i Frederiksbro-projektet og øvrige projekter udgør 145 mio. kr. (2024: 106 mio. kr.).

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme udgør pr. 31. december 2025 6.518 mio. kr. mod 6.230 mio. kr. pr. 31. december 2024, og er udover årets dagsværdireguleringer værdimæssigt forøget ved afholdte forbedringsomkostninger samt køb af en erhversejendom på knap 3.500 kvm på Skindergade, samt reduceret ved salg af et par mindre ikke-strategiske ejendomme. Investeringsejendomme under opførelse omfatter dels det i 2025 igangsatte byggeri Kirsebærgården med 95 boligenheder, som er færdigt i første kvartal 2027, dels endnu ikke igangsatte byggeretter på Frederiksbro, svarende til 49.300 byggeretsmeter, hvoraf et byggefelt på 8.500 byggeretsmeter allerede er kontraheret med entreprenør.

Koncernens beholdninger af likvider og værdipapirer udgør pr. 31. december 2025 297 mio. kr. mod 423 mio. kr. pr. 31. december 2024.

Koncernens egenkapital andrager pr. 31. december 2025 3.313 mio. kr. mod 3.283 mio. kr. pr. 31. december 2024. Gæld til realkreditinstitutter andrager, efter årets dagsværdireguleringer på 31 mio. kr., 3.412 mio. kr. og er netto steget med 124 mio. kr. i 2025, hvilket hovedsageligt skyldes tillægslån hjemtaget i året. Koncernens bankgæld andrager pr. 31. december 2025 1.277 mio. kr. mod 1.296 mio. kr. pr. 31. december 2024.

Pengestrømme

Pengestrømme fra koncernens driftsaktiviteter er forbedret og udgør 266 mio. kr. mod 177 mio. kr. i 2024.

Pengestrømme fra koncernens investeringsaktiviteter udgør i 2025 -287 mio. kr. mod -246 mio. kr. i 2024. Investeringer i Frederiksbro-projektet og øvrige projekter indgår i pengestrømme fra investeringsaktivitet med -145 mio. kr. i 2025 mod -106 mio. kr. i 2024.

De samlede pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør -74 mio. kr. mod 114 mio. kr. i 2024. Årets pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positivt påvirket af forøgelse af realkreditgæld med netto 155 mio. kr., som primært knytter sig til finansiering af byggeprojekter og mindskeelse af bankgæld med 20 mio. kr.

Moderselskab

Moderselskabets resultat før skat udgjorde i 2025 74 mio. kr. mod -10 mio. kr. i 2024. Heraf udgør årets resultat af kapitalandele 116 mio. kr. mod 20 mio. kr. i 2024. Moderselskabets resultat ekskl. kapitalandele er i det væsentligste realiseret som forventet.





Store Kongensgade, København

Forventninger til 2026

Det forventes, at koncernens omsætning og den underliggende driftsindtjening forbedres i det kommende år.

I 2026 forventer ejendomsforretningen en stigning i lejeindtægterne på 3-5% samt at driftsresultatet (EBIT) for ejendomsforretningen bliver forøget med 5-10%.

I 2026 forventer Imerco at øge omsætningen med 3-5%, ved en indtjeningsgrad på et lidt højere niveau end 2025.

Koncernens samlede EBIT forventes på den baggrund forbedret med 10-15% i forhold til 2025.

Risikofaktorer

Koncernen arbejder løbende på at minimere risici knyttet til sine aktiviteter. De væsentligste risikofaktorer, der kan påvirke koncernens rentabilitet, likviditet og soliditet, kan opdeles i følgende kategorier:

M. Goldschmidt Ejendomme:

- Driftsmæssige forhold
- Markedsafkast på investeringsejendomme
- Rente- og kursrisiko
- Finansiering af igangværende projekter
- Stigende byggeomkostninger
- Regulatoriske forhold

Imerco:

- Makroøkonomi og forbrugertillid
- Brand- og kundetilfredshed
- Konkurrencepræget marked
- IT-sikkerhed
- Forsyningssikkerhed
- Finansielle risici
- Regulatoriske forhold

Vedrørende koncernens finansielle risici henvises til koncernregnskabs note 22.

Risikofaktorer for M. Goldschmidt Ejendomme

Driftsmæssige forhold

Lejeindtægter

Lejen for boliglejemål er et reguleret område, hvor lejen for nye lejemål reguleres årligt i overensstemmelse med udviklingen i nettoprisindekset. For ældre boliglejemål reguleres lejen i takt med udviklingen i driftsudgifter.

Lejen for erhvervslejemål reguleres som udgangspunkt med udviklingen i nettoprisindekset samtidig med, at der kan ske regulering af lejers betalinger over driftsregnskabet i forbindelse med stigende ejendomsudgifter. Herudover kan både udlejer og lejer kræve, at lejen reguleres til markedsniveau under visse forudsætninger.

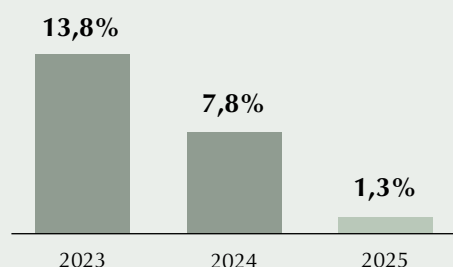
I perioder med overudbud af henholdsvis lejeboliger og/eller erhvervslejemål kan lejen risikere at skulle reguleres i nedadgående retning. Koncernen vurderer løbende lejeniveauerne for de enkelte bolig- og erhvervslejemål for at sikre, at lejens størrelse er markedskonform. På baggrund af porteføljens beliggenhed og kvalitet forventes lejeniveauerne at forblive stabile.

Tomgang

Tomgang opstår, når et lejemål ikke er udlejet og dermed ikke oppebærer lejeindtægt, hvilket påvirker koncernens resultat negativt. Tomgangsprocenten beregnes som lejeværdien af ikke udlejede lejemål i forhold til den samlede potentielle lejeværdi.

Ved udgangen af 2025 udgjorde den samlede tomgang inkl. lejemål under udvikling 1,3% (2024: 7,8%). Ved udgangen af 2025 var 0,8% af porteføljen i tomgang som følge af ombygning/udvikling (2024: 4,5%), mens 0,5% (2024: 3,3%) af porteføljen var reelt ledige lejemål. Tomgang i forbindelse med ombygning eller udvikling opstår typisk, når en lejekontrakt er underskrevet, og lejemålet gennemgår en tilpasning, før kunden kan overtage det. Tomgangen er således reduceret væsentligt i løbet af 2025, primært som følge af genudlejninger i København og færdiggørelsen af hotellet Park Lane Copenhagen, som operatøren overtog i begyndelsen af 2025. Over de seneste år er tomgangen nedbragt fra 13,8% ultimo 2023 til 1,3% ultimo 2025, hvilket er en meget tilfredsstillende udvikling.

**Tomgang i %
inkl. lejemål under udvikling**



Koncernens tomgang på boliglejemål er minimal, og risikoen for boligtomgang vurderes som meget lav baseret på porteføljens attraktive beliggenhed og standard samt det høje serviceniveau. Tomgangen på boliglejemål ekskl. lejemål under udvikling udgjorde ved udgangen af 2025 0,1% mod 0,3% i 2024.

Risikoen for tomgang på erhvervslejemål afhænger primært af beliggenhed, lejers uopsigelighed og bonitet. Ejendomsporteføljens gode beliggenheder medfører, at risikoen for erhvervstomgang vurderes som relativt lav. For yderligere at imødegå denne risiko indgår koncernen i tæt dialog med nuværende og kommende erhvervskunder for at kunne tilbyde tidssvarende lokaler, der i videst muligt omfang tilpasses og ombygges efter deres ønsker. Tomgangen på erhvervslejemål ved udgangen af 2025 var 3,2% mod

20,4% i 2024. Heraf var 1,8% (2024: 12,1%) lejemål under ombygning, hvor der allerede var indgået lejekontrakter med overtagelse efter afsluttet istandsættelse. De resterende 1,4% (2024: 8,3%) var reel tomgang, altså ledige lejemål. Over de seneste år er tomgangen på erhvervslejemål nedbragt fra 35,8% ved udgangen af 2023 til 3,2% ved udgangen af 2025, hvilket er en meget tilfredsstillende udvikling.

Nettoomsætningen fra boliglejemål udgjorde i 2025 67% af de samlede lejeindtægter (2024: 68%), mens erhvervslejemål stod for 33% af de samlede lejeindtægter (2024: 32%). De ti største lejekontrakter indgået pr. 31. december 2025 udgjorde 13% (2024: 10%) af de samlede lejeindtægter, og ledelsen vurderer, at ejendomsforretningen har en høj risikospredning.

Markedsafkast på investeringsejendomme

Udviklingen i dagsværdien af porteføljens ejendomme har både væsentlig regnskabsmæssig betydning og påvirker koncernens muligheder for at foretage låneomlægning og optage tillægsbelåning. En af de mest afgørende faktorer ved opgørelsen af markedsværdien for en investeringsejendom er den underliggende diskonteringsats, der anvendes i værdifastsættelsesmodellen. Selv en mindre nominel ændring i diskonteringsatsen vil medføre markante udslag i dagsværdien. Fastlæggelsen af den enkelte ejendoms diskonteringsats sker på baggrund af en grundig vurdering af de aktuelle markedsforhold, beliggenhed og ejendomsspecifikke forhold. Vurderingen sammenholdes i videst muligt omfang med relevante eksterne ejendomsmarkedsdata samt sammenlignelige, realiserede ejendomshandler. Derudover indhenter koncernen vurdering af ejendommenes markedsværdi fra en velrenommeret valuar.

Det vægtede afkastkrav for koncernens investeringsejendomme var i 2025 3,95% (2024: 3,93%). En forøgelse af afkastkravet med 0,25%-point vil medføre, at dagsværdien af investeringsejendommene pr. 31. december 2025 ville udgøre 6.214 mio. kr. (2024: 5.935 mio. kr.) og medføre en negativ resultatpåvirkning på 304 mio. kr. (2024: 295 mio. kr.).

Rente- og kursrisiko

Udviklingen på rentemarkedet har betydelig indflydelse på driftsresultatet, og rentestigninger vil som udgangspunkt have negativ påvirkning på resultatet før skat ekskl. værdireguleringer. Koncernen har både fast og variabelt forrentede lån, hvor realkreditgæld udgør en høj andel af de fastforrentede lån, mens bankgælden typisk er variabelt forrentet.

Ved fastforrentede lån opstår en kursrisiko som, afhængig af den beløbsmæssige størrelse af de fastsatte renteaftaler og ikke mindst løbetiden, kan udgøre en betydelig risiko. Et faldende renteniveau vil dermed påvirke dagsværdien af

fastforrentet realkreditgæld negativt og medføre et urealiseret kurstab.

Rente- og kursrisikoen vil således agere modsatrettet, hvor afdækning af renterisiko ved optagelse af længerevarende fastforrentet realkreditgæld vil få kursrisikoen til at stige. Koncernen har i 2025 opdateret lånepolitikken, der fastslår, at finansieringen af ejendomsporteføljen så vidt muligt skal ske gennem realkreditlån.

I de seneste år har totalindkomsten været stærkt påvirket af dagsværdireguleringen på de fastforrentede prioritetslån. Den relativt høje andel af fastforrentede lån sikrer dog, at det løbende likviditetstræk er forudsigeligt mange år frem, hvormed renterisikoen minimeres. Der er desuden opnået en hensigtsmæssig spredning af prioritetslånenes udløb over de næste 20-25 år.

Stigende renter på lånemarkedet vil påvirke rentabiliteten af nybyggeri og finansiering negativt. Byggerier, der allerede er kontraheret af koncernen, forventes ikke væsentligt påvirket af stigende renter.

Baseret på koncernens rentebærende gæld og likvide beholdninger på balancedagen er den samlede effekt på 12 måneders horisont af en rentestigning på 0,5%-point over hele rentekurven følgende:

- På den variable del af gælden og likvide beholdninger vil renteudgiften (netto) blive forøget med 5,4 mio. kr. før skat (2024: 6,4 mio. kr.).
- Kursværdien af prioritetsgæld vil blive reduceret med 88,5 mio. kr. (2024: 95,5 mio. kr.).
- Resultateffekten vil alt andet lige være positiv med 83,1 mio. kr. før skat (2024: 89,1 mio. kr.), og resultat efter skat og egenkapitalen vil blive påvirket positivt med 64,8 mio. kr. (2024: 69,5 mio. kr.).

Finansiering af igangværende projekter

Finansieringen af ejendomsselskabets byggeprojekter sker dels gennem optagelse af størst muligt realkreditlån eller byggekredit i banken, dels gennem egenfinansiering. Inden et nyt projekt sættes i gang, indhentes tilsagn om og tilkendegivelse af størrelsen på realkreditlånet eller byggekrediten for at sikre likviditet til projektets gennemførelse.

Stigende byggeomkostninger

Stigende byggeomkostninger er ligeledes en risiko i relation til ejendomsforretningens fremtidige planer for byggeri og udvikling. For ikke-kontraherede byggefeltet er det forhåbningen, at byggeomkostninger samt vilkår for og adgang til finansiering inden for en overskuelig horisont vil tilpasse sig et niveau, som gør det attraktivt at fortsætte udviklingen af Frederiksbro i Hillerød og Klosterparken i Ringsted. For kontraherede byggefeltet indgås der i videst muligt omfang

faste pris aftaler, hvorved der skabes størst mulig sikkerhed i forhold til projekternes budgetterede omkostninger.

Regulatoriske forhold

Ejendomsforretningen er i høj grad påvirket af ændringer i lovgivningen og øvrige regulatoriske ændringer, der begrænser banker og kreditinstitutters udlånsmuligheder til ejendomssektoren. De skærpede regler om kritisk leje betyder, at ejendomsforretningens realkreditbelåning ligger på et lavere niveau end ønsket, hvilket medfører alternative finansieringsløsninger og samlet set reducerer koncernens forretningsomfang. Særligt stramninger inden for udlån til opførelse af nye ejendomme påvirker videreudviklingen af Frederiksbro og Klosterparken. Lov- og øvrige regulatoriske ændringer inden for f.eks. den finansielle branche kan ligeledes påvirke ejendomsforretningens indtjening, som set i 2024, hvor bank- og realkreditmarginaler til ejendomsudlån blev forøget efter anbefalinger fra Det Systemiske Rådgivningsråd. Dertil skaber de nye offentlige ejendomsvurderinger og -beskatninger usikkerhed ved budgetlægning og den fremtidige drift af ejendomsporteføljen.

Koncernen vurderes kun i begrænset omfang påvirket af aktuelle lovændringer.

Risikofaktorer for Imerco

Makroøkonomi og forbrugertillid

Imercos hovedaktivitet er detailhandel, som i sin natur er følsom for konjunkturudvikling, inflation, forbrugertillid og privatforbrug, idet disse faktorer påvirker forbrugernes forbrugsvilje og -evne og dermed forretningens omsætning. Imerco analyserer løbende udviklingen i de anførte faktorer og sammenholder dem med salgsudviklingen og kan derfor reagere proaktivt på negative tendenser ved f.eks. at ændre planlagte kampagner og andre salgsmæssige aktiviteter.

Brand- og kundetilfredshed

Imerco er den førende detailhandler i sin kategori og sælger egne produkter under forskellige egne brands såvel som andre brands. Imerco har en høj kundetilfredshed og -loyalitet, hvilket er skabt gennem den snart 100-årige historie med et tætmasket butiksnät.

ImercoPlus, med over 2 mio. registrerede kunder, står for en meget væsentlig del af omsætningen. Imerco kan måle både en stigende kundetilfredshed, målt ved NPS, der er steget fra 72 i 2024 til 75 i 2025, og en stigende loyalitet målt ved hyppigere besøg i de fysiske butikker eller på Imerco.dk. ImercoPlus og kundetilfredsheden medvirker til at mitigere ovenstående risici.

Konkurrencepræget marked

Imerco er eksponeret mod den generelle udvikling på

detailmarkedet i Danmark, som i stigende grad digitaliseres. Historisk set har Imerco konkurreret med andre danske detailkæder i branchen, men over de seneste år er konkurrencen i stigende grad også kommet fra inden- og udenlandske onlineaktører.

I de seneste år har især investeringer i digitale løsninger været medvirkende til, at Imerco er blevet markedsleder i branchen og kan yde førsteklasses rådgivning og service og samtidig tilbyde det største sortiment til konkurrencedygtige priser.

Imerco fortsætter med at forbedre de digitale løsninger og ImercoPlus til fordel for kunderne og forventer i 2026 at lancere en kunde-app, som kunderne blandt meget andet kan bruge til at håndtere deres medlemskab.

IT-sikkerhed

Stabile og sikre IT-systemer og -infrastruktur er kritiske for Imercos daglige drift. Imerco forbedrer løbende drifts-stabilitet og IT-sikkerhed for at beskytte såvel driften som medarbejderes og kunders data. Imerco vurderer risici i forbindelse med implementering af nye systemer, ligesom sikkerheden på eksisterende systemer og infrastruktur løbende overvåges og forbedres. Imerco monitorerer og logger aktivitet på et internt netværk og foretager løbende test af backup-procedurer mv.

Forsyningssikkerhed

Imercos produkter produceres globalt og er derfor udsat for påvirkninger fra de internationale forsyningskæder.

Imerco samarbejder imidlertid med en bred vifte af nationale og internationale brands og leverandører inden for de enkelte produktkategorier. Denne diversificering muliggør, at der i væsentlig grad kan findes alternative leverandører, hvis der skulle opstå forsinkelser, knaphed eller andre forsyningsmæssige udfordringer.

Finansielle risici

Imercos finansielle risici kan primært henføres til rente-, kredit- og valutarisici, der ikke vurderes som væsentlige, idet koncernen opererer med en lav risikoprofil, således at risici alene opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

Regulatoriske forhold

Imerco påvirkes af stigende regulering og lovgivningsmæssige forhold i det samfund, selskabet er en del af. Det er Imercos ambition, at arbejdet med overholdelse af regler så vidt muligt integreres i virksomhedens daglige drifts-procedurer, således at Imerco og selskabets medarbejdere til stadighed kan opretholde en effektiv og værdiskabende dagligdag.



Store Kongensgade, København

Begivenheder efter balancedagen

Aquaporin A/S er blevet erklæret konkurs i begyndelsen af 2026. Den resterende kapitalandel er derfor nedskrevet i årsrapporten for 2025. Der er ikke indtruffet yderligere begivenheder i 2026, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten for 2025.

Redegørelse for samfundsansvar

Den lovpligtige redegørelse for M. Goldschmidt Holdings samfundsansvar, jf. ÅRL §99b, dækker regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2025 og er en integreret del af koncernens årsrapport for 2025. Redegørelsen belyser politikker, initiativer og resultater fra det kontinuerlige arbejde med samfundsansvar.

2025 har været præget af betydelig usikkerhed om de endelige krav til bæredygtighedsrapportering. På den baggrund har koncernen valgt at arbejde efter VSME-standarden og rapportere i overensstemmelse hermed. Valget bidrager til en mere ensartet og transparent fremstilling af koncernens værdiskabende arbejde med samfundsansvar. VSME-rapporteringen indgår i årsrapporten for 2025 i forlængelse af redegørelsen for ÅRL §99b.

Donationer

Koncernen har i 2025 doneret midler til flere velgørende projekter, der har til formål at hjælpe og støtte børn og unge i udsatte positioner.

Goldschmidts Musikakademi

Koncernen har i mere end fem år ydet økonomisk støtte til Goldschmidt Musikakademi. Musikakademiet er et social-musikalsk fyrtårn, som gennem gratis musikundervisning og udlån af instrumenter hjælper børn i udsatte positioner med at blive hele, harmoniske og livsduelige mennesker. Goldschmidt Musikakademi har stort fokus på at give eleverne et både fagligt og socialt udbytte. Musikakademiet ledes af tidligere solooboist i Det Kongelige Kapel Henrik Goldschmidt.

Real Care

Ejendomsforretningen har siden 2024 været partner i den velgørende forening Real Care, hvis fokus er at skabe trygge rammer og sikre social retfærdighed for udsatte børn og unge. Organisationens består af virksomheder på tværs af ejendomsbranchen, der sammen arbejder for at, udsatte børn og unge får bedre muligheder for at realisere deres potentiale og skabe et velfungerende voksenliv.

Danske Hospitalsklovne

Koncernen støttede som Mega Sponsor Danske Hospitalsklovnes arbejde i 2025. Hospitalsklovnene arbejder hver dag landet over for at styrke livsglæden og livsmodet hos syge og sårbare børn, når livet på hospitalet gør ondt.

Barndrømmen

Gennem flere år har koncernen ydet støtte til Barndrømmen, som arbejder for at udvide børns og unges verdensbillede ved at hjælpe dem med at indfri deres potentialer. Gennem kulturelle oplevelser og aktiviteter giver Barndrømmen børn over hele landet adgang til kreativitet og kunst i hverdagen.

Alliance of Democracies

I 2025 støttede koncernen den internationale nonprofit-organisation Alliance of Democracies i afholdelsen af Copenhagen Democracy Summit 2025. Organisationens arbejder for at fremme og styrke demokrati, frihed og frie markeder globalt med fokus på at styrke samarbejdet mellem demokratiske lande og modvirke autoritære tendenser.

Forretningsmodel

Med betydelige investeringer i fast ejendom og i den danske detailbranche er samfundsansvar en integreret del af M. Goldschmidt Holdings værdier og virke. Koncernen lægger vægt på at behandle kunder, medarbejdere, lokal-samfund og andre interessenter med hensyn og respekt.

En uddybende beskrivelse af aktiviteter og forretningsmodel findes i afsnittet "Koncernens aktiviteter".

Risici og politikker

M. Goldschmidt Holding arbejder målrettet med at sikre overholdelse af gældende regulering inden for følgende fire nøgleområder: miljø og klima, sociale forhold og medarbejderforhold, menneskerettigheder samt anti-korruption og bestikkelse. Fokus på medarbejderforhold og sikkerhed prioriteres højt for både egne ansatte og medarbejdere hos samarbejdspartnere og leverandører. Ansvar for miljø og klima er centralt for alle koncernens aktiviteter, og der praktiseres nultolerance over for korruption og bestikkelse.

Koncernens direktion vurderer og håndterer løbende risici i relation til samfundsansvar med afsæt i fastlagte politikker. Vurderingen foretages efter samme principper, som anvendes til vurdering og kvantificering af finansielle risici. Indsatser og resultater på området evalueres årligt og indgår i redegørelsen for samfundsansvar.

I oversigten fremgår identificerede risici for de fire omtalte nøgleområder fordelt på koncernens tre væsentligste forretningsområder: eksisterende ejendomme, ejendomme under opførelse og Imerco.

Forretnings- område	Eksisterende ejendomme	Ejendomme under opførelse	Imerco
Risiko- område			
Miljø- og klima- forhold	- Klimabelastning ved materialevalg og kontrol af leverandørers overholdelse af kvalitetskrav for materialer. - Bygningers energiforbrug og reduktion af samme. - Opnåelse og opretholdelse af certificeringer på ejendomme.	- Klimabelastning ved materialevalg og kontrol af leverandørers overholdelse af kvalitetskrav for materialer. - Bygningers energiforbrug og reduktion af samme. - Opnåelse og opretholdelse af certificeringer på ejendomme.	- Produkter og materialer må ikke være fremstillet under uacceptable miljømæssige forhold. - Transport og logistik bør ske under hensyntagen til minimalt energiforbrug. - Cirkulær økonomi, genanvendelse, affaldssortering og affaldsreduktion. - Kunders og samarbejdspartneres forventninger til Imercos miljø- og klimatilgang.
Sociale forhold og medarbejderforhold	Sikkerhed, trivsel og tilfredshed blandt medarbejdere.	- Sikkerhed, trivsel og tilfredshed blandt medarbejdere. - Krav om kontraktforhold for leverandøransatte. - Sikkerhed og sundhed på byggepladsen, herunder overholdelse af arbejdstid og brug af sikkerhedsudstyr. - Førstehjælpsberedskab.	- Sikre sunde og attraktive arbejds-vilkår for medarbejdere i Imerco samt i forsyningskæden. - Sikre at produkter er fremstillet under acceptable medarbejderforhold.
Menneske- rettigheder	Tryghedsskabelse, sikkerhed og etik.	Tryghedsskabelse, sikkerhed og etik.	Tryghedsskabelse, sikkerhed og etik.
Anti- korruption	- Nultolerance over for korruption. - Nultolerance over for bestikkelse i forbindelse med indkøb og samarbejdsaftaler.	- Nultolerance over for korruption. - Nultolerance over for bestikkelse i relation til samarbejdspartnere ved nybyggeri.	- Nultolerance over for korruption. - Nultolerance over for bestikkelse i relation til samarbejdspartnere i forsyningskæden.

Miljø- og klimaforhold

M. Goldschmidt Holding arbejder målrettet med at minimere miljø- og klimapåvirkningen på tværs af koncernen gennem bl.a. energioptimering, cirkulær økonomi og certificeringer.

M. Goldschmidt Ejendomme

M. Goldschmidt Ejendomme har stort fokus på at minimere negativ påvirkning af miljø og klima. Dette realiseres gennem systematisk energioptimering af både eksisterende og nye ejendomme. Da ejendomsforretningen både udvikler, opfører, administrerer og driver sine ejendomme, er der et stærkt incitament til løbende at optimere og kvalitetssikre bygningerne.

Kundernes efterspørgsel på energieffektive og DGNB-certificerede ejendomme er stigende. Derfor er ambitionen,

at hele koncernens portefølje – både nybyggeri og eksisterende ejendomme – skal certificeres efter DGNB-standarderne. Den nyopførte Frederiksbro-ejendom Melbærgården modtog i 2025 en DGNB Guld-certificering med en samlet score på 67,1%. Ejendommen udmærker sig særligt inden for ansvarsbevidst ressourceindvinding, design for vedligehold og rengøring, bæredygtighed i entrepriseudbud samt dokumentation af kvalitet i udførelsen. I de kommende år forventes screening og certificering af flere eksisterende ejendomme, samtidig med at allerede opnåede DGNB-certifikater vedligeholdes. Forretningen arbejder desuden målrettet på at reducere energiforbruget og tilpasse ejendommene til klimaforandringer. Dette sker bl.a. gennem installation af jordvarme- og solcelleanlæg, hvor det er muligt.

Ejendomsforretningen samarbejder udelukkende med danske totalentreprenører og har krav i udbud og

entreprenørkontrakter, som skal sikre, at alle nybyggerier overholder EU-taksonomien. Dette bidrager til, at aktivernes værdi opretholdes over tid. Derudover har ejendomsforretningen stort fokus på valget af byggematerialer og serviceydelser hos leverandører, underleverandører og samarbejdspartnere. Det prioriteres især, at byggetræ er FSC-certificeret, og at flere materialer er svanemærkede eller genanvendelige.

Imerco

For at understøtte Imercos strategi om at reducere miljøpåvirkningen og fremme en cirkulær økonomi har Imerco integreret en betydelig mængde genanvendt metal i sortimentet, primært inden for egne brands. Derudover er der indført krav til mærkevareleverandører om anvendelse af genanvendt metal i deres produkter. Disse tiltag bidrager væsentligt til Imercos målsætning om at reducere klimapåvirkning og fremme en cirkulær økonomi.

I 2025 har Imerco lanceret et yderligere "Imerco igen"-initiativ. Det er en cirkulær forretningsmodel, der spiller en central rolle i virksomhedens grønne omstilling. "Imerco igen" fokuserer på handel med brugte varer via kundeklubben, hvilket giver kunderne mulighed for at købe og sælge brugte produkter. Dette initiativ forlænger produktens levetid, reducerer behovet for ny produktion og bidrager til en mere bæredygtig forretningspraksis. Ved at fremme genbrug og genanvendelse gennem "Imerco igen" tager virksomheden et vigtigt skridt mod en mere cirkulær økonomi og en reduceret miljømæssig påvirkning.

Imerco planlægger også at arbejde endnu tættere sammen med leverandører for at sikre, at de produkter, der sælges, har en mindre miljøpåvirkning, og at datagrundlaget for at fastlægge disse politikker stadig forbedres. Derudover vil der blive sat øget fokus på genbrug og genanvendelse af materialer for at minimere affald og fremme en cirkulær økonomi, især gennem det ovenfor nævnte "Imerco Igen"-initiativ.

Sociale forhold og medarbejderforhold

M. Goldschmidt Holding har fokus på et sundt og sikkert arbejdsmiljø samt på at fastholde og videreudvikle medarbejdernes generelt høje trivselsniveau. Koncernen har endvidere fokus på at rekruttere og fastholde dygtige og dedikerede medarbejdere, bl.a. ved at prioritere attraktive ansættelsesvilkår, stærke samarbejdsrelationer og løbende kompetenceudvikling.

M. Goldschmidt Ejendomme

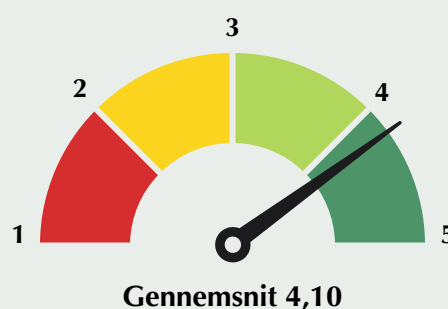
I ejendomsforretningen er der kontinuerligt fokus på sikkerhed, sundhed og arbejdsmiljø:

- Både ved udvikling af nye byggerier og renovering af

eksisterende ejendomme er der fokus på sikkerhed. Ejendomsforretningens sikkerhedskoordinatorer udarbejder i samarbejde med den udførende entreprenør, håndværker og øvrige involverede parter planer for sikkerhed og sundhed på byggepladserne, og der følges løbende op på, at sikkerhedsstandarderne efterleves i praksis.

- Arbejdsmiljøorganisationen arbejder kontinuerligt med at forbedre og videreudvikle både det fysiske og psykiske arbejdsmiljø. Indsatsen er forankret i arbejdsmiljøudvalget med repræsentanter fra ledelsen og medarbejdergrupperne.
- Der gennemføres minimum hvert tredje år en arbejdspladsvurdering (APV) af det fysiske arbejdsmiljø. Den seneste APV blev gennemført i 2025 med værdifulde input fra alle medarbejdergrupper. Undersøgelsen viste overordnet en høj tilfredshed med de fysiske rammer for udførelsen af arbejdet på tværs af organisationen, samtidig med at der blev identificeret enkelte konkrete forbedringsområder. Undersøgelsen resulterede i en handlingsplan, som danner grundlag for det videre arbejde med arbejdsmiljøet.

Der er endvidere kontinuerligt fokus på trivsel på alle niveauer i organisationen, da et højt trivselsniveau er en grundlæggende forudsætning for en velfungerende virksomhed. Hvert år gennemføres en trivselsundersøgelse, som afdækker medarbejdernes trivsel ud fra en række parametre som arbejdslyst, motivation og samarbejdsrelationer. I 2025 blev undersøgelsen gennemført sammen med arbejdspladsvurderingen. Undersøgelsen viste fortsat et højt trivselsniveau og et godt psykisk arbejdsmiljø. Gennemsnitscoren for generel arbejdslyst var på 4,10 ud af 5 mod 4,14 ud af 5 i 2024.



Der arbejdes aktivt med at fastholde den høje score. Med afsæt i data fra undersøgelsen udarbejdes hvert år handlingsplaner for at fastholde og fremme god trivsel i organisationen generelt såvel som i de enkelte afdelinger.

Den individuelle trivsel er også et væsentligt fokuspunkt i de årlige medarbejderudviklingssamtaler (MUS) mellem

leder og medarbejder. MUS anvendes som et centralt redskab i udviklingen og fastholdelsen af den enkelte medarbejder, og understøtter den løbende relation mellem leder og medarbejder gennem en mere struktureret og dybdegående dialog som supplement til den daglige.

Andre væsentlige fokuspunkter i MUS er samarbejdsrelationer, arbejdsopgaver og kompetenceudvikling for den enkelte, og disse temaer har også høj prioritet i organisationen generelt, hvilket afspejles i nedenstående 2025-indsatser:

- Et større tværgående projekt, der skal styrke samarbejdet på tværs af virksomheden. Projektet blev igangsat i 2024 med fokus på at afdække snitflader mellem de forskellige afdelinger og funktioner, fastlægge effektive processer for tværgående opgaveløsning og øge kendskabet til hinandens arbejde og succeskriterier. I 2025 er projektet videreført og har omfattet hele organisationen med involvering af både ledere og medarbejdere. Projektet fortsætter ind i 2026 med implementering af de besluttede processer.
- Det strategiske arbejde med kompetenceudvikling og efteruddannelse af ledere og medarbejdere på alle niveauer i virksomheden fortsatte i 2025. Der vil i 2026 og de kommende år være kontinuerligt fokus på at sikre, at ledere og medarbejdere besidder den rette viden, kompetencer samt de nødvendige mandater til at løfte deres opgaver og ansvar.

M. Goldschmidt Ejendomme anvender medarbejderappen "Mit Atlas" som en brugervenlig, fælles platform til intern kommunikation og videndeling. Appen blev lanceret i slutningen af 2024, og arbejdet med implementering og integration i medarbejdernes dagligdag er videreført i 2025 med stor succes. Udover at sikre medarbejderne nem adgang til relevant information, bidrager "Mit Atlas" også til at styrke virksomhedskulturen og fremme sammenhængskraften på tværs af afdelinger, funktioner og lokationer.

Fremover vil ejendomsforretningen fortsat have et stærkt fokus på at være en attraktiv arbejdsplads, der tiltrækker og fastholder dygtige medarbejdere. Kompetente og engagerede medarbejdere er afgørende for at sikre virksomhedens fortsatte succes og udvikling.

M. Goldschmidt Ejendomme har en intern og ekstern whistleblowerordning, som understøtter ejendomsforretningens fokus på gennemsigtighed og etik og bidrager til at styrke det sociale ansvar. Der er hverken modtaget interne eller eksterne indberetninger i 2025.

Imerco

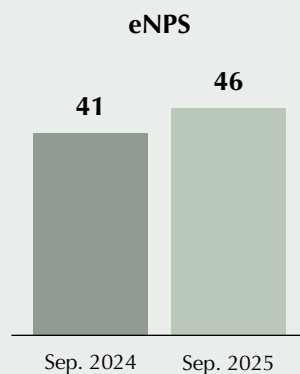
Imerco lægger stor vægt på at skabe en positiv og inkluderende arbejdsplads. I 2025 blev der gennemført en række initiativer, der skal fremme medarbejdertrivsel og udvikling. Dette inkluderer løbende træning og uddannelse, der skal sikre, at medarbejderne har de nødvendige kompetencer og føler sig værdsat.

Imerco ønsker at afspejle samfundets mangfoldighed gennem en balanceret sammensætning af medarbejdere på tværs af køn, alder, etnicitet og religion.

Der tilstræbes et sikkert og behageligt arbejdsmiljø med fokus på trivsel, sundhed og sikkerhed for alle medarbejdere. Arbejdsskader og ulykker registreres og følges på årsbasis.

Der arbejdes målrettet med ligestilling og inklusion på tværs af organisationen, herunder initiativer for at fremme en mere jævn kønsfordeling på alle ledelsesniveauer. Imerco har traditionelt været overrepræsenteret af det ene køn i butiksløbet.

Imerco måler egne medarbejders tilfredshed ved eNPS og har også her formået at skabe forbedringer i de seneste år. eNPS målingen i Imerco pr. september 2025 viser en score på 46. Der ses en positiv udvikling med en stigning på 5%-point fra september 2024 til september 2025. I denne periode er der iværksat tiltag med øget fokus på trivslen. En eNPS på 46 viser, at Imerco har en loyal gruppe medarbejdere, der anbefaler arbejdspladsen, hvilket anses som en af de vigtigste kilder til effektiv rekruttering. Imerco har også en whistleblowerordning, hvor der i 2025 har været enkelte henvendelser, som er blevet behandlet i henhold til retningslinjerne.



Imerco forventer fremadrettet at styrke de sociale og personalemæssige standarder i værdikæden, og der vil fortsat være fokus på ordentlige og sikre arbejdsforhold, ligebehandling og et inkluderende arbejdsmiljø, både internt i organisationen og i samarbejdet med leverandører.

Leverandører skal løbende leve op til forretningens Code of Conduct og arbejde for fortsatte forbedringer. Gennem tæt dialog, opfølgning og fokus på gennemsigtighed vil Imerco understøtte en ansvarlig og bæredygtig udvikling af arbejdsforholdene.

Imerco har fortsat fokus på trivsel og et godt arbejdsmiljø og har ikke særlige nye forventninger ud over en generel ambition om løbende at forbedre arbejds klima og forhold for medarbejderne. Indsatserne tager afsæt i et stabilt og vedvarende arbejde med trivsel, dialog og sunde personalemæssige rammer.

Menneskerettigheder

M. Goldschmidt Holding handler til enhver tid ansvarligt og efterlever den danske lovgivning. Koncernen respekterer FN's verdenserklæring om menneskerettigheder og ønsker at bidrage til beskyttelsen af dem. Dette sker bl.a. ved at sikre anstændige lønforhold samt et sikkert og sundt arbejdsmiljø.

M. Goldschmidt Ejendomme

Tryghed, sikkerhed og etik er en integreret del af M. Goldschmidt Ejendommers forretningsdrift. Samtlige medarbejdere og ansatte hos samarbejdspartnere og leverandører gøres bekendt med koncernens etiske regelsæt. Ejendomsforretningen stiller høje krav til sine underentreprenører og forventer, at de sikrer ordentlige arbejdsforhold.

Hvis en medarbejder oplever en overtrædelse af det etiske regelsæt, opfordres vedkommende til at informere ledelsen. M. Goldschmidt Ejendomme er i regnskabsåret 2025 ikke blevet gjort bekendt med sager om dårlig eller manglende etik i ejendomsforretningens ageren. I de kommende år vil ejendomsforretningen fortsætte arbejdet med at opretholde et sundt og sikkert arbejdsmiljø for både ansatte og samarbejdspartnere samt sikre fortsat overholdelse af det etiske regelsæt.

Imerco

Imerco har stor respekt for menneskerettigheder og betragter overholdelsen heraf som en kerneværdi. Området har således været i fortsat fokus i det forgangne år og er en vigtig del af virksomhedens fremtidige strategi. I 2025 har Imerco fortsat styrket arbejdet med overholdelse af internationale menneskerettigheder i hele forsyningskæden. Dette er sket gennem grundige due diligence-processer samt samarbejde med leverandører og agenter for at sikre fair arbejdsforhold og forebygge problemer som børnearbejde og tvangsarbejde. Imerco indkøber varer til videresalg af virksomheder med produktion i lande uden

for EU, hvilket medfører risiko for, at der kan opstå brud på grundlæggende menneskerettigheder i dele af værdikæden, som Imerco ikke kontrollerer.

I 2025 har Imerco arbejdet med at videreudvikle politikker for menneskerettigheder, som tager afsæt i FN's Global Compact. Inden for dette område vil Imerco fortsat og fremover styrke bevidstheden om menneskerettigheder blandt medarbejdere gennem uddannelse og træning.

Imerco arbejder ud fra en veldefineret menneskerettighedspolitik, som er forankret i selskabets Code of Conduct. Denne er udarbejdet med udgangspunkt i principperne fra FN's Global Compact og udgør et centralt styringsværktøj i samarbejdet med leverandører og partnere. Politikken fastslår, at alle menneskerettigheder, herunder retten til ordentlige arbejdsforhold, beskyttelse mod diskrimination, foreningsfrihed, rimelige arbejdstider og lønforhold samt et sikkert og sundt arbejdsmiljø, skal respekteres i hele værdikæden. Det forventes, at alle leverandører aktivt efterlever disse krav og kan dokumentere deres indsats.

Som en del af Imercos ansvar foretages løbende risikovurderinger, dialog og opfølgning både i forbindelse med normale årsforhandlinger og ved selvsyn af produktion sammen med leverandørerne for at sikre, at menneskerettighederne respekteres i praksis. Skulle der opstå afvigelser, forventes det, at leverandørerne straks iværksætter korrigerende tiltag. Samtidig arbejdes der proaktivt for at skabe gennemsigtighed og forbedringer i de områder, hvor risikoen for brud på menneskerettighederne kan være særlig høj.

Anti-korruption og bestikkelse

M. Goldschmidt Holding har nultolerance over for korruption og accepterer ingen former for bestikkelse, bedrageri, tyveri eller lignende handlinger. Koncernen lægger stor vægt på at kommunikere dette tydeligt til medarbejdere, leverandører og samarbejdspartnere. Medarbejdere opfordres aktivt til at forholde sig til koncernens politik og sikre fuld overholdelse af denne i alle aspekter af deres arbejde.

M. Goldschmidt Ejendomme

Ejendomsforretningen informerer løbende medarbejdere, leverandører og samarbejdspartnere om risici forbundet med korruption for at skabe opmærksomhed og forebygge eventuelle overtrædelser. Der er særligt fokus på at sikre kontraktforhold hos leverandøransatte, så arbejdsforhold – herunder sikkerhed og løn – er i orden.

Såfremt det kan dokumenteres, at en leverandør eller samarbejdspartner ikke efterlever ejendomsforretningens



Imerco

politik, vil der blive reageret øjeblikkeligt. Overtrædelse af politikken kan medføre eksklusion af den pågældende leverandør eller samarbejdspartner.

I regnskabsåret 2025 har der fortsat været fokus på at informere og uddanne medarbejdere, leverandører og samarbejdspartnere om koncernens nultolerancepolitik over for korruption og bestikkelse. Dette arbejde vil fortsætte fremadrettet. Ledelsen i M. Goldschmidt Ejendomme er ikke bekendt med sager vedrørende korruption eller bestikkelse i 2025.

Imerco

Med en global forsyningskæde er der risiko for korruption og bestikkelse af myndigheder i de dele af værdikæden, som Imerco ikke kontrollerer fuldt ud. Imerco accepterer på ingen måde direkte eller indirekte at medvirke til korruption eller bestikkelse.

I 2025 har Imerco arbejdet med at videreudvikle sine politikker for anti-korruption og bestikkelse og påbegyndt

arbejdet med en ny og skærpet Code of Conduct over for leverandører i forsyningskæden, hvor risikoen for korruption vurderes størst. Alle vareleverandører og samarbejdspartnere underskriver Code of Conduct som betingelse for normal samhandel.

Imercos strukturer og initiativer på området understøtter en kultur, hvor etik og integritet vægtes højt. Som et resultat heraf vil Imerco ikke kun reducere risici forbundet med korruption og bestikkelse, men også benytte dette arbejde til generelt at styrke tilliden hos både kunder og samarbejdspartnere.

Der er løbende dialog med leverandører om anti-korruption og bestikkelse, og der er gennem årene ikke konstateret overtrædelser af de gældende retningslinjer. Fremadrettet vil området fortsat blive fulgt tæt, ligesom der vil være vedvarende fokus på at fastholde og indskærpe den allerede strikse politik, som er beskrevet i virksomhedens Code of Conduct.

Det anerkendes samtidig, at området kan være vanskeligt at gennemskue i nogle udviklingslande, hvor uformelle praksisser kan være udbredte. Der arbejdes derfor målrettet på at fastholde virksomhedens standarder og sikre gennemsigthed i hele værdikæden.

Måltal og politik for kønsmæssig sammensætning af ledelsen

Koncernen har fastlagt måltal og politik for det underrepræsenterede køn i ledelsen. Som moderselskab har M. Goldschmidt Holding derfor på koncernniveau:

- Opstillet måltal for andelen af generalforsamlingsvalgte medlemmer af det underrepræsenterede køn i det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen).
- Opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn på selskabets øvrige ledelsesniveauer.
- Udarbejdet og iværksat en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på selskabets øvrige ledelsesniveauer.

Koncernen anser mangfoldighed som en styrke i sig selv og lægger stor vægt på, at faglige og personlige kompetencer altid prioriteres ved rekruttering af medlemmer til bestyrelse, direktion og øvrige ledelsesniveauer samt ved ansættelse af medarbejdere generelt. Koncernens målsætning er, at bestyrelsen og ledelsen samlet set repræsenterer forskellige uddannelsesmæssige baggrunde og køn.

Måltal for bestyrelsen i M. Goldschmidt Holding

Måltallet for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen er fastholdelse af en ligelig kønsfordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning af 3. december 2022.

I 2025 er kønsfordelingen blandt de syv medlemmer i bestyrelsen for M. Goldschmidt Holding som anført i oversigten, og der er således en ligelig fordeling mellem kønnene i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning.

Øverste ledelsesorgan (bestyrelsen)	2024	2025
Samlet antal medlemmer	7	7
Underrepræsenteret køn i procent	29%	29%
Måltal i procent	Opfyldt	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal	Opfyldt	Opfyldt

Måltal for de to øverste ledelseslag under bestyrelsen

M. Goldschmidt Holding har i 2025 beskæftiget mindre end 50 medarbejdere, hvorved forpligtelsen til at opstille et måltal for de to øverste ledelseslag bortfalder. Selskabet har dog valgt at udarbejde måltal og rapportere herpå. Måltallet for andelen af det underrepræsenterede køn for de to øverste ledelseslag er fastholdelse af en ligelig kønsfordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning af 3. december 2022.

Øvrige to øverste ledelsesniveauer	2024	2025
Samlet antal medlemmer	6	4
Underrepræsenteret køn i procent	17%	25%
Måltal i procent	40%	Opfyldt
Årstal for opfyldelse af måltal	2026	Opfyldt

Politik for at øge andelen af kvinder på øvrige ledelsesniveauer

M. Goldschmidt Holding arbejder løbende på at styrke ledelseskompeterne på alle ledelsesniveauer. Dette sker både gennem rekruttering af nye medarbejdere og gennem målrettet udvikling af eksisterende medarbejdere. Koncernen tilbyder ledende medarbejdere muligheder for kompetence- og karriereudvikling, bl.a. gennem deltagelse i faglige og professionelle netværk samt relevant efteruddannelse.

Koncernen har et primært fokus på den enkelte leders kompetencer og potentiale, men anerkender samtidig værdien af mangfoldighed. Det er derfor en central målsætning at sikre variation i bl.a. erfarings- og uddannelsesmæssig baggrund samt køn på alle ledelsesniveauer. Kvinder er allerede repræsenteret på M. Goldschmidt Holdings øvrige ledelsesniveauer, og i 2024 blev der iværksat et mentorprogram for kvindelige ledere med det formål at fremme ligestilling og styrke kvinder i ledelsespositioner. Programmet, hvor bestyrelsesmedlem Lene Espersen fungerer som mentor, har omfattet sparringsforløb over seks måneder og er videreført i 2025. Det forventes, at mentorprogrammet gentages i 2026 og fremadrettet vil være en fast del af koncernens ledelsesudvikling med forventning om yderligere positive resultater, herunder en øget andel af kvinder på koncernens ledelsesniveauer.

VSME-rapport

For regnskabsåret 2025 har koncernen valgt at anvende VSME-standarden (Voluntary Standard for Small and Medium Enterprises) som ramme for bæredygtighedsrapporteringen for både M. Goldschmidt Ejendomme og Imerco. Rapporteringerne er opdelt efter forretning, og hvert afsnit er struktureret efter VSME-standardens emneområder og omfatter basismodulet og det udvidede modul, med enkelte undtagelser baseret på væsentlighedsvurderinger.

I oversigten fremgår oplysningspunkterne i VSME-standardens basis- og udvidede modul med henvisning til relevante sidetal for henholdsvis M. Goldschmidt Ejendomme og Imerco. Oplysningskrav, der ikke er vurderet væsentlige, er markeret som "Ikke væsentlige".

Basis og udvidet modul	Datapunkter	Emner	M. Goldschmidt Ejendomme	Imerco
Generelle oplysninger	B1	Grundlag for udarbejdelse	S. 31	S. 35
	B2	Indsats, politikker og initiativer for omstilling til mere bæredygtig økonomi	S. 31	S. 35
	C1	Strategi: forretningsmodel og bæredygtighedsrelaterede initiativer	S. 31	S. 35
	C2	Beskrivelse af indsats, politikker og initiativer for omstilling til mere bæredygtig økonomi	S. 34	S. 38
E	B3	Energiforbrug	S. 34	S. 38
	B4	Forurening af luft, vand og jord	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
	B5	Biodiversitet	S. 35	Ikke væsentlig
	B6	Vand	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
	B7	Ressourceforbrug, cirkulær økonomi og affaldshåndtering	S. 34	S. 39
	C3	CO ₂ -reduktionsmål og klimaomstilling	S. 34	S. 38
	C4	Klimarisici	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
S	B8	Egen arbejdsstyrke	S. 33	S. 37
	B9	Sundhed og sikkerhed	S. 33	S. 37
	B10	Verderlag, overenskomster og uddannelse	S. 33	S. 37
	C5	Supplerende generelle oplysninger til arbejdsstyrken	S. 33	S. 37
	C6	Egen arbejdsstyrke: menneskerettighedspolitikker og processer	S. 32	S. 36
	C7	Alvorlige negative menneskerettighedspolitikker og processer (egen arbejdsstyrke + værdikæde)	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
G	B11	Antal domme og bøder i relation til korruption og bestikkelse	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
	C8	Indtægter fra udvalgte sektorer samt udelukkelse fra EU-referencebenchmarks	Ikke væsentlig	Ikke væsentlig
	C9	Kønsfordeling i øverste ledelsesorgan	S. 33	S. 37

M. Goldschmidt Ejendomme

Grundlag for udarbejdelse (B1)

M. Goldschmidt Ejendomme indledte oprindeligt ESG-rapportering for regnskabsåret 2025 med udgangspunkt i CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), da koncernen på daværende tidspunkt var forventet omfattet af direktivet. Året har imidlertid været præget af betydelig usikkerhed omkring fremtidige krav til bæredygtighedsrapportering og efter ændringerne som følge af Omnibus-forslaget, er koncernen ikke længere omfattet af CSRD's scope. Disse forhold har haft væsentlig indflydelse på både rapporteringsomfang og metodevalg.

De grundlæggende informationer om M. Goldschmidt Ejendomme, som krævet i pkt. 24e, fremgår af koncernens

årsrapport med undtagelse af adresser og geolokationer på væsentlige aktiver, som fremgår af koncernens hjemmeside.

Indsats, politikker og initiativer for omstilling til en mere bæredygtig økonomi (B2) og Strategi: forretningsmodel og bæredygtighedsrelaterede initiativer (C1)

Ejendomsforretningen arbejder fortsat målrettet med den ESG-strategi, der blev lanceret i 2023. Strategien definerer de væsentligste prioriteter og udpeger de seks strategiske initiativer, som vurderes at skabe størst værdi. Disse initiativer inddrager hele ejendomsforretningen på tværs af direktion, ledelse og medarbejdere, hvilket understøtter ejerskab og fremdrift i arbejdet. ESG-visionen og dens seks strategiske initiativer er specificeret i figuren.

E Environmental S Social G Governance

Vores ESG-vision:	Vi bygger og drifter ejendomme af højeste kvalitet, som kan benyttes i mange generationer. Vi træffer langsigtede beslutninger, passer på naturen og sætter rammerne for stærke fællesskaber til gavn for kunder og lokalsamfund.							
Vores seks strategiske initiativer:	1	Sunde ejendomme i den højeste kvalitet med minimalt vedligehold	2	Energi- & ressourceeffektive løsninger til gavn for kunderne	3	Plads til mere natur og sundhed i trygge rammer	4	Stærke fællesskaber, trivsel og den bedste service
	Vi vil videreføre "bedre byggeskik" i det 21. århundrede ved altid at prioritere sunde, langtidsholdbare kvalitetsmaterialer. Vi vil understøtte sundheds- og trivselsrelaterede forhold for vores kunder ved brug af sunde materialer, der sikrer gode indeforhold.		Vi vil stille høje krav til energi- og ressourceeffektive installationer, og arbejder med energi- og ressourceanvendelse på byggepladsen og i driften af vores ejendomme. Vi vil løbende teste nye innovative løsninger for at reducere omkostningerne for kunderne og understøtte dem i at leve mere miljørigtigt.		Vi vil udvikle attraktive fællesarealer med plads til natur, som skaber gode og trygge rammer for socialt samvær, og som understøtter motion og leg mhp. at fremme mental og fysisk sundhed og trivsel for vores kunder.		Vi vil arbejde med tæt brugerinddragelse for at forstå kundernes behov samt udvikle fysiske og digitale løsninger for at styrke kundeoplevelsen og understøtte fællesskab og trivsel. Alt sammen fordi vi sætter vores kunder først og ønsker at levere den bedste service.	
	5							
	Attraktive arbejdsforhold							
	Vi stræber efter at være en arbejdsplads, hvor medarbejderne kan udvikle sig og trives i mange år. Vi varetager selv udlejning, drift, service og administration af vores ejendomme og skaber attraktive og sikre arbejdsforhold med plads til alle.							
6								
Ansvarlig forretningsdrift								
Vi sætter en dyd i at sikre grundighed og kvalitet i de ting, vi laver, og arbejder dedikeret med bæredygtighed på tværs af forretningen.								

I 2025 fortsatte arbejdet med ESG-strategiens initiativer med særligt fokus på de sociale og ledelsesmæssige principper i organisationen, øget biodiversitet på ejendomme samt energieffektivisering. Ejendomsforretningen har desuden haft særligt fokus på det miljømæssige aspekt af bæredygtighed (E), hvor der er arbejdet systematisk med at reducere forretningens CO₂-aftryk og opføre de samlede scope 3-udledninger. I den forbindelse er det i 2025 lykkedes at indsamle data om køb af varer og tjenesteydelser samt kunders strømforbrug, som indgår i opgørelsen af forretningens samlede scope 3-udledning.

Som led i overgangen til rapportering efter VSME-standarden er M. Goldschmidt Ejendomes eksisterende ESG-arbejde kortlagt i forhold til de væsentlige miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige områder. Kortlægningen viser, at virksomheden allerede har etablerede politikker og indsatser på centrale områder som klimaforandringer, biodiversitet og cirkulær økonomi, egen arbejdsstyrke samt virksomhedsledelse. På andre områder er arbejdet endnu ikke formaliseret i selvstændige politikker, men indgår som en del af den løbende udvikling af ESG-strategiens initiativer.

Overblik over politikker i M. Goldschmidt Ejendomme Område (pkt. 26 og 78)	Virksomheden har en konkret politik/indsats på området (JA/NEJ)	Er politikken/indsatsen offentligt tilgængelig? (JA/NEJ)	Indeholder politikken/indsatsen målsætninger eller fremtidige initiativer? (JA/NEJ)
Klimaforandringer	JA	JA	JA
Forurening	NEJ	NEJ	NEJ
Vand- og havressourcer	NEJ	NEJ	NEJ
Biodiversitet og økosystemer	JA	JA	JA
Cirkulær økonomi	JA	NEJ	NEJ
Egen arbejdsstyrke	JA	NEJ	JA
Arbejdere i værdikæden	JA	NEJ	NEJ
Berørte samfund	NEJ	NEJ	NEJ
Forbrugere og slutbrugere	NEJ	NEJ	NEJ
Virksomhedsledelse (Code of Conduct)	JA	NEJ	JA

Egen arbejdsstyrke: Menneskerettighedspolitikker og processer (C6)

Hos M. Goldschmidt Ejendomme arbejdes der kontinuerligt for at sikre overholdelse af menneskerettighederne og anstændige arbejdsforhold for alle ansatte. Arbejdet er understøttet af politikker og processer, der har til formål at sikre et sundt og sikkert arbejdsmiljø. Processerne omfatter bl.a. mekanismer til håndtering og afhjælpning af eventuelle brud på politikkerne i form af en offentlig whistleblowerordning samt en Code of Conduct, der er et obligatorisk bilag i alle entreprisekontrakter. Dermed sikres fælles standarder for menneskerettigheder, arbejdsforhold og etisk adfærd i hele leverandørkæden. Modellen viser de emner, som ejendoms-koncernens Code of Conduct omfatter.

M. Goldschmidt Ejendomes Code of Conduct omhandler (pkt. 62a):	
Børnearbejde	JA
Tvangsarbejde	JA
Menneskehandel	NEJ
Diskrimination	JA
Sikkerhed/forebyggelse af ulykker	JA

Egen arbejdsstyrke (B8)

Ejendomsforretningen har udelukkende ansatte i Danmark, fordelt på lokationerne Grønningen, Hellerup, Hillerød og Ringsted. Medarbejderstaben består af 45 mænd og 33 kvinder.

- Antal medarbejdere: 78
- Fuldtid: 52
- Deltid: 26

I 2025 udgjorde medarbejderomsætningen 7,14%. Udviklingen i medarbejderomsætningen følges årligt og indgår som et centralt nøgletal i arbejdet med trivsel og fastholdelse.

Sundhed og sikkerhed (B9)

Sikkerhed er en høj prioritet for ejendomsforretningen, og der arbejdes løbende på at minimere risikoen for arbejdsulykker. Koncernen har en arbejdsmiljøorganisation (AMO) og et sikkerhedsråd, der kontinuerligt vurderer sikkerheden på den eksisterende ejendomsportefølje og byggepladser.

Registrerede arbejdsulykker 2025	
Antal	1
Frekvens	1,73
Arbejdsrelaterede dødsfald 2025	0
Arbejdsrelaterede dødsfald som følge af arbejdsskade/-ulykke	0
Arbejdsrelaterede dødsfald som følge af arbejdsbetinget dårligt helbred	0

I 2025 er brandsikkerheden blevet styrket gennem etableringen af en risikogruppe, som løbende arbejder med at forbedre brandsikkerheden i ejendomsporteføljen. Gruppen har bl.a. udarbejdet brandrapporter, etableret brandslukkere og opsat yderligere branddøre i koncernens ejendomme. Herudover har flere medarbejdere modtaget undervisning i brandsikkerhed.

Vederlag, overenskomster og uddannelse (B10)

M. Goldschmidt Ejendomme tilbyder attraktive vederlags- og ansættelsesvilkår, som afspejler den enkelte medarbejders ansvar, erfaring og kompetencer. Lønfastsættelsen sker på et objektivt og transparent grundlag med fokus på retfærdighed og ligebehandling på tværs af forretningen. Enkelte medarbejdere er omfattet af kollektive overenskomster. Ejendomsforretningen følger gældende lovgivning og almindeligt anerkendte standarder for ordnede arbejdsforhold.

Oplysninger om minimumsløn

Modtager alle ansatte en løn, der som minimum er på niveau med minimumslønnen? (JA/NEJ)	JA
Procentvis ansatte, der er dækket af en kollektiv overenskomst	9%

Uddannelse og kompetenceudvikling prioriteres som led i understøttelsen af medarbejdernes faglige udvikling og ejendomsforretningens fortsatte professionalisering. M. Goldschmidt Ejendomme tilbyder løbende kurser, efteruddannelse og vidensdeling på tværs af afdelinger med henblik på at fastholde et højt kompetenceniveau og sikre en stærk sammenhængskraft i forretningen.

Uddannelsestimer i gennemsnit pr. ansat 2025

Mandlige ansatte	10,35 timer
Kvindelige ansatte	16,45 timer
Andre	0

Supplerende generelle oplysninger om arbejdsstyrken (C5)

Forholdet mellem kvinder og mænd på ledelsesniveau 2025	0,5
---	-----

Kønsfordeling i øverste ledelsesorgan (C9)

Forholdet mellem kvinder og mænd i bestyrelsen 2025	0,4
---	-----

Energiforbrug (B3), Beskrivelse af indsats, politikker og initiativer for omstilling til en mere bæredygtig økonomi (C2), og CO₂-reduktionsmål og klimamomstilling (C3)

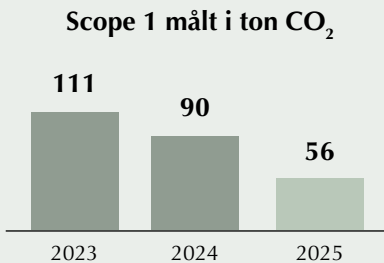
Tabellen viser det samlede energiforbrug for regnskabsåret 2025 fordelt på vedvarende og ikke-vedvarende energi.

Energiforbrug 2025	
Vedvarende energi, elektricitet	1.232.675 kWh
Ikke-vedvarende energi, elektricitet	14.114 kWh
Ikke-vedvarende energi, brændstoffer	22.541 liter

Scope 1: Omstilling til el-køretøjer og udfasning af olieopvarmning

I 2024 fastlagde ejendomsforretningen en reduktionsstrategi med fokus på virksomhedens scope 1-emissioner. Strategien indebærer, at 80% af ejendomsforretningens køretøjer skal omstilles til elektricitet, og at brugen af olie til opvarmning af ejendomme skal være fuldt udfaset inden udgangen af 2028. Derudover er målet inden 2028 at reducere ejendomsforretningens samlede CO₂-aftryk i scope 1 med 50% i forhold til baseline-året 2023, svarende til en reduktion fra 111 ton CO₂ til 55,5 ton CO₂.

Ejendomsforretningens scope 1-udledning udgjorde i 2025 56 ton CO₂, hvilket svarer til en reduktion på 49% i forhold til 2023-niveauet.



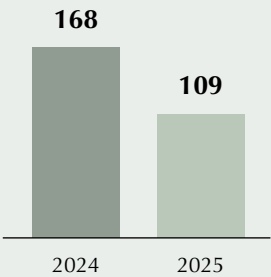
Scope 2: Ejendomsporteføljens forbrug matches 100% med grøn strøm fra 2025

I 2025 var ejendomsforretningens samlede strømforbrug 1.246.789 kWh. Dette er en reduktion på 14% sammenlignet med 2024, hvor strømforbruget var 1.457.313 kWh.

Som led i reduktionsstrategien for elektricitetsforbrug under scope 2-emissionerne var ejendomsforretningens målsætning oprindeligt at matche ejendomsporteføljens strømforbrug med 100% grøn strøm frem mod 2028. Denne målsætning blev realiseret allerede i 2025, idet hele strømforbruget fra 1. januar 2025 matches med grøn strøm fra en solcellepark i Vandel gennem et partnerskab med virksomheden The 0-Mission.

M. Goldschmidt Ejendomme har en CO₂-intensitet på 5g/€ omsætning jf. (B3 pkt. 29 og 31).

Scope 2 målt i ton CO₂



Scope 3: Fuld baseline

Ejendomsforretningen har i 2025 opgjort sin samlede udledning af scope 3-emissioner med henblik på at skabe et samlet overblik over forretningens indirekte klimaaftryk. Den samlede udledning udgør 9.689 ton CO₂ og omfatter bl.a. emissioner fra indkøbte varer og tjenesteydelser, affaldshåndtering samt bolig- og erhvervskunders energiforbrug.

Scope 3 opgørelsen udgør ejendomsforretningens første fulde kortlægning af scope 3-emissioner, og arbejdet vil fremadrettet fokusere på løbende forbedring af datakvalitet og metodik for at styrke præcisionen i opgørelsen.

Scope 3-opgørelserne anvendes til identificering af de væsentligste udledningskilder og til prioritering af indsatser, der kan bidrage til reduktion af forretningens samlede klimaaftryk. Opgørelserne fungerer således som et strategisk styringsværktøj, der understøtter forretningens målsætning om en gradvis og dokumenterbar reduktion af CO₂-udledninger på tværs af alle aktiviteter.

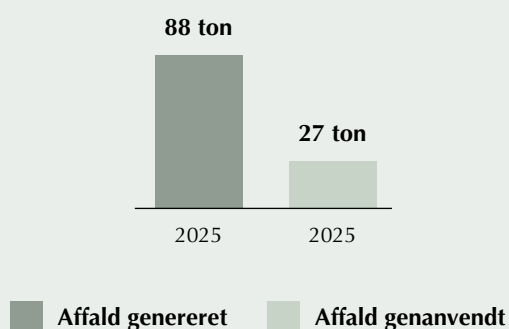
Scope 3 målt i ton CO₂



Ressourceforbrug, cirkulær økonomi og affaldshåndtering (B7)

M. Goldschmidt Ejendomme arbejder målrettet med at opføre og reducere affaldsmængderne på tværs af ejendomsporteføljen. I 2025 er der indsamlet detaljerede data for ejendommene i København, og arbejdet med at udvide datagrundlaget til den resterende portefølje er igangsat.

Affaldsdata indgår i forretningens CO₂-regnskab, som viser, at håndteringen af materialer har en markant effekt og dermed understøtter ejendomsforretningens overordnede mål om at nedbringe sine CO₂-udledninger.



Biodiversitet (B5)

Ejendomsforretningen arbejder målrettet med den biodiversitetsstrategi, der blev lanceret i 2024. Målsætningen er at igangsætte et nyt biodiversitetsprojekt hvert år frem mod 2026, og det første projekt blev gennemført i 2024 i Bornholmergården på Store Kongensgade i København. I 2025 blev indsatsen videreført til boligområdet Klosterparken i Ringsted, hvor der er fokus på at skabe bedre betingelser for naturen og øge den biologiske mangfoldighed i de grønne fællesarealer. Strategien revideres i 2026, og resultaterne fra projekterne indgår i den årlige ESG-rapportering.

M. Goldschmidt Ejendomme ejer, lejer eller kontrollerer ikke områder i nærheden af biodiversitetsfølsomme områder (ref. B5-33).

Anvendt regnskabspraksis

Opgørelsen af miljønøgletal er baseret på de bedst tilgængelige data på rapporteringstidspunktet og er forbundet med visse datamæssige begrænsninger.

Beregningen af scope 1- og scope 2-emissioner er baseret på aktivitetsbaseret data. For scope 2 er fjernvarmebrug for enkelte ejendomme ikke inkluderet i opgørelsen som følge af, at data endnu ikke er fremsendt af fjernvarmeselskaberne.

For scope 3 foreligger der ligeledes datamæssige begrænsninger. Bolig- og erhvervskunders energiforbrug er alene medtaget for første og andet kvartal af regnskabsåret 2025, da det samlede data endnu ikke har været tilgængeligt fra OIS-databasen på rapporteringstidspunktet. Kategorien køb af varer og tjenesteydelser bygger på koncernens første samlede opgørelse og vil blive genberegnet i takt med forbedret datakvalitet og øget datadækning. Data vedrørende affald omfatter på nuværende tidspunkt ikke alle ejendomsconcernens lokationer. Datagrundlaget

udvides gradvist, i takt med at data fra flere lokationer bliver tilgængeligt.

GHG - Scope 3-opgørelsen omfatter nedestående:

3.1	Purchased goods and services
3.5	Waste generated in operations
3.8	Upstream leased assets

De øvrige scope 3-kategorier er fravalgt på baggrund af en væsentlighedsvurdering. Kategori 3.3 og 3.7 er herudover ikke inkluderet som følge af manglende datatilgængelighed på rapporteringstidspunktet.

Imerco

Grundlag for udarbejdelse (B1)

Bæredygtighedsrapporteringen for Imerco for regnskabsåret 2025 er udarbejdet i en periode præget af betydelig usikkerhed om de fremtidige krav til rapporteringen. Ændringer og udskydelser i regulativer, herunder EUDR (EU Deforestation Regulation) og CSRD, samt krav relateret til emballageforordningen og udvidet producentansvar, har haft indflydelse på rapporteringens omfang og metode. I arbejdet med rapporteringen for 2025 er der derfor, hvor relevant, taget udgangspunkt i eksisterende analysearbejde, herunder elementer fra en tidligere gennemført Double Materiality Assessment.

De grundlæggende informationer om Imerco Holding A/S, som krævet i pkt. 24e, fremgår af Imercos årsrapport. Af hensyn til læsbarhed er en fuldstændig oversigt over virksomhedens butikker tilgængelig på virksomhedens hjemmeside. En intern fortegnelse med adresser og koordinater opbevares i virksomhedens ejendomsregister.

Indsats, politikker og initiativer for omstilling til en mere bæredygtig økonomi (B2)

Imercos miljøpåvirkning reduceres gennem optimering af energiforbrug, implementering af vedvarende energiprojekter og reduktion af affald i produktion og distribution. Anvendelsen af genbrugsmaterialer øges, og leverandører stilles over for krav om ansvarlig produktion og socialt ansvar. Samarbejde med leverandører og brancheaktører muliggør indsamling af klimadata på produktniveau samt videndeling og ressourceudveksling. Ligestilling og mangfoldighed fremmes, herunder øget repræsentation af underrepræsenterede grupper i ledelsen.

Strategi: forretningsmodel og bæredygtighedsrelaterede initiativer (C1)

Imerco tager medansvar for den grønne omstilling gennem en målrettet og ambitiøs klimastrategi. Virksomheden er bevidst om, at køb og salg af internationalt producerede

varer kan have en negativ klimapåvirkning, og arbejdet med bæredygtighed udgør derfor en vigtig del af forretningen. Der arbejdes målrettet på at minimere miljøaftrykket og sikre ansvarlighed i alle dele af den globale værdikæde. Imercos overordnede målsætning er at være CO₂-neutral i 2025 for scope 1 og 2 samt i 2030 for scope 3. Målsætningerne vil løbende blive vurderet i takt med udviklingen på området og ny lovgivning.

Strategien bidrager til øget bæredygtighed og ansvarlighed i hele værdikæden, hvilket styrker virksomhedens langsigtede konkurrenceevne. Væsentlige strategiske tiltag tæller

bl.a. reduceret energiforbrug og affaldshåndtering, som mindsker miljøpåvirkningen og understøtter klimamål. Imercos fokus på øget anvendelse af genbrugsmaterialer og ansvarlig leverandørstyring bidrager samtidig til at fremme socialt ansvar og etisk produktion, mens arbejdet med ligestilling og mangfoldighed medvirker til et mere inkluderende og produktivt arbejdsmiljø.

Samlet set skaber indsatsen værdi for både virksomheden, kunder og samfundet gennem konkrete miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forbedringer.

Overblik over politikker i Imerco Område (pkt. 26 og 78)	Virksomheden har en konkret politik/indsats på området (JA/NEJ)	Er politikken/indsatsen offentligt tilgængelig? (JA/NEJ)	Indeholder politikken/indsatsen målsætninger eller fremtidige initiativer? (JA/NEJ)
Klimaforandringer	JA	JA	JA
Forurening	NEJ	NEJ	NEJ
Vand- og havressourcer	NEJ	NEJ	NEJ
Biodiversitet og økosystemer	NEJ	NEJ	NEJ
Cirkulær økonomi	JA	JA	JA
Egen arbejdsstyrke	JA	JA	JA
Arbejdere i værdikæden	JA	JA	NEJ
Berørte samfund	JA	JA	NEJ
Forbrugere og slutbrugere	JA	JA	JA
Virksomhedsledelse (Code of Conduct)	JA	JA	JA

Egen arbejdsstyrke: menneskerettighedspolitikker og processer (C6)

Imerco har etableret en Code of Conduct for alle leverandører, som er baseret på principperne i FN's Global Compact. Dette sikrer, at leverandører forpligter sig til at overholde standarder for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøhensyn og anti-korruption. Overholdelsen af Code of Conduct følges op gennem leverandørevalueringer og kontraktkrav.

Derudover har Imerco implementeret en whistleblowerordning, der giver medarbejdere mulighed for at rapportere overtrædelser af lovgivning, etiske standarder eller interne politikker anonymt. Ordningen understøtter gennemsigtighed, ansvarlighed og tidlig identifikation af risici i leverandørkæden og den interne drift. Sammen sikrer Code of Conduct og whistleblowerordningen, at Imerco kan dokumentere ansvarlig leverandørstyring, etisk praksis og compliance i hele værdikæden.

Imercos Code of Conduct omhandler (pkt. 62a):

Børnearbejde	JA
Tvangsarbejde	JA
Menneskehandel	JA
Diskrimination	JA
Sikkerhed/forebyggelse af ulykker	JA

Egen arbejdsstyrke (B8)

Imerco ønsker at afspejle samfundets mangfoldighed gennem en balanceret sammensætning af medarbejdere på tværs af køn, alder, etnicitet og religion. Medarbejderstaben består af 232 mænd og 1.719 kvinder.

- Antal medarbejdere: 1.951
- Fuldtid: 861
- Deltid: 1.090

I 2025 udgjorde medarbejderomsætningen 35%. Udviklingen i medarbejderomsætningen følges årligt og indgår som et centralt nøgletal i arbejdet med trivsel og fastholdelse.

Sundhed og sikkerhed (B9)

Der tilstræbes et sikkert og behageligt arbejdsmiljø med fokus på trivsel, sundhed og sikkerhed for alle medarbejdere. Arbejdsskader og ulykker registreres og følges på årsbasis.

Registrerede arbejdsulykker 2025	
Antal	29
Frekvens	3,39
Arbejdsrelaterede dødsfald 2025	0
Arbejdsrelaterede dødsfald som følge af arbejdsskade/-ulykke	0
Arbejdsrelaterede dødsfald som følge af arbejdsbetinget dårligt helbred	0

Vederlag, overenskomster og uddannelse (B10)

I oversigten belyses arbejdsforhold, diversitet og rettigheder. Rapporteringens data vedrører udelukkende Imercos egne ansatte, idet personaledata fra tredjeparter i ind- og udland ikke er tilgængelige.

Oplysninger om minimumsløn

Modtager alle ansatte en løn, der som minimum er på niveau med minimumslønnen? JA/NEJ

Oplysninger om minimumsløn	
Modtager alle ansatte en løn, der som minimum er på niveau med minimumslønnen? (JA/NEJ)	JA
Procentvis ansatte, der er dækket af en kollektiv overenskomst: x	82%

For arbejdstagere i værdikæden, som ikke er direkte ansat af Imerco, gælder en politik, der stiller krav om integritet samt nultolerance over for korruption og bestikkelse. Politikken er fastlagt i virksomhedens Code of Conduct, som alle vareleverandører og samarbejdspartnere underskriver som betingelse for normal samhandel. Imerco opgør ikke det specifikke antal uddannelsestimer for nuværende, da Imerco ikke råder over et system, der kan sikre den nødvendige datakvalitet og dokumentation

Supplerende generelle oplysninger om arbejdsstyrken (C5)

Ledelses- og bestyrelsesstrukturen i Imerco er sammensat med fokus på kompetencer og en balanceret kønsfordeling.

Supplerende generelle oplysninger om arbejdsstyrken (C5)	
Forholdet mellem kvinder og mænd på ledelsesniveau 2025	0,3

Kønsfordeling i øverste ledelsesorgan (C9)

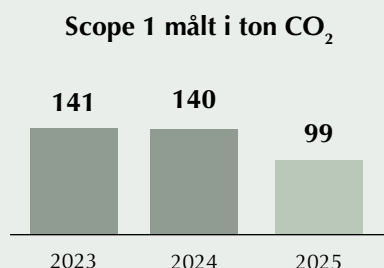
Imerco arbejder målrettet med ligestilling og inklusion på tværs af organisationen og har opsat måltal i de øverste ledelseslag, der skal sikre acceptabel og nogenlunde ligelig kønsfordeling.

Kønsfordeling i øverste ledelsesorgan (C9)	
Forholdet mellem kvinder og mænd i bestyrelsen 2025	0,5

Energiforbrug (B3)

Scope 1

Scope 1-udslip stammer hovedsageligt fra brug af biler samt opvarmning af bygninger med olie og gas. Reduktionen af disse emissioner er opnået gennem omlægning til elbiler og anvendelse af mere miljøvenlige varmekilder, såsom fjernvarme, som erstatning for gas og oliefyr.

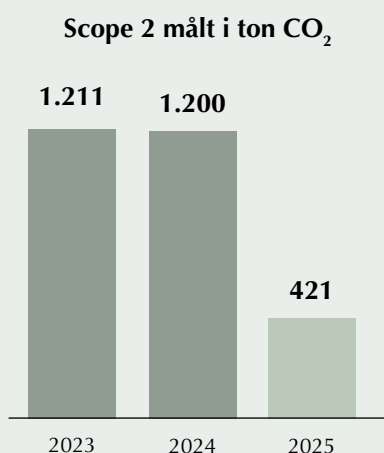


Scope 2

Scope 2-udledninger stammer primært fra brug af varme og elektricitet. På trods af betydelige reduktioner har det ikke været muligt at opnå total neutralitet i scope 1 og 2, da varmemeforbruget i øjeblikket ikke kan dækkes af 100% CO₂e-neutrale kilder.

Udledningerne af elektricitet er generelt faldende, og yderligere reduktioner forventes i takt med virksomhedens løbende optimeringer af energiforbruget. Dette er særligt tilfredsstillende, når man tager Imercos markant øgede vækst siden 2019 i betragtning, og at eldrevne firmabiler nu er medregnet i denne kategori.

Virksomheden forsyner sin drift med elektricitet fra vedvarende energikilder gennem en langsigtet Power Purchase Agreement med en dansk solcellepark. Det samlede energiforbrug i rapporteringsåret stammer fra vedvarende energikilder.



Beskrivelse af indsats, politikker og initiativer for omstilling til en mere bæredygtig økonomi (C2)

Imerco arbejder målrettet med den grønne omstilling

gennem konkrete politikker for øget anvendelse af genanvendte materialer, energioptimering af ejendomme og udfasning af forbrændingsmotorer i vognparken. Initiativet "Imerco Igen" er desuden et væsentligt element i arbejdet med at styrke cirkulariteten i forretningen og sikre en bedre udnyttelse af materialer.

Klimamålsætninger

- 2025: Net Zero i scope 1 og 2
- 2030: Net Zero i scope 3 (i hele værdikæden)

Imerco har truffet en principiel beslutning om at udelukke CO₂-certifikater. Markedet er i dag kendetegnet ved varierende grad af regulering, forskelle i datagrundlag samt udfordringer med gennemsigtighed og dokumentation på tværs af ordninger. Samtidig har stigende priser medført, at det vurderes mere hensigtsmæssigt at investere direkte i reduktioner i egne aktiviteter. Ved at fravælge CO₂-certifikater sikres det, at klimaindsatsen udelukkende hviler på dokumenterbare, faktiske reduktioner i værdikæden.

Status på målsætninger

Denne kompromisløse tilgang til reduktioner har direkte betydning for Imercos tidslinjer:

- **2025-målsætningen:** Med fravalget af certifikater når Imerco ikke formelt det oprindelige 2025-mål om fuld neutralisering. Imerco har dog opnået en reduktion på ca. 75% i forhold til referenceåret 2019, hvilket betragtes som en meget tilfredsstillende milepæl baseret på reelle forbedringer.
- **2030-målsætningen:** Imercos mål for 2030 (Scope 3) bliver betydeligt sværere at nå uden brug af kompensation. Det kræver en endnu tættere dialog med leverandører og en fortsat optimering af vores datagrundlag for at dokumentere de faktiske reduktioner i forsyningskæden.

CO₂-reduktionsmål og klimaomstilling (C3)

I henhold til VSME-standarden opgøres Imercos emissioner relateret til elforbrug som følger:

- Scope 1: 0 t CO₂-eq (ingen direkte udledninger)
- Scope 2: 0 t CO₂-eq (elforbrug dækket af vedvarende energi og dokumenteret via GoO).

Tabellen viser det samlede energiforbrug for regnskabsåret 2025 fordelt på vedvarende og ikke-vedvarende energi.

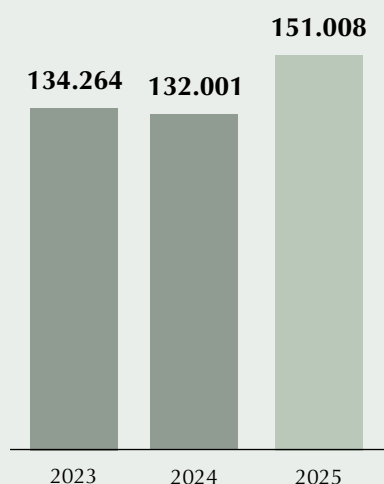
Energiforbrug 2025	
Vedvarende energi, elektricitet	6.076.851 kWh
Ikke-vedvarende energi, brændstoffer	23.900 L

Scope 3

Scope 3 består primært af klimaaftryk relateret til vareproduktion, herunder elforbrug i produktionen samt i varernes brugsfase. Planen for at reducere dette består af en kombination af tiltag, herunder øget anvendelse af genbrugsmaterialer, genanvendelse af brugte varer, reduktion af emballage samt optimering af logistikken. Offsets, som defineret i VSME-standard, vil blive taget i betragtning i årene frem mod 2030-målsætning, men vurderes på nuværende tidspunkt ikke til at være en brugbar løsning for Imerco.

Imerco har en CO₂-intensitet på ca. 3g/€ omsætning jf. (B3 pkt. 29 og 31).

Scope 3 målt i ton CO₂

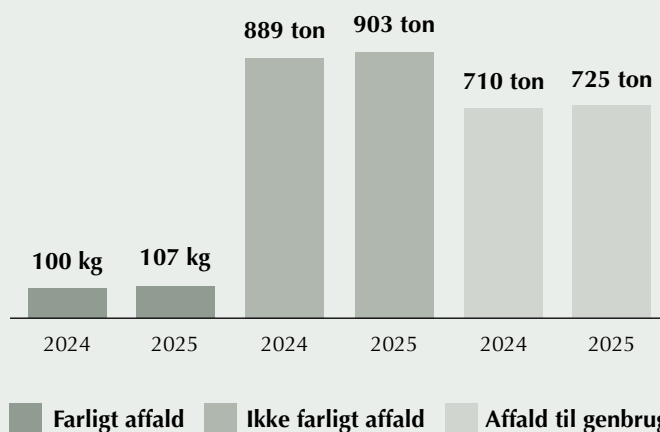


Ressourceforbrug, cirkulær økonomi og affaldshåndtering (B7)

Imerco har fokus på at reducere affald gennem optimering af emballager og effektiv udnyttelse af materialer. Der arbejdes særligt med at mindske forbruget af papir-, pap- og plastemballage samt at sikre, at alle emballager er genbrugelige og overholder kravene i emballageforordningen og producentansvarsordningen. Imerco deltager i Miljøministeriets sektorsamarbejde om plastreduktion og arbejder mod øget anvendelse af genanvendt plast samt gradvis udfasning af ny plast i emballager.

Udbygningen af "Klik & Hent"-konceptet har reduceret behovet for transportkasser og samtidig bidraget til lavere transportrelaterede emissioner. Samtidig er mængden af tryksager, herunder reklamer og gavepapir, reduceret gennem øget digital markedsføring.

Imerco producerede omkring 903 ton affald i 2025 og genanvendte 725 ton, hvilket er en genanvendelsesgrad på 80%.



Anvendt regnskabspraksis

Imerco måler scope 1- og 2-emissioner via interne miljødata og brugerundersøgelser, mens scope 3-emissioner estimeres gennem en model, der er baseret på livscyklusanalyse, branchedatabaser og leverandørdata. Modellen dækker hele værdikæden fra indkøb til bortskaffelse og anvendes til at følge fremskridt mod 2030-målsætningen. Dataene valideres af uafhængige tredjeparter for at sikre kvaliteten.

Scope 3-data er forbundet med usikkerheder, da de relaterer sig til andre organisationers emissioner og ofte bygger på industristandarder. Efterhånden som datakvaliteten forbedres, justerer Imerco strategien for at sikre mere præcise målinger. Parallelt igangsættes reduktionstiltag for at fremme CO₂e-neutrale aktiviteter.

Imerco forbedrer løbende datakvalitet og metoder for at styrke forståelsen af virksomhedens emissioner. I henhold til GHG-protokollen foretages genberegning ved strukturelle ændringer eller metodetilpasninger for at sikre konsistens og sammenlignelighed over tid. Ved væsentlige ændringer i data, emissionsfaktorer eller beregningsmetoder genberegnes de seneste 2–3 år, så CO₂e-baselinen forbliver metodisk ensartet og troværdig.

Begrundelse for fravalg

GHG	Imerco
3.8	Upstream leased assets Imerco afholder brændstof for leasede firmabiler. Emissioner rapporteret under scope 1
3.10	Processing of sold units Imerco sælger ikke halvfabrikata
3.13	Downstream leased assets Imerco leaser ikke aktiver til andre
3.14	Franchises Imerco har ikke franchises
3.15	Investments Kategorien er primært målrettet den finansielle sektor

Dataetik

M. Goldschmidt Holding-koncernen indsamler og behandler forskellige typer data, herunder data på kunder i M. Goldschmidt Ejendommens selskaber og medlemmer af Imercos kundeklub, adfærdsdata fra koncernens hjemmesider samt medarbejderdata. Disse data anvendes både i den daglige drift og til at forbedre kundeoplevelsen. Data håndteres ansvarligt gennem koncernens politik for dataetik. Politikken, som senest blev revideret i sommeren 2025, bygger på seks grundlæggende principper for dataetik.

Principperne gælder for alle koncernens selskaber og sikrer, at data håndteres og behandles med respekt for det enkelte individ. Koncernens politik for dataetik er godkendt af bestyrelsen, og ansvaret for implementering og efterlevelse er forankret i direktionen. En dedikeret styregruppe er nedsat til at overvåge, at data håndteres i overensstemmelse med de vedtagne dataetiske principper.

1. Retten til egne data

Retten til egne data betyder, at det enkelte individ har kontrol og råderet over egne data. Dvs. at kunder og medarbejdere i videst muligt omfang skal kunne bestemme over, hvad deres data bruges til, og hvor de bruges.

2. Sikker omgang med data

Sikker omgang med data betyder, at koncernen sikrer data mod risici og trusler som IT-kriminalitet, utilsigtet deling og tab af data. Koncernen skal løbende arbejde på, at rammerne for behandling af data, herunder adgang, opbevaring, beskyttelse og deling af data, designs med denne sikring for øje.

3. Kritisk stillingtagen til leverandørvalg

Kritisk stillingtagen til leverandørvalg betyder, at koncernen ved datadeling tilstræber kun at benytte eksterne leverandører, som har en ansvarlig og transparent dataanvendelse samt lever op til indholdet i EU's persondataforordning.

4. Åbenhed og transparens

Åbenhed og transparens betyder, at det skal være nemt at forstå, hvordan, hvornår og til hvad koncernen bruger data. Kunder og medarbejdere skal nemt og gennemskueligt kunne få indsigt i, hvordan koncernen bruger deres data.

5. Ansvarlighed

Ansvarlighed betyder, at koncernen i overensstemmelse med de dataetiske principper behandler data på en systematisk og sikker facon, at koncernen lærer af sine fejl og gennem åbenhed forbedrer koncernens arbejde med data. Koncernens medarbejdere skal gennem træning og uddannelse være velinformerede om koncernens dataetiske principper, datasikkerhed og korrekt omgang med data.

6. Ingen salg af data

Ingen salg af data betyder, at koncernen forpligter sig til ikke at sælge kunde- og medarbejderdata. Hvis data indsamles af eller videregives til eksterne leverandører, sikres bl.a. via databehandlaftaler, at leverandørerne tilsvarende forpligtes til ikke at sælge koncernens data.

Kunstig intelligens (AI)

Koncernen har igangsat pilotprojekter med kunstig intelligens, hvor de dataetiske principper fungerer som en styrende ramme i udformningen af de AI-løsninger, der implementeres på tværs af koncernen.

Der er udarbejdet specifikke politikker for brugen af AI, som understøtter den gældende dataetiske politik, og det forventes, at koncernen på sigt udvider de dataetiske principper med et selvstændigt punkt om ansvarlig brug af kunstig intelligens, når organisationen og projekterne har opnået den nødvendige modenhed.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2025 for M. Goldschmidt Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards, som er godkendt af EU, og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Efter vores opfattelse giver koncernregnskabet og årsregnskabet et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets

aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 17. marts 2026

Direktion

Søren Bjørn Hansen
Administrerende direktør

Morten Buur Jakobsen
Økonomidirektør

Bestyrelse

Mikael Goldschmidt
Formand

Jens Peter Toft
Næstformand

Daniel Goldschmidt

Anne-Sofie Rønnow Goldschmidt

Peter Winther

Lene Espersen

Christian Richter

Direktion



Søren Bjørn Hansen
Administrerende direktør



Morten Buur Jakobsen
Økonomidirektør

Bestyrelse



Mikael Goldschmidt
Formand



Jens Peter Toft
Næstformand



Daniel Goldschmidt



**Anne-Sofie Rønnow
Goldschmidt**



Peter Winther



Lene Espersen



Christian Richter

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i M. Goldschmidt Holding A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for M. Goldschmidt Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse

overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl

og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

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

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

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

København, 17. marts 2026

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Cvr.nr. 33 77 12 31

Anders Stig Lauritsen

Statsautoriseret revisor
mne32800

Thomas Wraae Holm

Statsautoriseret revisor
mne30141



M. Goldschmidt Holding A/S

Koncernregnskab

Koncernens resultat- og totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Note	2025	2024
Nettoomsætning	3	2.074,8	1.911,2
Vareforbrug		-979,1	-906,5
Driftsomkostninger vedrørende ejendomsdrift		-64,0	-61,3
Bruttoresultat		1.031,7	943,4
Afkast af værdipapirer	4	0,0	12,7
Personaleomkostninger	5	-438,0	-420,5
Andre eksterne omkostninger	6	-216,1	-205,9
Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)		377,6	329,7
Af- og nedskrivninger	7	-169,8	-170,1
Resultat af primær drift (EBIT)		207,8	159,6
Andre finansielle indtægter		2,3	3,9
Andre finansielle omkostninger	8	-166,8	-166,4
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.	9	133,0	204,7
Dagsværdiregulering af prioritetsgæld		30,8	-91,1
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	15	-67,1	-88,5
Resultat før skat		140,0	22,2
Skat af årets resultat	10	-55,4	-24,8
Koncernens resultat		84,6	-2,7
<i>Fordeles således:</i>			
Minoritetsaktionærer		1,5	1,0
Aktionærer i M. Goldschmidt Holding A/S		83,1	-3,7
		84,6	-2,7

Årets resultat svarer til årets totalindkomst.

Koncernens balance

Aktiver

Mio. kr.	Note	2025	2024
Goodwill	11	1.311,8	1.311,8
Andre immaterielle aktiver		53,2	59,3
Immaterielle aktiver		1.365,0	1.371,1
Domicilejendomme		37,3	37,4
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		75,8	50,0
Leasingaktiver	12	414,7	420,1
Indretning af lejede lokaler		5,8	8,2
Materielle aktiver		533,6	515,7
Investeringsejendomme under opførelse	13	449,6	302,3
Investeringsejendomme	14	6.518,1	6.230,1
Investeringsejendomme		6.967,7	6.532,4
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	14,3	113,9
Deposita		18,1	20,1
Finansielle anlægsaktiver		32,4	134,0
Langfristede aktiver i alt		8.898,7	8.553,2
Varebeholdninger		479,4	436,3
Tilgodehavender		65,1	85,2
Indestående på sikringskonti		0,0	0,4
Periodeafgrænsningsposter		12,9	10,2
Tilgodehavender		78,0	95,8
Værdipapirer	16	111,7	142,9
Likvide beholdninger		184,9	279,9
Kortfristede aktiver i alt		854,0	954,9
Aktiver		9.752,7	9.508,1

Koncernens balance

Passiver

Mio. kr.	Note	2025	2024
Aktiekapital	17	50,0	50,0
Overført resultat		3.225,2	3.161,1
Foreslået udbytte for regnskabsåret		15,0	50,0
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		3.290,2	3.261,1
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		23,0	21,5
Egenkapital i alt		3.313,2	3.282,6
Prioritetsgæld	18	3.374,7	3.247,3
Bankgæld	19	0,0	3,5
Leasingforpligtelser	12	273,1	279,1
Lejedeposita og forudbetalt leje		86,0	92,0
Andre gældsforpligtelser		94,2	94,8
Hensættelse til udskudt skat	20	387,8	332,5
Hensatte forpligtelser		11,0	11,0
Langfristede forpligtelser i alt		4.226,8	4.060,2
Prioritetsgæld	18	37,4	41,1
Bankgæld	19	1.276,7	1.292,9
Leasingforpligtelser	12	152,7	152,9
Leverandørgæld		482,5	410,3
Andre gældsforpligtelser		238,8	243,8
Lejedeposita og forudbetalt leje		11,6	9,5
Gæld til hovedaktionær		3,2	4,0
Kontraktforpligtelser		9,8	10,6
Hensatte forpligtelser		0,0	0,2
Kortfristede forpligtelser i alt		2.212,7	2.165,3
Forpligtelser i alt		6.439,5	6.225,5
Passiver		9.752,7	9.508,1

Koncernens egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	M. Goldschmidt Holding i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2024	50,0	3.214,9	40,0	3.304,9	20,5	3.325,4
Årets resultat	0,0	-53,8	50,0	-3,7	1,0	-2,7
Totalindkomst i alt	0,0	-53,8	50,0	-3,7	1,0	-2,7
Betalt ordinært udbytte	0,0	0,0	-40,0	-40,0	0,0	-40,0
Transaktioner med ejeren i alt	0,0	0,0	-40,0	-40,0	0,0	-40,0
Egenkapital 31. december 2024	50,0	3.161,1	50,0	3.261,1	21,5	3.282,6
Årets resultat	0,0	68,1	15,0	83,1	1,5	84,6
Totalindkomst i alt	0,0	68,1	15,0	83,1	1,5	84,6
Betalt ordinært udbytte	0,0	0,0	-50,0	-50,0	0,0	-50,0
Betalt ekstraordinært udbytte	0,0	-4,0	0,0	-4,0	0,0	-4,0
Transaktioner med ejeren i alt	0,0	-4,0	-50,0	-54,0	0,0	-54,0
Egenkapital 31. december 2025	50,0	3.225,2	15,0	3.290,2	23,0	3.313,2

Koncernens pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2025	2024
Resultat af primær drift		207,8	159,6
Korrektion for ikke-kontante poster:			
Af- og nedskrivninger		169,8	170,1
Urealiseret tab/gevinst, værdipapirer		5,2	-2,5
Øvrige ikke-kontante poster		-2,0	-1,4
Ændring i nettoarbejdskapital	25	38,9	21,2
Pengestrømme fra primær drift		419,7	347,0
Modtagne renter		2,3	3,9
Betalte renter		-155,9	-174,2
Pengestrømme fra driftsaktivitet		266,1	176,7
Andre immaterielle anlægsaktiver, køb		-10,4	-20,4
Investerings ejendomme under opførelse, køb/tilgange		-144,9	-106,3
Investerings ejendomme, køb/forbedringer		-201,8	-95,1
Investerings ejendomme, salg		46,7	4,8
Øvrige materielle anlægsaktiver, køb		-34,9	-23,6
Kapitalandele i associerede virksomheder, kapitalforhøjelse		0,0	-40,0
Kapitalandele i associerede virksomheder, salg		32,5	0,0
Værdipapirer, køb		-0,8	-4,2
Værdipapirer, salg		26,9	38,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-286,7	-246,3
Forskydning i sikringskonti		0,4	80,9
Prioritetsgæld, afdrag		-41,8	-32,9
Prioritetsgæld, optagelse		505,9	694,0
Prioritetsgæld, indfrielse		-309,6	-618,6
Bankgæld, kassekreditter		-19,7	188,2
Leasingforpligtelser, ydelse		-154,1	-155,3
Udbetalt udbytte		-54,0	-40,0
Afdrag på gæld til tidligere aktionærer		-1,5	-1,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	26	-74,4	114,8
Pengestrømme i alt		-95,0	45,2
Likvider primo		279,9	234,7
Likvider ultimo		184,9	279,9

Noteoversigt

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Skøn og usikkerheder
Note 3	Nettoomsætning
Note 4	Afkast af værdipapirer
Note 5	Personaleomkostninger
Note 6	Andre eksterne omkostninger
Note 7	Af- og nedskrivninger
Note 8	Andre finansielle omkostninger
Note 9	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.
Note 10	Skat af årets resultat
Note 11	Goodwill
Note 12	Leasing
Note 13	Investeringsejendomme under opførelse
Note 14	Investeringsejendomme
Note 15	Kapitalandele i associerede virksomheder
Note 16	Værdipapirer
Note 17	Aktiekapital
Note 18	Prioritetsgæld
Note 19	Bankgæld
Note 20	Hensættelse til udskudt skat
Note 21	Eventualposter og sikkerhedsstillelser
Note 22	Finansielle risici
Note 23	Dagsværdihieraki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter
Note 24	Nærtstående parter og ejerforhold
Note 25	Ændring i nettoarbejdskapital
Note 26	Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for M. Goldschmidt Holding A/S omfatter både årsregnskab for modervirksomheden og koncernregnskab. Den aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards, som er godkendt af EU samt de danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C (stor).

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, værdipapirer og prioritetsgæld der måles til dagsværdi.

Årsrapporten præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste million kr.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med standarder og fortolkningsbidrag, der gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2025.

Regnskabet er godkendt af bestyrelse og direktion den 17. marts 2026. Årsrapporten er forelagt for M. Goldschmidt Holding A/S' aktionær til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 17. marts 2026.

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

Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2025 implementeret følgende ændrede standarder, fortolkningsbidrag og vejledninger:

- IAS 21, Valutaomregning: Ændringen indeholder vejledning til hvordan det vurderes, om en valuta frit kan omveksles til en anden valuta, samt procedurer for opgørelsen af omregningskursen, når en valuta ikke frit kan omveksles til en anden valuta

Implementeringen af ændringen har ikke haft indvirkning på indregning og måling i årsrapporten.

Standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft

IFRS 18, Præsentation og oplysning i de finansielle opgørelser: Den nye standard erstatter IAS 1 og implementerer nye krav til præsentation i de finansielle opgørelser. Standarden introducerer en inddeling af resultatopgørelsen i fem kategorier, samt to nye mellemtotaler. Samtidig introduceres begrebet ledelsesdefinerede resultatmål, hvorom der skal oplyses om i noter til regnskabet. De nye krav til præsentation og oplysning omfatter alle regnskaber, herunder både koncernregnskab og separate regnskaber.

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2027 eller senere. Standarden kan forimplementeres, når den er godkendt af EU. IFRS 18 vurderes at have væsentlig betydning for præsentationen af resultatopgørelsen for M. Goldschmidt Holding A/S.

Koncernen har påbegyndt, men endnu ikke afsluttet sin analyse af indvirkningen af IFRS 18 på koncernens årsregnskab og tilhørende noter.

Ændring til IAS 21, Valutaomregning: Ændringen giver guidance på hvordan en funktionel valuta, som ikke er en hyperinflationsvaluta, omregnes til en præsentationsvaluta som er en hyperinflationsvaluta.

Koncernen forventer, at disse standarder og fortolkninger vil blive implementeret, når de træder i kraft.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter M. Goldschmidt Holding A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når koncernen er eksponeret for, eller har ret til, variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden.

Associerede virksomheder er enheder, hvor koncernen har betydelig, men ikke bestemmende, indflydelse over økonomiske og driftsmæssige beslutninger.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelses- og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger. Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

af det erlagte vederlag. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

Ved køb af ejendomme og ejendomsporteføljer foretages en vurdering af, om der er tale om en virksomhed eller enkeltaktiver. En virksomhed er karakteriseret ved at udgøre et integreret sæt af aktiviteter, der har potentiale til selvstændigt at generere indtægter. På baggrund heraf vurderes køb af ejendomme og ejendomsporteføljer sædvanligvis til at udgøre enkeltaktiver.

Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed. Måling af minoritetsinteresser vælges for den enkelte transaktion.

Køb og salg af minoritetsinteresser

Effekt af køb og salg af minoritetsinteresser, som ikke medfører ophør af kontrol, indregnes direkte på egenkapitalen, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til moderselskabets andel af egenkapitalen.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for M. Goldschmidt Holding A/S og dets datterselskaber. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der

anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat og totalindkomst indgår som en del af årets resultat og totalindkomst for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

Omregning af fremmed valuta

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelsen og anden totalindkomst til transaktionsdagens kurs, mens balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af totalindkomster fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Skat

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

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

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

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

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

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

M. Goldschmidt Holding A/S er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Leasing

Et leasingaktiv og en leasingforpligtelse indregnes i balancen, når koncernen i henhold til en indgået leasingaftale får stillet et identificerbart aktiv til rådighed i leasingperioden, og når koncernen opnår ret til stort set alle de økonomiske fordele fra brugen af det identificerede aktiv og retten til at bestemme over brugen af det identificerede aktiv. Leasingaktiver kan henføres til koncernens lejede lokaler.

Leasingaktivet måles ved første indregning til kostpris, hvilket svarer til værdien af leasingforpligtelsen korrigeret for forudbetalte leasingbetalinger, med tillæg af direkte relaterede omkostninger og estimerede omkostninger til istandsættelser eller lignende.

Efterfølgende måles aktivet til kostpris fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Leasingaktivet afskrives over

den korteste af leasingperioden og leasingaktivets brugstid. Afskrivningerne indregnes lineært i resultatopgørelsen. Leasingaktivet justeres efterfølgende for ændringer i leasingforpligtelsen, som følge af genberegning heraf som beskrevet nedenfor.

Leasingforpligtelsen måles ved første indregning til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser tilbagediskonteret med en alternativ lånerente. Leasingydelserne omfatter bl.a. faste betalinger og variable betalinger, som ændrer sig i takt med ændringer i et indeks eller en rente, baseret på gældende indeks eller rente. Leasingperioden fastsættes til minimumlejeperioden med tillæg af perioder omfattet af kontraktligt fastsatte forlængelsesoptioner, når det vurderes, at de med rimelig sandsynlighed vil blive udnyttet.

Leasingforpligtelsen måles til amortiseret kostpris under den effektive rentes metode. Leasingforpligtelsen genberegnes, når der er ændringer i de underliggende kontraktuelle pengestrømme fra ændringer i et indeks eller en rente, eller hvis koncernen ændrer sin vurdering af, om en købs-, forlængelses- eller opsigelsesoption med rimelig sandsynlighed forventes udnyttet. En sådan vurdering foretages alene, når der indtræffer begivenheder inden for koncernens kontrol, såsom gennemførelse af væsentlige investeringer i lokalerne og ved udløb af en periode.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning vedrører primært salg af handelsvarer og lejeindtægter. Den digitale del af omsætningen er defineret ved, at kunden har afgivet en ordre på Imercos digitale handelsplatform, som efterfølgende eksekveres enten i butikkerne eller på Imercos centrallager.

Koncernens salgsaftaler opdeles i individuelt identificerbare leveringsforpligtelser, der indregnes og måles særskilt til dagsværdi. Omsætning indregnes, når kontrollen over den enkelte identificerbare leveringsforpligtelse overgår til kunden.

Den indregnede omsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen.

Ved salg af handelsvarer overgår kontrollen sædvanligvis til kunden på leveringstidspunktet. I forbindelse med indregning af salg af handelsvarer indregnes en forpligtelse vedrørende forventede returvarer, som modregnes i nettoomsætningen. Udstedte tilgodebeviser indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug eller ved udløb. I det omfang kunden i forbindelse med salg opnår

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

bonuspoint i henhold til loyalitetsprogrammer, allokeres en forholdsmæssig andel af salgsvederlaget til en kontraktforpligtelse, der indregnes i balancen og efterfølgende indregnes i nettoomsætningen i takt med kundens forbrug af pointene eller ved udløb. Lejeindtægter vedrører indtægter ved udlejning af koncernens ejendomme (operationel leasing). Lejen periodiseres og indtægtsføres lineært over lejeperioden.

Vareforbrug

Vareforbruget omfatter omkostninger til årets varekøb tillagt forskydninger på handelsvarelagrene for at opnå årets nettoomsætning. Vareforbrug indregnes efter fradrag af leverandørrabatter og -bonus.

Driftsomkostninger vedrørende ejendomsdrift

Driftsomkostninger omfatter ejendomsskatter, forbrugsafgifter, brændselsudgifter, vedligeholdelse og andre udgifter henførbare til ejendommenes drift.

Afkast af værdipapirer

Posten omfatter renteindtægter og udbytter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende koncernens investeringer i værdipapirer.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager, pensioner og øvrige personaleomkostninger.

Andre eksterne omkostninger

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

Finansielle poster

Andre finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på bankindeståender og -gæld, øvrige gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg eller fradrag vedrørende gæld mv., tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Låneomkostninger, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.

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

Dagsværdiregulering af prioritetsgæld

Dagsværdiregulering af prioritetsgæld til dagsværdi omfatter årets realiserede og urealiserede værdireguleringer af prioritetsgæld tilknyttet investeringsejendomme.

Balancen

Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning i balancen til kostpris jf. beskrivelsen under afsnittet om virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

Ved indregning af goodwill fordeles goodwill-beløbet på de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse, jf. afsnittet "Nedskrivning af goodwill, andre immaterielle aktiver, materielle aktiver og kapitalandele i associerede virksomheder".

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør 3-10 år.

Materielle aktiver

Domicilejendomme, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

	Brugstid	Restværdi i %
Domicilejendomme, bygninger	20-50 år	Op til 50%
Domicilejendomme, øvrige bestanddele	20-50 år	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år	0
Indretning af lejede lokaler	3-10 år	0
Leasingaktiver	2-10 år	0

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

Når en ejendom klassificeret som domicilejendomme ikke længere anvendes af koncernen til administrative formål eller til levering af varer eller tjenesteydelser, overføres ejendommen til investeringsejendomme.

Investeringsejendomme under opførelse

Investeringsejendomme under opførelse er ejendomme, der besiddes og udvikles for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme under opførelse måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende omkostninger til opførelsen af bygninger m.m. tillægges ejendommenes kostpris, såfremt det er sandsynligt, at koncernen vil opnå økonomiske fordele forbundet med de afholdte omkostninger. Omkostninger til opførelsen omfatter direkte og indirekte henførbare omkostninger inkl. finansielle omkostninger på lån til finansiering af udviklingen.

Investeringsejendomme under opførelse måles til dagsværdi. Ved fastsættelse af værdien af kontraherede byggefelt er der taget udgangspunkt i den forventede værdi af ejendommene, når de er endeligt opført med fradrag af endnu ikke afholdte opførelsesomkostninger og et skønsmæssigt fastsat developer fee. Ejendommenes forventede værdi opgøres på baggrund af en afkastbaseret DCF-model. Ved fastsættelse af værdien af ikke-kontraherede byggefelt er der taget udgangspunkt i en beregning af residualværdien. Metoden anskuer værdien af det enkelte byggefelt og dets anvendelse som en funktion af værdien af den færdigudviklede ejendom i nøglefærdig stand minus samtlige direkte og indirekte byggeomkostninger inkl. Fradrag for developer fee.

Ændringer i dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen opstår. Investeringsejendomme under opførelse reklassificeres til investeringsejendomme i balancen ved ibrugtagning.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende omkostninger til forbedringer på ejendommene tillægges ejendommenes kostpris, såfremt det er sandsynligt, at koncernen vil opnå økonomiske fordele forbundet med de afholdte omkostninger. Øvrige efterfølgende omkostninger til bl.a. vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommene på balancedagen forventes at kunne sælges for til en uafhængig køber. Ejendommenes dagsværdi revurderes årligt ved anvendelse af en discounted cash flow model (DCF-model).

Ændringer i investeringsejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen opstår.

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med henholdsvis fradrag og tillæg af forholdsmæssige interne fortjenester og tab, og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill samt øvrige immaterielle aktiver.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat efter skat og eliminering af urealiserede forholdsmæssige interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill samt afskrivning på immaterielle aktiver. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet direkte i anden totalindkomst i de associerede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Der indregnes en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

indre værdi, hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nedskrivning af goodwill, andre immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder

Genindvindingsværdien for goodwill opgøres årligt ved udgangen af regnskabsåret med henblik på at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Genindvindingsværdien opgøres, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere.

For andre immaterielle og materielle aktiver (bortset fra investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse) og kapitalandele i associerede virksomheder vurderes det ved udgangen af regnskabsåret, om der er indikationer på værdiforringelse. Kun hvis dette er tilfældet, opgøres genindvindingsværdien for disse aktiver. Hvis den regnskabsmæssige værdi er højere end den opgjorte genindvindingsværdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Genindvindingsværdien opgøres til den højeste værdi af henholdsvis kapitalværdien og aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger. Ved opgørelse af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi. Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Nedskrivninger indregnes i resultatet under posten "Af-og nedskrivninger" eller i "Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder". Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

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

for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Værdipapirer

Unoterede og børsnoterede aktier samt børsnoterede obligationer der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi, indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter.

Udbytte

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

Prioritetsgæld

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter (prioritetsgæld) vedrørende koncernens investeringsejendomme måles ved første indregning til dagsværdien af det modtagne vederlag. Efter første indregning måles prioritetsgæld til dagsværdi ligesom investeringsejendommene som følge af, at risiko styres fælles for aktivet og tilhørende forpligtelse.

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Dagsværdireguleringer vedrørende prioritetsgæld indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra den del af dagsværdireguleringerne der kan henføres til koncernens egen kreditværdighed, der indregnes i anden totalindkomst.

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter (prioritetsgæld) vedrørende koncernens domicilejendomme måles ved første indregning til dagsværdien af det modtagne vederlag efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efter første indregning måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser end prioritetsgæld omfatter bankgæld, lejede deposita, leverandørgæld, forudbetalinger fra kunder og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser

Medarbejderes optjente ret til at holde ferie efter balancedagen indregnes baseret på de pr. balancedagen optjente feriedage, opgjort til den værdi feriepengene forventes at have, når de udnyttes.

Koncernen har indgået pensionsaftaler vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor der løbende indbetales faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber. Koncernen har ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger.

Kontraktforpligtelser

Kontraktforpligtelser omfatter returneringsforpligtelser vedrørende varer, som forventes taget retur baseret på erfaringer om faktiske returneringsprocenter samt forpligtelser vedrørende optjente point i henhold til loyalitetsprogrammer. Kontraktforpligtelser vedrørende returneringsforpligtelser måles til salgsprisen for de underliggende varer. Kontraktforpligtelser vedrørende optjente point i henhold til loyalitetsprogrammer består af det ved salget allokerede beløb med fradrag af kundens forbrug af pointene m.m.

Hensatte forpligtelser

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

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

Vedrørende forpligtelser til reetablering af lejemål ved fraflytning baseres de forventede omkostninger med udgangspunkt i lejemålenes aktuelle indretning og stand. Forpligtelserne er tilbagediskonteret til nutidsværdi.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

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

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver samt værdipapirer.

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Nøgletal

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttoresultat i % af nettoomsætning =	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
EBITDA - margin =	$\frac{\text{Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)}}{\text{Nettoomsætning}}$
EBIT - margin =	$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalens forrentning =	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad =	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Aktiver}}$
Investering i materielle anlægsaktiver og investeringsejendomme (mio. kr.) =	Summen af årets investering i materielle anlægsaktiver og investeringsejendomme

Note 2 – Skøn og usikkerheder

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

Vurderinger og skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved dagsværdiregulering af investeringsejendomme, dagsværdiregulering af investeringsejendomme under opførelse, nedskrivningstest for goodwill, genindvinding af udskudte skatteaktiver, værdiansættelse af kapitalandele i associerede virksomheder, udskudt omsætning vedrørende kundeklub og leasing.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
Investeringsejendomme målt til dagsværdi udgør pr. 31. december 2025 6.518,1 mio. kr. (2024: 6.230,1 mio. kr.), og dagsværdireguleringerne føres over resultatopgørelsen. Måling til dagsværdi foretages med udgangspunkt i en discounted cash flow model (DCF-model).

DCF-modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold, herunder afkastprocent, normaliseret driftsresultat og regulering til markedsleje.

Målingen af koncernens investeringsejendomme har for 2025 resulteret i en samlet dagsværdiregulering på 134,2 mio. kr. (2024: 205,5 mio. kr.). Ved målingen af dagsværdien er ejendommene værdiansat til et afkast mellem 3,25% og 5,5% (2024: 3,25% til 8,5%). Fordelingen er vist i note 14.

En stigning i afkastprocenterne på 0,25%-point vil medføre en reduktion i investeringsejendommenes dagsværdi på -303,8 mio. kr. (2024: -295,0 mio. kr.). Hvis afkastprocenterne bliver nedsat med 0,25%-point, vil det medføre en stigning på 333,2 mio. kr. (2024: 326,4 mio. kr.) i dagsværdien af investeringsejendommene.

En stigning i lejeniveauet på 5% vil medføre en stigning i investeringsejendommenes dagsværdi på 346,0 mio. kr. (2024: 346,7 mio. kr.). Hvis lejeniveauet bliver nedsat med 5%, vil det medføre et fald i dagsværdien på -350,4 mio. kr. (2024: -346,7 mio. kr.).

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme under opførelse

Investeringsejendomme under opførelse, der hovedsageligt består af koncernens ejendomsprojekt i Hillerød benævnt Frederiksborg, er pr. 31. december 2025 målt til 449,6 mio. kr. (2024: 302,3 mio. kr.) svarende til skønnet dagsværdi. I skønnet over ejendommenes dagsværdi indgår bl.a. forudsætninger om forventet drift/salgsværdi for færdigbygget ejendom, opførelsesomkostninger samt startafkast, diskonteringsatser, developer fee mv.

Note 2 – Skøn og usikkerheder (fortsat)

Målingen af koncernens investeringsejendomme under opførelse har i 2025 resulteret i en dagsværdiregulering på 0,0 mio. kr. (2024: 0,0 mio. kr.).

I 2024 var den kontraherede del af projektet endnu ikke så fremskreden, at den blev behandlet særskilt, og indgik derfor som en del af den ikke-igangsatte projektportefølje. Ved opgørelsen af projekternes forventede værdi efter afslutning af igangværende byggerier anvendes et startafkast på 4,13%.

Den igangsatte del af byggeretsværdien i Frederiksbro er opgjort til 153,5 mio. kr., (2024: 0 mio. kr.).

En stigning i ovenstående startafkastprocenter på 0,25 %-point vil medføre en reduktion i dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse på -15,8 mio. kr. Hvis afkastprocenterne bliver nedsat med 0,25 %-point vil det medføre en stigning på 17,8 mio. kr. i dagsværdien af investeringsejendomme under opførelse.

En stigning i lejeniveauet på 5% vil medføre en stigning i dagsværdien på investeringsejendomme under opførelse på 17,0 mio. kr. Hvis lejeniveauet bliver nedsat med 5% vil det medføre et fald i dagsværdien på 17,0 mio. kr.

For den ikke igangsatte del er byggeretsværdien i Frederiksbro opgjort til 286,1 mio. kr. eller 5.861 kr. pr. kvm. (2024: 292,2 mio. kr. eller 5.187 kr. pr. kvm.). En stigning i byggeretsværdien på 5% vil medføre en stigning på 13,7 mio. kr. eller 243 kr. pr. kvm. (2024: 14,6 mio. kr. eller 259 kr. pr. kvm.). Et fald i byggeretsværdi på 5% vil medføre et fald i byggeretsværdien på -14,3 mio. kr. eller 293 kr. pr. kvm. (2024: -14,6 mio. kr. eller 259 kr. pr. kvm.).

Nedskrivningstest for goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 31. december 2025 udgør 1.311,8 mio. kr. (2024: 1.311,8 mio. kr.). Fastlæggelse af nedskrivningsbehovet for goodwill kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, som goodwillbeløbene er fordelt til. Opgørelsen af kapitalværdien fordrer et skøn over de forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed og fastlæggelse af en diskonteringsrate. Disse skøn er forbundet med en vis usikkerhed, og ændringer heri kan have væsentlig indvirkning på årsrapporten.

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

Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteforpligtelser udgør 388 mio. kr. pr. 31. december 2025, (2024: 332,5 mio. kr.)

I udskudte skatteforpligtelser modregnes værdien af ikke-udnyttede skattemæssige underskud og tabssaldi i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud og gevinster, hvori underskuddene og tabssaldi kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelse af fremtidige skattepligtige overskud og gevinster. Realisation af positive resultater i Imerco A/S samt realisation af ejendomsavancer er de væsentligste forudsætninger for realisation af det fremførbare underskud.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i den associerede virksomhed Danish Aerospace Company A/S udgør 14,3 mio. kr. pr. 31. december 2025 (2024: 113,9 mio. kr.).

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

Aquaporin A/S har i begyndelsen af 2026 indsendt konkursberging og kapitalandelen er derfor blevet nedskrevet i årsrapporten for 2025.

Pr. 31. december 2025 er der foretaget nedskrivning af tidligere indregnet merværdi vedrørende kapitalandelene med 49,4 mio. kr. baseret på udført nedskrivningstest (2024: 53,1 mio. kr.), primært vedrørende Aquaporin A/S.

Leasing

Hovedparten af koncernens leasingaftaler knytter sig til huslejekontrakter vedrørende detailhandelsaktiviteter. Leasingperioden på kontrakterne omfatter leasingaftalernes uopsigelige periode og yderligere perioder, som koncernen med rimelig sandsynlighed forventer at udnytte, idet hovedparten af koncernens huslejekontrakter er omfattet af erhvervslejelovens regler for beskyttelse af lejer. Ved vurderingen af leasingperioden er foretaget en individuel vurdering af alle huslejekontrakter.

Note 3 - Nettoomsætning

Mio. kr.	2025	2024
Salg af varer	1.809,6	1.687,3
Salg af tjenesteydelser	4,3	5,1
	1.813,9	1.692,4
Lejeindtægter	260,9	218,8
	2.074,8	1.911,2

Andelen af digital omsætning udgør i 2025 34% (2024: 32%) af det samlede varesalg.

Note 4 - Afkast af værdipapirer

Mio. kr.	2025	2024
Afkast af værdipapirer til dagsværdi	-3,3	8,0
Udbytter	3,3	4,7
	0,0	12,7

Note 5 - Personaleomkostninger

Mio. kr.	2025	2024
Gager og lønninger	395,2	385,0
Bidragbaserede pensionsordninger	30,9	27,3
Andre omkostninger til social sikring	8,8	7,7
Øvrige personaleomkostninger	8,9	7,8
Personaleomkostninger i alt	443,8	427,8
Aktiveret løn ifm. opførelse af investeringsejendomme	-5,8	-7,3
Personaleomkostninger indeholdt i resultatopgørelsen	438,0	420,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger	936	925
Ledelsesaflønning		
Bestyrelse	9,8	14,4
Direktion	12,6	11,5
Samlet ledelsesaflønning	22,4	25,9

Note 6 - Andre eksterne omkostninger

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Mio. kr.	2025	2024
Lovpligtig revision	1,7	1,7
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,5	1,0
Andre ydelser	0,2	0,7
	2,5	3,5

Note 7 - Af- og nedskrivninger

Mio. kr.	2025	2024
Afskrivninger, andre immaterielle aktiver	16,5	20,1
Afskrivninger, domicilejendomme	0,5	0,4
Afskrivninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar	10,5	8,9
Af- og nedskrivninger, leasingaktiver	140,0	137,8
Afskrivninger, indretning af lejede lokaler	2,3	2,9
	169,8	170,1

Note 8 - Andre finansielle omkostninger

Mio. kr.	2025	2024
Renteomkostninger, prioritetsgæld (amortiseret kostpris)	1,7	1,9
Renteomkostninger, bankgæld	48,4	61,4
Renteomkostninger, øvrige	0,8	0,8
Renteomkostninger vedrørende forpligtelser målt til amortiseret kostpris	50,9	64,1
Renteomkostninger, prioritetsgæld (dagsværdi)	88,6	88,0
Valutakursreguleringer	0,0	1,1
Provisioner, gebyrer m.m.	4,5	7,7
Renteelement, leasing	13,3	13,0
Renter aktiveret på investeringsejendomme under opførelse	-2,4	-21,2
Andre finansielle omkostninger	11,9	13,7
	166,8	166,4

Der er i regnskabsåret indregnet renteomkostninger på 2,4 mio. kr. (2024: 21,2 mio. kr.) i kostprisen på investerings-ejendomme under opførelse. Renteomkostningerne er opgjort på baggrund af faktisk afholdte renteomkostninger på lån vedrørende de pågældende projekter.

Note 9 - Dagsværdiregulering af investeringsejendomme m.m.

Mio. kr.	2025	2024
Værdiregulering af investeringsejendomme	134,2	205,5
Gevinst/tab vedrørende solgte ejendomme	-1,2	0,0
Regulering af avance på ejendomme solgt i tidligere år	0,0	-0,8
	133,0	204,7

Note 10 - Skat af årets resultat

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

Mio. kr.	2025	2024
Resultat før skat	140,0	22,2
Indkomstskat heraf, 22% (2024: 22%)	30,8	4,9
<i>Regulering for:</i>		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2,8	0,4
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder m.m.	15,1	19,5
Reguleringer til tidligere år	6,7	-0,4
Skat af årets resultat	55,4	24,8
Årets skat sammensætter sig af:		
Aktuel skat for året	0,0	0,0
Ændring i udskudt skat	48,7	25,2
Reguleringer til tidligere år	6,7	-0,4
Skat af årets resultat	55,4	24,8

Note 11 - Goodwill

Mio. kr.	2025	2024
Kostpris primo	1.311,8	1.311,8
Kostpris ultimo	1.311,8	1.311,8
Nedskrivning primo	0,0	0,0
Nedskrivning ultimo	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi	1.311,8	1.311,8

Goodwill vedrører Imerco Holding A/S.

Ledelsen har pr. 31. december 2025 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse. Virksomheden drives som en kapitalkæde med fælles koncept, indkøb, markedsføring mv. Værdiforringelsestesten er således foretaget for virksomheden som helhed.

Genindvindingsværdien er opgjort efter samme metode som i tidligere år og er baseret på nytteværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budget for 2026, fremskrivninger for årene 2027-2030, en terminalværdi og med en kapitalomkostning før skat på 8,9% (2024: før skat 8,8%) (Efter skat 8,8%) (2024: 8,7%).

Omsætningen i fremskrivningsperioden forventes øget med 4,5% årligt i gennemsnit (2024: 5,0%). Den vægtede gennemsnitlige terminalvækstrate brugt til ekstrapolering af forventede nettopengestrømme efter 2030 er 2,0% (2024: 2,0%). Vækstraterne er udtrykt i nominelle termer og indeholder derved både inflation og økonomisk realvækst. Vækstraten vurderes ikke at overstige den gennemsnitlige vækstrate på selskabets marked.

De væsentligste forudsætninger er knyttet til Imercos forventede vækst samt mulighed for at øge indtjeningen over en årrække, udviklingen i den anvendte bruttoavanceprocent og omkostningsudviklingen. Forudsætningerne er baseret på ledelsens forventninger med udgangspunkt i allerede iværksatte tiltag til forbedring af indtjeningen.

Den i værdiforringelsestesten opgjorte genindvindingsværdi overstiger den indregnede værdi af aktiver med ca. 219 mio. kr. (2024: 213 mio. kr.). I beregningen af genindvindingsværdien anses væksten i fremskrivningsperioden, væksten i terminalperioden og afkastprocenten efter skat (WACC) for at være væsentlige forudsætninger.

Følsomheden ved en eventuel lavere vækstrate kan alt andet lige være væsentlig. Er væksten i omsætningen således eksempelvis 0,5 % point lavere pr. år i fremskrivningsperioden vil det ikke i sig selv føre til et nedskrivningsbehov. En kombination af 0,5% lavere vækst og 0,5% lavere bruttoavanceprocent i fremskrivningsperioden vil føre til et nedskrivningsbehov på 67 mio. kr. Kapitalomkostning efter skat kan forøges med 0,5% point uden det i sig selv medfører et nedskrivningsbehov ligesom et fald i EBITDA marginen på 0,5% point kan ske uden det medfører et nedskrivningsbehov. Kapitalomkostning efter skat skal ændres med 0,4 procentpoint og omsætningsvækst med -0,3 procentpoint, før genindvindingsværdi af goodwill svarer til den bogførte værdi.

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

%-point	2025	2024
Vækst i fremskrivningsperiode	-0,6	-0,7
Vækst i terminalperiode	-1,0	-1,1
Afkastkrav efter skat (WACC)	0,8	0,8

Note 12 - Leasing

Leasingaktiver

Mio. kr.	2025	2024
Regnskabsmæssig værdi primo	420,1	410,9
Tilgang, netto	134,5	147,1
Årets afskrivninger	-140,0	-137,8
Genmåling af leasingforpligtelse	0,1	0,0
Regnskabsmæssig værdi	414,7	420,1

Leasingforpligtelser

Forfaldsanalyse

Mio. kr.	2025	2024
Under 1 år	155,7	155,7
Mellem 1-5 år	269,5	274,4
Over 5 år	31,7	35,9
Total ikke-diskonteret leasingforpligtelse ultimo	456,9	466,0
<i>Nutidsværdien af ovenstående leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:</i>		
Langfristet	273,1	279,1
Kortfristet	152,7	152,9
	425,8	432,0

Beløb indregnet i resultatopgørelsen

Mio. kr.	2025	2024
Renteomkostninger relateret til leasingforpligtelser	13,3	13,0
Variable leasingbetalinger ikke indregnet som en del af leasingforpligtelsen	8,8	6,6
Samlede betalte udgifter til leasingydelser	154,1	155,3

Koncernens leasingaktiver består primært af huslejekontrakter. Koncernen har i meget begrænset omfang leasingaftaler med lav værdi og leasingaftaler med løbetid på under 12 måneder, som ikke er indregnet i leasingforpligtelserne.

Note 13 - Investerings ejendomme under opførelse

Mio. kr.	2025	2024
Kostpris primo	309,6	744,3
Tilgang projektomkostninger	147,3	127,5
Overført til investerings ejendomme	0,0	-562,2
Kostpris ultimo	456,9	309,6
Dagsværdiregulering primo	-7,4	-7,4
Dagsværdiregulering ultimo	-7,4	-7,4
Regnskabsmæssig værdi	449,6	302,3

Investerings ejendomme under opførelse består primært af koncernens ejendomsprojekt i Hillerød benævnt Frederiksbro. De endnu ikke færdigudviklede byggeretter i Frederiksbro-projektet er værdiansat baseret på budget for opførelse og drift af byggeriet.

Budget for såvel opførelse som drift er forbundet med usikkerhed, idet der er sædvanlige risici forbundet med projektet, ligesom der udestår indgåelse af lejekontrakter mv. Realiseres afvigelser i forhold til det budgetterede, kan det påvirke den indregnede værdi.

Resterende byggeretter udgør ca. 56.500 etagemeter, hvoraf byggefelter omfattende 7.200 etagemeter er igangsat i første kvartal 2025, og yderligere 8.700 etagemeter er kontraheret med entreprenører. Pr. 31. december 2025 har koncernen indgået aftaler, der forpligter koncernen til at opføre byggerier mv. for yderligere 303,6 mio. kr. (2024: 164 mio. kr.), som leveres i 2027 og 2028.

Ejendommenes dagsværdi baseres på niveau 3 i dagsværdihierarkiet. Koncernens vurdering af dagsværdien pr. 31. december 2025 er understøttet af en vurdering af

dagsværdien fra en ekstern vurderingsmand for aktiver svarende til 98% (2024: 99%) af dagsværdien.

Elementer i værdiansættelsesmodellen vedrørende Frederiksbro-projektet omfatter bl.a.:

Drift/salgsværdi

Ved opgørelse af driftsresultat fastsættes lejeindtægterne ud fra en vurdering af markedet i området. Omkostninger til drift og vedligeholdelse estimeres ud fra erfaringer og konkret stillingtagen ud fra ejendommenes karakter og art.

Opførelsesomkostninger

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

Diskonteringssatsen

De i DCF-modellen anvendte diskonteringssatser over den resterende opførelsesperiode er fastsat til 2,0% for kontraherede byggefelter.

Note 14 - Investerings ejendomme

Mio. kr.	2025	2024
Kostpris primo	4.378,8	3.729,5
Tilgang ved køb af ejendomme	136,0	0,0
Tilgang forbedringer	65,8	95,1
Afgang	-54,5	-8,0
Overført fra investerings ejendomme under opførelse	0,0	562,2
Kostpris ultimo	4.526,1	4.378,8
Dagsværdiregulering primo	1.851,3	1.643,5
Årets dagsværdiregulering	134,2	205,5
Afgang	6,5	2,3
Dagsværdiregulering ultimo	1.992,0	1.851,3
Regnskabsmæssig værdi	6.518,1	6.230,1

Investerings ejendomme måles til skønnet dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommene på balanceringsdagen forventes at kunne sælges for i en sædvanlig handel på normale markedsmæssige vilkår.

Ejendommenes dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihierarkiet) revurderes årligt på baggrund af en discounted cash flow model (DCF-model). Ved vurderingen pr. 31. december 2025 er anvendt en ekstern vurderingsmand til bekræftelse af 98% af dagsværdien af koncernens investerings ejendomme. DCF-modellen har en budgetperiode på mellem 5-17 år.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkel ejendom med udgangspunkt i et detaljeret budget for den enkelte ejendom for det kommende driftsår. Driftsresultatet fremskrives i en budgetperiode, der fastsættes individuelt for den enkelte ejendom. I fremskrivningen inkluderes effekten af forbedringer og andre forhold, som vurderes at have effekt på dagsværdien i de gældende markedskonditioner. Driftsresultat efter budgetperioden (terminalår) opgøres med udgangspunkt i det sidste år i budgetperioden.

Dagsværdien beregnes ved tilbagediskontering af ejendommenes forventede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi. Tilbagediskonteringsfaktorerne fastsættes ejendom for ejendom, og sammensættes sig af en afkastprocent (exit yield) tillagt skønnet inflation i budgetperioden. De væsentligste input i værdiansættelsen er:

Lejeindtægter

Lejeindtægter fastsættes med udgangspunkt i de budgetterede lejeindtægter for det kommende år. For ledige arealer er markedslejen anslået. Ved væsentlig tomgang budgetteres med markedsleje, og den forventede tomgang i budgetperioden fratrækkes. Lejen indekseres med 2% p.a. svarende til forventet inflation efter 2025.

For lejemål hvor det vurderes, at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen, reguleres den aktuelle leje gradvist over budgetperioden til den forventede genudlejningsleje. Eventuelle tilknyttede nødvendige istandsættelsesudgifter fratrækkes tillige i de forventede pengestrømme.

Drift- og vedligeholdelsesomkostninger

Driftsomkostninger omfatter ejendomsskatter og -afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, drifts- og energiodgifter, administration og vedligeholdelse. Kundens andel af drifts- og energiodgifter modregnes i de opgjorte driftsomkostninger. Omkostningerne indekseres med 2% p.a.

Vedligeholdelsesomkostninger omfatter ind- og udvendig vedligeholdelse, i det omfang omkostningerne påhviler udlejer. Ved opgørelse af vedligeholdelse henses endvidere til særlige forhold ved ejendommene, som kan påvirke omfanget af nødvendig løbende vedligeholdelse. Hvor der måtte være behov for renovering eller omfattende vedligeholdelsesprojekter inkluderes dette i budgetperioden.

Afkastprocenter

De anvendte afkastprocenter fastsættes på grundlag af markedsforholdene, beliggenhed samt den enkelte ejendoms forhold. For ejendomme indeholdende såvel bolig- som erhvervslejemål fastsættes en individuel afkastprocent for henholdsvis bolig og erhverv. Der foretages i videst muligt omfang sammenholdelse med relevante eksterne ejendomsmarkedsdata og sammenlignelige realiserede ejendomshandler.

Den skønsmæssigt opgjorte dagsværdi af ejendommene påvirkes af de input, der anvendes i DCF-modellen, hvor de væsentligste ikke-observerbare input omfatter fastsættelse af lejen og afkastprocenterne. I tabellen på næste side fremgår det for terminalperioden fastsatte lejeniveau (opgjort i nutidskroner) samt anvendte afkastprocenter.

Note 14 - Investerings ejendomme (fortsat)

Nøgletal vedrørende koncernens portefølje af investerings ejendomme pr. region:

	København	Øvrige Sjælland	Øvrige	I alt
2025				
Ejendomsværdi				
Ejendomsværdi, i alt (mio. kr.)	3.033,4	3.380,0	104,7	6.518,1
Ejendomsværdi pr. kvm. (kr.)	50.424	34.739	-	40.732
Arealer				
Bolig (kvm.)	21.804	93.052	-	114.856
Erhverv (kvm.)	38.353	4.245	5.110	47.707
I alt (kvm.)	60.157	97.297	5.110	162.564
Afkastprocent				
Interval for afkastprocenter, bolig	3,25%-3,50%	4,00%-4,50%	-	3,25%-4,50%
Interval for afkastprocenter, erhverv	3,63%-4,64%	5,0%-5,50%	-	3,63%-5,50%
Afkastprocent, vægtet gennemsnit	3,72%	4,17%	-	3,95%
Lejeniveauer				
Lejeniveau i terminalår, bolig (kr. pr. kvm.)	1.981	1.764	-	1.805
Lejeniveau i terminalår, erhverv (kr. pr. kvm.)	2.174	1.638	-	1.893
2024				
Ejendomsværdi				
Ejendomsværdi, i alt (mio. kr.)	2.842,0	3.247,9	140,2	6.230,1
Ejendomsværdi pr. kvm. (kr.)	49.461	32.699	-	38.842
Arealer				
Bolig (kvm.)	21.804	93.052	-	114.856
Erhverv (kvm.)	35.655	6.277	-	41.931
I alt (kvm.)	57.459	99.329	-	156.788
Afkastprocent				
Interval for afkastprocenter, bolig	3,25%-3,50%	4,00%-4,50%	-	3,25%-4,50%
Interval for afkastprocenter, erhverv	3,63%-6,75%	5,50%-8,50%	-	3,63%-8,50%
Afkastprocent, vægtet gennemsnit	3,70%	4,20%	-	3,93%
Lejeniveauer				
Lejeniveau i terminalår, bolig (kr. pr. kvm.)	1.924	1.713	-	1.753
Lejeniveau i terminalår, erhverv (kr. pr. kvm.)	2.093	1.298	-	1.974

Note 14 - Investerings ejendomme (fortsat)

I driftsomkostninger vedrørende ejendomsdrift indgår kun i begrænset omfang omkostninger knyttet til tomme lejemål. Indgåede lejeaftaler for koncernens investeringsejendomme indeholder i de fleste tilfælde en uopsigelsesperiode eller et opsigelsesvarsel fra kundens side.

På denne baggrund kan fremtidige minimumslejeindtægter specificeres således:

Minimumslejeindtægter

Mio. kr.	2025	2024
År 1	68,2	53,2
År 2	51,3	40,0
År 3	41,3	32,0
År 4	34,0	24,9
År 5	30,0	17,4
Efter år 5	129,3	94,8
	354,1	262,3

Note 15 - Kapitalandele i associerede virksomheder

Mio. kr.	2025	2024
Kostpris primo	480,6	440,6
Tilgang	0,0	40,0
Afgang	-126,5	0,0
Kostpris ultimo	354,1	480,6
Værdireguleringer primo	-366,7	-278,2
Andel af årets resultat efter skat	-22,1	-26,8
Op- og nedskrivning til dagsværdi	-49,4	-53,1
Tab/gevinst ved udvanding	0,0	-8,6
Afgang	98,4	0,0
Værdireguleringer ultimo	-339,8	-366,7
Regnskabsmæssig værdi	14,3	113,9

Finansielle oplysninger (senest aflagte) pr. 31. december 2024 for Danish Aerospace Company A/S (100%):

	2024
Anlægsaktiver	6,3
Omsætningsaktiver	20,1
Langfristede forpligtelser	1,2
Kortfristede forpligtelser	15,8
Omsætning	17,7
Resultat efter skat	-3,9
Anden totalindkomst	0,0
Totalindkomst	-3,9

Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter: Danish Aerospace Company A/S, Hvidkærvej 31A st., Odense, ejerandel 24,17% (2024: 34,32%)

Aquaporin A/S har begæret konkurs i begyndelsen af 2026, kapitalandelen heri er derfor nedskrevet i årsrapporten for 2025.

Note 16 - Værdipapirer

Mio. kr.	2025	2024
Børsnoterede obligationer	18,7	32,1
Børsnoterede aktier	14,0	16,3
Unoterede investeringsforeninger	79,0	94,5
	111,7	142,9

Note 17 - Aktiekapital

Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 50.000 aktier á 1.000 kr. (fuldt indbetalt).

Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne. Der har i 2024 og 2025 ikke været bevægelser i aktiekapitalen.

Udbytte

Det i regnskabsåret 2025 udbetalte ordinære udbytte vedrørende regnskabsåret 2024 udgør 50 mio. kr.

Der er desuden udbetalt 4 mio. kr. i ekstraordinært udbytte i 2025.

Der er i årsregnskabet for 2025 foreslået udbytte på 15 mio. kr.

Kapitalstyring

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje kapitalens størrelse i forhold til koncernens driftsaktiviteter, fremmedfinansiering og finansielle gearing. Koncernen ønsker så vidt muligt lange bindinger på lån hos kreditinstitutter, og tilpasser derfor kapitalstrukturens sammensætning under hensyn-tagen hertil, herunder bl.a. med henblik på til enhver tid at sikre, at koncernen opfylder de minimumskrav, der gælder til kapitalstruktur mv.

Note 18 - Prioritetsgæld

2025

Lånetype	Gennemsnitlig kuponrente	Valuta	Rentebindings- periode	Regnskabsmæssig værdi mio. kr.
Variabelt, cibor	2,2%	DKK	3-6 mdr	13,5
Variabelt, rentetilpasning	2,3%	DKK	4-10 år	1.865,2
Fastforrentet	1,0%	DKK	>10 år	1.533,4
				3.412,1

	Gæld målt til dagsværdi mio. kr.	Gæld målt til amortiseret kostpris mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi mio. kr.
<i>Prioritetsgæld indregnes således i balancen:</i>			
Langfristede forpligtelser	3.309,1	65,6	3.374,7
Kortfristede forpligtelser	33,8	3,6	37,4
	3.342,9	69,2	3.412,1

2024

Lånetype	Gennemsnitlig kuponrente	Valuta	Rentebindings- periode	Regnskabsmæssig værdi mio. kr.
Variabelt, cibor	2,8%	DKK	3-6 mdr	67,8
Variabelt, rentetilpasning	2,1%	DKK	4-10 år	1.628,2
Fastforrentet	1,0%	DKK	>10 år	1.592,5
				3.288,4

	Gæld målt til dagsværdi mio. kr.	Gæld målt til amortiseret kostpris mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi mio. kr.
<i>Prioritetsgæld indregnes således i balancen:</i>			
Langfristede forpligtelser	3.186,7	60,6	3.247,3
Kortfristede forpligtelser	37,1	4,0	41,1
	3.223,7	64,7	3.288,4

Den totale nominelle restgæld udgør 3.885,4 mio. kr. (2024: 3.727,1 mio. kr.), hvilket svarer til en forskel mellem dagsværdi og restgæld på -473,3 mio. kr. (2024: -438,7 mio. kr.). Dagsværdi af gæld opgøres med udgangspunkt i børskursen for underliggende obligationer. Effekt af ændring i egen kreditrisiko på dagsværdimåling af gæld vurderes uvæsentlig.

Note 19 - Bankgæld

2025

Lånetype	Udløb	Valuta	Rentebindings- periode	Rente p.a.	Regnskabs- mæssig værdi* mio. kr.
Variabelt forrentet	2026	DKK	<1 mdr.	3,0-4,4%	1.263,9
Variabelt forrentet	2026	€	3 mdr.	4,5%	12,8
					1.276,7

Bankgæld indregnes i balancen således:

Langfristede forpligtelser	0,0
Kortfristede forpligtelse	1.276,7
	1.276,7

2024

Lånetype	Udløb	Valuta	Rentebindings- periode	Rente p.a. (gns.)	Regnskabs- mæssig værdi mio. kr.
Variabelt forrentet	2025	DKK	<1 mdr.	4,0-4,8%	1.268,1
Variabelt forrentet	2025	€	3 mdr.	5,0%	24,6
Variabelt forrentet	2028	€	3 mdr.	6,6%	3,7
					1.296,4

Bankgæld indregnes i balancen således:

Langfristede forpligtelser	3,5
Kortfristede forpligtelse	1.292,9
	1.296,4

*Regnskabsmæssig værdi svarer i al væsentlighed til dagsværdi, da der er tale om variabelt forrentede lån.

Note 20 - Hensættelse til udskudt skat

Mio. kr.	2025	2024
Udskudt skat primo	332,5	307,7
Korrektion til tidligere år	6,6	-0,4
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	48,7	25,1
Udskudt skat ultimo	387,8	332,5
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Immaterielle aktiver	12,0	9,6
Investeringsjendomme og andre materielle aktiver	445,6	413,4
Værdipapirer	-17,7	-17,3
Fremførbare underskud	-132,1	-145,7
Finansielle gældsforpligtelser	80,0	72,4
	387,8	332,5

Note 21 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser og -aktiver

Koncernen er part i enkelte igangværende juridiske tvister, som alle vurderes som normale, henset til koncernens aktiviteter. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling væsentligt ud over de forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2025.

Koncernen oplever i mindre omfang at modtage krav om ekstrabetalinger fra entreprenører knyttet til koncernens investeringsejendomme under opførelse. Koncernen er i løbende forhandling med entreprenørerne om de pågældende krav, der anses for sædvanlige under hensyntagen til projektbyggeriets art og omfang. De pågældende krav påvirker, uanset udfald, ikke i væsentligt omfang de samlede forventede byggeomkostninger.

Der eksisterer en overgangsskatteforpligtelse på ca. 10 mio. kr. vedrørende Imerco Amba's omdannelse til A/S.

Sikkerhedsstillelser

Domicilejendomme, investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse med en samlet regnskabsmæssig værdi på 6.967,7 mio. kr. (2024: 6.532,4 mio. kr.) er stillet til sikkerhed for realkreditlån og gæld til pengeinstitutter.

Koncernen har til sikkerhed for skadesløsholdelse af, hvad datterselskabet Imerco A/S til enhver tid måtte være kreditinstitutter skyldig, dog ikke udover 150 mio. kr., givet panteret i, hvad Imerco A/S ejer og fremtidig erhverver inden for følgende aktivtyper: simple fordringer fra salg af varer og tjenesteydelser, varelagre, driftsinventar og driftsmateriel samt goodwill, domænenavne og rettigheder.

Koncernen har stillet selvskyldnerkaution for Imerco A/S' bankengagementer. Den maksimale eksponering udgør 300 mio. kr.

Note 22 – Finansielle risici

Risikostyringspolitik generelt

Koncernen er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for markedsrisici i form af likviditetsrisici, renterisici og kreditrisici.

Koncernen styrer de finansielle risici centralt med en lav risikoprofil. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Kategorier af finansielle instrumenter

Mio. kr.	2025	2024
Værdipapirer	111,7	142,9
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	111,7	142,9
Tilgodehavender	65,1	85,2
Indestående på sikringskonti	0,0	0,4
Likvider	184,9	279,9
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	250,0	365,5
Prioritetsgæld	69,2	64,7
Bankgæld	1.276,7	1.296,4
Lejededposita og forudbetalt leje	97,6	101,5
Gæld til hovedaktionær	3,2	4,0
Leverandørgæld	482,5	410,3
Leasingforpligtelser	425,8	432,0
Andre gældsforpligtelser	333,0	338,6
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	2.688,0	2.647,5
Prioritetsgæld	3.342,9	3.223,7
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi	3.342,9	3.223,7

Likviditetsrisici

I forbindelse med lånoptagelse mv. sikrer koncernen størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen i forhold til forfalds- og genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætning mv.

Det er koncernens målsætning at have et højt likviditetsberedskab til kontinuerligt at imødegå likviditetsrisici. Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på tidsmæssige intervaller.

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger samt forventet tilbagebetalingstidspunkt på lån. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

Koncernens samlede likviditetsberedskab i form af likvider, værdipapirer og uudnyttede trækingsretter udgør 473,9 mio. kr. (2024: 433,2 mio. kr.)

Note 22 – Finansielle risici (fortsat)

Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	>5 år	I alt	Regnskabs- mæssig værdi
2025					
Prioritetsgæld	129,0	718,6	4.373,5	5.221,1	3.412,1
Bankgæld	1.281,9	28,4	0,0	1.310,3	1.276,7
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	709,4	68,8	45,0	823,2	815,5
Leasingforpligtelser	152,7	244,4	28,7	425,8	425,8
Lejedesposita og forudbetalt leje	11,6	86,0	0,0	97,6	97,6
Gæld til hovedaktionær	3,3	0,0	0,0	3,3	3,2
	2.287,9	1.146,2	4.447,2	7.881,3	6.030,9
2024					
Prioritetsgæld	127,7	639,7	4.329,1	5.096,5	3.288,4
Bankgæld	1.325,2	1,6	2,8	1.329,6	1.296,4
Leverandør- og andre gældsforpligtelser	655,5	72,3	40,2	768,0	748,9
Leasingforpligtelser	152,9	246,8	32,3	432,0	432,0
Lejedesposita og forudbetalt leje	9,5	85,8	6,2	101,4	101,5
Gæld til hovedaktionær	4,1	0,0	0,0	4,1	4,0
	2.274,9	1.046,2	4.410,6	7.731,6	5.871,2

Koncernens bankgæld sammensætter sig i det væsentligste af løbende kreditter, der genforhandles én gang om året. Forfaldstidspunktet for bankgæld i ovenstående tabel udtrykker således sådanne genforhandlingstidspunkter. Omfattet bankgæld forventes forlænget ved forfald.

Renterisiko

Koncernen har som følge af sine investerings- og finansieringsaktiviteter en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark. Koncernen afdækker renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til omkostningerne forbundet hermed. Koncernen har ingen derivater pr. 31. december 2025.

Prioritetsgælden er diversificeret i renter med forskellige løbetider, hvor andelen af lange fastforrentede realkreditlån udgør en relativt høj andel af den samlede låneportefølje. Koncernens bankgæld er variabelt forrentede med korte rentebindingsperioder. Hovedparten af koncernens banklån er optaget i DKK, og rentesatsen spænder mellem 3,0% og 4,4% (2024: 4,0%-4,8%).

Baseret på koncernens rentebærende gæld og likvide beholdninger på balancedagen er koncernens samlede effekt på 12 måneders horisont af en rentestigning på 0,5%-point over hele rentekurven følgende:

- Stigende renteudgifter på den variable del af gælden og likvide beholdninger vil øge renteudgiften (netto) før skat med 5,4 mio. kr. (2024: 6,4 mio. kr.).
- Kursværdien af prioritetsgæld vil blive reduceret med 88,5 mio. kr. (2024: 95,5 mio. kr.).
- Samlet set vil resultateffekten, alt andet lige, være positiv med 83,1 mio. kr. før skat (2024: 89,1 mio. kr.), og resultat efter skat og egenkapitalen påvirkes positivt med 64,8 mio. kr. (2024: 69,5 mio. kr.).
- Herudover vil koncernen påvirkes i mindre omfang af dagsværdiudsving på obligationer. Et rentefald på 0,5%-point over hele rentekurven forventes at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici er primært relateret til tilgodehavender fra salg, udlejning og andre tilgodehavender, obligationsbeholdninger samt indeståender hos pengeinstitutter.

Note 22 – Finansielle risici (fortsat)

Koncernen anser sin kreditrisiko for at være relativt lav, idet hovedparten af koncernens indtægter baserer sig på kontantsalg, kreditkortsalg, salg til kendte samarbejdspartnere og udlejning til lejere, hvor koncernen modtager lejen forud og samtidigt modtager deposita eller lignende ved kundens indflytning. Ved salg og udlejning, hvor koncernen påtager sig større kreditrisici, foretages kreditvurdering ved kontraktindgåelse og løbende kreditvurderinger med henblik på at fastholde kreditrisiciene på et lavt niveau. Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige pengeinstitutter, ligesom koncernen alene investerer i obligationer med høj kreditværdighed, herunder særligt danske realkreditobligationer.

Koncernen nedskriver typisk de enkelte opståede tilgodehavender, når kunden 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.

På tilgodehavender der ikke er afskrevet, foretages der hensættelser til forventede tab på en samlekonto. Årets hensættelser til imødegåelse af tab knytter sig udelukkende til tilgodehavender fra salg og udlejning, hvor hensættelser foretages efter den simplificerede tabsmodel.

Der er ikke modtaget sikkerhedsstillelse for koncernens tilgodehavender. De i balancen anførte beløb udtrykker således den samlede maksimale kreditrisiko.

Note 23 - Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Koncernen indregner investeringsejendomme og visse finansielle instrumenter til dagsværdi i balancen. Nedenfor vises klassifikationen af investeringsejendomme og finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet.

Mio. kr.	Niveau 1 - Noterede priser	Niveau 2 - Observer- bare input	Niveau 3 - Ikke observer- bare input	I alt
Investeringsejendomme under opførelse	0,0	0,0	449,6	449,6
Investeringsejendomme	0,0	0,0	6.518,1	6.518,1
Værdipapirer	32,7	0,0	79,0	111,7
Prioritetsgæld	0,0	-3.342,9	0,0	-3.342,9
I alt 31.12.2025	32,7	-3.342,9	7.046,7	3.736,5
Investeringsejendomme under opførelse	0,0	0,0	302,3	302,3
Investeringsejendomme	0,0	0,0	6.230,1	6.230,1
Værdipapirer	48,4	0,0	94,5	142,9
Prioritetsgæld	0,0	-3.223,7	0,0	-3.223,7
I alt 31.12.2024	48,4	-3.223,7	6.626,9	3.451,6

Note 23 - Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter (fortsat)

Værdipapirer i niveau 3 omfatter investeringer gennem unoterede investeringsforeninger og kapitalselskaber, der løbende indregnes efter de af kapitalforvalterne rapporterede indre værdier, der opgøres baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat. Dagsværdien af niveau 3 investeringer udgjorde i starten af regnskabsåret 94,5 mio. kr. (2024: 90,0 mio. kr.). Tilgang i regnskabsåret udgør 0,8 mio.

kr. (2024: 4,2 mio. kr.), og afgang i form af udlodninger udgør 15,0 mio. kr. (2024: 5,9 mio. kr.). Tab indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør 2,9 mio. kr. (2024: 0,2 mio. kr.). Værdi ultimo udgør 79,0 mio. kr. (2024: 94,5 mio. kr.).

For omtale af årets niveau 3 bevægelser for henholdsvis investeringsejendomme under opførelse og investerings-ejendomme henvises til note 13 og 14.

Note 24 - Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

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

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Mikael Goldschmidt	København	Ultimativ ejer (100%)

Øvrige nærtstående parter anses som værende selskaber i M. Goldschmidt Holding A/S koncernen, herunder associerede virksomheder samt direktion og bestyrelse i M. Goldschmidt Holding A/S.

Transaktioner med nærtstående:

Mio. kr.	2025	2024
Nøglepersoner		
Gæld til hovedaktionær, ultimo (anfordringsvilkår)	3,2	4,0
Renteomkostninger vedrørende gæld til hovedaktionær	0,3	0,5
Ydelser leveret til hovedaktionær	2,2	3,0
Andre nærtstående parter		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	24,3	25,6
Renteindtægter vedrørende udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	0,7	0,8
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	1,5	3,0
Leverede ydelser til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	0,3	0,3
Modtagne ydelser fra virksomhed hvori et ledelsesmedlem er ansat	0,2	0,1

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 5.

Note 25 - Ændring i nettoarbejdskapital

Mio. kr.	2025	2024
Ændringer i tilgodehavender fra salg og lejere	8,7	-10,6
Ændringer i øvrige tilgodehavender	13,4	-0,2
Ændringer i lejedeponita, forudbetalt leje	-3,9	12,4
Ændringer i varebeholdninger	-43,1	-10,7
Ændringer i periodeafgrænsningsposter	-2,7	-0,6
Ændringer i leverandørgæld og anden gæld	68,1	33,3
Ændringer i kontraktforpligtelser	-0,8	0,2
Øvrige ændringer	-0,8	-2,6
	38,9	21,2

Note 26 - Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

Passiver knyttet til finansieringsaktiviteter omfatter:

Mio. kr.	Prioritetsgæld	Bankgæld	Leasinggæld	Gæld til tidligere aktionærer
Nettogæld primo 2024	3.154,8	1.108,2	426,8	4,5
Pengestrømme	42,5	188,2	-155,7	-1,5
Ændringer i dagsværdi	91,1	0,0	0,0	0,0
Andre ikke-likvide bevægelser	0,0	0,0	160,9	0,0
Nettogæld ultimo 2024	3.288,4	1.296,4	432,0	3,0
Pengestrømme	154,5	-19,7	-154,1	-1,5
Ændringer i dagsværdi	-30,8	0,0	0,0	0,0
Andre ikke-likvide bevægelser	0,0	0,0	147,9	0,0
Nettogæld ultimo 2025	3.412,1	1.276,7	425,8	1,5



M. Goldschmidt Holding A/S

Moderselskabsregnskab

Moderselskabets resultat- og totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Note	2025	2024
Nettoomsætning		9,7	9,2
Afkast af værdipapirer	3	0,0	12,7
Personaleomkostninger	4	-34,8	-38,1
Andre eksterne omkostninger		-20,9	-17,6
Af- og nedskrivninger		-0,7	-0,7
Resultat af primær drift		-46,7	-34,5
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		116,2	20,4
Andre finansielle indtægter	5	23,8	24,8
Andre finansielle omkostninger	6	-19,5	-20,6
Resultat før skat		73,8	-9,9
Skat af årets resultat	7	9,3	6,3
Årets resultat		83,1	-3,7

Årets resultat svarer til årets totalindkomst.

Moderselskabets balance

Aktiver

Mio. kr.	Note	2025	2024
Andre immaterielle aktiver		8,5	8,4
Immaterielle aktiver		8,5	8,4
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	3.247,3	3.131,0
Udsudte skatteaktiver		43,1	40,7
Finansielle anlægsaktiver		3.290,4	3.171,7
Langfristede aktiver i alt		3.298,9	3.180,1
Tilgodehavender		33,0	33,2
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		436,9	450,3
Periodeafgrænsningsposter		0,7	0,9
Tilgodehavender		470,6	484,4
Værdipapirer	9	111,7	142,9
Likvide beholdninger		3,4	6,2
Kortfristede aktiver i alt		585,7	633,5
Aktiver		3.884,6	3.813,7

Moderselskabets balance

Passiver

Mio. kr.	Note	2025	2024
Aktiekapital	10	50,0	50,0
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		1.572,8	1.456,6
Overført resultat		1.652,4	1.704,5
Foreslået udbytte for regnskabsåret		15,0	50,0
Egenkapital i alt		3.290,2	3.261,1
Andre gældsforpligtelser		1,2	2,7
Langfristede forpligtelser i alt		1,2	2,7
Bankgæld	11	583,3	536,9
Leverandørgæld		1,5	2,3
Andre gældsforpligtelser		6,4	7,7
Gæld til hovedaktionær		2,0	2,8
Kortfristede forpligtelser i alt		593,2	549,7
Forpligtelser i alt		594,4	552,4
Passiver		3.884,6	3.813,7

Moderselskabets egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2024	50,0	1.436,3	1.778,6	40,0	3.304,9
Årets resultat	0,0	20,2	-74,0	50,0	-3,7
Totalindkomst i alt	0,0	20,2	-74,0	50,0	-3,7
Betalt ordinært udbytte	0,0	0,0	0,0	-40,0	-40,0
Transaktioner med ejeren i alt	0,0	0,0	0,0	-40,0	-40,0
Egenkapital 31. december 2024	50,0	1.456,6	1.704,5	50,0	3.261,1
Årets resultat	0,0	116,2	-48,1	15,0	83,1
Totalindkomst i alt	0,0	116,2	-48,1	15,0	83,1
Betalt ordinært udbytte	0,0	0,0	0,0	-50,0	-50,0
Betalt ekstraordinært udbytte	0,0	0,0	-4,0	0,0	-4,0
Transaktioner med ejeren i alt	0,0	0,0	-4,0	-50,0	-54,0
Egenkapital 31. december 2025	50,0	1.572,8	1.652,4	15,0	3.290,2

Moderselskab pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2025	2024
Resultat af primær drift		-46,7	-34,5
<i>Korrektion for Ikke-kontante poster:</i>			
Af- og nedskrivninger		-0,7	-0,7
Urealiseret tab/gevinster, værdipapirer		5,1	-2,6
Øvrige ikke kontante poster		6,5	9,1
Ændring i nettoarbejdskapital	16	-2,5	1,7
Pengestrømme fra primær drift		-38,3	-27,0
Modtagne renter		23,8	24,8
Betalte renter		-19,5	-20,6
Modtaget sambeskatningsbidrag		0,0	0,0
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-34,0	-22,8
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, køb		0,8	0,8
Værdipapirer, køb		-0,8	-4,2
Værdipapirer, salg		26,9	38,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		26,9	35,1
Bankgæld		46,4	207,0
Koncernmellemværende, optagelse/indfrielse		13,4	-185,1
Udbetalt udbytte		-54,0	-40,0
Afdrag på gæld vedrørende øvrige gældsforpligtelser		-1,5	-1,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	17	4,3	-19,6
Pengestrømme i alt		-2,8	-7,3
Likvider primo		6,2	13,5
Likvider ultimo		3,4	6,2

Noteoversigt

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

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som er godkendt af EU, samt de danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C (stor).

M. Goldschmidt Holding A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2025. De nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke haft væsentlig betydning for indregning og måling for 2025.

Årsrapporten er godkendt af bestyrelse og direktion den 17. marts 2026. Årsrapporten er forelagt for M. Goldschmidt Holding A/S' aktionær til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 17. marts 2026.

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

Beskrivelse af anvendt praksis

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernregnskabet, jf. note 1 til koncernregnskabet med tilføjelse af nedenstående.

Kapitalandele i datterselskaber i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Det indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af uafskrevet positiv eller negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på koncerngoodwill eller negativ koncerngoodwill.

Ved tab af kontrol over dattervirksomheder, hvor moderselskabet fortsat har betydelig indflydelse, indregnes den associerede virksomhed til dagsværdi ved første indregning, svarende til regnskabspraksis for koncernen.

Ny regnskabsregulering

Vedrørende ny regnskabsregulering henvises til note 1 i koncernregnskabet.

Note 2 - Skøn og usikkerheder

Moderselskabet indregner dattervirksomheder til dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, som bl.a. er opgjort på baggrund af væsentlige regnskabsmæssige skøn og forudsætninger vedrørende dagsværdi af investeringsejendomme, nedskrivningstest for goodwill, genindvinding af udskudte skatteaktiver, kapitalandele i associerede virksomheder, udskudt omsætning vedrørende kundeclub og leasing. Der henvises til omtalen heraf i koncernregnskabet note 2.

I tilknytning til ovenstående skøn og forudsætninger foretages der ved regnskabsaflæggelsen for moderselskabet bl.a. skøn i forbindelse med vurdering af nedskrivningsbehov af kapitalandele i dattervirksomhederne og genindvinding af modervirksomhedens egne skatteaktiver.

Note 3 - Afkast og værdipapirer

Mio. kr.	2025	2024
Afkast af værdipapirer til dagsværdi	-3,3	3,4
Udbytter og renter	3,3	9,3
	0,0	12,7

Note 4 - Personaleomkostninger

Mio. kr.	2025	2024
Gager og lønninger	31,1	35,3
Bidragbaserede pensionsordninger	0,4	0,0
Andre omkostninger til social sikring	0,2	0,2
Øvrige personaleomkostninger	3,1	2,5
Personaleomkostninger i alt	34,8	38,1
Gennemsnitligt antal medarbejdere, omregnet til fuldtidsstillinger	23	23
Ledelsesaflønning		
Bestyrelse	6,3	10,9
Direktion	12,6	11,5
Samlet ledelsesaflønning	18,9	22,4

Note 5 - Andre finansielle indtægter

Mio. kr.	2025	2024
Renteindtægter, bankindeståender	0,1	0,2
Valutakursreguleringer	0,0	0,2
Garantiprovisioner, tilknyttede virksomheder	11,8	10,8
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	11,1	12,4
Øvrige finansielle indtægter	0,8	1,2
	23,8	24,8

Note 6 - Andre finansielle omkostninger

Mio. kr.	2025	2024
Renteomkostninger, bankgæld	17,0	18,4
Renteomkostninger, øvrige	0,7	0,7
Renteomkostninger vedrørende forpligtelser målt til amortiseret kostpris	17,7	19,1
Provisioner, gebyrer m.m.	1,8	1,5
	19,5	20,6

Note 7 - Skat af årets resultat

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

Mio. kr.	2025	2024
Resultat før skat	73,8	-9,9
Indkomstskat heraf, 22% (2024: 22%)	16,2	-2,2
<i>Regulering for:</i>		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	0,5	0,3
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.m.	-25,6	-4,5
Reguleringer til tidligere år	-0,4	0,1
Skat af årets resultat	-9,3	-6,3
<i>Årets skat sammensætter sig af:</i>		
Ændring i udskudt skat	-9,0	-6,2
Regulering af aktuel skat, tidligere år	-6,8	-9,3
Regulering af skat vedrørende tidligere år	6,5	9,2
Skat af årets resultat	-9,3	-6,3

Note 8 - Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio. kr.	2025	2024
Kostpris primo	1.674,5	1.674,5
Tilgang	0,0	0,0
Kostpris ultimo	1.674,5	1.674,5
Værdireguleringer primo	1.456,6	1.436,3
Andel af årets resultat efter skat	116,1	20,2
Værdireguleringer ultimo	1.572,7	1.456,6
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder i alt	3.247,3	3.131,0

Kapitalandele i datterselskaber omfatter:

M. Goldschmidt Ejendomme A/S, Grønningen 25, København	100%
M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København	100%
MGE France SARL, Nice, Frankrig	100%

Komplet oversigt over alle koncernens dattervirksomheder fremgår af virksomhedsoversigten på side 101.

Note 9 - Værdipapirer

Mio. kr.	2025	2024
Børsnoterede obligationer	18,7	32,1
Børsnoterede aktier	14,0	16,3
Unoterede investeringsforeninger	79,0	94,5
	111,7	142,9

Note 10 - Aktiekapital

Selskabskapital

Aktiekapitalen består af 50.000 aktier á 1.000 kr. (fuldt indbetalt). Aktiekapitalen er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne. Der har i 2024 og 2025 ikke været bevægelser i aktiekapitalen.

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode omfatter lovpligtig reserve vedrørende opskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder. Reserven opløses i det omfang de opskrevne kapitalandele realiseres eller tilbageføres.

Udbytte

Det i regnskabsåret 2025 udbetalte ordinære udbytte vedrørende regnskabsåret 2024 udgør 50 mio. kr. Der er desuden udbetalt 4 mio. kr. i ekstraordinært udbytte. Der er i årsregnskabet for 2025 foreslået udbytte på 15 mio. kr.

Kapitalstyring

Kapitalstyring foretages for koncernen som helhed, hvorfor der ikke er opsat individuelle mål eller politikker for moderselskabet. Der henvises til note 17 i koncernregnskabet.

Note 11 - Bankgæld

Lånetype	Udløb	Valuta	Rentebindings- periode	Rente p.a.	Regnskabs- mæssig værdi* Mio. kr.
2025					
Variabelt forrentet	2026	DKK	<1 mdr.	3,0-3,4%	570,5
Variabelt forrentet	2026	EUR	3 mdr.	4,5%	12,8
					583,3
2024					
Variabelt forrentet	2025	DKK	<1 mdr.	4-4,4%	512,3
Variabelt forrentet	2025	EUR	3 mdr.	5,0%	24,6
					536,9

*Regnskabsmæssig værdi svarer i al væsentlighed til dagsværdi.

Note 12 - Eventualposter og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser og -aktiver

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

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

Sikkerhedsstillelser

Moderselskabet har afgivet sædvanlige understøttelseserklæringer over for visse datterselskaber.

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes gæld til pengeinstitutter og garantistillelser. Kautionerne omfatter engagementer på 865 mio. kr. (2024: 863 mio. kr.).

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution for koncernens realkreditgæld på 3.885 mio. kr. (2024: 3.727 mio. kr.).

Moderselskabet indestår som selvskyldnerkautionist for datterselskabers forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter vedrørende projektbyggeri på investerings-ejendomme under opførelse. Den samlede kontraktsum i henhold omfattede entreprisekontrakter udgør ca. 298 mio. kr. (2024: 205 mio. kr.).

Note 13 - Finansielle risici

Risikostyringspolitik generelt

M. Goldschmidt Holding A/S er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for markedsrisici i form af likviditets-, rente- og kreditrisici. Koncernen styrer de finansielle risici centralt med en lav risikoprofil. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Kategorier af finansielle instrumenter

Mio. kr.	2025	2024
Værdipapirer	111,7	142,9
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	111,7	142,9
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	436,9	450,3
Tilgodehavender	33,0	33,2
Likvider	3,4	6,2
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	473,3	489,7
Bankgæld	583,3	536,9
Gæld til selskabsdeltager	2,0	2,8
Leverandørgæld	1,5	2,3
Andre gældsforpligtelser	7,6	10,4
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	594,4	552,4

Likviditetsrisici

I forbindelse med lånoptagelse mv. sikrer selskabet størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen i forhold til forfalds- og genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætning mv.

Det er selskabets målsætning at have et højt likviditetsberedskab til kontinuerligt at imødegå likviditetsrisici.

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller.

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Vedrørende kautioner stillet for dattervirksomheder henvises til note 12.

Note 13 - Finansielle risici (fortsat)

Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	>5 år	I alt	Regnskabsmæssig værdi
2025					
Bankgæld	606,6	0,0	0,0	606,6	583,3
Andre gældsforpligtelser	7,9	0,0	1,2	9,1	9,1
Gæld til hovedaktionær	2,1	0,0	0,0	2,1	2,0
	616,6	0,0	1,2	617,8	594,4
2024					
Bankgæld	558,4	0,0	0,0	558,4	536,9
Andre gældsforpligtelser	10,0	1,5	1,2	12,7	12,7
Gæld til hovedaktionær	2,9	0,0	0,0	2,9	2,8
	571,3	1,5	1,2	574,0	552,4

Selskabets bankgæld sammensætter sig i det væsentligste af løbende kreditter, der genforhandles én gang om året. Forfaldstidspunktet for bankgæld i ovenstående tabel udtrykker således sådanne genforhandlingstidspunkter. Omfattet bankgæld forventes forlænget ved forfald.

Renterisiko

Selskabet har som følge af sine indlån, udlån og investeringer i obligationer en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark.

En stigning i renteniveauet på 0,5%-point i forhold til balancedagens renteniveau vil alt andet lige have en negativ indvirkning på resultat før skat med 2,9 mio. kr. (2024: 2,7 mio. kr.) som konsekvens af højere renteudgifter. Resultat efter skat og egenkapitalen vil påvirkes negativt med 2,3 mio. kr. (2024: 2,1 mio. kr.). Et rentefald på 0,5%-point over hele rentekurven, forventes approksimativt at have en tilsvarende effekt med modsat fortegn. Udover øgede renteudgifter vil selskabets resultat påvirkes af dagsværdiudsving på obligationer i mindre omfang.

Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici er primært relateret til koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber, indeståender i pengeinstitutter, obligationsbeholdning og andre tilgodehavender.

For andre tilgodehavender, koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber foretages individuelle vurderinger af forventede tab. Vurderingerne foretages i overensstemmelse med den generelle tabsmodel. I vurderingen inddrages konkrete vurderinger af den samlede tabsrisiko sammenholdt med generelle historiske erfaringer med risiko for manglende betalingsevne hos en modpart. Pr. 31. december 2025 har selskabet ikke foretaget hensættelser til forventede tab på andre tilgodehavender, koncernmellemværender og kautioner til koncernselskaber.

Selskabet investerer alene i obligationer med høj kreditværdighed, herunder særligt danske realkreditobligationer. Bankindeståender indskydes kun i systemvigtige pengeinstitutter.

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

Note 14 - Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der ikke måles til dagsværdi eller regnskabsmæssig indre værdi, svarer i alt væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

Mio. kr.	Niveau 1 - Noterede priser	Niveau 2 - Observer- bare input	Niveau 3 - Ikke observer- bare input	I alt
Værdipapirer	32,7	0,0	79,0	111,7
I alt 2025	32,7	0,0	79,0	111,7
Værdipapirer	48,4	0,0	94,5	142,9
I alt 2024	48,4	0,0	94,5	142,9

Selskabet har børsnoterede aktier og obligationer som måles til dagsværdi i balancen. Værdiansættelsen er baseret på børskursen på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, hvorfor værdipapirerne klassificeres som niveau 1 i dagsværdihierarkiet.

Værdipapirer i niveau 3 omfatter investeringer gennem unoterede investeringsforeninger og kapitalselskaber, der løbende indregnes efter de af kapitalforvalterne rapporterede indre værdier, der opgøres baseret på nutidsværdien

af forventede fremtidige pengestrømme. Ændringer i forudsætningerne vil alene have en uvæsentlig påvirkning på årets resultat. Dagsværdien af niveau 3 investeringer udgjorde i starten af regnskabsåret 94,5 mio. kr. (2024: 90,0 mio. kr.). Tilgang i regnskabsåret udgør 0,8 mio. kr. (2024: 4,2 mio. kr.), og afgang i form af udlodninger udgør 15,0 mio. kr. (2024: 5,9 mio. kr.). Tab indregnet i resultatopgørelsen under afkast af værdipapirer udgør -2,9 mio. kr. (2024: 0,2 mio. kr.). Værdi ultimo udgør 79,0 mio. kr. (2024: 94,5 mio. kr.).

Note 15 - Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

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

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Mikael Goldschmidt	København	Ultimativ ejer (100%)

Øvrige nærtstående parter anses som værende selskaber i M. Goldschmidt Holding A/S koncernen, herunder associerede virksomheder samt direktion og bestyrelse i M. Goldschmidt Holding A/S.

Transaktioner med nærtstående:

Mio. kr.	2025	2024
Transaktioner med dattervirksomheder		
Koncernmellemværender, ultimo, tilgodehavender	436,9	450,3
Koncernmellemværender, renteindtægter	11,1	12,4
Administrationshonorar (indtægt)	8,5	8,2
Garantiprovisioner (indtægt)	11,8	10,8
Husleje (omkostning)	5,0	4,8
Nøglepersoner		
Gæld til hovedaktionær, ultimo (anfordringsvilkår)	2,0	2,8
Renteomkostninger vedrørende gæld til hovedaktionær	0,2	0,5
Ydelser leveret til hovedaktionær	2,0	1,3
Andre nærtstående parter		
Udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	24,3	25,6
Renteindtægter vedrørende udlån til virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	0,7	0,8
Udlån fra virksomheder ejet af ledelsesmedlemmer	1,5	3,0

Information om vederlag til ledelsen er oplyst i note 4. Selskabet har afgivet garantier og stillet sikkerhed for koncernselskaber jf. note 12.

Note 16 - Ændring i nettoarbejdskapital

Mio. kr.	2025	2024
Ændringer i tilgodehavender	0,2	4,4
Ændringer i periodeafgrænsningsposter	0,2	-0,4
Ændringer i leverandørgæld	-0,9	1,2
Ændringer i anden gæld	-1,2	-0,8
Øvrige ændringer	-0,8	-2,7
	-2,5	1,7

Note 17 - Mellemværende fra finansieringsaktivitet

Passiver knyttet til finansieringsaktiviteter omfatter:

Mio. kr.	Tilknyttede virksomheder	Bankgæld	Øvrige gældsforpligtelser
Nettogæld primo 2024	-265,2	329,9	4,5
Pengestrømme	-185,1	207,0	-1,5
Nettogæld ultimo 2024	-450,3	536,9	3,0
Pengestrømme	13,4	46,4	-1,5
Nettogæld ultimo 2025	-436,9	583,3	1,5

Virksomhedsoversigt

M. Goldschmidt Holding koncernen består pr. 31. december 2025 af M. Goldschmidt Holding A/S samt følgende datterselskaber og associerede virksomheder.

Datterselskaber:

- M. Goldschmidt Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%
 - Atlas Ejendomme A/S, Grønningen 25, København, 100%
 - M. Goldschmidt Ejd., Ringsted ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE Frederiksbro ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE13 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE Frederiksbro II Holding A/S, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE Frederiksbro II P/S, Grønningen 25, København, 100%
 - Komplementarselskabet Frederiksbro II ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE Trekronergården ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - Kokkedal Slot ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - Slotshotellet ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE 17 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE14 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE16 ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - Atlas Security ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - MGE Hornbæk ApS, Grønningen 25, København, 100%
 - 19 PS Holding Ltd, London, England, 100%
 - 9H Eaton Square Limited, London, England 100%
 - MGE Service ApS, Grønningen 25, København, 100%
- M. Goldschmidt Capital A/S, Grønningen 25, København, 100%
 - Imerco Holding A/S, Smedeholm 16, Herlev, 97,60%
 - Imerco A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100%
 - Imerco Ejendomme A/S, Smedeholm 16, Herlev, 100%
 - Erik Bagger A/S, Smedeholm 16, Herlev, 80%
- MGE France SARL, Nice, Frankrig, 100%

Associerede virksomheder:

- Danish Aerospace Company A/S, Odense, Danmark, 24,17%





