

German High Street Properties

CVR-nr.: 30 69 16 44

Årsrapport 2016
1. januar – 31. december

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	22
Regnskabsberetning	23
Ledelsespåtegning	25
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	27
Resultatopgørelse	31
Totalindkomstopgørelse	32
Balance	33
Egenkapitalopgørelse	34
Pengestrømsopgørelse	35
Noteoversigt	36

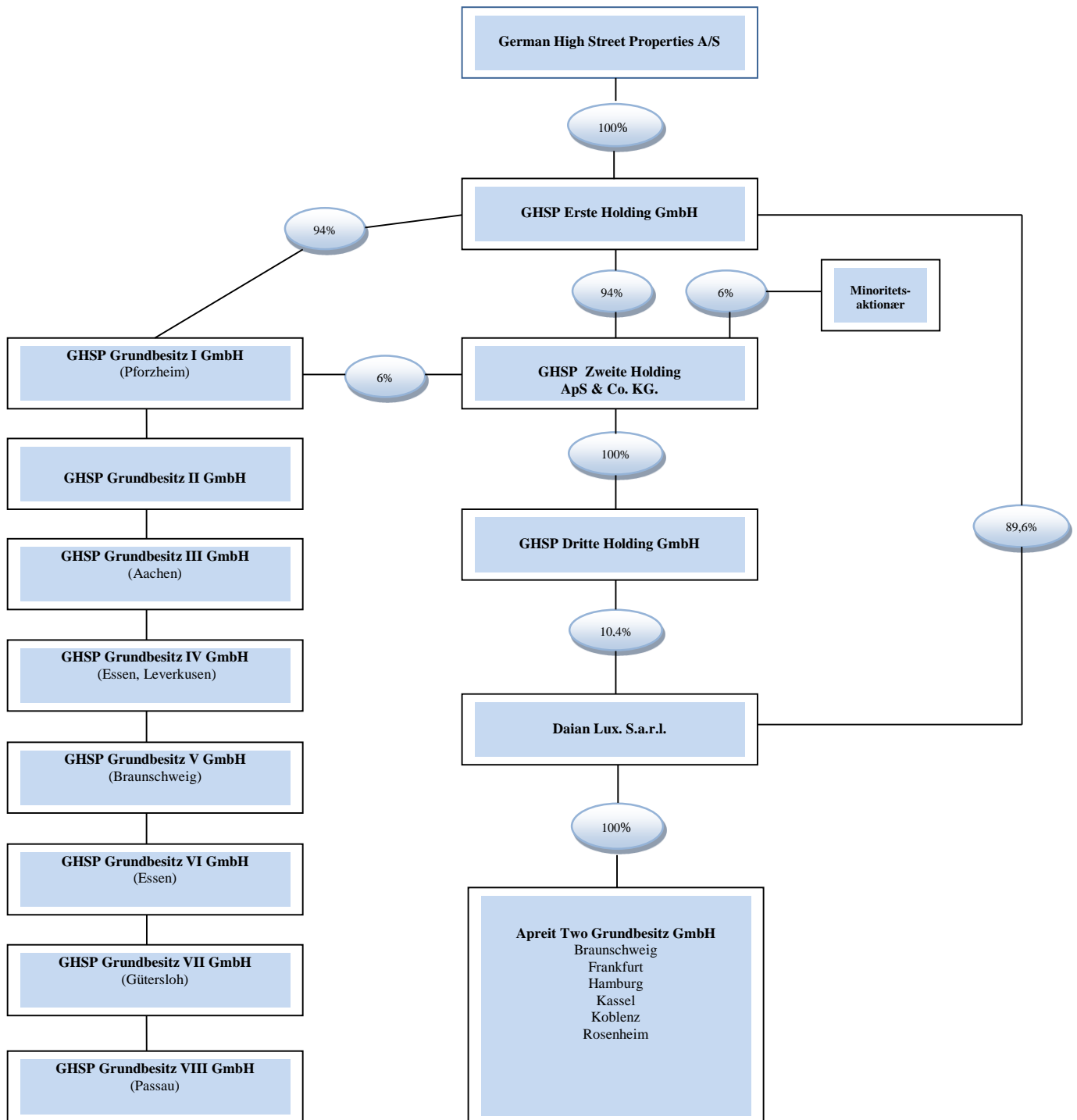
Selskabspræsentation

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 14 tyske strøgejendomme i 12 byer. Koncernen blev etableret i 2007 og blev noteret på Nasdaq OMX København den 20. september 2007. Koncernen administreres af Kartago Development ApS, og ejendomsforvaltningen i Tyskland varetages af Ehret+Klein Real Estate Management GmbH i Starnberg i samarbejde med koncernens medarbejdere. Koncernen har 2,5 egne medarbejdere.



Koncernstruktur

Koncernen består af ni tyske GmbH'er, et holdingselskab i Luxembourg og tre holdingselskaber i Tyskland. GHSP Grundbesitz II GmbH ejer ikke længere nogen ejendom. 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%. I 2016 er Apreit Two Grundbesitz GmbH og Apreit Two GmbH fusioneret.



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 nedbringe finansieringsomkostninger

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 gågademiljø, 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. Ejendommen i Passau blev solgt medio 2016. Køber overtager ejendommen 30. juni 2017.

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 samt 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 effekter minimeres.

Ledelsesberetning

I 2016 udviklede tysk økonomi sig bedre end forventet med en vækst på 1,9% mod 1,7% i 2015. Væksten har især været drevet af betydeligt stigende privat og offentligt forbrug.

Koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt og lånene er blevet refinansieret pr. 28. februar 2017. De nye lån har en løbetid på 10 år.

Koncernens resultat før refinansieringsomkostninger, værdiregulering og skat udgjorde EUR 1,4 mio. i 2016. Der er tidligere udmeldt et resultat i størrelsesordenen EUR 1,3 – 1,5 mio, hvorfor årets resultat er i overensstemmelse med tidligere udmeldte forventninger. I 2015 var resultatet EUR 1,4 mio.

Sammenhæng mellem resultat før refinansieringsomkostninger, værdiregulering og skat EUR 1,4 mio og resultat før skat EUR 7,8 mio fremgår af nedenstående

	mio. EUR
Resultat før refinansieringsomkostninger, værdiregulering og skat	1,4
Værdiregulering af ejendomme	7,9
Omkostninger afholdt til refinansiering	-0,2
Førtidig indfrielse af renteswap i.f.m. refinansiering	-1,3
Resultat før skat	7,8

Der er i resultatopgørelsen afholdt EUR 0,2 mio til refinansieringsomkostninger. Som følge af refinansieringen er urealiserede negative swaps markedsværdier i alt EUR 1,3 mio flyttet fra totalindkomstopgørelsen til resultatopgørelsen.

I børsmeddelelse nr. 164 fra 5. december 2016 vedr. refinansieringen blev det meddelt, at der ville blive udgiftsført omkostninger vedr. refinansieringen EUR 0,5 mio i 2016. Omkostningsniveauet fastholdes, men det indregnes dog således, der er udgiftsført EUR 0,2 mio i 2016 og der aktiveres EUR 0,3 mio i 2017 til amortisering over lånets løbetid.

Det tyske marked for udlejningsejendomme var såvel i 2015 som 2016 præget af en positiv værdiudvikling. Det forventes, at der fortsat vil være god efterspørgsel efter lejemål med den bedste beliggenhed.

Det forventes, at tysk økonomi i 2017 vil udvikle sig på niveau med 2016, men de fortsatte balanceproblemer i Eurolandene, den aftagende globale vækst og flygtningestrøm 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 2016

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

By, adresse	Delstat	Areal	Primo 2016	Ultimo 2016	Ændring i %
			Husleje - euro	Husleje - euro	
Aachen, Grosskölnstrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.925	469.568	476.535	1,5%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.356	237.924	46.917	-80,3%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.238	316.103	316.966	0,3%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	755	180.000	197.760	9,9%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	332.814	332.814	0,0%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.943	652.558	688.398	5,5%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.613	261.660	266.830	2,0%
Hamburg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamburg	1.779	537.374	542.405	0,9%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.808	603.889	603.193	-0,1%
Koblenz - Löhrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.999	468.023	478.519	2,2%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	340	24.000	30.000	25,0%
Passau, Bahnhofstrasse 2	Bayern	2.871	478.852	482.286	0,7%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Str	Baden-Württemberg	1.724	284.421	284.838	0,1%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.341	632.157	647.090	2,4%
Total		24.964	5.479.344	5.394.551	-1,5%

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet tilfredsstillende. Lejeindtægterne ultimo 2016 er 1,5 % mindre end ultimo 2015, hvilket især skyldes at McDonalds er fraflyttet i Braunschweig, Bolhweg 17-18. Der har været mindre stigninger i andre ejendomme som har mindsket det totale fald. I 2016 har der været positive lejereguleringer i 11 af koncernens 14 ejendomme, negative i 2 ejendomme og 1 uændret.

I Braunschweig, Bolhweg 17-18, har McDonalds fraflyttet lejemålet 30.06.2016, hvilket er årsagen til faldet på 80%, jf. ovenstående tabel. Lejemålet er efterfølgende udlejet til Turtle Bay som vil betale husleje i 4. kvartal 2017.

Ejendommen i Leverkusen har siden Douglas Holding AG's fraflytning i oktober 2015 været genudlejet til en midlertidig lejer til et væsentligt lavere niveau. Der arbejdes på at finde en mere permanent lejer på et højere niveau end den midlertidige lejer betaler.

I Hamburg er BR-legetøj fraflyttet 31. januar 2017. Lejemålet forventes genudlejet ultimo 2017.

I Gütersloh er et lægepraksislejemål på 450 kvm. opsagt 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 førende tysk ejendomsmæglerkæde, der har speciale i strøjejendomme. Desktop markedsvurderingen ligger på EUR 101,1 mio., og denne vurdering er indgået i bestyrelsen og direktionens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens ejendomme. I desktopvurderingen er Passau ikke indregnet, da denne særskilt er vurderet til salgsprisen EUR 10 mio. Det tyske marked for udlejningsejendomme har i 2016 været præget af stigende efterspørgsel, og de bedst beliggende strøjejendomme har oplevet prisstigninger. På baggrund heraf har bestyrelsen og direktionen vurderet, at porteføljens værdi er EUR 100 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 78,5 den 31. december 2015 og DKK 117,0 den 31. december 2016 svarende til en stigning på 49 %.

Investeringer og udbytte

Selskabet har haft en lidt større tomgang i 2016 end i 2015, men denne forventes nedbragt i slutningen af 2017 som følge af at ankerlejemålet i Braunschweig er blevet udlejet og i den forbindelse foretages en større investering på EUR 0,6 mio og det forventes at lejemålet genererer lejeindtægt fra december 2017. Genudlejning af de resterende ledige lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2017 på samme niveau som i 2016. 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 2016.

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 2016 købt egne B-aktier. Ultimo 2016 ejer selskabet i alt 100.000 stk. egne B-aktier svarende til 3,2 % af aktiekapitalen og 1,6 % af stemmerne.

Forventninger til 2017

Tysk økonomi kom igennem 2016 med moderat vækst, og ledelsen forventer, at denne moderate vækst vil fortsætte i 2017. På grundlag af de seneste lejeprøgnoser forventes en samlet omsætning for 2017 i størrelsesordenen EUR 5,0 mio., hvilket er EUR 0,5 mio lavere end i 2016, hvilket skyldes 11 måneders tomgang i 2017 i Braunschweig, samt at Passau kun indgår i budgettet i første halvår af 2017. De budgetterede vedligeholdelsesudgifter på ejendommene forventes at være på samme niveau som i 2016. Renterne forventes at falde fra EUR 2,3 mio i 2016 (før finansielle omkostninger flyttet fra totalindkomstopgørelsen til resultatopgørelsen) til EUR 1,1 mio i 2017. På denne baggrund forventes et resultat før skat og værdireguleringer på EUR 1,7 – 2,0 mio. i 2017.

Change of control

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

Politikker for samfundsansvar, menneskerettigheder og klimapåvirkning

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

Selskabets bestyrelse har måltal for det underrepræsenterede køn, og for nærværende er måltallet 0 - 75% (0 - 3) i 2018. I 2016 er ingen fra det underrepræsenterede køn indstillet til bestyrelsen. Bestyrelsen henstiller til, at valg af medlemmer til bestyrelsen sker med fokus på kompetencer og erfaringsgrundlag hos de pågældende kandidater, og bestyrelsen anerkender i den henseende vigtigheden af mangfoldighed i koncernens ledelse og medarbejderstab. Bestyrelsen er derfor også generelt opmærksom på, at der er lige muligheder for begge køn i koncernen.

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 – 365.008 A-aktier á nominelt DKK 10 og 2.780.375 B-aktier á nominelt DKK 10. B-aktierne er fordelt på ca. 230 aktionærer, medens Kartago Property ApS igennem 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 selskabets generalforsamlinger giver A-aktier 10 stemmer pr. aktie og B-aktier giver 1 stemme pr. aktie. A-aktiernes stemmemajoritet er begrundet i hensynet til investorbekyttelse af både A- og B-aktionærerne, idet den skal sikre en vedvarende professionel ledelse af selskabet og en forsvarlig forvaltning af ejendomsporteføljen. A- og B-aktierne har i alle andre forhold samme økonomiske rettigheder.

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 2016 EUR 2,7 mio., og soliditetsgraden er 46,6%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2016.

Delårsregnskaber

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

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 28. april 2017.

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	Ejerandel%	Stemmeandel%
Kartago Property ApS	Gentofte	12.140.800	>35%	>15%
Kartago ApS	Gentofte	3.650.080	>10%	>50%
Sparekassen Vendsyssel	Hjørring	4.633.030	>10%	>5%
Otk Holding A/S	Gentofte	1.900.000	>5%	<5%
Olaw W. Hansen A/S m.f.	Gentofte	1.573.360	>5%	<5%

Egne aktier

German High Street Properties A/S	Gentofte	1.000.000	3,2%	1,6%
--	----------	-----------	------	------

Koncernen er kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen igennem Drot ApS og Marsk ApS som i forning er bestemmende aktionærer i Kartago Property ApS og Kartago ApS. Kartago Property ApS ejer 38,6 % af aktiekapitalen og 18,9% af stemmerne. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 11,6 % af aktiekapitalen og 56,8% af stemmerne ejes af Kartago Property ApS igennem det 100% ejede datterselskab Kartago ApS.

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 2017

16. marts 2017	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
31. marts 2017	Årsrapport 2016
31. marts 2017	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
28. april 2017	Afholdelse af ordinær generalforsamling/Orientering om generalforsamling.
31. maj 2017	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2017
31. august 2017	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2017
30. november 2017	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2017

Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2016

29. februar 2016	Værdiansættelse af koncernens ejendomme
31. marts 2016	Årsrapport 2015
31. marts 2016	Indkaldelse til generalforsamling
13. april 2016	Storaktionær
29. april 2016	Referat fra generalforsamling
31. maj 2016	1. kvartalsregnskab 2016
3. juni 2016	Salg af ejendommen i Passau
31. august 2016	Halvårsrapport
30. november 2016	3. kvartalsregnskab 2016
30. november 2016	Finanskalender 2017
5. december 2016	Refinansiering af koncernens ejendomme

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 ordinære generalforsamling den 29. april 2016.

Administrator

Administrator, Kartago Development ApS, udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investorer, generalforsamlinger, långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Som betaling for Kartago Development ApS' 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 Development får særskilt honorering ved refinansiering og salg af ejendomme.

Selskabet har ansat en regnskabschef for selv at varetage selskabets likviditetsdisponering, bogføring, regnskabsafreggelse, budgettering, omkostningskontrol mv. Derudover er der ansat en Asset Manager, som varetager driftsoptimering af 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.

I de følgende afsnit redegøres for selskabets stillingtagen til de specifikke anbefalinger, der ikke i al væsentlighed følges. Den fulde redegørelse for selskabets stillingtagen til anbefalingerne findes på selskabets hjemmeside:

http://www.germanhighstreet.dk/wp-content/uploads/2014/06/Corporate_governance_2016.pdf

Offentliggørelse af meddelelser på engelsk

Det anbefales, at offentliggørelse sker både på dansk og engelsk og eventuelt andre relevante sprog og omfatter brug af selskabets hjemmeside med identisk indhold på disse sprog.

Selskabet følger ikke denne anbefaling, idet meddelelser alene udsendes på dansk. Henset til selskabets størrelse, aktionærkreds og ressourcer vurderes det på nuværende tidspunkt ikke hensigtsmæssigt eller nødvendigt at kommunikere på engelsk. Bestyrelsen overvejer løbende, hvorvidt selskabet også skal offentliggøre meddelelser på engelsk.

Bestyrelsesmedlemmers uafhængighed

Det anbefales, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige i henhold til et nærmere specificeret sæt af betingelser, herunder bestyrelsesmedlemmets økonomiske involvering i selskabet som andet end aktionær.

Selskabet administreres af Kartago Development ApS, der er ejet af selskabets hovedaktionær.

Kartago Property ApS besidder igennem Kartago ApS hele A-aktiekapitalen og 38,6% af B-aktiekapitalen og har således en kontrollerende indflydelse og en væsentlig økonomisk interesse i selskabet både som aktionær og som samarbejdspartner. I henhold til de af Nasdaq OMX København opstillede kriterier er personer ansat i Kartago Property ApS og Kartago ApS ikke uafhængige. På tidspunktet for denne årsrapports aflæggelse er en ud af bestyrelsens fire medlemmer (formanden) samt direktionen, ikke uafhængig

Vederlag til bestyrelsen og direktionen

Det anbefales, at det samlede vederlag (grundløn, bonus, kursrelaterede incitamentsordninger, pension, fratrædelsesordninger og andre fordele) ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau og afspejler direktionens og bestyrelsens selvstændige indsats og værdiskabelse for selskabet. Bestyrelsen har til hensigt at søge at tilpasse direktionshonorar og det årlige honorar til bestyrelsesmedlemmer til et niveau, der anses for rimeligt og konkurrencedygtigt. Der henvises til særlig note i regnskabet, hvor honoraret er specificeret.

Åbenhed om vederlag

Det anbefales, at der i årsrapporten gives oplysning om størrelsen af henholdsvis de enkelte bestyrelsesmedlemmers og de enkelte direktionsmedlemmers samlede specificerede vederlag og andre fordele af væsentlig art, som ledelsesmedlemmet modtager fra selskabet og andre selskaber i samme koncern.

Selskabet følger ikke anbefalingen for så vidt angår vederlag fra andre selskaber i koncernen, hvilket skyldes selskabets særlige ledelsesmæssige forhold, herunder at den fulde administration foretages af Kartago Development ApS.

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, K/S Ilva Malmø, 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, K/S Charlottenlund Centrum Aps, Kartago Administration Tyskland ApS, Kartago Property ApS, Komplementarselskabet Ilva Århus ApS, Holdingselskabet Frederiksborggade 22 ApS, Nürnberg Zentrum A/S (likvidator), Komplementarselskabet Linköping III ApS 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	Advokat og cand. polit.
Stilling	Group CEO i IM15 Invest AG
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Kartago Property ApS, K/S Charlottenlund Centrum, Drot ApS og Marsk ApS
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago A/S, Kartago Development ApS, K/S Linköping III, K/S SVEDENGATAN-Linköping og datterselskaber i GHSP A/S
Direktør i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Ingen
Indtrådt i bestyrelsen	05. oktober 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Hans Thygesen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af hans bestyrelsespost hos selskabets administrator, der kontrolleres af selskabets hovedaktionær

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	Alectia A/S, SONION A/S og Xilco Holding AG
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Drot ApS, K/S Køge, Marsk ApS og Royal Unibrew A/S
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 uafhængig

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.	2016	2015	2014	2013	2012
Resultatopgørelse					
Omsætning	5,5	5,5	5,5	5,5	5,3
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	3,5	3,8	3,6	3,5	3,5
Værdiregulering af investeringsejendomme	7,9	4,0	1,5	2,0	0,8
Finansielle poster netto	-3,6	-2,4	-2,4	-2,9	-3,3
Resultat før skat	7,8	5,3	2,7	2,7	1,0
Periodens resultat	6,6	4,5	2,2	2,2	0,8
Balance					
Investeringsejendomme	100,0	101,6	97,5	96,0	93,9
Periodens investeringer til anskaffelsessum	0,5	0,1	0,0	0,1	0,0
Langfristede aktiver	100,0	101,6	97,5	96,0	94,5
Balancesum	113,0	104,2	100,6	98,3	97,7
Egenkapital	52,7	43,6	38,9	36,4	33,2
Langfristede forpligtelser	3,6	56,9	58,4	58,7	60,7
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	1,6	1,3	1,2	0,8	0,7
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-0,6	-1,6	-0,6	-1,4	-2,5
Pengestrømme i alt	0,5	-0,4	0,6	-0,7	1,8
Nøgletal					
Soliditet,%	46,6	41,9	38,7	37,1	34,0
Loan to value %	50,3	56,6	61,1	62,9	67,3
Forrentning af egenkapitalen %	12,5	12,4	6,2	6,8	2,3
Afkast af ejendomsporteføljen %	4,6	4,7	4,9	4,7	4,4
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	-0,3	3,5	3,3	2,0	0,5
Rentedækningsgrad	1,0	1,6	1,5	1,2	1,0
Indre værdi pr. aktie, DKK	129,1	103,4	92,1	86,4	67,8
Indre værdi pr. aktie, EUR	17,3	13,9	12,4	11,6	9,1
Indtjening pr. aktie EPS. DKK	16,0	11,1	5,3	5,3	1,8
Indtjening pr. aktie EPS. EUR	2,1	1,5	0,7	0,7	0,2
Aktiekurs, DKK	117,0	78,5	64,0	56,0	54,5
Aktiekurs, EUR	15,7	10,5	8,5	7,5	7,3
Antal medarbejdere	2,5	2,5	2,5	1	1

Definition af nøgletal fremgår på side 48.

Regnskabsberetning

Selskabets tiende regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2016.

RESULTATOPGØRELSE

Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2016 EUR 5,5 mio. mod EUR 5,5 mio. i 2015. Det har kun været mindre udskiftning i lejeporteføljen, hvilket afspejler sig i den stabile udvikling i omsætningen.

Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde EUR 4,6 mio. efter driftsomkostninger på EUR 1,0 mio. mod et bruttoresultat på EUR 4,8 mio. efter driftsomkostninger på EUR 0,7 mio. i 2015. Resultat før værdireguleringer og finansielle poster udgjorde EUR 3,5 mio. mod EUR 3,8 mio. i 2015.

Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde EUR 11,4 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 7,9 mio. I 2015 udgjorde resultat før finansielle poster EUR 7,7 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 4,0 mio.

Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto EUR -3,6 mio. et overskud på EUR 7,8 mio. i 2016 mod finansielle poster på netto EUR -2,4 mio. og et overskud EUR 5,4 mio. i 2015. Stigning i finansielle omkostninger skyldes engangsomkostninger ifm. refinansiering af koncernens ejendomme.

Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2016 er et overskud på EUR 6,6 mio. mod et resultat på EUR 4,5 mio. i 2015. 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 100,0 mio. den 31. december 2016 mod EUR 101,6 mio. den 31. december 2015. Værdien er opskrevet med EUR 7,9 mio. Årsagen til nettofaldet er at den solgte ejendom i Passau er flyttet til omsætningsaktiver.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2016 værdiansat til EUR 100,0 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttokapitaliseringsfaktorer på mellem 14,50 og 22,00 eller 20,21 i gennemsnit.

I regnskabet er Passau ejendommen flyttet fra investeringsejendomme til omsætninger aktiver som følge af at ejendommen overdrages til køber den 30. juni 2017.

Den 31. december 2015 var ejendommene værdiansat til EUR 101,6 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på 18,31.

De samlede aktiver andrager herefter i alt EUR 113,0 mio. mod EUR 104,2 mio. ved årets begyndelse.

Egenkapital og forpligtelser

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2016 EUR 52,7 mio. svarende til en soliditet på 46,6% mod EUR 43,7 mio. svarende til en soliditet på 41,9% i 2015. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, EUR 6,6 mio. og EUR 2,4 mio. i anden totalindkomst. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgjorde EUR 55,3 mio. mod EUR 57,5 mio. ved årets begyndelse. Heraf har EUR 55,1 mio. forfald i 2017. Der henvises til note 30 om efterfølgende begivenheder.

PENGESTRØMME

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde EUR 1,6 mio. mod EUR 1,3 mio. i 2015. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde EUR 0,5 mio. mod EUR 0,1 mio. i 2015. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, negativ EUR 0,6 mio., vedrører afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2016 udover at refinansieringen er gennemført som planlagt med virkning fra 28. februar 2017.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for German High Street Properties A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2016.

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 31. marts 2017

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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Hvad har vi revideret

German High Street Properties A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

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.

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 2016. 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 vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</i>
<p><i>Værdiansættelse af investeringsejendomme</i></p> <p>Koncernen ejer en portefølje af investeringsejendomme, som måles til dagsværdi. Værdiansættelse af investeringsejendomme 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.</p> <p>Vi fokuserede på dette område, fordi værdiansættelse af investeringsejendomme til dagsværdi er baseret på skøn foretaget af ledelsen.</p> <p>Der henvises til note 3 og 13.</p>	<p>Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til at måle dagsværdien af investeringsejendomme og de anvendte forudsætninger baseret på vores viden om ejendomsmarkedet, herunder det anvendte afkastkrav.</p> <p>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.</p> <p>Vi vurderede den af ledelsens anvendte eksterne mæglers kompetencer, kapacitet og uafhængighed.</p>

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, 31. marts 2017
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Morten Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer
Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2016	2015	2016	2015
Omsætning		5.528	5.524	549	522
Ejendommens driftsomkostninger		-955	-730	0	0
Bruttoresultat		4.573	4.794	549	522
Personaleomkostninger	5	-284	-299	-284	-299
Administrationsomkostninger	6	-766	-741	-472	-482
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster		3.523	3.754	-207	-259
Resultat kapitalandele i datterselskaber		0	0	6.723	4.704
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	7.898	3.975	0	0
Resultat før finansielle poster		11.421	7.729	6.516	4.445
Finansielle indtægter	8	0	2	0	2
Finansielle omkostninger	9	-3.649	-2.385	-23	-19
Resultat før skat		7.772	5.346	6.493	4.428
Skat af periodens resultat	10	-1.177	-817	53	69
Periodens resultat	11	6.595	4.529	6.546	4.497
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		6.546	4.497	6.546	4.497
Minoritetsinteresser		49	32	0	0
Periodens resultat		6.595	4.529	6.546	4.497
Indtjening pr. aktie, EPS i EUR (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	12	2,15	1,48		

Totalindkomstopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Årets resultat	6.595	4.529	6.546	4.497
Anden totalindkomst				
Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes				
Anden totalindkomst i dattervirksomheder	0	0	2.438	1.252
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	2.897	1.487	0	0
Skat af anden totalindkomst	-459	-235	0	0
Anden totalindkomst for året efter skat	2.438	1.252	2.438	1.252
Totalindkomst for året	9.033	5.781	8.984	5.749
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	8.984	5.749	8.984	5.749
Minoritetsinteresser	49	32	0	0
Totalindkomst for året	9.033	5.781	8.984	5.749

Balance

Aktiver EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2016	2015	2016	2015
Investeringsejendomme	13	100.000	101.600	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	54.848	45.687
Udskudt skatteaktiv	15	0	0	149	134
Langfristede aktiver i alt		100.000	101.600	54.997	45.821
Tilgodehavender fra udlejning	16	36	70	0	0
Ejendomme bestemt for salg	17	10.000	0	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		38	91	38	91
Andre tilgodehavender		236	262	51	22
Likvide beholdninger	19	2.731	2.212	39	30
Kortfristede aktiver i alt		13.041	2.635	128	143
Aktiver i alt		113.041	104.235	55.125	45.964
Passiver EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2016	2015	2016	2015
Aktiekapital	20	4.216	4.216	4.216	4.216
Reserve for valutakursregulering		0	-4	0	493
Reserve for rentesikring		-447	-2.885	0	0
Overkursfond		42.317	42.317	0	0
Reserve for indre værdis metode		0	0	12.450	3.289
Overført resultat	11	6.509	-33	35.929	35.613
Aktionærene i German High Street Properties A/S		52.595	43.611	52.595	43.611
Minoritetsinteresser		86	37	0	0
Egenkapital i alt		52.681	43.648	52.595	43.611
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	21	235	55.226	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	22	3.298	1.624	0	0
Modtagne deposita		22	13	0	0
Langfristede forpligtelser i alt		3.555	56.863	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	23	55.104	2.281	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		549	438	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	18	0	0	2.382	2.202
Anden gæld		1.152	1.005	148	151
Kortfristede forpligtelser i alt		56.805	3.724	2.530	2.353
Passiver i alt		113.041	104.235	55.125	45.964

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 2015	4.893	-4	-4.137	42.317	-4.201	38.868	5	38.873
Nedsættelse af aktiekapital	-677	0	0	0	677	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	1.252	0	4.497	5.749	32	5.781
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	-1.006	-1.006	0	-1.006
Egenkapital ultimo 2015	4.216	-4	-2.885	42.317	-33	43.611	37	43.648
Nedsættelse af aktiekapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	2.438	0	6.546	8.984	49	9.033
Overførsel	0	4	0	0	-4	0	0	0
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	0	0	0	0
Egenkapital ultimo 2016	4.216	0	-447	42.317	6.509	52.595	86	52.681

Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for indre værdis metode	Overført resultat	Egenkapital i alt
EUR 1.000					
Egenkapital primo 2015	4.893	493	0	33.482	38.868
Ændrings af regnskabspraksis	0	0	3.289	0	3.289
Nedsættelse af aktiekapital	-677	0	0	677	0
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	-1.006	-1.006
Totalindkomst for året	0	0	0	2.460	2.460
Egenkapital ultimo 2015	4.216	493	3.289	35.613	43.611
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	0
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

Pengestrømsopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Periodens resultat	6.595	4.529	6.546	4.497
Tilbageførsel af resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-6.723	-4.704
Værdiregulering af investeringsejendomme	-7.898	-3.975	0	0
Finansielle indtægter	0	-2	0	-2
Finansielle omkostninger	3.649	2.385	23	19
Skat af periodens resultat	1.177	817	-53	-69
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	3.523	3.754	-207	-259
Ændring i kortfristede tilgodehavender	126	106	-29	30
Ændring i kortfristede forpligtelser	169	-60	177	194
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	3.818	3.800	-59	-35
Renteindbetalinger	0	2	0	2
Renteudbetalinger	-2.339	-2.385	-23	-19
Betalt selskabsskat	91	-72	91	50
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.570	1.345	9	-2
Tilgang investeringsejendom	-502	-125	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-502	-125	0	0
Indfrielse af lån	-581	-581	0	0
Modtagne deposita	9	4	0	0
Anskaffelse af egne aktier	0	-1.006	0	-1.006
Sikkerhedsstillelser for långivere	0	0	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-572	-1.583	0	-1.006
Årets frie pengestrømme	496	-363	9	-1.008
Likvide beholdninger primo	2.212	2.559	30	1.038
Valutakursregulering	1	3	0	0
Likvide beholdninger til fri disposition ultimo	2.709	2.199	39	30
Likvide beholdninger til fri disposition	2.709	2.199	39	30
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejede deposita mv.	22	13	0	0
Likvide beholdninger i alt	2.731	2.212	39	30

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabets øvrige bestanddele.

Noteoversigt	Note	Side
Anvendt regnskabspraksis	1	38
Risici	2	49
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	54
Segmentoplysninger	4	55
Personaleomkostninger	5	55
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	55
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	56
Finansielle indtægter	8	56
Finansielle omkostninger	9	56
Skat	10	57
Resultatdisponering	11	57
Indtjening pr. aktie	12	58
Investeringsejendomme	13	58
Kapitalandel i dattervirksomheder	14	59
Udskudt skatteaktiv	15	60
Tilgodehavender fra udlejning	16	60
Ejendomme bestemt for salg	17	61
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder	18	61
Likvide beholdninger	19	61
Aktiekapital	20	62
Finansielle gældsforpligtelser	21	63
Udskudt skatteforpligtelse	22	64
Finansielle instrumenter	23	65
Valutaeksponering	24	65
Kapitalstyring	25	66
Kontraktlige forpligtelser	26	66
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	27	66
Eventualforpligtelser	28	66
Nærtstående parter	29	67
Efterfølgende begivenheder	30	67
Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter	31	68

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 2016 aflægges i EUR 1.000.

Ændring af regnskabspraksis i forhold til tidligere år

Moderselskabet har tidligere indregnet kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris som følge af ændringer i IFRS har selskabet besluttet at ændre indregningen af kapitalandele i dattervirksomheder efter indre værdis metode.

Ændringen har følgende effekt for moderselskabet.

Effekt på egenkapitalen:

	2016	2015
EUR 1.000		
Ændring af egenkapital, primo året		
Egenkapital primo året, tidligere regnskabspraksis	40.322	38.868
Indregnet resultat af datterselskaber, tilbageført	-2.666	-2.784
Indregnet resultat af datterselskaber, ny regnskabspraksis	5.955	2.784
Egenkapital primo året, ny regnskabspraksis	43.611	38.868

Effekt på resultat- og totalindkomstopgørelsen:

Årets bevægelser i resultatopgørelsen

Resultat efter skat, tidligere regnskabspraksis	-177	2.460
Indregnet resultat af datterselskaber, tilbageført	0	-2.667
Indregnet resultat af datterselskaber, ny regnskabspraksis	6.723	4.704
Resultat efter skat, ny regnskabspraksis	6.546	4.497

Årets bevægelser i anden totalindkomst

Anden totalindkomst, tidligere regnskabspraksis	0	0
Justeringer som følge af ændring af regnskabspraksis	2.438	1.252
Anden totalindkomst, ny regnskabspraksis	2.438	1.252

Totalindkomst for året, tidligere regnskabspraksis	-177	2.460
Totalindkomst for året, ny regnskabspraksis	8.984	5.749

Nye standarder og fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2016 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

- Årlige forbedringer (2012-2014). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:
 - *IFRS 5*: Ændring af regnskabsmæssig behandling ved reklassifikation af et aktiv mellem kategorierne ”held for sale” og ”held for distribution”.
 - *IFRS 7*: Tilføjelse af oplysninger om fortsat involvering i form af kontrakter om fortsat servicering af overdragne kundekontrakter og om oplysninger om finansielle instrumenter i perioderegnskaber.
 - *IAS 19*: Tilføjelse vedrørende fastlæggelse af diskonteringsrenten på pensionsforpligtelser i regionale valutaer, fx EUR.
 - *IAS 34*: Præcisering af, hvad der menes med referencer til, at oplysninger er præsenteret andre steder i perioderegnskabet.
- *IFRS 11*: Køb af kapitalandele i en joint operation, skal behandles som køb af enkeltaktiver eller køb af virksomhed.
- *IAS 16/IAS 38*: Omsætningsbaserede afskrivningsmetoder må ikke længere anvendes.
- *IAS 27*: Moderselskaber kan anvende indre værdis metode ved indregning kapitalandele for kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures.
- *IAS 16/IAS 41*: Regnskabsmæssig behandling af flerårige planter (Bearer plants), som anvendes til at frembringe afgrøder i mere end én periode.
- *IAS 1*: Ændringer til IAS 1 med henblik på at forbedre oplysningskravene efter IFRS. Ændringen omfatter væsentlighed, præsentation af poster og mellemtotaler i resultatopgørelse og balance og rækkefølge af noterne).
- *IFRS 10, IFRS 12 og IAS 28*: Ændringer om investeringsvirksomhedens anvendelse af undtagelse fra at konsolidere dattervirksomheder.

German High Street Properties A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. German High Street Properties A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2016 enten ikke er relevante for German High Street Properties koncernen eller ikke har væsentlig betydning på regnskabet for German High Street Properties koncernen

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, herunder:
 - Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning
 - Indregning af variabelt vederlag
 - Allokering af indtægter fra sammensatte kontrakter (kontrakter med flere ydelser)

- Indregning af indtægter fra licensrettigheder
- Omkostninger ved indgåelse af kontrakter
- Yderligere oplysningskrav.

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

- *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. Virksomheder, som vælger at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi (dagsværdi-optionen), skal under IFRS 9 præsentere den del af periodens ændring i dagsværdi, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed (own credit risk), i 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 de nye IFRS standarder og fortolkninger. Selskabet forventer ikke, at standarderne vil være nævneværdi effekt på årsregnskabet på implementeringstidspunktet.

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 14: "Regulatoriske aktiver/forpligtelser"*. Ny fælles standard om regulatoriske aktiver (over-/underdækning) ved overgang til IFRS. Denne standard har EU imidlertid positivt bestemt ikke skal gælde i EU. Standarden trådte i kraft for regnskabsår, der begyndte 1. januar 2016 eller senere.
- *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. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.
- *IAS 12: Ændringer præciserer kravene til at indregne udskudte skatteaktiver på urealiserede tab på værdipapirer, som reguleres til dagsværdi via anden totalindkomst. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller senere.*
- *IAS 7: Krav om yderligere oplysninger om afstemning af finansielle forpligtelser. Rentebærende gæld skal afstemmes fra primo til ultimo. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller senere.*
- *IFRS 15: Præciseringer vedrørende identifikation af leveringsforpligtelser ("performance obligations"), vurdering af agent/principal og vurdering af licenser. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.*
- *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.*
- *IFRIC 22: "Valutaomregning ved forudbetalinger"*. Valutakursomregning skal foretages på transaktionsdagen for forudbetalingen. Hvis der er flere forudbetalinger, skal der fastsættes en transaktionsdag for hver betaling. Fortolkningen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller senere.
- *IAS 40: Ændringerne præciserer anvendelse af bestemmelserne om overførsel til og fra investerings-ejendomme i IAS 40, Investeringsejendomme. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.*
- Årlige forbedringer (2014-2016). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:
 - *IFRS 1: Kortsigtede lempelser ved overgang til IFRS knyttet til overgangsbestemmelser i specifikke standarder ophæves, fordi de ikke længere er relevante. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller senere.*

- *IFRS 12*: Enkelte oplysninger efter IFRS 12 også gælder for kapitalandele, som er bestemt for salg, bestemt for udlodning eller klassificeret som ophørende aktiviteter efter IFRS 5. Andre oplysninger efter IFRS 12 er undtaget for aktiver bestemt for salg. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller senere.
- *IAS 28*: Når en venture virksomhed vælger at måle kapitalandele i en associeret virksomhed eller et joint venture til dagsværdi med værdiregulering over foretages dette valg for hvert joint venture eller hver associeret virksomhed. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 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 dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Resultat af kapitaldele 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”.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakurs-reguleringer, kursregulering på værdipapirer, 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

Investeringsjendomme

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

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

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Se note 3 for beskrivelse af måling af investeringsjendomme 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 "Investeringsjendomme 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 egenkapitalen 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 skattemæssig værdi 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	=	$\frac{\text{Egenkapital til t i mio DKK}}{\text{Samlet dækt i værdi}}$
Loan to value	=	$\frac{\text{Rentebærende gæld} \times 100}{\text{Investeret i ejendom}}$
Afkast af ejendomsporteføljen	=	$\frac{\text{Lejeindtægter} - \text{ejd. omkostninger}}{\text{Investerings ejendomme}}$
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.

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
- Rapporteringsinstruks
- Regnskabsafslutningsinstruks

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: Aktuel inflation og forventninger til fremtidig inflation, aktuelt renteniveau og forventninger til fremtidigt renteniveau, fremtidige ejendomsinvestorerens 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

I finansiering af investeringen i porteføljen indgår lån for EUR 27,5 mio. med en fast rente på 5,65% med udløb den 29. september 2017. Den resterende del af lånet EUR 27,7 mio er fastlåst med en rente på 2,86% med et udløb den 29. december 2017. Selskabet har valgt at indfri begge lån den 28. februar 2017. De nye lån består af 2 trancher.

Lånetranche 1 er et 10 årig lån på EUR 27 mio med en rente på ca. 2,0% sikret med en 7 årig renteswap.

Lånetranche 2 er et 10 årig lån på EUR 29 mio med en rente på ca. 1,5%. Dette lån nedbringes med EUR 10 mio når ejendommen i Passau overdrages til køber.

Ovenstående rente er incl. marginal til finansieringskilde. I forbindelse med salget af Passau den 30. juni 2017 vil tranche 2 vil falde til EUR 19 mio, da provenuet fra salget af Passau anvendes til nedbringelse af gæld.

Renten på 1. tranche er sikret med renteswap i 7 år hvorimod renten på 2. tranche er fuld variable baseret på EURIBOR3, hvorfor ovenstående rente er estimeret basis renteniveau primo marts 2017.

Renteafdækningen er vist i note 21, Finansielle gældsforpligtelser.

En fastlåsnings af renten i denne periode skal ses i sammenhæng med de kontraktlige forhold for fastlæggelse af afkastet af investeringsejendomme, hvor ikke mindst lejekontrakter med en vis løbetid er et vigtigt element. Ledelsen vurderer derfor, at ovennævnte sikring af renten må anses som passende.

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.

2016

Ændring i markedsrenten (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

2015

Ændring i markedsrenten (i procentpoint)	-1,00	Basis	+1,00
Dagsværdi i EUR 1.000	54.971	57.507	61.856
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-2.536	0	4.349

Som følge af at swapaftalen er et effektivt sikringsinstrument, vil ændringen ikke påvirke årets resultat men alene påvirke anden totalindkomst.

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 96 tusind og afsat EUR 2,1 mio. til istandsættelse af lejemål og øvrige nødvendige investeringer i ejendommen i forbindelse med 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 101,1 mio. af City Jung pr. 31. december 2016.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2016 værdiansat til EUR 100,0 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttokapitaliseringsfaktor mellem 14,50 og 22,00 eller 20,21 i gennemsnit.

31. december 2015 var ejendommene værdiansat til EUR 101,6 mio. svarende til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 13,75 og 20,00 eller 18,31 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 omkring 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 14 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	
	2016	2015	2016	2015
Lønninger	-212	-227	-212	-227
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	-284	-299	-284	-299

Selskabet har 2,5 ansatte. Direktørens honorering udgør i 2015 og 2016 EUR 100.000 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	
	2016	2015	2016	2015
Revision	-40	-40	-40	-40
Andre ydelser	-9	0	-9	0
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor	-49	-40	-49	-40

Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 101,6 mio. pr. 31.12.2015 og værdien pr. 31.12.2016, EUR 100 mio., korrigeret for årets tilgang og årets afgang jf. note 13.

Note 8 - Finansielle indtægter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Renteindtægter fra pengeinstitutter	0	2	0	2
Tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Finansielle indtægter i alt	0	2	0	2

Note 9 - Finansielle omkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Renteudgifter til kreditinstitutter	-2.336	-2.382	0	0
Førtidig indfrielse af renteswaps i.f.m. refinansiering	-1.310	0	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-3	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-23	-19
Finansielle omkostninger i alt	-3.649	-2.385	-23	-19

Note 10 - Skat

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Aktuel skat	0	-123	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	2	9	2	9
Udskudt skat	-1.638	-938	51	60
Årets skat i alt	-1.636	-1.052	53	69
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	-459	-235	0	0
Skat af årets resultat i alt	-1.177	-817	53	69
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	7.722	5.346	8.932	2.391
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-9.161	-2.666
Grundlag for beregning af skat til lokale satser	7.722	5.346	-229	-275
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-1.177	-817	51	60
Ændring af skattesats i udskudt skat	0	0	2	9
Skat af årets resultat	-1.177	-817	53	69
Gennemsnitlig skattesats i %	15,14	15,28	23,14	25,45

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	
	2016	2015
Til disposition pr. 1. januar	35.613	33.482
Totalindkomst for året	-177	2.460
Overførsel	493	0
Anskaffelse af egne aktier	0	-1.006
Nedsættelse af aktiekapital	0	677
Overført resultat pr. 31. december	35.929	35.613

Note 12 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2016	2015
Resultat til aktionærene i German High Street Properties A/S, EUR 1.000	6.546	4.497
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.045	3.145
Resultat pr. aktie, EUR	2,15	1,48

Der er ikke udstedt egenkapitalinstrumenter med udvædende effekt. Udvaldet indtjening pr. aktie svarer til indtjening pr. aktie.

Note 13 – Investeringsejendomme

EUR 1.000	Koncernen	
	2016	2015
Kostpris pr. 1. januar	100.840	100.715
Tilgang	502	125
Overført til ejendomme bestemt for salg	-7.985	0
Kostpris pr. 31. december	93.357	100.840
Værdireguleringer		
Primo	760	-3.215
Årets værdiregulering	7.898	3.975
Overført til ejendomme bestemt for salg	-2.015	0
Værdireguleringer pr. 31. december	6.643	760
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	100.000	101.600

Investeringsejendomme er værdiansat af bestyrelsen på baggrund af den i note 3 beskrevne model og basis desktop vurdering foretaget af det internationalt anerkendte valuarfirma CityJung GmbH samt tillagt udviklingspotentialer og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som ligeledes beskrevet i note 3. Værdien af investeringsejendomme (uden Passau) udgør i alt EUR 100,0 mio. (2015: EUR 101,6 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,50 og 22,00 med 20,21 i gennemsnit (2015: 18,31). Årets værdiregulering udgør på denne baggrund EUR 7,9 mio. (2015: EUR 4,0 mio.).

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

German High Street Properties

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

Ændring i bruttokapitaliseringsfaktor 2015	-1,50	-0,75	Basis	+0,75	+1,50
Bruttokapitaliseringsfaktor	16,81	17,56	18,31	19,06	19,81
Dagsværdi i EUR 1.000	93.277	97.438	101.600	105.762	109.923
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-8.323	-4.162	0	4.162	8.323

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, EUR 55,3 mio.

Koncernens investeringsejendomme omfatter både erhvervs- og boliglejemål, der udlejes på sædvanlige vilkår. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 4 år og 0 måned (2015: 3 år og 1 måned).

De akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelsesperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2016	2015
Inden 1 år	4.615	4.923
Mellem 1 og 5 år	13.380	10.170
Efter 5 år	3.757	2.241
Akkumulerede minimumslejeudgifter i alt	21.752	17.335

Note 14 – Kapitalandele i dattervirksomheder

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2016	2015
Kostpris primo	42.398	42.398
Værdiregulering pr. 1. januar	3.289	-2.667
Årets resultat i datter virksomheder	6.722	4.704
Årets anden totalindkomst i dattervirksomheder	2.439	1.252
Reguleringer i alt	12.450	3.289
Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december	54.848	45.687

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør EUR 54,8 mio. pr. 31. december 2016 (2015: EUR 45,7 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	
	2016	2015	2016	2015
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	0	0	134	156
Anvendt i sambeskatning	0	0	-38	-91
Valutakursregulering	0	0	1	-1
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	2	9
Årets udskudte skat	0	0	50	61
Udskudt skatteaktiv pr. 31. december	0	0	149	134
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Fremført skattemæssigt underskud	0	0	149	134
Udskudt skatteaktiv i alt	0	0	149	134

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	
	2016	2015
Tilgodehavender fra udlejning	36	70
Tabsreservation	0	0
Tilgodehavender fra udlejning i alt	36	70

Tabsreservationen for 2016 er 0 EUR.

EUR 36 tusind er forfaldne pr. 31.12.2016 mod EUR 70 tusind pr. 31.12.2015.

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	
	2016	2015
Kostpris pr. 1. januar	0	0
Tilgang	10.000	0
Afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	10.000	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	10.000	0

Tilgangen er ejendommen i Passau som er solgt i 2016 med overtagelse 30. juni 2017

Note 18 – Mellemværende hos tilknyttede virksomheder

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Gæld hos tilknyttede virksomheder	0	0	2.382	2.202
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt	0	0	2.382	2.202

Note 19 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er EUR 22 tusinde (2015: EUR 13 tusinde) stillet til sikkerhed for lejede-deposita. Øvrige likvide beholdninger, EUR 2,7 mio. (2015: EUR 2,2 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
Aktiekapital i alt, DKK	3.650	27.804

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
Aktiekapital i alt, EUR	489	3.727

Aktiekapitalen består af 365.008 A-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til 10 stemmer og 2.780.375 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		-504.700
Antal aktier i alt	365.008	2.780.375

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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Beholdning pr. 1. januar	100	505	1.000	5.050	3,2	13,8
Tilgang	0	100	0	1.000	0	3,2
Afgang	0	-505	0	-5.050	0	-13,8
Beholdning pr. 31. december	100	100	1.000	1.000	3,2	3,2

Note 21 – Finansielle gældsforpligtelser

Koncernen har alene lån med variabelt forrentede lån og tilhørende swaps.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Langfristede banklån	0	53.498	0	0
Langfristede swapaftaler*	235	1.728	0	0
Langfristede forpligtelser i alt	235	55.226	0	0
Kortfristede banklån	53.498	581	0	0
Kortfristede swapaftaler*	1.606	1.700	0	0
Kortfristede forpligtelser i alt	55.104	2.281	0	0
Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	55.339	57.507	0	0
Nominel værdi af finansielle gældsforpligtelser	53.498	54.079	0	0
Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser	55.539	57.507	0	0

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

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 100 mio., jf. note 13 samt EUR 10 mio ejendom bestemt for salg.

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

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Forfald mellem 1 og 2 år	0	57.487	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	0	0	0	0
Forfald efter mere end 5 år	235	0	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	235	57.487	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 minimumslejeudbetalinger i uopsigelsesperioden i note 13.

Lån er optaget 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 2016 udgør negativt EUR 1,8 mio. (2015: EUR 3,4 mio.)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2016 kan herefter vises således:

EUR 1.000	Hoved- stol	Udløb	Rente p.a.
Hypothekenbank Frankfurt	27.851	30-09-2017	5,65%
Hypothekenbank Frankfurt	28.051	29-12-2017	2,86%
Ringkjøbing Landbobank	27.000	28-02-2024	2,00%

Selskabets lån er blevet refinansieret den 28. februar 2017 jf. afsnit vedr. renterisiko, hvilket betyder at rentesikringsaftaler i Hypothekenbank Frankfurt ligeledes ophører 28. februar 2017, hvorefter der er indgået ny aftale med Ringkjøbing Landbobank.

Koncernen har ingen ubenyttede lånefaciliteter pr. 31. december 2016.

Note 22 – Udskudt skatteforpligtelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2016	2015	2016	2015
Udskudt skat pr. 1. januar	1.624	604	0	0
Anvendt i sambeskatningen	38	91	0	0
Ændring i skatteprocent	-2	-9	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	0	0
Årets udskudte skat	1.638	938	0	0
Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december	3.298	1.624	0	0

Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:	Koncernen		Moderselskabet	
Investeringsejendomme	4.676	3.426	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-288	-539	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-1.090	-1.263	0	0
Udskudt skatteforpligtelse i alt	3.298	1.624	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	
	2016	2015	2016	2015
Tilgodehavender fra udlejning	36	70	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag	38	91	38	91
Andre tilgodehavender	236	262	52	22
Likvide beholdninger	2.731	2.212	39	30
Udlån og øvrige tilgodehavender i alt	3.041	2.635	128	143
Forfald mellem 1 og 2 år	0	55.226	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	0	0	0	0
Forfald efter mere end 5 år	235	0	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt	235	55.226	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	55.104	2.281	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	1.701	1.443	148	151
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.382	2.202
Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt	56.805	3.724	2.530	2.353

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 – 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 25 - 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 46,6% (2015: 41,9%).

Soliditeten er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2016	2015
Egenkapital	52.681	43.648
Aktivsum	113.042	104.235
Soliditet	46,6%	41,9%

Note 26 - Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har indgået administrationsaftale med Kartago Development ApS der er uopsigelig indtil 31. december 2017.

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

Note 27 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 100,0 mio samt ejendomme bestemt for salg EUR 10,0 mio (2015: EUR 101,6 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån på EUR 55,3 mio. (2015: EUR 57,5 mio.). Øvrige sikkerhedsstillelser udgør EUR 22 tusind (2015: EUR 13 tusind).

Note 28 – Eventualforpligtelser

Koncernen har ingen eventualforpligtelser, når bortses fra sædvanlige forpligtelser i et ejendomsselskab.

Note 29 - 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. Kartago Property ApS ejer 38,6
% af aktiekapitalen og 18,9% af stemmerne. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 11,6 % af aktiekapitalen og
56,8% af stemmerne ejes af Kartago Property ApS igennem det 100% ejede datterselskab Kartago ApS.
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 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.

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	
	2016	2015	2016	2015
Administrationsaftale	549	527	549	527
Salg af ejendom	190	0	0	0

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt EUR 71 tusind i året (2015: 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 30 - Efterfølgende begivenheder

Koncernen har omlagt sine lån fra Hypothekenbank Frankfurt til Ringkjøbing Landbobank. Selskabets nye
lån består af 2 trancher

EUR 1.000	Hoved- stol	Udløb	Rente p.a.
1. Tranche	27.000	28-2-2027	2,00%
2. Tranche	29.000	28-2-2027	1,45%

Ovenstående rente er incl. marginal til finansieringskilde. I forbindelse med salget af Passau pr. 30. juni 2017
vil tranche 2 vil falde til EUR 19 mio, da provenu fra salget af Passau anvendes til nedbringelse af gæld.
Renten på 1. tranche er sikret med renteswap i 7 år hvorimod renten på 2. tranche er fuld variable baseret på
EURIBOR3, hvorfor ovenstående rente er estimeret basis renteniveau primo marts 2017.

Note 31 – 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 - 2015				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme			101.600	101.600
Langfristede passiver				
Banklån		54.661		54.661
Swap		3.808		3.808
Kortfristede passiver				
Banklån		581		581
Swap		1.700		1.700
Koncern - 2016				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme			100.000	100.000
Langfristede passiver				
Banklån		0		0
Swap		235		235
Kortfristede passiver				
Banklån		53.498		53.498
Swap		1.606		1.606



Ejendommen i Pforzheim

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