

German High Street Properties A/S
Mosehøjvej 17
2920 Charlottenlund

German High Street Properties

Årsrapport 2017

CVR-nr.: 30 69 16 44



2017

Dirigent Louise Celia Korpela

Selskabsoplysninger

Selskabet	German High Street Properties A/S Mosehøjvej 17 2920 Charlottenlund
	CVR-nr: 30 69 16 44 Regnskabsår: 1. januar – 31. december Hjemstedskommune: Gentofte
Direktion	Michael Hansen
Bestyrelse	Hans Thygesen, formand Kim Lautrup, næstformand Peter Marner Åge Jacobsen Walther Thygesen
Revision	PricewaterhouseCoopers Strandvejen 44 2900 Hellerup



Ejendommen i Kassel med butikslejeren Fielmann, der er en stor optikerkæde.

Indholdsfortegnelse

Selskabspræsentation	3
Koncernstruktur	4
Strategi	5
Ledelsesberetning	6
Hoved- og nøgletaloversigt	20
Regnskabsberetning	21
Ledelsespåtegning	23
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	25
Resultatopgørelse	28
Totalindkomstopgørelse	28
Balance	29
Egenkapitalopgørelse	30
Pengestrømsopgørelse	31
Noteoversigt	32

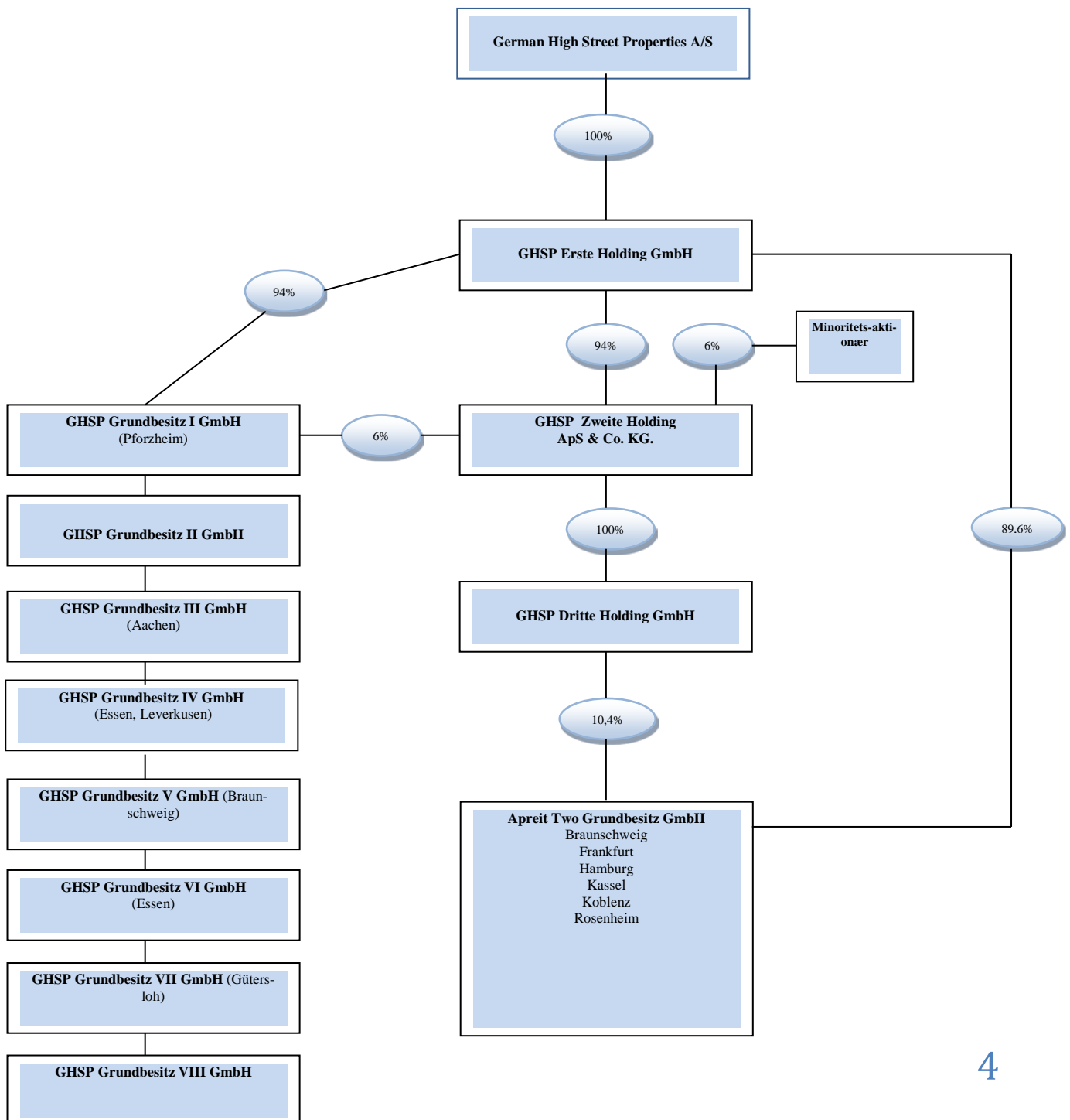
Selskabspræsentation

German High Street Properties A/S har som formål at investere i velbeliggende ejendomme i større byer med økonomisk og demografisk vækst i Skandinavien, Tyskland, Schweiz og England. Koncernens nuværende ejendomsportefølje omfatter 13 tyske strøjejendomme i 11 byer. Koncernen blev etableret i 2007 og blev noteret på Nasdaq OMX København den 20. september 2007. Koncernen administreres af Kartago A/S, og ejendomsforvaltningen i Tyskland varetages af Ehret+Klein Real Estate Management GmbH i Starnberg i samarbejde med koncernens medarbejdere. Koncernen har 2 medarbejdere.



Koncernstruktur

Koncernen består af ni tyske GmbH'er og tre holdingselskaber i Tyskland. GHSP Grundbesitz II and VIII GmbH ejer ikke længere ejendomme. Som vist i nedenstående koncerndiagram ejer minoritetsaktionærer 6% af selskabet GHSP Zweite Holding ApS & Co. KG. Selskaberne GHSP Grundbesitz I GmbH til GHSP Grundbesitz VIII GmbH er hver ejet af GHSP Erste Holding GmbH og GHSP Zweite Holding ApS & Co. KG med henholdsvis 94% og 6%. Ultimo 2017 er Daian S.a.r.l. blevet fusioneret med Apreit Two Grundbesitz GmbH, hvor Apreit Two Grundbesitz GmbH er det fortsættende selskab. Daian S.a.r.l. fremgår derfor ikke længere af koncernoversigten.



Strategi

Driftsstrategi

German High Street Properties A/S udvikler og vedligeholder ejendomsporteføljen, så ejendommens drift kan optimeres. Ejendommene vedligeholdes løbende for at opretholde ejendommens nuværende gode standard. Større øvrige arbejder, eksempelvis investering i nyindretning, foretages, når det er nødvendigt for at tiltrække nye lejere eller fastholde en væsentlig lejer i en ejendom.

Ledelsen vurderer løbende, om ejendommens drift og anvendelse kan optimeres ved at omdanne ledige kontorlejemål til enten butiklejemål, hvor kvadratmeterlejen normalt er væsentlig højere, eller til boliglejemål, hvor efterspørgslen normalt er højere og langsigtet mere stabil.

Det er selskabets mål at øge koncernens cash flow ved:

- at fokusere på den langsigtede værdiskabelse
- at fastholde nuværende lejere
- at lejemodne de ikke udlejede lokaler
- at løbende at optimere selskabets finansiering
- at tilkøbe ejendomme, der skaber et attraktivt cash flow

Investeringsstrategi

Bestyrelsen påser, at selskabet har en kapitalstruktur, som understøtter selskabets strategi og langsigtede værdiskabelse.

Det er German High Street Properties A/S' investeringsstrategi at erhverve og eje butiksejendomme beliggende på attraktive placeringer eksempelvis på hovedindkøbsgader, i centrale gågademiljøer, eller stærke retail- og handelsområder. Herudover er det afgørende, at indkøbte ejendomme ligger i områder med en stærk økonomisk og positiv demografisk udvikling. Der er ikke siden 2008 indkøbt nye ejendomme, og placering af selskabets overskudslikviditet er bl.a. sket ved køb af egne aktier. Det overvejes løbende om enkelte ejendomme med fordel kan erhverves eller frasælges. Selskabet har ved ekstraordinær generalforsamling den 15.10.2015 vedtaget også at kunne erhverve ejendomme i Danmark, Finland, Schweiz, Sverige, Norge og England.

Risikostyring

Koncernen er eksponeret for en række risici, hvoraf nogle ligger uden for koncernens kontrol, mens andre kan påvirkes eller styres som led i den daglige drift. Af væsentlige risici, der ligger uden for koncernens kontrol, kan nævnes den generelle udvikling i samfundsøkonomien og efterspørgslen efter butik- og kontorlejemål i de byer og områder, hvor koncernens ejendomme er beliggende. Ændringer i de generelle økonomiske konjunkturer kan medføre fald eller stigninger i ejendomsværdier, øget tomgang, faldende lejeindtægter og langsommere betalinger fra lejere. Koncernen kan ikke ændre disse grundlæggende betingelser, men kan søge at tilrettelægge udlejnings- og investeringsaktiviteterne på en sådan måde, at konjunkturerne negative effekter minimeres.

Ledelsesberetning

Tyskland er Europas stærkeste økonomi, og det tyske BNP udgør 29% af den samlede BNP i Eurozonen og 21% af EU's BNP. I 2017 udviklede tysk økonomi sig atter med stigende økonomisk vækst på 2,2% mod 1,9% i 2016. Væksten har især været drevet af betydeligt stigende privat forbrug og øgede investeringer i den private sektor. I 2017 var den tyske inflation 1,8% mod 0,5% i 2016.

Koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt, og lånene er blevet refinansieret ultimo februar 2017. De nye lån har en løbetid på 10 år.

Koncernen har i 2017 anvendt EUR 0,2 mio. på at forenkle koncernstrukturen. Daian S.a.r.l. er blevet fusioneret med Apreit Two Grundbesitz GmbH, og der er taget indledende skridt til at fusionere GHSP Grundbesitz II GmbH samt GHSP Grundbesitz VIII GmbH med GHSP Erste Holding GmbH. Dette vil forenkle koncernstrukturen.

Koncernens resultat før værdiregulering og skat udgjorde EUR 1,7 mio. i 2017. Der er tidligere udmeldt et resultat i størrelsesordenen EUR 1,7 – 2,0 mio., hvorfor årets resultat er i overensstemmelse med tidligere udmeldte forventninger. I 2016 var resultatet EUR 1,4 mio.

Det tyske marked for udlejningsejendomme har haft en positiv værdiudvikling bl.a. som følge af faldende afkastkrav. Det forventes, at der fortsat vil være god efterspørgsel efter ejendomme med den bedste beliggenhed.

Det forventes, at tysk økonomi i 2018 vil udvikle sig på niveau med 2017, men de fortsatte balanceproblemer i Eurolandene og flygtningestrømmen til Tyskland i de foregående år, kan også på kort sigt svække den tyske økonomi og dermed øge risikoen på udlejningssituationen.

Udviklingen i lejeindtægterne i 2017

Nedenstående specifikation er et øjebliksbillede af lejeniveauet henholdsvis ultimo 2016 og ultimo 2017 og er derfor ikke direkte sammenlignelig med årets realiserede lejeindtægter i resultatopgørelsen.

By, adresse	Delstat	Areal	Ultimo 2016	Ultimo 2017	Ændring i %
			Husleje - euro	Husleje - euro	
Aachen, Grosskölnstrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.934	476.535	494.463	3,8%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.321	46.917	47.075	0,3%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.231	316.966	321.908	1,6%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	774	197.760	197.760	0,0%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	332.814	340.127	2,2%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.946	688.398	720.380	4,6%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.622	266.830	227.404	-14,8%
Hamburg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamburg	1.780	542.405	511.751	-5,7%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.871	603.193	590.678	-2,1%
Koblenz - Löhrrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.998	478.519	486.091	1,6%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	380	30.000	72.000	140,0%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Strasse	Baden-Württemberg	1.736	284.838	291.447	2,3%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.794	647.090	647.090	0,0%
Total		22.658	4.912.265	4.948.174	0,7%

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet tilfredsstillende. Lejeindtægterne ultimo 2017 er 0,6 % højere end ultimo 2016 og primært drevet af ny lejer i Leverkusen. I 2017 har der været positive lejereguleringer i 8 af koncernens 13 ejendomme, negative i 3 ejendomme og uændrede i 2 ejendomme.

I Hamborg er BR-legetøj fraflyttet 31. januar 2017. Lejemålet er udlejet til Apollo optik på et lidt lavere niveau.

I Gütersloh blev et lægepraksislejemål på 450 kvm. op sagt med fraflytning 31. december 2016, og lokalet anses som vanskeligt at genudleje og bekosteligt at ombygge.

Udviklingen i ejendomsporteføljens værdi

Som led i regnskabsaflæggelsen har ledelsen indhentet en desktop markedsvurdering af selskabets ejendomme fra en tysk ejendomsmæglerkæde, der har speciale i strøjeendomme. Desktop markedsvurderingen ligger på EUR 110,8 mio., og denne vurdering er indgået i bestyrelsen og direktionens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens ejendomme. Det tyske marked for udlejningsejendomme har i 2017 været præget af stigende efterspørgsel, og de bedst beliggende strøjeendomme har oplevet prisstigninger. På baggrund heraf har bestyrelsen og direktionen vurderet, at porteføljens værdi er EUR 110,0 mio. Ved vurderingen af dagsværdien har bestyrelsen og direktionen tillagt værdien af udlejningspotentialer på lejemål, der midlertidigt er tomme. Samtidigt er der fratrukket investeringer, planlagte og allerede igangsatte, der er nødvendige for at kunne udleje de midlertidigt tomme lejemål og fastholde de nuværende lejere, jf. note 3 i årsrapporten.

Bestyrelsen og direktionens vurdering er tillige baseret på erfaringer fra andre salg af ejendomme samt løbende uopfordrede henvendelser fra potentielle købere.

Aktiekursen

German High Street Properties A/S er noteret på Nasdaq OMX København. B-aktien blev udbudt til kurs 100 den 20. september 2007. Lukkekursen udgjorde DKK 117 den 31. december 2016 og DKK 144 den 31. december 2017 svarende til en stigning på 23,1 %.

Investeringer og udbytte

Selskabet har haft en lidt større tomgang i 2017 end i 2016 som følge af tomgang i Braunschweig. Lejemålet er udlejet fra 1. januar 2018. Genudlejning af de resterende ledige lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2018 er på samme niveau som i 2017. Det er fortsat vigtigt, at selskabet har et likviditetsberedskab set i lyset af behovet for yderligere vedligeholdelse, renovering og genudlejning af en række af koncernens lejemål, og derfor indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2017.

Køb af egne aktier

Det blev i forbindelse med den ordinære generalforsamling 30. april 2015 besluttet at give bestyrelsen bemyndigelse til at lade selskabet købe egne aktier for en samlet pålydende værdi af i alt 20% af selskabets til enhver tid værende aktiekapital. Denne bemyndigelse er gældende til 30. april 2020, og købskursen må ikke afvige med mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede børskurs for B-aktierne.

Selskabet har ikke i løbet af 2017 købt egne B-aktier. Ultimo 2017 ejer selskabet i alt 100.000 stk. egne B-aktier svarende til 3,2 % af aktiekapitalen.

Forventninger til 2018

Tysk økonomi kom igennem 2017 med stærk vækst, og ledelsen forventer, at denne vækst vil fortsætte i 2018. I 2017 indgik driften af ejendommen i Passau i 6 måneder. Da ejendommen er solgt vil sammenligningstallene som følge heraf være lavere. På grundlag af de seneste lejeprøgnoser forventes en samlet omsætning for 2018 i størrelsesordenen EUR 5,0 mio. De budgetterede vedligeholdelsesudgifter på ejendommene forventes at være på samme niveau som i 2017. Renterne forventes at falde fra EUR 1,1 mio. i 2017 til EUR 0,8 mio. i 2018. På denne baggrund forventes et resultat før skat og værdireguleringer i intervallet EUR 1,8 - 2,1 mio. i 2018.

Regnskabsaflæggelsesprocessen

Med henblik på at sikre høj kvalitet i koncernens finansielle rapportering har ledelsen vedtaget en række procedurer og retningslinjer for regnskabsaflæggelse og interne kontroller, som skal følges af datterselskaberne i deres rapportering, herunder

- Kvartalsvis opfølgning på opnåede mål og resultatet på koncernniveau
- Udarbejdede estimater for resultat, balance og pengestrømme samt nøgletal på koncernniveau
- Løbende opfølgning på projekter, herunder håndtering af risici og regnskabsmæssig behandling heraf
- Regnskabsafslutningsinstruks
- Rapporteringsinstruks

Change of control

Låneaftaler og andre aftaler ændres ikke som følge af change of control.

Politikker for samfundsansvar iht. årsregnskabslovens § 99a

Selskabet har på nuværende tidspunkt ikke en politik vedrørende samfundsansvar, menneskerettigheder og klimapåvirkning. Selskabet har som følge heraf ikke en redegørelse indeholdende oplysninger om, hvilke standarder der følges, hvordan de omsættes til handling eller en vurdering af, hvad der er opnået og forventningerne til det fremtidige arbejde.

Måltal for det underrepræsenterede køn iht. årsregnskabslovens § 99b

Selskabets bestyrelse har måltal for det underrepræsenterede køn, og for nærværende er måltallet 25% (1 kvinde blandt 4 medlemmer af bestyrelsen) senest i 2018. Med udgangen af 2017 bestod bestyrelsen af 4 mænd. Målet blev ikke nået i 2017, da generalforsamlingen ikke fandt anledning til at ændre på den siddende bestyrelse. Selskabet har valgt alene at redegøre for det underrepræsenterede køn for selskaber i koncernen, der selvstændigt er omfattet af de danske lovkrav. German High Street Properties A/S havde i 2017 under 50 medarbejdere og er følgelig ikke forpligtet til at opstille og rapportere om en politik til øgning af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelseslag.

Information til aktionærer

Aktieinformation

German High Street Properties A/S har efter beslutningen på generalforsamlingen den 30. april 2015 nedsat aktiekapitalen til nominelt DKK 31.453.830 fordelt på 3.145.383 aktier. Aktierne er opdelt i to klasser – 90.008 A-aktier á nominelt DKK 10 og 3.055.375 B-aktier á nominelt DKK 10. B-aktierne er fordelt på ca. 230 aktionærer, medens Kartago Property ApS gennem Kartago ApS ejer alle A-aktierne.

Selskabets B-aktier er noteret på Nasdaq OMX København under kortnavnet GERHSP B og fondskode DK0060093524. A-aktierne er ikke optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller en autoriseret markedsplads.

På generalforsamling den 28. april 2017 blev det besluttet at ophæve stemmeforskellen mellem A-aktier og B-aktier.

På den forestående ordinære generalforsamling vil bestyrelsen stille forslag om at gennemføre den endelige sammenlægning af selskabets aktieklasser, der er forudsat i vedtægternes pkt. 3.7, ved omregistrering af selskabets resterende A-aktier til B-aktier i forholdet 1:1. Selskabet vil efter sammenlægningen kun have én aktieklasser, og alle selskabets aktier vil være noteret på Nasdaq Copenhagen. Indkaldelsen og de fuldstændige forslag vil indeholde nærmere information om sammenlægningen.

Udbyttepolitik

Det er selskabets politik at udbetale udbytter i overensstemmelse med selskabslovens regler og under hensyntagen til fastholdelse af en passende likviditetsreserve. Udbyttebetalinger skal desuden kunne foregå forsvarligt under hensyntagen til koncernens økonomiske stilling.

Selskabets likvide beholdninger udgjorde den 31. december 2017 EUR 3,7 mio., og soliditetsgraden er 54,8%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2017.

Delårsregnskaber

German High Street Properties A/S offentliggør halvårsrapport og delårsrapporter for 1. og 3. kvartal.

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 30. april 2018.

Ejerforhold og nærtstående parter

I henhold til Selskabslovens § 55 har følgende aktionærer oplyst at have mere end 5% af aktiekapitalen ved regnskabsperiodens afslutning:

	Hjemstedskommune	Aktiekapital
Kartago Property ApS	Gentofte	>35%
Kartago ApS	Gentofte	>10%
Sparekassen Vendsyssel	Hjørring	>10%
Olav W. Hansen A/S m.f.	Gentofte	>10%
Otk Holding	Gentofte	>5%

Egne aktier

German High Street Properties A/S	Gentofte	3,2%
--	----------	------

Koncernen er kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen gennem Drot ApS og Marsk ApS, som i forning er bestemmende aktionærer i Kartago Property ApS og Kartago ApS, som ejer henholdsvis 38,6% og 11,6% af aktiekapitalen og i alt 50,2% af aktiekapitalen i German High Street Properties A/S.

Koncernens nærtstående parter omfatter endvidere moderselskabets bestyrelse og direktion samt disse persons nære familie. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har kontrol eller væsentlig indflydelse.

Ud over ovennævnte aktiebesiddelser kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen besidder bestyrelse, direktion, samt selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 1.675 stk. B-aktier.

Investor relations

På selskabets website <http://www.germanhighstreet.dk/nyheder> offentliggøres fondsbørsmeddelelser, årsrapporter mv.

Finanskalender for regnskabsåret 2018

14. marts 2018	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
28. marts 2018	Årsrapport 2017
28. marts 2018	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
30. april 2018	Afholdelse af ordinær generalforsamling/orientering om generalforsamling.
31. maj 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2018
31. august 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2018
29. november 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2018

Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2017

Udsendte fondsbørsmeddelelser

10. februar 2017	Værdiansættelse af koncernens ejendomme
31. marts 2017	Årsrapport 2016
31. marts 2017	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
28. april 2017	Referat fra generalforsamling
28. april 2017	Storaktionær
28. april 2017	Vedtægter
5. maj 2017	Storaktionær
5. maj 2017	Ændring af kapital og stemmerettigheder
5. maj 2017	Storaktionærmeddelelse
10. maj 2017	Storaktionærmeddelelse
31. maj 2017	1. kvartalsregnskab 2017
21. juni 2017	Storaktionærmeddelelse
22. juni 2017	Storaktionærmeddelelse - korrektion
31. august 2017	Halvårsrapport 2017
1. september 2017	Køb af ejendom i Sverige
4. september 2017	Frafald af køb af ejendom i Sverige
15. september 2017	Manglende indlevering af årsrapport
15. september 2017	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
22. september 2017	Forløb af ekstraordinær generalforsamling
22. september 2017	Erhvervsstyrelsen har bekræftet genoptagelse af selskabet
30. november 2017	3. kvartalsregnskab 2017
30. november 2017	Finanskalender

Bestyrelse og ledelse

Bestyrelse og direktion

German High Street Properties A/S' ledelse består af en bestyrelse på fire medlemmer og en direktion med et medlem, som varetager den daglige drift. Bestyrelsen blev valgt på den ekstra ordinære generalforsamling den 22. september 2017.

Administrator

Administrator, Kartago A/S, udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investorer, generalforsamlinger, långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Som betaling for Kartago A/S ydelser under administrationsaftalen betaler selskabet et løbende kvartårligt honorar på 0,135% af ejendommenes bogførte værdi. Selskabets direktion modtager derudover en årlig honorering på EUR 100.000. Kartago A/S får særskilt honorering ved refinansiering og køb/salg af ejendomme.

Selskabet har en regnskabschef, der varetager selskabets likviditetsdisponering, bogføring, regnskabsaflægelse, budgettering, omkostningskontrol mv. Derudover har selskabet en Asset Manager, som varetager driftsoptimering af de tyske ejendomme.

God selskabsledelse (Corporate Governance)

Bestyrelsen i German High Street Properties A/S anser det for sin væsentligste opgave at varetage selskabets – og dermed også aktionærernes – langsigtede interesser. Retningslinjerne for den overordnede ledelse af selskabet er beskrevet i selskabets vedtægter, mål og strategi og bygger på et værdigrundlag, der tager udgangspunkt i almindeligt anerkendte principper for god selskabsledelse.

Nasdaq OMX København har fastlagt anbefalinger vedrørende god selskabsledelse. Bestyrelsen i German High Street Properties A/S vurderer årligt selskabets regler, politikker og praksis i relation til anbefalingerne om god selskabsledelse fra Nasdaq OMX København, og det er bestyrelsens opfattelse, at selskabet i al væsentlighed følger anbefalingerne, idet bestyrelsen dog vurderer, at selskabsspecifikke forhold gør det uhenigtsmæssigt eller irrelevant fuldt ud at følge visse anbefalinger.

Selskabet følger ikke alle anbefalingerne. Der henvises til selskabets hjemmeside for en redegørelse for begrundelserne herfor, jf. I nedenstående link

<http://www.germanhighstreet.dk/wp-content/uploads/Corporate-governance-2017.pdf>

Direktionen:

Michael Hansen, direktør, født den 3. januar 1962

Uddannelse	HD R og statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Administrationschef i Kartago A/S
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Ejendomsselskabet Kartago ApS, K/S Linköping III, K/S SVEDENGATAN- Linköping og K/S Ilva Århus
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago A/S, Kartago Property ApS, Kartago Development ApS, K/S Ø-vik, Drot ApS, Marsk ApS, Kartago global II ApS, Kartago Botkyrka Holding AB, Ejendomsselskabet af 19.10.2004 ApS og Kartago Botkyrka Fastigheter AB
Direktør i følgende selskaber	Kartago A/S, Kartago Global I ApS, Kartago Property Invest ApS, Komplementarselskabet Charlotttenlund Centrum ApS, Kartago Administration Tyskland ApS, Kartago Property ApS Holdingselskabet Frederiksborggade 22 ApS, Komplementarselskabet Linköping III ApS, Utvecklingsbolaget Svågertorp AB og datterselskaber i GHSP
Antal aktier	200 styk
Uafhængighed	Michael Hansen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af hans ansættelse hos selskabets administrator der ejes og drives af selskabets hovedaktionær

Bestyrelsen:

Hans Thygesen, bestyrelsesformand, født den 18. maj 1950

Uddannelse	Cand. jur. og cand. polit.
Stilling	Group CEO i IM15 Invest AG
Bestyrelsesformand i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Ingen
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago Development ApS, K/S Linköping III, K/S SVEDENGATAN-Linköping og datterselskaber i GHSP A/S
Direktør i følgende selskaber	Ingen
Indtrådt i bestyrelsen	05. oktober 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Hans Thygesen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af, at han er nærtstående til kontrollerende aktionærer i GHSP A/S

Kim Lautrup, født den 9. januar 1976

Uddannelse	Statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Direktør og Partner i NPV A/S
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	NPV A/S, Udviklingselskabet Enghave Brygge ApS, Ejendomsselskabet Enghave Brygge ApS, Enghave Brygge E ApS, Enghave Brygge G ApS, Enghave Brygge H ApS, Enghave Brygge I ApS og Enghave Brygge D ApS
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Schaumann Lübeck 1 ApS, H M Fjord ApS, Braunstrasse ApS, SRF 1 Oy og Kiinteistö Oy Lahden Rauhankuta 14-16
Direktør i følgende selskaber	H M Fjord ApS, Udviklingselskabet Enghave Brygge ApS, Ejendomsselskabet Enghave Brygge ApS, Braunstrasse ApS, Schaumann Lübeck ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, SNG Holding ApS, Speranza Invest ApS, Ankida ApS, Jacobsen Holding GmbH, W. Jacobsen GmbH, W Jacobsen Immobilien GmbH & Co KG, Kalkun Vermögensverwaltung GmbH, Enghave Brygge E ApS, Enghave Brygge G ApS, Enghave Brygge H ApS, Enghave Brygge I ApS og Enghave Brygge D ApS
Indtrådt i bestyrelsen	29. april 2010
Antal aktier	0
Uafhængighed	Kim Lautrup er uafhængig

Peter Marner Åge Jacobsen, født den 24. september 1962

Uddannelse	Cand. Oecon og MBA
Stilling	Konsulent
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Ingen
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Ingen
Direktør i følgende selskaber	EYSTNES Sp/f
Indtrådt i bestyrelsen	27. maj 2011
Antal aktier	1.475 styk
Uafhængighed	Peter Marner Åge Jacobsen er uafhængig

Walther Thygesen, født den 18. maj 1950

Uddannelse	Civilingeniør og MBA
Stilling	Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	SONION A/S, Sonion Holding A/S, Kartago Development ApS og Royal Unibrew A/S
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Drot ApS, K/S Køge, Marsk ApS og Kartago Property ApS
Direktør i følgende selskaber	Ejendomsselskabet af 18/5 1985 ApS, Komplementarselskabet Køge ApS og Kartago Property ApS
Indtrådt i bestyrelsen	30. april 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Walther Thygesen er ikke uafhængig som følge af, at han er nærtstående til kontrollerende aktionærer i GHSP A/S

Alle i bestyrelsen er på valg hvert år på selskabets ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen fastlægger selskabets formål, mål og strategier og træffer afgørelser om forhold af stor betydning eller usædvanlig art.



Ejendom i Braunschweig

Ejendommens indgangsparti til ankerlejeren Gina Tricot.

Hoved- og nøgletaloversigt (Koncern)

EUR mio.	2017	2016	2015	2014	2013
Resultatopgørelse					
Omsætning	5,1	5,5	5,5	5,5	5,5
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	2,8	3,5	3,8	3,6	3,5
Værdiregulering af investeringsejendomme	9,7	7,9	4,0	1,5	2,0
Finansielle poster netto	-1,1	-3,6	-2,4	-2,4	-2,9
Resultat før skat	11,4	7,8	5,3	2,7	2,7
Periodens resultat	9,4	6,6	4,5	2,2	2,2
Balance					
Investeringsejendomme	110,0	100,0	101,6	97,5	96,0
Periodens investeringer til anskaffelsessum	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1
Langfristede aktiver	110,0	100,0	101,6	97,5	96,0
Balancesum	114,0	113,0	104,2	100,6	98,3
Egenkapital	62,5	52,7	43,6	38,9	36,4
Langfristede forpligtelser	48,8	3,6	56,9	58,4	58,7
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	1,4	1,6	1,3	1,2	0,8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	9,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-10,1	-0,6	-1,6	-0,6	-1,4
Pengestrømme i alt	1,0	0,5	-0,4	0,6	-0,7
Nøgletal					
Soliditet,%	54,8	46,6	41,9	38,7	37,1
Loan to value %	40,6	50,3	56,6	61,1	62,9
Forrentning af egenkapitalen %	17,8	12,5	12,4	6,2	6,8
Afkast af ejendomsporteføljen %	3,8	4,6	4,7	4,9	4,7
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	3,2	-0,3	3,5	3,3	2,0
Rentedækningsgrad	2,5	1,0	1,6	1,5	1,2
Indre værdi pr. aktie, DKK	152,8	129,1	103,4	92,1	86,4
Indre værdi pr. aktie, EUR	20,5	17,3	13,9	12,4	11,6
Indtjening pr. aktie EPS. DKK	22,8	16,0	11,1	5,3	5,3
Indtjening pr. aktie EPS. EUR	3,1	2,1	1,5	0,7	0,7
Aktiekurs, DKK	144,0	117,0	78,5	64,0	56,0
Aktiekurs, EUR	19,3	15,7	10,5	8,5	7,5
Antal medarbejdere	2,0	2,0	2,5	3	1

Definition af nøgletal fremgår af side 42.

Regnskabsberetning

Selskabets ellefte regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2017.

RESULTATOPGØRELSE

Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2017 EUR 5,1 mio. mod EUR 5,5 mio. i 2016. Salget af ejendommen i Passau pr. 30. juni 2017 er den primære årsag til faldet. Derudover har der kun været mindre udskiftning i lejeporteføljen.

Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde EUR 4,1 mio. efter driftsomkostninger på EUR 1,0 mio. mod et bruttoresultat på EUR 4,6 mio. efter driftsomkostninger på EUR 1,0 mio. i 2016. Resultat før værdireguleringer og finansielle poster udgjorde EUR 2,8 mio. mod EUR 3,5 mio. i 2016.

Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde EUR 12,5 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 9,7 mio. I 2016 udgjorde resultat før finansielle poster EUR 11,4 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 7,9 mio.

Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto EUR -1,1 mio. et overskud på EUR 11,4 mio. i 2017 mod finansielle poster på netto EUR -3,6 mio. og et overskud EUR 7,8 mio. i 2016. Faldet i finansielle omkostninger skyldes refinansiering af lånene i koncernens ejendomme, samt at der i 2016 var udgiftsført omkostninger til førtidsindfrielse af renteswapkontrakter.

Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2017 er et overskud på EUR 9,4 mio. mod et resultat på EUR 6,6 mio. i 2016. Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende, de øjeblikkelige konjunkturer og markedsforhold i Tyskland taget i betragtning.

BALANCE

Aktiver

Den bogførte værdi af koncernens investeringsejendomme udgjorde EUR 110 mio. den 31. december 2017 mod EUR 100,0 mio. den 31. december 2016. Værdien er opskrevet med EUR 9,7 mio.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2017 fastsat til EUR 110 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttokapitaliseringsfaktorer på mellem 14 og 28 som udgjorde et gennemsnit på 21,63.

Den 31. december 2016 var ejendommene værdiansat til EUR 100,0 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på 20,21.

Koncernen har i regnskabsåret solgt ejendommen i Passau. Ejendommen var i 2016 registeret under kortfristede aktiver. Ejendommen blev overdraget til køber den 30. juni 2017.

De samlede aktiver andrager herefter i alt EUR 114,0 mio. mod EUR 113,0 mio. ved årets begyndelse.

Egenkapital og forpligtelser

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2017 EUR 62,5 mio. svarende til en soliditet på 54,8% mod EUR 52,7 mio. svarende til en soliditet på 46,6% i 2016. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, EUR 9,3 mio. og EUR 0,5 mio. i anden totalindkomst. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgjorde EUR 44,7 mio. mod EUR 55,3 mio. ved årets begyndelse. Heraf har EUR 1,4 mio. forfald i 2018.

PENGESTRØMME

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde EUR 1,4 mio. mod EUR 1,6 mio. i 2016. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde EUR 9,7 mio. mod EUR -0,5 mio. i 2016, årsagen til ændringen er primært salget af ejendommen i Passau. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, negativ EUR 10,1 mio., vedrører afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser samt nettoeffekten af låneomlægning.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2017.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for German High Street Properties A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, den 28. marts 2018

Direktion

Michael Hansen

Bestyrelse

Hans Thygesen

Kim Lautrup

Formand

Næstformand

Walther Thygesen

Peter Marnér Åge Jacobsen



Ejendom i Braunschweig

Ejendommen på Bohlweg.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i German High Street Properties 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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

German High Street Properties A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskab").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for German High Street Properties A/S den 25. juni 2007 for regnskabsåret 2007. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 11 år frem til og med regnskabsåret 2017. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på ordinær generalforsamling den 28. april 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

<i>Centralt forhold ved revisionen</i>	<i>Hvordan har vi behandlet det centrale forhold ved revisionen</i>
<i>Værdiansættelse af investeringsejendomme</i> Koncernen ejer en portefølje af investeringsejendomme,	Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til at måle dagsværdien af investeringsejendomme og de anvendte

der måles til dagsværdi. Værdiansættelse af investerings- ejendomme til dagsværdi indeholder væsentlige skøn og forudsætninger, hvor selv mindre ændringer i forudsætningerne kan have væsentlig effekt på dagsværdien af ejendommene. Ledelsen indhenter ekstern mægler vurdering, der understøtter den af ledelsen fastsatte dagsværdi, herunder de anvendte forudsætninger.

Vi fokuserede på dette område, fordi værdiansættelse af investeringsejendomme til dagsværdi er baseret på skøn foretaget af ledelsen.

forudsætninger baseret på vores viden om ejendomsmarkedet, herunder de anvendte afkastkrav.

Vi efterprøvede på stikprøvebasis nøjagtigheden og relevansen af de anvendte datainput til fastsættelse af dagsværdien, herunder opgørelse af bruttolejeindtægt, tomgangspotentiale og nødvendige investeringer i ejendommene.

Vi vurderede den af ledelsens anvendte eksterne mæglers kompetencer, kapacitet og uafhængighed.

Der henvises til note 3 og 13.

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

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 ISA 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 ISA 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.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, 28. marts 2018
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor
mne32806

Mark Philip Beer
statsautoriseret revisor
mne29472

Resultatopgørelse

EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
Omsætning		5.102	5.528	567	549
Ejendommens driftsomkostninger		-975	-955	0	0
Bruttoresultat		4.127	4.573	567	549
Personaleomkostninger	5	-292	-284	-292	-284
Administrationsomkostninger	6	-1.024	-766	-654	-472
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster		2.812	3.523	-379	-207
Resultat kapitalandele i datterselskaber		0	0	9.630	6.723
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	9.732	7.898	0	0
Resultat før finansielle poster		12.544	11.421	9.251	6.516
Finansielle indtægter	8	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	9	-1.108	-3.649	-19	-23
Resultat før skat		11.436	7.772	9.232	6.493
Skat af periodens resultat	10	-2.060	-1.177	88	53
Periodens resultat	11	9.376	6.595	9.320	6.546
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		9.320	6.546	9.320	6.546
Minoritetsinteresser		56	49	0	0
Periodens resultat		9.376	6.595	9.320	6.546
Indtjening pr. aktie, EPS i EUR (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	12	3,06	2,15		

Totalindkomstopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Årets resultat	9.376	6.595	9.320	6.546
Anden totalindkomst				
Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes				
Anden totalindkomst i dattervirksomheder	0	0	461	2.438
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	547	2.897	0	0
Skat af anden totalindkomst	-86	-459	0	0
Anden totalindkomst for året efter skat	461	2.438	461	2.438
Totalindkomst for året	9.837	9.033	9.781	8.984
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	9.781	8.984	9.781	8.984
Minoritetsinteresser	56	49	0	0
Totalindkomst for året	9.837	9.033	9.781	8.984

Balance

Aktiver	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
EUR 1.000					
Investerings ejendomme	13	110.000	100.000	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	64.939	54.848
Udskudt skatteaktiv	15	0	0	159	149
Langfristede aktiver i alt		110.000	100.000	65.098	54.997
Tilgodehavender fra udlejning	16	33	36	0	0
Ejendomme bestemt for salg	17	0	10.000	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		78	38	78	38
Andre tilgodehavender		192	236	68	51
Likvide beholdninger	19	3.706	2.731	31	39
Kortfristede aktiver i alt		4.009	13.041	177	128
Aktiver i alt		114.009	113.041	65.275	55.125
Passiver					
EUR 1.000					
Aktiekapital	20	4.216	4.216	4.216	4.216
Reserve for valutakursregulering		0	0	0	0
Reserve for rentesikring		14	-447	0	0
Overkursfond		42.317	42.317	0	0
Reserve for indre værdis metode		0	0	22.541	12.450
Overført resultat	11	15.829	6.509	35.619	35.929
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		62.376	52.595	62.376	52.595
Minoritetsinteresser		142	86	0	0
Egenkapital i alt		62.518	52.681	62.376	52.595
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	21	43.299	235	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	22	5.521	3.298	0	0
Modtagne deposita		0	22	0	0
Langfristede forpligtelser i alt		48.820	3.555	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	23	1.380	55.104	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		369	549	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	18	0	0	2.753	2.382
Anden gæld		922	1.152	146	148
Kortfristede forpligtelser i alt		2.671	56.805	2.899	2.530
Passiver i alt		114.009	113.041	65.275	55.125

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Aktiekapital	Reserve for valuta- kursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Aktionærerne i German High Street Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
EUR 1.000								
Egenkapital primo 2016	4.216	-4	-2.885	42.317	-33	43.611	37	43.648
Totalindkomst for perioden	0	0	2.438	0	6.546	8.984	49	9.033
Overførsel	0	4	0	0	-4	0	0	0
Egenkapital ultimo 2016	4.216	0	-447	42.317	6.509	52.595	86	52.681
Totalindkomst for perioden	0	0	461	0	9.320	9.781	56	9.837
Egenkapital ultimo 2017	4.216	0	14	42.317	15.829	62.376	142	62.518

Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for indre værdis metode	Overført resultat	Egenkapital i alt
EUR 1.000					
Egenkapital primo 2016	4.216	493	3.289	35.613	43.611
Overførsel	0	-493	0	493	0
Totalindkomst for året	0	0	9.161	-177	8.984
Egenkapital ultimo 2016	4.216	0	12.450	35.929	52.595
Totalindkomst for året	0	0	10.091	-310	9.781
Egenkapital ultimo 2017	4.216	0	22.541	35.619	62.376

Pengestrømsopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Periodens resultat	9.376	6.595	9.302	6.546
Tilbageførsel af resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-9.630	-6.723
Værdiregulering af investeringsejendomme	-9.732	-7.898	0	0
Finansielle indtægter	0	0	0	-2
Finansielle omkostninger	1.108	3.649	19	23
Skat af periodens resultat	2.060	1.177	-88	-53
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	2.811	3.523	-397	-207
Ændring i kortfristede tilgodehavender	47	126	-3	-29
Ændring i kortfristede forpligtelser	-398	169	373	177
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	2.460	3.818	-27	-59
Renteindbetalinger	0	0	0	0
Renteudbetalinger	-1.108	-2.339	-19	-23
Betalt selskabsskat	38	91	38	91
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.390	1.570	-8	9
Salg af ejendom	10.000	0	0	0
Tilgang investeringsejendom	-268	-502	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	9.732	-502	0	0
Indfrielse af lån	24 -54.792	0	0	0
Optagelse af nyt lån, netto	24 55.700	0	0	0
Afdrag på lån	24 -11.035	-581	0	0
Modtagne deposita	-22	9	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-10.149	-572	0	0
Årets frie pengestrømme	974	496	-8	9
Likvide beholdninger primo	2.731	2.212	39	30
Valutakursregulering	1	1	0	0
Likvide beholdninger til fri disposition ultimo	3.706	2.199	31	39
Likvide beholdninger til fri disposition	3.706	2.709	31	39
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejede deposita mv.	0	22	0	0
Likvide beholdninger i alt	3.706	2.731	31	39

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet's øvrige bestanddele.

Noteoversigt	Note	Side
Anvendt regnskabspraksis	1	34
Risici	2	43
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	47
Segmentoplysninger	4	48
Personaleomkostninger	5	48
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	49
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	49
Finansielle indtægter	8	49
Finansielle omkostninger	9	49
Skat	10	50
Resultatdisponering	11	50
Indtjening pr. aktie	12	51
Investeringsejendomme	13	51
Kapitalandel i dattervirksomheder	14	52
Udskudt skatteaktiv	15	53
Tilgodehavender fra udlejning	16	53
Ejendomme bestemt for salg	17	54
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder	18	54
Likvide beholdninger	19	54
Aktiekapital	20	55
Finansielle gældsforpligtelser	21	56
Udskudt skatteforpligtelse	22	57
Finansielle instrumenter	23	58
Gældsforpligtigelser	24	58
Valutaeksponering	25	59
Kapitalstyring	26	59
Kontraktlige forpligtelser	27	59
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	28	59
Eventualforpligtelser	29	60
Nærtstående parter	30	60
Efterfølgende begivenheder	31	60
Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter	32	61

Ejendommen i Frankfurt



Ejendommen på Schillerstrasse, Frankfurt med flere små butiksljere. De øvrige etager er kontolejemål.

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som er godkendt af EU og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven, samt Nasdaq OMX Københavns øvrige bestemmelser for selskaber, der har aktier til notering.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet for 2017 aflægges i EUR 1.000.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år

Der er i regnskabsåret 2017 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

IAS 7: Krav om yderligere oplysninger om afstemning af finansielle forpligtelser.

IAS 12: Ændringer præciserer kravene til at indregne udskudte skatteaktiver på urealiserede tab på værdipapirer, som reguleres til dagsværdi via anden totalindkomst

Ændringerne har ikke haft indvirkning på German High Street Properties' anvendte regnskabspraksis.

Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft.

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der kan have relevans for German High Street Properties-koncernen er vedtaget af IASB og godkendt af EU. Standarderne træder i kraft senere, hvorfor de først vil blive implementeret i årsrapporterne, når de træder i kraft.

IFRS 15: "Indregning af omsætning fra kontrakter med kunder".

Ny standard om indregning af omsætning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder afhængigt af hvilken branche virksomheden opererer i. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Selskabet indtægter består i al væsentlighed af indtægter fra udlejning af fast ejendom, og German High Street Properties forventer derfor ikke nogen væsentlig effekt af implementering af IFRS 15.

IFRS 9: "Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser".

Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til tre: amortiseret kostpris-kategori eller dagsværdi over resultatopgørelsen og dagsværdi over anden totalindkomst. Reglerne for nedskrivninger på finansielle aktiver ændres til en model baseret på forventede kredittab, hvor ændringer i kreditrisikoen medfører ændringer i tabshensættelsen. Reglerne for regnskabsmæssig sikring lempes, så de i højere grad tilpasses virksomhedens risikostyringsstrategi og -mål. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

German High Street Properties har vurderet effekten af IFRS 9 og forventer ikke nogen væsentlig effekt af implementering af IFRS 9

IFRS 16: "Leasing". Ny standard om regnskabsmæssig behandling af leasing. For leasingtager skal alle leasingaftaler fremadrettet indregnes i balancen med en leasingforpligtelse og et leasingaktiv. Bestemmelserne for leasinggivere er stort set uændret. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1.

januar 2019 eller senere. Selskabet har ingen væsentlige leasingkontrakter som leasingtager og forventer derfor ikke nogen væsentlig effekt af implementering af standarden.

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der kunne være relevante for German High Street Properties, men som endnu ikke er godkendt af EU:

IFRS 2: Ændringer vedrørende optjeningsbetingelser på kontantbaserede ordninger og regnskabsmæssig behandling af modifikationer til en kontantbaseret ordning. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

IAS 40: Ændringerne præciserer anvendelse af bestemmelserne om overførsel til og fra investeringsejendomme i IAS 40, Investeringsejendomme. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

Årlige forbedringer 2015-2017 omfattende mindre ændringer til IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 og IAS 23. Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

IFRIC 23 vedr. usikre indkomstskattepositioner. Fortolkningsbidraget angiver hvorledes der skal tages hensyn til usikre skattepositioner ved indregning og måling af indkomstskat.

Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

German High Street Properties forventer, at disse standarder og fortolkninger vil blive implementeret, når de træder i kraft. German High Street Properties forventer ingen væsentlig effekt på implementeringstidspunktet.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet German High Street Properties A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter.

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

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Omregning af fremmed valuta

Funktionel valuta

I koncernregnskabet måles de poster, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). Den funktionelle valuta for såvel moderselskabet som datterselskaberne er EUR. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end den funktionelle 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 transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som revurderes til dagsværdi eller nedskrives, omregnes ved brug af valutakursen på revurderings- eller nedskrivningstidspunktet.

Præsentationsvaluta

Årsrapporten præsenteres i EUR (præsentationsvaluta) fordi alle selskabets væsentlige transaktioner og regnskabsposter er i EUR.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der har en anden funktionel valuta end Euro (EUR), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for året, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, opstået ved omregning af balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst og klassificeres som en særskilt reserve under egenkapitalen. Denne omregning omfatter også valutakursdifferencer, der opstår ved omregning af koncernmellemværender, hvor afregning hverken er planlagt og sandsynlig inden for en overskuelig fremtid, da sådanne mellemværender anses for et tillæg eller et fradrag i nettoinvesteringen. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i enhedens egenkapital, ligeledes i anden totalindkomst.

Poster i resultatopgørelsen

Omsætning

Lejeindtægter på investeringsejendomme periodiseres og indtægtsføres i henhold til indgåede kontrakter.

Ejendommenes driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse samt ejendomsadministration.

Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendommenes driftsomkostninger.

Personaleomkostninger

I personaleomkostninger indregnes løn- og personaleomkostninger, der er afholdt til ledelse og administration af koncernen.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder".

Værdiregulering af investeringsejendomme

Ændring i dagsværdien af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdiregulering af investeringsejendomme".

Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme, der opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen, indregnes i resultatopgørelsen i posten "Værdiregulering af investeringsejendomme".

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakurs-reguleringer, kursregulering på værdipapirer samt amortisering af låneomkostninger til kreditinstitutter.

Skat af årets resultat

Årets aktuelle skat og årets udskudte skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og indregnes i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til anden totalindkomst, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Moderselskabet er sambeskattet med Kartago Property ApS.

Poster i balancen

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelt direkte tilknyttede omkostninger.

Investerings ejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Se note 3 for beskrivelse af måling af investerings ejendomme til dagsværdi.

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendommenes driftsomkostninger.

Der indregnes ikke renter i kostprisen på investeringsejendomme, da disse måles til dagsværdi.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomme, som forventes solgt, reklassificeres til "Investerings ejendomme bestemt for salg".

Kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder".

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Udlån til dattervirksomheder

Udlån til dattervirksomheder måles til amortiseret kostpris i moderselskabets regnskab, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger.

Likvider

Likvider består af likvide beholdninger, indeståender på konti i banker samt andre kortfristede, let omsættelige investeringer med en ubetydelig risiko for værdiændring og med oprindelige forfaldsperioder på maksimalt tre måneder.

Ejendomme bestemt for salg

Ejendomme bestemt for salg er klassificeret som kortfristede aktiver. Beløbet er transformeret fra Investeringsejendomme efter værdiregulering er foretaget. Efter transformationen afskrives der ikke på aktivet og værdiansættelse svarer til salgsprisen.

Egenkapital

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, vedrørende investeringsejendomme indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

Lån klassificeres som kortfristede gældsforpligtelser, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde indfrielse af gælden i mindst et år fra balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi. Indregning af den gevinst eller det tab, som opstår herved, afhænger af, hvorvidt det finansielle instrument er klassificeret som regnskabsmæssig afdækning, og i så fald af karakteren af den afdækkede transaktion.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af pengestrømme, indregnes i totalindkomstopgørelsen for så vidt angår den effektive del af instrumentet. Tab eller gevinst, som knytter sig til den ineffektive del, indregnes i resultatopgørelsen. Beløb, som er akkumuleret under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor den afdækkede transaktion påvirker resultatopgørelsen.

Udskudt skat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudt skat på investeringsejendomme opgøres som den skattemæssige effekt af salg af ejendommene til den regnskabsmæssige værdi på balancedagen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Der indregnes ikke udskudt skat, som opstår på tidspunktet for første indregning af et aktiv, der ikke erhverves ved en virksomhedssammenslutning.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og at beløbets størrelse kan måles pålideligt.

Dagsværdi ved måling og oplysning

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der handles i et aktivt marked, opgøres til senest noterede kurs. Dagsværdien af finansielle instrumenter, som ikke handles i et aktivt marked, opgøres på grundlag af en værdiansættelsesmodel, med udgangspunkt i discounted cash flow.

Opgørelsen baseres så vidt muligt på observerbare markedsdata. Dagsværdien af lån opgøres på basis af selskabets aktuelle lånerente for tilsvarende lån.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømsopgørelsen opgøres efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat før skat.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke konstante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrøm til investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide beholdninger i pengestrømsopgørelsen omfatter indeståender på konti i banker samt andre kortfristede, let omsættelige investeringer med en ubetydelig risiko for værdiændring, som ikke er stillet til sikkerhed.

Likvide beholdninger i balancen omfatter både likvide beholdninger til fri disposition og likvide beholdninger stillet til sikkerhed for långivere.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Nøgletal

Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Loan to value	=	$\frac{\text{Rentebærende gæld} \times 100}{\text{Investeringsjendomme}}$
Afkast af ejendomsporteføljen	=	$\frac{\text{Lejeindtægter} - \text{ejd. omkostninger}}{\text{Investeringsjendomme}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Egenkapital primo}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$
Rentedækningsgrad	=	$\frac{\text{EBITDA} + \text{Renteindtægter}}{\text{Renteudgifter}}$
Forrentning af egenkapital før skat og værdireguleringer	=	$\frac{\text{Resultat før skat og værdiregulering}}{\text{Egenkapital primo}}$

Note 2 - Risici

Aktiv risikostyring indgår som en del af koncernens strategi med henblik på at optimere indtjeningsmulighederne. Koncernen søger i videst muligt omfang at imødegå og styre de risici, som koncernen via egne handlinger kan påvirke. Ejendomsmarkedet er konjunkturfølsomt, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved periodisk kraftigt svingende ejendomspriser.

De overordnede rammer for koncernens risikostyring vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen på baggrund af blandt andet rapporteringen fra koncernens samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Nedenfor beskrives de risici, som skønnes at kunne have negativ påvirkning på koncernens fremtidige vækst, aktiviteter, økonomiske stilling og resultat. Beskrivelsen er ikke udtømmende, og der er ikke tale om en prioriteret rækkefølge af de beskrevne risikofaktorer.

Driftsrisici

Driften af ejendomsporteføljen kan blive påvirket af blandt andet ændringer i realiserede lejeindtægter samt omkostninger ved drift og vedligeholdelse.

Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

Lejeindtægter

Investering i fast ejendom er forbundet med en udlejningsrisiko. Udlejningsrisikoen vedrører hovedsagligt udviklingen i lejeniveau og udviklingen i tomgangsleje. Sådanne afvigelser kan navnlig skyldes forhold vedrørende lejernes mulighed og evne til at honorere lejeopkrævninger, koncernens muligheder for at regulere lejen, den generelle og specifikke efterspørgsels- og udbudsudvikling på de lokale markeder, udvikling i lejedigheden og udviklingen i markedslejeniveauet på tyske strøjejendomme.

Koncernens ledelse og administrator følger tæt op på huslejeudviklingen via periodevis og systematisk rapportering. Dette sker for at sikre fokus på udlejningen af tomme lokaler, styre løbetiden på nye kontrakter, undgå koncentration af udløbstidspunkter, sikre stabilitet og i sidste ende for at minimere tomgangs niveauet mest muligt.

Omkostninger ved drift og vedligeholdelse

Ledelsen vurderer, at de planlagte udgifter til drift og vedligeholdelse er tilstrækkelige til at sikre opretholdelsen af den nuværende lejeindtægt og af ejendomsporteføljens nuværende tekniske stand. Der er imidlertid risiko for, at koncernens faktiske udgifter viser sig at være højere end forventet. De faktiske udgifter til vedligeholdelse kan endvidere blive påvirket af en række eksterne forhold, herunder vejrmæssige forhold, tekniske forhold, myndighedskrav, kommercielle beslutninger som led i porteføljens løbende optimering og udviklingen i det almindelige prisniveau.

Den miljømæssige belastning fra driften af porteføljen forsøges reduceret gennem minimering af energiforbruget, hvor det er økonomisk forsvarligt, og hvor det kan føre til reduktion af driftsomkostninger. Ændringer i myndighedernes krav til miljøforhold kan på den anden side føre til en forøgelse af driftsomkostningerne.

Kreditrisiko

Koncernen har ingen særlig koncentration af kreditrisici. Kreditrisici vedrører tilgodehavender hos lejere og andre kortfristede aktiver, herunder likvide beholdninger. Risikostyring finder sted på koncernniveau i overensstemmelse med ledelsens retningslinjer.

Retningslinjerne omfatter kreditgodkendelse af nye lejere og løbende overvågning af tilgodehavender. Rapportering til ledelsen foregår månedligt.

Der er foretaget nedskrivning ud fra en individuel vurdering af tilgodehavender fra udlejning i det omfang, koncernen forventer ikke at ville være i stand til at inddrive restancen.

Risiko vedrørende ejendomsadministration

Koncernens evne til at administrere porteføljen effektivt vil have en betydning for udviklingen i lejeindtægterne og den planlagte optimering af porteføljen med henblik på at opnå den størst mulige leje fra de erhvervede ejendomme.

Der er indgået aftale med Ehret + Klein Real Estate Management GmbH om varetagelse af ejendomsadministrationen i Tyskland.

Markedsrisici

Værdien af porteføljen er dels afhængig af dens kommercielle drift og indtjening, dels af udviklingen og prissætningen på investeringsejendomme generelt i Tyskland, herunder i særdeleshed prissætningen på tyske strøjejendomme. Den generelle prissætning på strøjejendomme påvirkes af en lang række faktorer, blandt hvilke kan nævnes: Aktuell inflation og forventninger til fremtidig inflation, aktuelt renteniveau og forventninger til fremtidigt renteniveau, fremtidige ejendomsinvestorers krav til nettoforrentning for tilsvarende ejendomme, omfanget af nybyggeri af forskellige ejendomstyper, efterspørgslen efter lokaler, befolkningsudviklingen generelt og i lokalområdet, den generelle samfundsøkonomiske udvikling, herunder specielt den økonomiske vækst, beskæftigelsesudviklingen, udviklingen i det tyske privatforbrug, udviklingen i detailbutikernes omsætning og indtjening og ændringer i den offentlige sektors aktivitetsniveau og efterspørgsel efter lokaler.

Valutarisiko

Koncernen ejer p.t. udelukkende ejendomme i Tyskland. Såvel koncernens aktiver som løbende indtjening er derfor i EUR. For at reducere valutarisikoen har koncernen ligeledes optaget finansiering i EUR. Det er således alene koncernens egenkapital, der er risikobehæftet for en dansk baseret investor. Ledelsen vurderer i øvrigt valutarisikoen ved investeringer i EUR for begrænset i forhold til DKK.

Renterisiko

Selskabet har finansieret sig med følgende 2 nye lånetrancher:

Lånetranche 1 er et 10 årig lån på EUR 27 mio med en rente på ca. 2,0% p.a. sikret med en oprindelig 7 årig renteswap f.s.v.a EUR 20 mio.

Lånetranche 2 er et 10 årig lån på EUR 29 mio med en rente på ca. 1,5% p.a.. Dette lån er nedbragt med EUR 10 mio i forbindelse med salg af ejendommen i Passau.

Selskabet afdrager årligt EUR 1,4 mio.

Ovenstående rente er incl. marginal til finansieringskilde.

Renten på 1. tranche er delvis sikret med renteswap i 7 år, hvorimod renten på 2. tranche er fuld variabel baseret på EURIBOR 3 mdr, hvorfor ovenstående rente er estimeret basis renteniveauet primo marts 2018.

Renteafdækningen er vist i note 21, Finansielle gældsforpligtelser.

Da selskabet har en lav loan-to-value og en høj rentedækningsgrad, vurderes selskabet derfor generelt ikke at være særligt disponeret over for rente risici. Renten for den udvalgte periode er fastlåst for at gøre selskabet mindre følsom over for udsving i den lange rente og anses p.t. som passende ud fra pris, følsomhed og markedsvolatilitet.

Ændring i markedsrenten vil påvirke den indregnede værdi af swapaftale og derved de samlede finansielle gældsforpligtelser i balancen. Ændring indregnes i anden totalindkomst. Nedenfor er vist påvirkningen på de samlede finansielle gældsforpligtelser som følge af ændringer i markedsrenten.

2017

Ændring i den lange rente (i procentpoint)	+1,00	Basis	-1,00
Dagsværdi i EUR 1.000	18.976	20.000	21.024
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-1.024	0	1.024

2016

Ændring i lange renten (i procentpoint)	+1,00	Basis	-1,00
Dagsværdi i EUR 1.000	25.424	27.000	28.576
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-1.576	0	1.576

Beregningen i ændring i dagsværdi sker med udgangspunkt i den lange rente. Som følge af at swapaftalen er et effektivt sikringsinstrument, vil ændringen ikke påvirke årets resultat men alene påvirke anden totalindkomst.

2017

Ændring i den korte rente (i procentpoint)	+1,00	Basis	-1,00
Årlige renteomkostninger EUR 1.000	138	263	0
Ændring i renteomkostninger i EUR 1.000	-125	0	0

Selskabet har ikke haft korte renter i 2016, hvorfor der ikke er nogen sammenligningstal.

Refinansierings- og likviditetsrisici

Som et vigtigt led i risikostyringen følger ledelsen tæt op på koncernens likviditetsberedskab, der skal sikre, at koncernens nuværende og fremtidige forpligtelser, herunder betaling af rente og afdrag til långivere, kan serviceres.

Koncernens nye lån er indgået med uopsigelighed fra långivernes side indtil 1. kvartal 2027. I forbindelse med en refinansiering af lånene kan der opstå en risiko for, at porteføljens markedsværdi på refinansieringstidspunktet er faldet i forhold til anskaffessummen.

Et fald i porteføljens markedsværdi kan påvirke mulighederne for og i givet fald de vilkår, på hvilke porteføljen kan refinansieres.

På grund af afvikling af gæld forventes refinansieringsrisikoen begrænset grundet øget friværdi.

Såfremt covenants ikke kan opfyldes, eller ikke kan bringes til opfyldelse, kan dette medføre, at lånene opsiges som følge af misligholdelse. I så fald skal lånene refinansieres eller porteføljen helt eller delvist afhændes, hvilket vil påføre koncernen en række omkostninger samt risikoen for, at porteføljen i forbindelse med en tvangsrealisation sælges til værdier, der ligger under den værdi porteføljen ville kunne indbringe ved et almindeligt salg på det frie marked.

Koncernen er underlagt de risici der kan være i forbindelse med en generel opstramning af belåningsrammer og udbuds begrænsning af låneudbud i forbindelse med en refinansiering af porteføljen.

Politiske risici vedrørende dansk og tysk skatte- og afgiftslovgivning

Koncernen er underlagt de til enhver tid gældende love vedrørende skatter og afgifter, og der kan ikke gives sikkerhed for, at ændringer i skatte- og/eller afgiftslovgivningen ikke forekommer, herunder ændringer i dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og Tyskland. Væsentlige ændringer i lov eller praksis vedrørende skatter og afgifter vil kunne påvirke koncernens økonomiske stilling og resultat.

Tyske selskaber, der ikke har andre aktiviteter end udlejning af fast ejendom er som udgangspunkt undtaget fra betaling af tysk erhvervsskat på 15-19%. Da regelsættet vedrørende lokal tysk erhvervsskat er komplekst, kan der ikke opnås fuld sikkerhed for, at betingelserne for fritagelse for lokal tysk erhvervsskat til enhver tid vil være opfyldte. Såfremt de tyske skattemyndigheder anfægter fritagelsesbetingelserne, vil det medføre yderligere ikke-budgetterede skattebetalinger, blandt andet fordi fradragsretten for renter på langfristet gæld under de tyske regler om erhvervsskat er begrænset til 50%.

Ledelsen vurderer i samarbejde med tyske skatterådgivere, at det vil være muligt at undgå den tyske erhvervsskat.

Note 3 - Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen foretager ledelsen en række skøn og vurderinger vedrørende fremtidige forhold, der indeholder en stillingtagen til målingen af regnskabsmæssige aktiver og forpligtelser.

Ledelsen vurderer følgende anvendte regnskabspraksis som mest væsentlig for koncernen.

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Ledelsen vurderer, at den valgte regnskabspraksis, hvor investeringsejendomme måles til dagsværdi giver det bedste udtryk for koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter.

Den valgte regnskabspraksis kan have væsentlig betydning for resultatopgørelse og balance, da udsving i dagsværdien i regnskabsåret vil påvirke målingen af investeringsejendomme i balancen og vil blive ført i resultatopgørelsen.

Alternativt kunne investeringsejendomme måles til kostpris med fradrag af afskrivninger med heraf følgende påvirkning af balance og resultat af af- og nedskrivninger.

Den bedste dokumentation for dagsværdierne for koncernens investeringsejendomme er aktuelle priser i et aktivt marked for tilsvarende investeringsejendomme. I mangel af en sådan information bestemmes dagsværdien inden for et interval af sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien.

Ledelsens skøn over værdien af investeringsejendommene fastsættes ud fra markedskonforme standarder og bygger på en individuel vurdering af investeringsejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Udgangspunktet er aktuelle priser i markedet for tilsvarende investeringsejendomme, herunder salgspriser for sammenlignelige ejendomme.

Ved værdiansættelse af ejendomme benytter selskabet den sædvanlige tyske model, hvor bruttolejeindtægten (netto Kaltmiete) multipliceres med en kapitaliseringsfaktor. Dette sker ejendom for ejendom, og der reguleres i beregningen for særskilte forhold, d.v.s. at eventuelt tomgangspotentiale tillægges bruttolejeindtægten, hvorefter der multipliceres med bruttokapitaliseringsfaktoren og der fratrækkes herefter de udgifter og investeringer, der er nødvendige for at realisere tomgangspotentialet samt øvrige udgifter, som vil være nødvendige for at opretholde ejendommens nuværende lejeindtægt. Selskabet har tillagt et tomgangspotentiale med EUR 39 tusind og afsat EUR 1,45 mio. til istandsættelse af lejemål og øvrige nødvendige investeringer i ejendommen i forbindelse med værdiansættelsen. Derudover har selskabet andre tomme lejemål som ikke forventes at blive udlejet indenfor de næste 12 måneder og derfor ikke indgår i værdiansættelsen.

Det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi af investeringsejendommene er i overensstemmelse med dagsværdien. Der er foretaget en ekstern desktop vurdering af koncernens ejendomme på EUR 110,8 mio. af Ralph Hagedorn GmbH & Co. KG pr. 31. december 2017.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2017 fastsat til EUR 110 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttokapitaliseringsfaktor mellem 14,00 og 28,00 eller 21,63 i gennemsnit.

31. december 2016 var ejendommene værdiansat til EUR 100,0 mio. svarende til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,50 og 22,00 eller 20,21 i gennemsnit.

Skat

Koncernen har skattepligtige aktiviteter i både Danmark og Tyskland, og der beregnes aktuel skat af forventede danske og tyske skattepligtige indkomster. Såfremt skattemyndighederne ved en gennemgang af koncernens selvangivelser er uenige i de foretagne skøn, kan der ske ændring af den tidligere beregnede skat.

Herudover beregnes udskudt skat på baggrund af en vurdering af den fremtidige aktuelle skat, der skal betales vedrørende poster i regnskabet. Vurderingen bygger på forventninger om fremtidige skattepligtige resultater og skatteplanlægningsstrategier, herunder forventninger til exit-strategier. Fremtidige ændringer i lovgivningen for reglerne af selskabsskat og andre ændringer i de nævnte forventninger, herunder om salget finder sted som salg af aktier eller som salg af enkelte ejendomme, kan således medføre, at den fremtidige betalbare skat kan afvige væsentligt fra den beregnede udskudte skat. Beregningen af årets skat fremgår af note 10 og skatteaktiv og udskudt skat i henholdsvis note 15 og 22.

Note 4 - Segmentoplysninger

Koncernen har p.t. udelukkende investeret i tyske strøgejendomme og ejer 13 strøgejendomme i større byer i det vestlige Tyskland.

Aktiviteterne styres og rapporteres under ét, hvorfor koncernen kun har et operationelt segment.

Note 5 - Personaleomkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Lønninger	-220	-212	-220	-212
Andre omkostninger til social sikring	-1	-1	-1	-1
Andre personaleomkostninger	0	0	0	0
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-71	-71	-71	-71
Personaleomkostninger i alt	-292	-284	-292	-284

Selskabet har 2 ansatte (I 2016 havde selskabet 2 medarbejdere). Direktørens honorering udgør i 2016 og 2017 EUR 100.000 p.a. og indgår i posten lønninger. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 29, nærtstående parter.

Note 6 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Revision	-37	-40	-37	-40
Andre erklæringer	-5	0	-5	0
Skatterådgivning	-36	0	-15	0
Andre ydelser	-42	-9	0	-9
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor	-120	-49	-57	-49

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til selskabet udgør T.EUR 20. (T.EUR 9 i 2016.) og består af skatterådgivning vedr. sammenlægning af selskaber internt i koncernen og anden general regnskabs- og skatterådgivning.

Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 110 mio. pr. 31. december 2017 og værdien pr. 31. december 2016, EUR 100 mio., korrigeret for årets tilgang og årets afgang jf. note 13.

Note 8 - Finansielle indtægter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Finansielle indtægter i alt	0	0	0	0

Note 9 - Finansielle omkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Renteudgifter til kreditinstitutter	-1.105	-2.336	0	0
Førtidig indfrielse af renteswaps i.f.m. refinansiering	0	-1.310	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-3	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-19	-23
Finansielle omkostninger i alt	-1.108	-3.649	-19	-23

Note 10 - Skat

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Aktuel skat	0	0	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	2	0	2
Udskudt skat	-2.146	-1.638	88	51
Årets skat i alt	-2.146	-1.636	88	53
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	-86	-459	0	0
Skat af årets resultat i alt	-2.060	-1.177	88	53
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	11.436	7.722	9.693	8.932
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-10.091	-9.161
Grundlag for beregning af skat til lokale satser	11.436	7.722	-398	-229
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-1.714	-1.177	88	51
Regulering af skattemæssige underskud mv	-346	0	0	2
Skat af årets resultat	-2.060	-1.177	88	53
Gennemsnitlig skattesats i %	18,01	15,14	22,11	23,14

Koncernen beskattes med 22,0 % af dansk indkomst og 15,825% af tysk indkomst. Den gennemsnitlige skat er beregnet på baggrund af lokale skattesatser. Moderselskabet er sambeskattet med Kartago Property ApS.

Den udskudte skat er, jf. note 15 og 22, indregnet som et langfristet aktiv og en langfristet forpligtelse for henholdsvis moderselskabet og koncernen. Ejerperioden forventes at overstige 10 år og regelmæssige frasalg af ejendomme og ejendomsselskaber indgår ikke i koncernens strategi.

Note 11 - Resultatdisponering

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2017	2016
Til disposition pr. 1. januar	35.929	35.613
Totalindkomst for året	-310	-177
Overførsel	0	493
Overført resultat pr. 31. december	35.619	35.929

Note 12 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2017	2016
Resultat til aktionærene i German High Street Properties A/S, EUR 1.000	9.320	6.546
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.045	3.045
Resultat pr. aktie, EUR	3,06	2,15

Der er ikke udstedt egenkapitalinstrumenter med udvandede effekt. Udandet indtjening pr. aktie svarer til indtjening pr. aktie.

Note 13 – Investeringsejendomme

EUR 1.000	Koncernen	
	2017	2016
Kostpris pr. 1. januar	93.357	100.840
Tilgang	268	502
Overført til ejendomme bestemt for salg	0	-7.985
Kostpris pr. 31. december	93.625	93.357
Værdireguleringer		
Primo	6.643	760
Årets værdiregulering	9.732	7.898
Overført til ejendomme bestemt for salg	0	-2.015
Værdireguleringer pr. 31. december	16.375	6.643
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	110.000	100.000

Investeringsejendomme er værdiansat af bestyrelsen på baggrund af den i note 3 beskrevne model og på baggrund af desktop vurdering foretaget af det tyske valuarfirma Ralph Hagedorn GmbH & Co. KG, samt tillagt udviklingspotentialet og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som ligeledes beskrevet i note 3. Værdien af investeringsejendomme udgør i alt EUR 110 mio. (2016: EUR 100,0 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,00 og 28,00 med 21,63 i gennemsnit (2016: 20,21). Årets værdiregulering udgør på denne baggrund EUR 9,7 mio. (2016: EUR 7,9 mio.).

Ændringer i skøn over lejefaktor vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen. Derfor er vist påvirkningen på investeringsejendommenes værdi som følge af ændringer i bruttokapitaliseringsfaktor.

Ændring i bruttokapitaliseringsfaktor 2017	-1,50	-0,75	Basis	+0,75	+1,50
Bruttokapitaliseringsfaktor	20,13	20,88	21,63	22,38	23,13
Dagsværdi i EUR 1.000	102.372	106.186	110.000	113.814	117.628
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-7.628	-3.814	0	3.814	7.628

Ændring i bruttokapitaliseringsfaktor 2016	-1,50	-0,75	Basis	+0,75	+1,50
Bruttokapitaliseringsfaktor	18,71	19,46	20,21	20,96	21,71
Dagsværdi i EUR 1.000	92.578	96.289	100.000	103.711	107.422
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-7.422	-3.711	0	3.711	7.422

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, EUR 45,0 mio.

Koncernens investeringsejendomme omfatter både erhvervs- og boliglejemål, der udlejes på sædvanlige vilkår. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 3 år og 9 måneder (2016: 4 år og 0 måneder).

De akkumulerede minimumslejeudbetalinger i uopsigelighedsperioden kan vises således:

EUR 1.000	Koncernen	
	2017	2016
Inden 1 år	3.363	4.615
Mellem 1 og 5 år	9.267	13.380
Efter 5 år	921	3.757
Akkumulerede minimumslejeudbetalinger i alt	13.551	21.752

Note 14 – Kapitalandele i dattervirksomheder

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2017	2016
Kostpris primo	42.398	42.398
Værdiregulering pr. 1. januar	12.450	3.289
Årets resultat i datter virksomheder	9.630	6.722
Årets anden totalindkomst i dattervirksomheder	461	2.439
Reguleringer i alt	22.541	12.450
Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december	64.939	54.848

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør EUR 64,9 mio. pr. 31. december 2017 (2016: EUR 54,8 mio.).

Det er vurderet, at indre værdi svarer til genindvindingsværdien, idet væsentlige aktiver og forpligtelser er opgjort til dagsværdi.

Note 15 – Udskudt skatteaktiv

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	0	0	149	134
Anvendt i sambeskatning	0	0	-77	-38
Valutakursregulering	0	0	0	1
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	0	2
Årets udskudte skat	0	0	87	50
Udskudt skatteaktiv pr. 31. december	0	0	159	149
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Fremført skattemæssigt underskud	0	0	159	149
Udskudt skatteaktiv i alt	0	0	159	149

Specifikation af skat fremgår af note 22.

Den udskudte skat er indregnet som et langfristet aktiv. Aktivet forventes at kunne realiseres ved udligning i sambeskatningsbidraget.

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteaktiver.

Note 16 – Tilgodehavender fra udlejning

EUR 1.000	Koncernen	
	2017	2016
Tilgodehavender fra udlejning	33	36
Tabsreservation	0	0
Tilgodehavender fra udlejning i alt	33	36

Tabsreservationen for 2017 er 0 EUR.

EUR 33 tusind er forfaldne pr. 31. december 2017 mod EUR 36 tusind pr. 31. december 2016.

Der foretages nedskrivning ud fra en individuel vurdering af tilgodehavender fra udlejning i det omfang koncernen forventer ikke at ville være i stand til at inddrive restancen. Der er ingen særlig koncentration af kreditrisici hos enkelte lejere. Det vurderes, at de foretagne tabsreservationer er tilstrækkelige til at sikre, at tilgodehavender fra udlejning vil blive udlignet.

Note 17 – Ejendomme bestemt for salg

EUR 1.000	Koncernen	
	2017	2016
Kostpris pr. 1. januar	10.000	0
Tilgang	0	10.000
Afgang	-10.000	0
Kostpris pr. 31. december	0	10.000
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	10.000

Selskabet har i 2017 som forventet frasolgt ejendommen i Passau den 30. juni 2017

Note 18 – Mellemværende hos tilknyttede virksomheder

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.753	2.382
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt	0	0	2.753	2.382

Note 19 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er EUR 0 tusinde (2016: EUR 22 tusinde) stillet til sikkerhed for leje deposita. Øvrige likvide beholdninger, EUR 3,7 mio. (2016: EUR 2,7 mio.), er til fri disposition.

Likvide beholdninger er placeret i Jyske Bank, hvorfor kreditrisikoen vurderes som begrænset.

Note 20 – Aktiekapital

Udvikling i aktiekapital:

DKK 1.000	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	100	900
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	3.550	31.951
Annullering af aktier	0	-5.047
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2017	-2.750	2.750
Aktiekapital i alt, DKK	900	30.554

EUR 1.000	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	13	120
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	476	4.284
Annullering af aktier	0	-677
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2017	-369	369
Aktiekapital i alt, EUR	120	4.096

Aktiekapitalen består af 90.008 A-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til en stemme og 3.055.375 B-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til en stemme. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX København. Alle aktier er tegnet til kurs EUR 13,4 (100 DKK) og overkurs ved stiftelse og kapitalforhøjelse udgør således i alt EUR 44,0 (DKK 328,5 mio). Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktier i omløb:

	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	10.000	90.000
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	355.008	3.195.075
Annullering af aktier i 2015	0	-504.700
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2017	-275.000	275.000
Antal aktier i alt	90.008	3.055.375

Egne aktier:

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse frem til 30. april 2020 erhverve egne aktier svarende til maksimalt 20% af selskabets enhver tid værende aktiekapital. Egne aktier erhverves med henblik på placering af selskabets overskudslikviditet.

DKK 1.000	Antal styk		Nominel værdi		% af aktiekapitalen	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Beholdning pr. 1. januar	100	100	1.000	1.000	3,2	3,2
Tilgang	0	0	0	0	0	0
Afgang	0	0	0	0	0	0
Beholdning pr. 31. december	100	100	1.000	1.000	3,2	3,2

Note 21 – Finansielle gældsforpligtelser

Koncernen har alene variabelt forrentede lån og tilhørende swaps.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Langfristede banklån**	43.585	0	0	0
Langfristede swapaftaler*	-16	235	0	0
Langfristede forpligtelser i alt	43.569	235	0	0
Kortfristede banklån**	1.380	53.498	0	0
Kortfristede swapaftaler*	0	1.606	0	0
Kortfristede forpligtelser i alt	1.380	55.104	0	0
Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	44.949	55.339	0	0
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser	44.965	53.498	0	0
Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser	44.949	55.539	0	0

*) Dagsværdien af swaps er opgjort på basis af observerbare input (Niveau 2).

***) Langfristede lån er vist uden låneomkostninger som bliver amortiseret over lånets løbetid.

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 110 mio., jf. note 13.

Forfaldstider for langfristede finansielle gældsforpligtelser inklusiv forventede rentebetalinger og den faste rente på swapaftalerne udgør følgende:

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Forfald mellem 0 og 1 år	2.168	0	0	0
Forfald mellem 1 og 2 år	2.144	0	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	8.329	0	0	0
Forfald efter mere end 5 år	39.586	235	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	52.227	235	0	0

Alle finansielle gældsforpligtelser er optaget i EUR.

Likviditetsrisikoen ved fremtidig forfald af finansielle gældsforpligtelser er afdækket ved det fremtidige afkast af investeringsejendomme. Se i øvrigt de akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden i note 13.

Lån er indregnet til amortiseret kostpris.

Koncernens afledte finansielle instrumenter består af renteswaps som omlægger koncernens variabelt forrentede lån til lån med fastrente ben. Dagsværdien pr. 31. december 2017 udgør T.EUR 16 (2016: TEUR -1.841)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2017 kan herefter vises således:

EUR 1.000	Hoved- stol	Udløb	Rente p.a.
Ringkjøbing Landbobank	20.000	28-02-2024	2,00%

Selskabet har i 2017 nedbragt rentesikringen fra EUR 27 mio til EUR 20 mio.

Selskabets lån blev refinansieret den 28. februar 2017 jf. afsnit vedr. renterisiko.

Koncernen har ingen ubenyttede lånefaciliteter pr. 31. december 2017.

Note 22 – Udskudt skatteforpligtelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Udskudt skat pr. 1. januar	3.298	1.624	0	0
Anvendt i sambeskatningen	77	38	0	0
Ændring i skatteprocent	0	-2	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	0	0
Årets udskudte skat	2.146	1.638	0	0
Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december	5.521	3.298	0	0

Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:

Investeringsejendomme	6.216	4.676	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	2	-288	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-697	-1.090	0	0
Udskudt skatteforpligtelse i alt	5.521	3.298	0	0

Den udskudte skat er indregnet som en langfristet forpligtelse. Ejerperioden forventes at overstige 10 år og regelmæssige frasalg af ejendomme og ejendomsselskaber indgår ikke i koncernens strategi.

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteforpligtelser.

Note 23 - Finansielle instrumenter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Tilgodehavender fra udlejning	33	36	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag	78	38	78	38
Andre tilgodehavender	192	236	68	52
Likvide beholdninger	3.706	2.731	31	39
Udlån og øvrige tilgodehavender i alt	4.009	3.041	177	128
Forfald mellem 1 og 2 år	1.380	0	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	5.520	0	0	0
Forfald efter mere end 5 år	36.399	235	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt	43.299	235	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	1.380	55.104	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	1.290	1.701	146	148
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.753	2.382
Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt	2.670	56.805	2.899	2.530

Tilgodehavender fra udlejning og andre tilgodehavender tilskrives som udgangspunkt ikke renter. Posterne har forfald inden for et år. Der vurderes ikke at være særlige risici forbundet med disse tilgodehavender, jf. i øvrigt note 16.

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder og likvide beholdninger forrentes til markedsniveau og har forfald inden for et år. Der vurderes ikke at være særlige risici forbundet med disse aktiver.

Note 2 og Ledelsens beretning indeholder en beskrivelse af risici relateret til finansielle instrumenter.

Note 24 – Ændring i gældsforpligtigelser

Ændring i gældsforpligtigelser fra finansieringsaktivitet

EUR 1.000	2017
Gældsforpligtigelser 1. januar 2017	55.339
Ændring i markedsværdi af swap	-547
Indfrielse 28. februar 2017	-54.792
Gæld efter indfrielse	0
Optagelse af nye lån	56.000
Afdrag som følge af salg, Passau 30.6.2017	-10.000
Afdrag	-1.035
Ændring i markedsværdi af swap	-16
Aktiverede låneomkostninger	-300
Amortisering låneomkostninger	30
I alt	44.679
Kortfristet lån i balancen	1.380
Langfristet lån i balancen	43.299
I alt	44.679

Note 25 – Valutaeksponering

Moderselskabets aktier er denomineret i DKK, mens koncernens investeringer og indtægter og udgifter afholdes i EUR. Alle aktiver og passiver er således denomineret i EUR. Koncernens egenkapital og dermed moderselskabets mulighed for at udbetale udbytte er derfor eksponeret overfor en ændring i valutakursen.

Ledelsen vurderer i øvrigt valutarisikoen ved investeringer i EUR for minimal i forhold til DKK.

Note 26 - Kapitalstyring

Det er koncernens mål at sikre muligheden for fortsat drift med henblik på at optimere aktionærernes afkast og optimere kapitalstrukturen med henblik på at minimere de finansielle omkostninger.

Selskabets evne til at akkumulere tilstrækkelig likviditet afhænger af koncernens driftsresultat og af mulighederne for at kunne optage fremmedfinansiering. Koncernens mulighed for at betale udbytter er begrænset i henhold til selskabslovens regler, idet selskabet kun lovligt kan betale udbytter, såfremt selskabet har tilstrækkelig fri likviditet i henhold til selskabets årsrapport, og selskabet i øvrigt efter bestyrelsens skøn har et forsvarligt kapitalberedskab i forhold til koncernens drift og forpligtelser efter udlodningen.

Ud over likviditetsstyring vurderer koncernen kapitalberedskabet ud fra soliditeten, der blandt andet har afgørende betydning for koncernens mulighed for optagelse af fremmedfinansiering. Selskabet har i overensstemmelse med sin strategi en solid kapitalstruktur med en relativ lav gearing med en soliditet på 54,8% (2016: 46,6%).

Soliditeten er beregnet således:

EUR 1.000	Koncernen	
	2017	2016
Egenkapital	62.518	52.681
Aktivsum	114.009	113.042
Soliditet	54,8%	46,6%

Note 27 - Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har indgået administrationsaftale med Kartago A/S der er uopsigelig indtil 31. december 2022.

Koncernen har derudover kun indgået kontraktlige forpligtelser, som er sædvanlige for et ejendomsselskab.

Note 28 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 110 mio (2016: EUR 100,0 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån på EUR 45 mio. (2016: EUR 55,3 mio.). Øvrige sikkerhedsstillelser udgør EUR 0 tusind (2016: EUR 22 tusind).

Note 29 – Eventualforpligtelser

Selskabet hæfter som deltager i sambeskatning solidarisk for skat af sambeskatningskredsens skattepligtige indkomst. De hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, renteskat m.v. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Note 30 - Nærtstående parter

Koncernen er kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen igennem Drot ApS og Marsk ApS som i for- ening er bestemmende aktionærer i Kartago Property ApS og Kartago ApS som ejer henholdsvis 38,6% og 11,6% af aktiekapitalen og stemmerne.

Regnskabet for German High Street Properties indgår i koncernregnskabet for Kartago Property ApS.

Koncernens nærtstående parter omfatter endvidere moderselskabets bestyrelse og direktion samt disse perso- ners nære familie. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har kontrol eller fælles kontrol.

Ud over ovennævnte aktiebesiddelser kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen besidder bestyrelse, direktion, samt selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 1.675 stk. B-aktier.

Transaktioner med selskaber kontrolleret af familien Thygesen, har alene omfattet administrationshonorar og aflønning af direktør i henhold til administrationsaftale, samt et mindre mellemværende i form forudbetalt administrationshonorar, som almindeligvis faktureres ultimo kvartalet for det kommende kvartal.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2017	2016	2017	2016
Administrationsaftale	567	549	567	549
Refinansiering	200	0	200	0
Salg af ejendom	0	190	0	190

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt EUR 71 tusind i året (2016: EUR 71 tusind).

Direktionens vederlag udgør EUR 0,1 mio og afregnes af German High Street Properties A/S. Direktion er nærtstående med Kartago koncernen.

Note 31 - Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige efterfølgende begivenheder.

Note 32 – Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Nedenstående tabel viser klassifikationer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver/forpligtigelser.
- Niveau 2 Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver/forpligtigelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens renteswap og banklån
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens investeringsejendomme.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret.

Koncern - 2016				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme	0	0	100.000	100.000
Langfristede passiver				
Banklån	0	0	0	0
Swap	0	235	0	235
Kortfristede passiver				
Banklån	0	53.498	0	53.498
Swap	0	1.606	0	1.606
Koncern - 2017				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme	0	0	110.000	110.000
Langfristede passiver				
Banklån	0	43.620	0	43.620
Swap	0	16	0	16
Kortfristede passiver				
Banklån	0	1.380	0	1.380
Swap	0	0	0	0



Ejendommen i Pforzheim

Hovedlejerne i ejendommen er Central Apotheke og slagterbutikken Adolf Dietz. De øvrige etager er primært indrettet som praksislejemål.