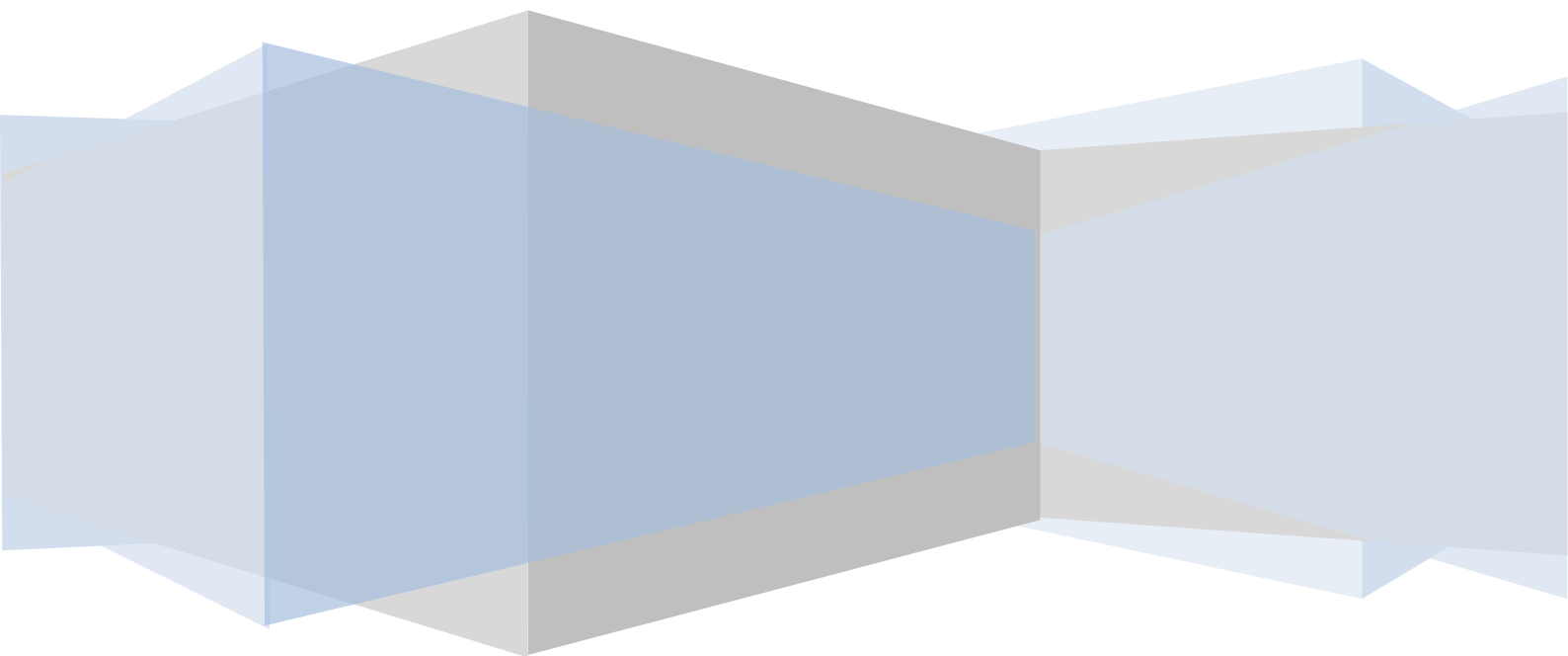


# German High Street Properties

**Årsrapport 2018**

CVR-nr.: 30 69 16 44



## Selskabsoplysninger

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



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

---

## Indholdsfortegnelse

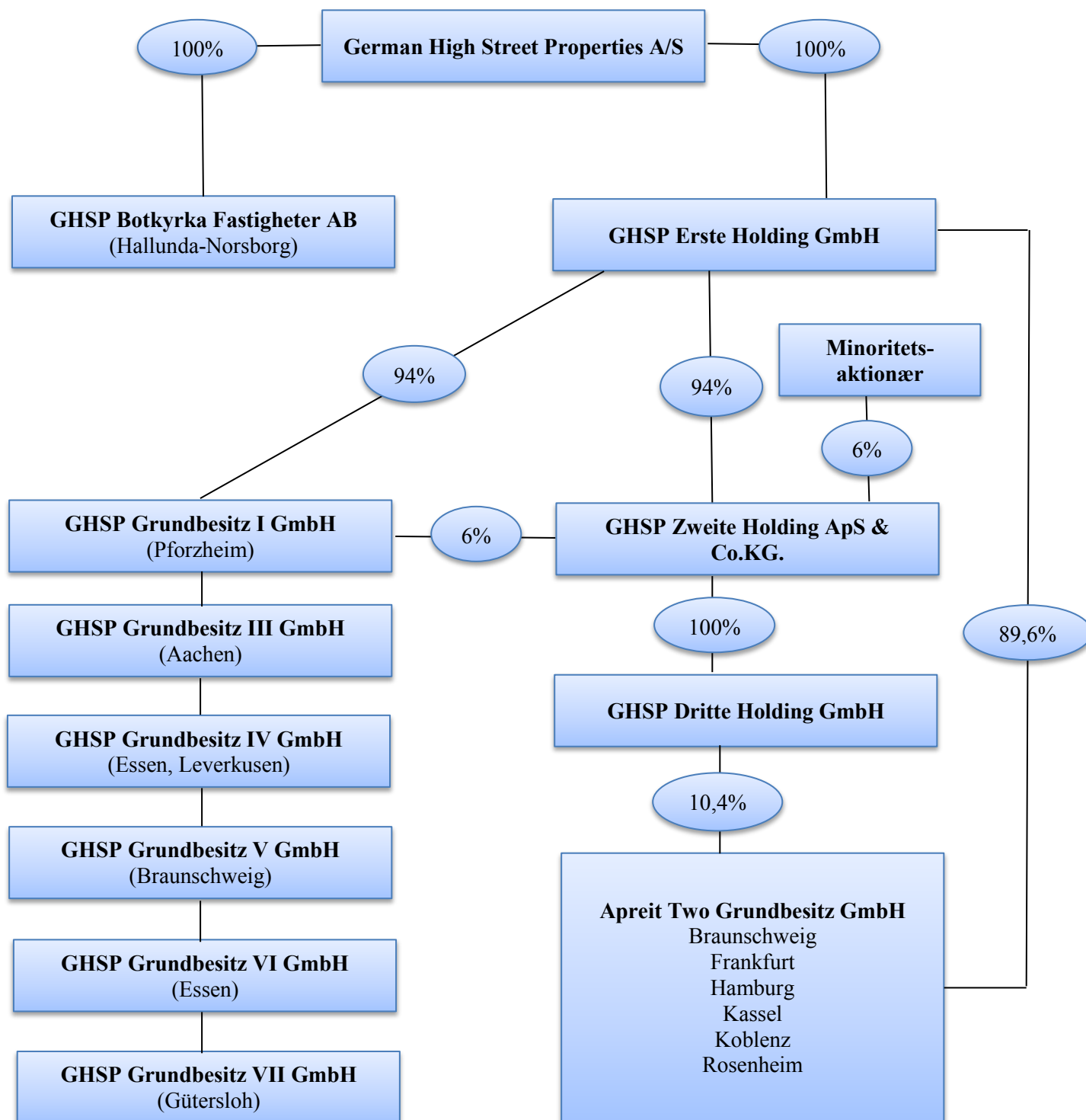
<b>Koncernstruktur</b>	<b>3</b>
<b>Selskabspræsentation</b>	<b>4</b>
<b>Strategi</b>	<b>4</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>6</b>
<b>Hoved- og nøgletaloversigt</b>	<b>19</b>
<b>Regnskabsberetning</b>	<b>20</b>
<b>Ledelsespåtegning</b>	<b>22</b>
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b>	<b>24</b>
<b>Resultatopgørelse</b>	<b>28</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>	<b>28</b>
<b>Balance</b>	<b>29</b>
<b>Egenkapitalopgørelse</b>	<b>30</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>	<b>31</b>
<b>Noteoversigt</b>	<b>32</b>

---

# German High Street Properties

## Koncernstruktur

Koncernen består af syv tyske GmbH'er og tre holdingselskaber i Tyskland og et svensk aktieselskab som vist i nedenstående koncerndiagram.



## Selskabspræsentation

German High Street Properties A/S har som formål at investere i velbeliggende ejendomme i større byer med økonomisk og demografisk vækst i Skandinavien, Tyskland, Schweiz og England. Koncernens nuværende ejendomsportefølje omfatter 13 tyske strøjejendomme i 11 byer samt seneste erhvervede ejendom i Sverige, som blev overtaget 31. december 2018. Koncernen blev etableret i 2007 og blev noteret på Nasdaq OMX København den 20. september 2007. Koncernen administreres af Kartago og ejendomsforvaltningen i Tyskland varetages af Ehret+Klein Real Estate Management GmbH i Starnberg i samarbejde med koncernens medarbejdere. Koncernen har 2 medarbejdere.

## Strategi

### Driftsstrategi

German High Street Properties A/S udvikler og vedligeholder ejendomsporteføljen, så ejendommenes drift kan optimeres. Ejendommene vedligeholdes løbende for at opretholde ejendommenes 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 ejendommenes 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
- løbende at optimere selskabets finansiering
- at tilkøbe ejendomme, der skaber et attraktivt cash flow
- løbende at optimere på selskabets omkostninger

### 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 på hovedindkøbsgader, i centrale gågademiljøer eller stærke retail- og handelsområder. Herudover er det afgørende, at indkøbte ejendomme ligger i områder med en stærk økonomisk og positiv demografisk udvikling. Den 31. december 2018 overtog koncernen en kontorejendom i Sverige til et attraktivt afkast. Derudover placeres selskabets overskudslikviditet bl.a. ved køb af egne aktier. Det overvejes løbende, om enkelte ejendomme med fordel kan erhverves eller frasælges.

## **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 butiks- og kontorlejemål i de byer og områder, hvor koncernens ejendomme er beliggende. Ændringer i de generelle økonomiske konjunkturer kan medføre fald eller stigninger i ejendomsværdier, øget tomgang, faldende lejeindtægter og langsommere betalinger fra lejere. Koncernen kan ikke ændre disse grundlæggende betingelser men kan søge at tilrettelægge udlejnings- og investeringsaktiviteterne på en sådan måde, at konjunkturernes negative effekter minimeres.

## Ledelsesberetning

Tyskland er Europas stærkeste økonomi, og det tyske BNP udgør 30% af den samlede BNP i Eurozonen og 20% af EU's BNP. I 2018 udviklede tysk økonomi sig med svagt aftagende økonomisk vækst på 1,6% mod 2,2% i 2017. I 2018 var den tyske inflation 1,9% mod 1,8% i 2017.

Koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt, og lånene er blevet refinansieret i 2017. Lånene har en løbetid på 10 år.

Koncernen har i 2018 købt en ejendom i Sverige. Ejendommen indgår i balancen, men har ikke påvirket resultatopgørelsen, da ejendommen blev overtaget 31. december 2018.

Efter fusionen af Daian S.a.r.l. med Apreit Two Grundbesitz GmbH i 2017 har koncernen i 2018 fusioneret GHSP Grundbesitz II GmbH samt GHSP Grundbesitz VIII GmbH med GHSP Erste Holding GmbH, hvilket har forenklet koncernstrukturen.

I årsrapporten 2017 blev der udmeldt et resultat i størrelsesordenen EUR 1,8-2,1 mio. for 2018. Den 7. marts 2019 udsendte selskabet en opjustering af koncernens resultat før værdiregulering og skat til EUR 2,1-2,4 mio. Koncernens resultat før værdiregulering og skat udgjorde EUR 2,2 mio. i 2018, hvorfor årets resultat er i overensstemmelse med senest udmeldte forventninger. Til sammenligning var resultat i 2017 EUR 1,7 mio.

Det tyske marked for udlejningsejendomme har haft en negativ værdiudvikling som følge af udlejningsniveauerne er faldende for butikslejemål. Det forventes, at efterspørgsel for butikslejemål ikke vil stige i de kommende år.

Det forventes, at tysk og svensk økonomi i 2019 vil udvikle sig på et lidt lavere niveau end i 2018.

### Udviklingen i lejeindtægterne i 2018

Nedenstående specifikation er et øjebliksbillede af lejeniveauet henholdsvis ultimo 2017 og ultimo 2018 og er derfor ikke direkte sammenlignelig med årets realiserede lejeindtægter i resultatopgørelsen.

By, adresse	Delstat	Areal	Ultimo 2017	Ultimo 2018	Ændring i %
			Husleje - euro	Husleje - euro	
Aachen, Grosskölustrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.934	494.463	494.659	0,0%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.321	47.075	47.179	0,2%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.231	321.908	326.239	1,3%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	774	197.760	197.760	0,0%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	340.127	344.089	1,2%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.946	720.380	741.620	2,9%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.622	227.404	241.864	6,4%
Hamburg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamburg	1.780	511.751	515.751	0,8%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.871	590.678	605.394	2,5%
Koblenz - Löhrrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.998	486.091	481.487	-0,9%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	380	72.000	73.200	1,7%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Strasse	Baden-Württemberg	1.736	291.447	295.887	1,5%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.794	647.090	658.349	1,7%
<b>Total</b>		<b>22.658</b>	<b>4.948.174</b>	<b>5.023.475</b>	<b>1,5%</b>

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet mindre tilfredsstillende. Lejeindtægterne ultimo 2018 er 1,5 % højere end ultimo 2017. I 2018 har der været positive lejereguleringer i 10 af koncernens 13 ejendomme, negative i 1 ejendom og uændrede i 2 ejendomme (den svenske ejendom indgår ikke i ovenstående tabel, da ejendommen først er overtaget 31. december 2018).

Lejemålet i Braunschweig Bohlweg 17-18, udlejet til en restaurantkæde på en 10 årig lejekontrakt fra 1. oktober 2017, indgår med 0 kr. ultimo 2018. Lejer har betalt husleje til og med juni 2018 men har herefter misligholdt sine kontraktlige forpligtelser og er derfor opsagt. Der er udtaget stævning mod restaurantkæden.

## **Udviklingen i ejendomsporteføljens værdi**

Som led i regnskabsaflæggelsen har ledelsen i lighed med tidligere år indhentet en desktop markedsvurdering af selskabets tyske ejendomme fra en tysk ejendomsmæglerkæde, der har speciale i strøjejendomme. Desktop markedsvurderingen ligger på EUR 112,6 mio., og denne vurdering er indgået i bestyrelsen og direktionens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens tyske ejendomme. Det tyske marked for udlejnings-ejendomme har i 2018 været præget af en svagt vigende efterspørgsel, og lejeniveauerne er faldende ved genudlejning af butikker. På baggrund heraf har bestyrelsen og direktionen vurderet, at den tyske porteføljens værdi er EUR 109,45 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 arbejder, 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.

Den svenske ejendom er indregnet til anskaffelsespris, inkl. transaktionsomkostninger, minus udskudt skat EUR 6,7 mio. Dette svarer efter ledelsens vurdering til dagsværdien pr. 31. december 2018.

## **Aktiekursen**

German High Street Properties A/S er noteret på Nasdaq OMX København. Aktien blev udbudt til kurs 100 den 20. september 2007. Lukkekursen udgjorde DKK 144 den 31. december 2017 og DKK 122 den 31. december 2018 svarende til et fald på 13,2 %.

## **Investeringer og udbytte**

Genudlejning af de resterende ledige lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2019 på et noget højere niveau end i 2018 for de tyske ejendomme. 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 2018.



### **Køb af egne aktier**

Det blev i forbindelse med den ordinære generalforsamling 30. april 2018 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 2023, og købskursen må ikke afvige med mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede børskurs for aktierne.

Selskabet har ikke i løbet af 2018 købt egne aktier. Ultimo 2018 ejer selskabet i alt 100.000 stk. egne aktier svarende til 3,2 % af aktiekapitalen.

### **Forventninger til 2019**

På grundlag af de seneste lejeprognoser forventes en samlet omsætning for 2019 i intervallet EUR 5,3 – 5,8 mio inkl. omsætningen på den svenske ejendom. Derudover er der usikkerhed om størrelsen af vedligeholdelsesomkostningerne i 2019. På denne baggrund forventes et resultat før skat og værdireguleringer i intervallet EUR 2,0 – 2,8 mio. i 2019.

### **Regnskabsaflæggelsesprocessen**

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

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

### **Change of control**

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

## **Redegørelse for samfundsansvar**

### **Forretningsmodel**

German High Street Properties A/S (GHSP), som blev etableret i 2007, har oprindeligt investeret i udlejningsejendomme i større tyske byer. Ejendommene, som primært har butikker i stueetagen og kontor eller bolig på øvrige etager, blev erhvervet i perioden 2007-2008. Ultimo 2018 købte selskabet en ejendom ca. 30

# German High Street Properties

km syd for Stockholm. Ejendomsporteføljen består herefter af 13 tyske og 1 svensk velbeliggende ejendomme.

GHSP forvaltes af Kartago koncernen, som sammen med bestyrelsen, har fokus på:

- at optimere den løbende drift gennem lejestigninger og reduktion af tomgang
- den langsigtede værdiskabelse
- at fastholde nuværende lejere
- at lejemodne de ikke udlejede lokaler
- løbende at optimere selskabets finansiering
- at tilkøbe ejendomme, der skaber et attraktivt cash flow
- at optimere koncernens øvrige omkostninger

GHSP er en samfundsgavnlig forretning, som medvirker til at sikre butikker, kontorer og boliger for almindelige virksomheder og mennesker i de større tyske byer samt offentlig service i den svenske ejendom.

GHSP ønsker at medvirke til at forbedre ejendomsmassen i de pågældende byer. Udviklingen og renoveringen af ejendommene er med til sikre beskæftigelse i byggebranchen.

## **Politikker, aktiviteter og resultater**

### ***Miljø og klimapåvirkning***

I forbindelse med renovering af ejendomme har GHSP fastsat en miljø- og klimapolitik, som tilsigter at overholde alle gældende byggeregler samt reducere energi- og ressourceforbruget, hvor det i øvrigt er økonomisk fordelagtigt. GHSP har i 2018 anvendt EUR 0,9 mio. på vedligeholdelse og modernisering af de eksisterende ejendomme. En del af disse renoveringer har efter selskabets opfattelse en positivt klima- og miljøpåvirkning. Efter ledelsens opfattelse er GHSP ikke særskilt eksponeret mod klima- og miljørisici.

### ***Sociale forhold, medarbejderforhold og menneskerettigheder***

GHSP har kun få medarbejdere ansat, idet næsten alle opgaver er outsourcet til underleverandører og samarbejdspartnere. GHSP har derfor ikke udarbejdet en egentlig politik for området. Ligesom der heller ikke vurderes, at der er nogle særlige risici. GHSP vurderer, at risikoen for væsentlige overtrædelser af menneskerettigheder og arbejdsmiljø er størst i forbindelse med større byggeprojekter. GHSP tilsigter at formulere arbejds politik for større byggeprojekter, hvor der i entreprisekontrakterne skal stilles krav til leverandørerne om, at de overholder gældende lovgivning vedrørende bekæmpelse af sort arbejde og social sikring af medarbejdere samt overholdelse af lovgivningen vedrørende arbejdsmiljø. Entreprenørerne skal tillige forpligtes til at sikre at eventuelle underleverandører tillige overholder disse regler.

### ***Antikorrruption***

GHSP har en politik mod korrruption. Ejendoms- og selskabsadministratoren eller disses samarbejdspartnere må ikke modtage usædvanlige gaver fra leverandører. Ligesom der ikke må gives gaver udover mindre lejlighedsgaver.

Der er en risiko for, at underleverandører kunne deltage i korruption/bestikkelse af f.eks. myndigheder ved at betale disse af "egen" lomme. Desuden er der en risiko for at de lokale ejendomsadministratorer i Tyskland kunne modtage penge fra underleverandører i form af returkommission. Ved licitationer er der endvidere en risiko for karteldannelser. I forbindelse med forvalterens løbende controlling af lokale ejendomsadministratorer i Tyskland er der fokus på, at GHSP kun betaler regninger efter normale bilag med dokumenterede udgifter, og at priser benchmarkes mod sædvanlige omkostninger. Der er ikke konstateret korruption i 2018.

#### **Mål og politikker for det underrepræsenterede køn iht. årsregnskabslovens § 99b**

I moderselskabet har bestyrelsen sat et mål om at have mindst 25% kvindelige medlemmer i bestyrelsen i 2020. Der er i dag ingen kvindelige medlemmer. Det er bestyrelsens målsætning at sikre en mangfoldig ledelsessammensætning lige mulighed for begge køn. I forhold til 2017, hvor måltallet for andelen af kvindelige medlemmer blev fastsat, er bestyrelsessammensætningen uændret, idet bestyrelsen er blevet genvalgt på de efterfølgende generalforsamlinger. Bestyrelsessammensætningen foretages så virksomheden kan udvikle sig stabilt og tilfredsstillende og under hensyntagende til generelle og specifikke lovkrav og anbefalinger for god selskabsledelse. Bestyrelsen vil mindst én gang om året vurdere status for opfyldningen af målsætningerne. Bestyrelsen vil så vidt muligt indstille egnede kvindelige kandidater til bestyrelsen på kommende generalforsamlinger for at nå målet. German High Street Properties A/S havde i 2018 under 50 medarbejdere og er derfor ikke forpligtet til at opstille og rapportere om en politik til øgning af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelseslag.

## **Information til aktionærer**

### **Aktieinformation**

German High Street Properties A/S har efter beslutningen på generalforsamlingen den 30. april 2015 nedsat aktiekapitalen til nominelt DKK 31.453.830 fordelt på 3.145.383 aktier. Aktierne er fordelt på ca. 209 aktionærer

Selskabet har efter sammenlægningen af A-aktier og B-aktier i 2018 kun én aktieklasse, og alle selskabets aktier er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen under kortnavnet GERHS og fondskode DK0060093524.

### **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 2018 EUR 2,0 mio., og soliditetsgraden er 53,7%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2018.

### **Delårsregnskaber**

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

### **Generalforsamling**

Der afholdes ordinær generalforsamling den 30. april 2019.

# German High Street Properties

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

## Egne aktier

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

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

Koncernens nærtstående parter omfatter desuden moderselskabets bestyrelse og direktion samt disse persons nære familie. Nærtstående parter omfatter desuden 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. aktier.

## Investor relations

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

## Finanskalender for regnskabsåret 2019

15. marts 2019	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
29. marts 2019	Årsrapport 2018
29. marts 2019	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
30. april 2019	Afholdelse af ordinær generalforsamling/orientering om generalforsamling.
29. maj 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2019
30. august 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2019
29. november 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2019

## Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2018

### Udsendte fondsbørsmeddelelser

26. februar 2018	Opdateret finanskalender
28. marts 2018	Årsrapport 2017
28. marts 2018	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
30. april 2018	Referat fra generalforsamling
31. maj 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2018
31. august 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2018
29. november 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2018
29. november 2018	Finanskalender 2019

## 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 30. april 2018.

## **Administrator**

Selskabs administrator er Kartago som udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investorer, generalforsamlinger, långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Som betaling for Kartago 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 får særskilt honorering ved refinansiering og køb/salg af ejendomme.

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

## **God selskabsledelse (Corporate Governance)**

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

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

Der henvises til selskabets hjemmeside for en redegørelse for begrundelserne herfor, jf.

<http://www.germanhighstreet.dk/wp-content/uploads/Corporate-governance-2018.pdf>

## Direktionen:

Michael Hansen, direktør, født den 3. januar 1962

Uddannelse	HD R og statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Administrationschef i Kartago
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Ejendomsselskabet Kartago ApS, K/S Linköping III, K/S Svedengatan- Linköping.
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago Property ApS, Kartago Development ApS, Drot ApS, Marsk ApS, Kartago global I ApS, Kartago Botkyrka Holding AB, Komplementarselskabet Charlotttenlund Centrum ApS, Administrationsselskabet Gambit ApS og datterselskaber til GHSP A/S.
Direktør i følgende selskaber	Kartago af 20.12.2018 ApS, Ejendomsselskabet af 19.10.2004 ApS, Kartago Global I ApS , Kartago Global II ApS, Kartago Property ApS Holdingselskabet Frederiksborggade 22 ApS, Komplementarselskabet Linköping III ApS, Utvecklingsbolaget Svågertorp AB og datterselskaber i GHSP A/S
Antal aktier	200 styk
Uafhængighed	Michael Hansen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af hans ansættelse hos selskabets administrator der ejes og drives af selskabets hovedaktionær

## Bestyrelsen:

Hans Thygesen, bestyrelsesformand, født den 18. maj 1950

Uddannelse	Cand. jur. og cand. polit.
Stilling	Group CEO i IM15 Invest AG
Bestyrelsesformand i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Administrationsselskabet Gambit ApS
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago af 20.12.2018 ApS, Kartago Development, Kartago Botkyrka Holding AB, ApS, K/S Linköping III, K/S Svedengatan-Linköping og datterselskaber i GHSP A/S
Direktør i følgende selskaber	Ingen
Indtrådt i bestyrelsen	05. oktober 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Hans Thygesen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af, at han er nærtstående til kontrollerende aktionærer i GHSP A/S



Kim Lautrup, født den 9. januar 1976

Uddannelse	Statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Direktør og Partner i NPV A/S
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	NPV A/S, Udviklingsselskabet 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 og Braunstrasse ApS
Direktør i følgende selskaber	H M Fjord ApS, Udviklingsselskabet 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

# German High Street Properties

Peter Marner Åge Jacobsen, født den 24. september 1962

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

Walther Thygesen, født den 18. maj 1950

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

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

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



Ejendom i Braunschweig

Ejendommens indgangsparti til ankerlejeren Gina Tricot.

## Hoved- og nøgletaloversigt (Koncern)

EUR mio.	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	5,1	5,1	5,5	5,5	5,5
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	3,1	2,8	3,5	3,8	3,6
Værdiregulering af investeringsejendomme	-0,6	9,7	7,9	4,0	1,5
Finansielle poster netto	-0,9	-1,1	-3,6	-2,4	-2,4
Resultat før skat	1,7	11,4	7,8	5,3	2,7
Periodens resultat	1,4	9,4	6,6	4,5	2,2
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	116,1	110,0	100,0	101,6	97,5
Periodens investeringer til anskaffelsessum	6,7	0,3	0,5	0,1	0,0
Langfristede aktiver	116,1	110,0	100,0	101,6	97,5
Balancesum	118,6	114,0	113,0	104,2	100,6
Egenkapital	63,8	62,5	52,7	43,6	38,9
Langfristede forpligtelser	47,9	48,8	3,6	56,9	58,4
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	2,6	1,4	1,6	1,3	1,2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-2,9	9,7	-0,5	-0,1	0,0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-1,4	-10,1	-0,6	-1,6	-0,6
Pengestrømme i alt	-1,7	1,0	0,5	-0,4	0,6
<b>Nøgletal</b>					
Soliditet,%	53,7	54,8	46,6	41,9	38,7
Loan to value %	37,5	40,6	50,3	56,6	61,1
Forrentning af egenkapitalen %	2,2	17,8	12,5	12,4	6,2
Afkast af ejendomsporteføljen %	3,9	3,8	4,6	4,7	4,9
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	3,6	3,2	-0,3	3,5	3,3
Rentedækningsgrad	3,6	2,5	1,0	1,6	1,5
Indre værdi pr. aktie, DKK	156,2	152,8	129,1	103,4	92,1
Indre værdi pr. aktie, EUR	20,9	20,5	17,3	13,9	12,4
Indtjening pr. aktie EPS. DKK	3,4	22,8	16,0	11,1	5,3
Indtjening pr. aktie EPS. EUR	0,5	3,1	2,1	1,5	0,7
Aktiekurs, DKK	122,0	144,0	117,0	78,5	64,0
Aktiekurs, EUR	16,4	19,3	15,7	10,5	8,5
Antal medarbejdere	2	2	2	3	3

Definition af nøgletal fremgår af note 1.

## Regnskabsberetning

Selskabets ellefte regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2018.

### RESULTATOPGØRELSE

#### Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2018 EUR 5,1 mio. mod EUR 5,1 mio. i 2017. Der har kun været mindre udskiftning i lejeporteføljen.

#### Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde EUR 4,3 mio. efter driftsomkostninger på EUR 0,9 mio. mod et bruttoresultat på EUR 4,1 mio. efter driftsomkostninger på EUR 1,0 mio. i 2017. Resultat før værdireguleringer og finansielle poster udgjorde EUR 3,1 mio. mod EUR 2,8 mio. i 2017.

#### Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde EUR 2,5 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR -0,6 mio. I 2017 udgjorde resultat før finansielle poster EUR 12,5 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 9,7 mio.

#### Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto EUR -0,9 mio. et overskud på EUR 1,7 mio. i 2018 mod finansielle poster på netto EUR -1,1 mio. og et overskud EUR 11,4 mio. i 2017.

#### Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2018 er et overskud på EUR 1,4 mio. mod et resultat på EUR 9,4 mio. i 2017. 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 116,1 mio. den 31. december 2018 mod EUR 110,0 mio. den 31. december 2017. Der har været en tilgang på EUR 6,7 mio. som følge af køb af svensk ejendom. Værdien af de tyske ejendomme er nedskrevet med EUR 0,6 mio.

Dagsværdien af koncernens tyske investeringsejendomme er pr. 31. december 2018 fastsat til EUR 109,45 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttokapitaliseringsfaktorer på mellem 14 og 28 som udgjorde et gennemsnit på 21,85.

Den 31. december 2017 var ejendommene værdiansat til EUR 110,0 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på 21,63.

Den svenske ejendom er pr. 31. december 2018 værdiansat til EUR 6,7 mio. Dette svarer til selskabets købspris tillagt transaktionsomkostninger fratrukket udskudt skat og medfører derfor ingen værdiregulering.

De samlede aktiver andrager herefter i alt EUR 118,6 mio. mod EUR 114,0 mio. ved årets begyndelse.

### **Egenkapital og forpligtelser**

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2018 EUR 63,8 mio. svarende til en soliditet på 53,7% mod EUR 62,5 mio. svarende til en soliditet på 54,8% i 2017. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, EUR 1,4 mio. og fratrukket EUR 0,2 mio. i anden totalindkomst. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgjorde EUR 43,5 mio. mod EUR 44,7 mio. ved årets begyndelse. Heraf har EUR 1,4 mio. forfald i 2019.

## **PENGESTRØMME**

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde EUR 2,6 mio. mod EUR 1,4 mio. i 2017. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde EUR -2,9 mio. mod EUR 9,7 mio. i 2017. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, EUR -1,4 mio., vedrører afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser.

## **EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2018.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for German High Street Properties A/S.

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

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2018.

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 29. marts 2019

### Direktion

Michael Hansen

### Bestyrelse

Hans Thygesen

Kim Lautrup

Formand

Næstformand

Walther Thygesen

Peter Marnér Åge Jacobsen

# German High Street Properties



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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### *Hvad har vi revideret*

German High Street Properties A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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.

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

### *Valg*

Vi blev første gang valgt som revisor for German High Street Properties A/S den 25. juni 2007 for regnskabsåret 2007. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 12 år frem til og med regnskabsåret 2018. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på ordinær generalforsamling den 28. april 2017.

### **Centrale forhold ved revisionen**

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018. 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 investerings- ejendomme, der måles til dagsværdi. Værdian- sættelse af investeringsejendomme til dags- værdi indeholder væsentlige skøn og forudsæt- ninger, hvor selv mindre ændringer i forudsæt- ningerne kan have væsentlig effekt på dagsvær- dien af ejendommene. Ledelsen indhenter eks- tern mæglervurdering, der understøtter den af ledelsen fastsatte dagsværdi, herunder de an- vendte forudsætninger.</p> <p>Vi fokuserede på dette område, fordi værdian- sættelse af investeringsejendomme til dags- værdi er baseret på væsentlige skøn foretaget af ledelsen.</p> <p>Der henvises til note 3 og 12.</p>	<p>Vi vurderede og udfordrede den af ledelsen an- vendte metode til at måle dagsværdien af inve- steringsejendomme og de anvendte forudsæt- ninger baseret på vores viden om ejendomsmar- kedet, herunder de anvendte kapitaliseringsfak- torer/afkastkrav.</p> <p>Vi efterprøvede på stikprøvebasis nøjagtighe- den 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 eks- terne mæglers kompetencer, kapacitet og uaf- hængighed.</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 revisionshandling 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 revisionshandling, 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.

# German High Street Properties

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, 29. marts 2019  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

Jesper Wiinholt  
Statsautoriseret revisor  
mne13914

Morten Jørgensen  
Statsautoriseret revisor  
mne32806

## Resultatopgørelse

EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2018	2017	2018	2017
<b>Omsætning</b>		<b>5.134</b>	<b>5.102</b>	<b>591</b>	<b>567</b>
Ejendommens driftsomkostninger		-868	-975	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>4.266</b>	<b>4.127</b>	<b>591</b>	<b>567</b>
Personaleomkostninger	5	-323	-292	-323	-292
Administrationsomkostninger	6	-866	-1.024	-793	-654
<b>Resultat før værdireguleringer og finansielle poster</b>		<b>3.077</b>	<b>2.812</b>	<b>-525</b>	<b>-379</b>
Resultat kapitalandele i datterselskaber		0	0	1.792	9.630
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	-550	9.732	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>2.527</b>	<b>12.544</b>	<b>1.267</b>	<b>9.251</b>
Finansielle omkostninger	8	-852	-1.108	-2	-19
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.675</b>	<b>11.436</b>	<b>1.265</b>	<b>9.232</b>
Skat af periodens resultat	9	-285	-2.060	112	88
<b>Periodens resultat</b>	10	<b>1.390</b>	<b>9.376</b>	<b>1.377</b>	<b>9.320</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		1.377	9.320	1.377	9.320
Minoritetsinteresser		13	56	0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>1.390</b>	<b>9.376</b>	<b>1.377</b>	<b>9.320</b>
Indtjening pr. aktie, EPS i EUR (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	11	0,45	3,06		

## Totalindkomstopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>Årets resultat</b>	<b>1.390</b>	<b>9.376</b>	<b>1.377</b>	<b>9.320</b>
<b>Anden totalindkomst</b>				
Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes				
Anden totalindkomst i dattervirksomheder	0	0	-152	461
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	-180	547	0	0
Skat af anden totalindkomst	28	-86	0	0
<b>Anden totalindkomst for året efter skat</b>	<b>-152</b>	<b>461</b>	<b>-152</b>	<b>461</b>
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>1.238</b>	<b>9.837</b>	<b>1.225</b>	<b>9.781</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	1.225	9.781	1.225	9.781
Minoritetsinteresser	13	56	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>1.238</b>	<b>9.837</b>	<b>1.225</b>	<b>9.781</b>

## Balance

Aktiver		Koncernen		Moderselskabet	
		2018	2017	2018	2017
EUR 1.000	Note				
Investeringsejendomme	12	116.128	110.000	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	13	0	0	69.664	64.939
Udskudt skatteaktiv	14	0	0	186	159
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>116.128</b>	<b>110.000</b>	<b>69.850</b>	<b>65.098</b>
Tilgodehavender fra udlejning	15	39	33	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		89	78	89	78
Andre tilgodehavender		344	192	44	68
Likvide beholdninger	17	2.043	3.706	207	31
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.515</b>	<b>4.009</b>	<b>340</b>	<b>177</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>118.643</b>	<b>114.009</b>	<b>70.190</b>	<b>65.275</b>
Passiver		Koncernen		Moderselskabet	
		2018	2017	2018	2017
EUR 1.000	Note				
Aktiekapital	18	4.216	4.216	4.216	4.216
Reserve for valutakursregulering			0	0	0
Reserve for rentesikring		-138	14	0	0
Overkursfond		42.317	42.317	0	0
Reserve for indre værdis metode		0	0	22.389	22.541
Overført resultat	10	17.206	15.829	36.996	35.619
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		63.601	62.376	63.601	62.376
Minoritetsinteresser		155	142	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>63.756</b>	<b>62.518</b>	<b>63.601</b>	<b>62.376</b>
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	19	42.130	43.299	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	20	5.765	5.521	0	0
Modtagne deposita		0	0	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>47.895</b>	<b>48.820</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	21	1.380	1.380	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		978	369	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	16	3.499	0	6.099	2.753
Anden gæld		1.135	922	490	146
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>6.992</b>	<b>2.671</b>	<b>6.589</b>	<b>2.899</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>118.643</b>	<b>114.009</b>	<b>70.190</b>	<b>65.275</b>

## Egenkapitalopgørelse

### Koncern

	Aktiekapital	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Aktionærerne i German High Street Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
EUR 1.000							
<b>Egenkapital primo 2017</b>	<b>4.216</b>	<b>-447</b>	<b>42.317</b>	<b>6.509</b>	<b>52.595</b>	<b>86</b>	<b>52.681</b>
Totalindkomst for perioden	0	461	0	9.320	9.781	56	9.837
<b>Egenkapital ultimo 2017</b>	<b>4.216</b>	<b>14</b>	<b>42.317</b>	<b>15.829</b>	<b>62.376</b>	<b>142</b>	<b>62.518</b>
Årets resultat	0	0	0	1.377	1.377	13	1.390
Anden totalindkomst	0	-152	0	0	-152	0	-152
<b>Egenkapital ultimo 2018</b>	<b>4.216</b>	<b>-138</b>	<b>42.317</b>	<b>17.206</b>	<b>63.601</b>	<b>155</b>	<b>63.756</b>

### Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for indre værdis metode	Overført resultat	Egenkapital i alt
EUR 1.000					
<b>Egenkapital primo 2017</b>	<b>4.216</b>	<b>0</b>	<b>12.450</b>	<b>35.929</b>	<b>52.595</b>
Overførsel	0	0	0	0	0
Totalindkomst for året	0	0	10.091	-310	9.781
<b>Egenkapital ultimo 2017</b>	<b>4.216</b>	<b>0</b>	<b>22.541</b>	<b>35.619</b>	<b>62.376</b>
Årets resultat	0	0	0	1.377	1.377
Anden totalindkomst	0	0	-152	0	-152
<b>Egenkapital ultimo 2018</b>	<b>4.216</b>	<b>0</b>	<b>22.389</b>	<b>36.996</b>	<b>63.601</b>

## Pengestrømsopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
<b>Periodens resultat</b>	<b>1.390</b>	<b>9.376</b>	<b>1.377</b>	<b>9.302</b>
Tilbageførsel af resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-1.792	-9.630
Værdiregulering af investeringsejendomme	550	-9.732	0	0
Finansielle omkostninger	852	1.108	2	19
Skat af periodens resultat	285	2.060	-112	-88
<b>Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital</b>	<b>3.077</b>	<b>2.812</b>	<b>-525</b>	<b>-397</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	-162	47	13	-3
Ændring i kortfristede forpligtelser	566	-398	3.690	373
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>3.481</b>	<b>2.461</b>	<b>3.178</b>	<b>-27</b>
Renteudbetalinger	-822	-1.108	-2	-19
Betalt selskabsskat	-15	38	78	38
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>2.644</b>	<b>1.391</b>	<b>3.254</b>	<b>-8</b>
Salg af ejendom	0	10.000	0	0
Likviditetseffekt fra køb af ejendom/selskab	31 -2.932	0	-3.085	0
Tilgang investeringsejendom	0	-268	0	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-2.932</b>	<b>9.732</b>	<b>-3.085</b>	<b>0</b>
Indfrielse af lån	22 0	-54.792	0	0
Optagelse af nyt lån, netto	22 0	55.700	0	0
Afdrag på lån	22 -1.380	-11.035	0	0
Modtagne deposita	0	-22	0	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-1.380</b>	<b>-10.149</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Årets frie pengestrømme</b>	<b>-1.668</b>	<b>974</b>	<b>169</b>	<b>-8</b>
Likvide beholdninger primo	3.706	2.731	31	39
Valutakursregulering	5	1	7	0
<b>Likvide beholdninger til fri disposition ultimo</b>	<b>2.043</b>	<b>3.706</b>	<b>207</b>	<b>31</b>
Likvide beholdninger til fri disposition	2.043	3.706	207	31
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejededposita mv.	0	0	0	0
<b>Likvide beholdninger i alt</b>	<b>2.043</b>	<b>3.706</b>	<b>207</b>	<b>31</b>

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



<b>Noteoversigt</b>	<b>Note</b>	<b>Side</b>
Anvendt regnskabspraksis	1	34
Risici	2	42
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	47
Segmentoplysninger	4	48
Personaleomkostninger	5	48
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	49
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	49
Finansielle omkostninger	8	49
Skat	9	50
Resultatdisponering	10	50
Indtjening pr. aktie	11	51
Investeringsejendomme	12	51
Kapitalandel i dattervirksomheder	13	52
Udskudt skatteaktiv	14	53
Tilgodehavender fra udlejning	15	53
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder	16	54
Likvide beholdninger	17	54
Aktiekapital	18	55
Finansielle gældsforpligtelser	19	56
Udskudt skatteforpligtelse	20	57
Finansielle instrumenter	21	58
Gældsforpligtigelser	22	59
Valutaeksponering	23	59
Kapitalstyring	24	59
Kontraktlige forpligtelser	25	60
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	26	60
Eventualforpligtelser	27	60
Nærtstående parter	28	60
Efterfølgende begivenheder	29	61
Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter	30	62
Køb af virksomhed	31	63

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 2018 aflægges i EUR 1.000.

### Der er i regnskabsåret 2018 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder

Implementeringen af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag for 2018 har ikke medført væsentlige ændringer i regnskabspraksis.

IFRS 9, Finansielle instrumenter indeholder ændrede bestemmelser vedrørende klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser samt nedskrivning af finansielle aktiver. Muligheden for at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen er videreført i IFRS 9 ligesom Koncernens egne kreditværdighed forsat ikke vurderes at påvirke dagsværdimålingen. Der er ikke foretaget ændring i anvendt regnskabspraksis for nedskrivning af finansielle aktiver. Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser samt salg af ejendomme har ingen væsentlig kreditrisiko, idet Koncernen modtager sikkerhed i form af depota/forudbetalt leje, bankgarantier eller deponering af købesum.

IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder medfører, at indtægter skal indregnes på en måde, der afspejler overførslen af tjenesteydelser til kunderne med et beløb svarende til det koncernen forventer at være berettiget til for levering af tjenesteydelsen. Koncernens omsætning består af huslejeindtægter, der indregnes efter IFRS 16.

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

German High Street Properties forventer, at disse standarder og fortolkningsbidrag vil blive implementeret, når de træder i kraft. German High Street Properties forventer ingen væsentlig effekt på implementeringstidspunktet. Den mest væsentlige er:

IFRS 16, blev udsendt januar 2017 og træder i kraft i 2019. IFRS 16 omhandler den regnskabsmæssige behandling af leasing, og betyder for leasingtager, at alle leasingkontrakter (bortset fra leasingkontrakter af kort varighed og vedrørende aktiver med lille værdi) skal indregnes i balancen som en brugsrettighed og en tilsvarende leasingforpligtelse og at indregnede leasingaktiver skal afskrives på samme måde som andre anlægsaktiver, Den regnskabsmæssige behandling af leasing i leasinggivers regnskab er stor set uændret i forhold til gældende IAS 17.

Ledelsen vurderer ikke, at IFRS 16 vil få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige indregning af huslejeindtægter samt af leasingaftaler, da koncernen alene i et ubetydeligt omfang er leasingtager.

De væsentligste elementer af anvendt regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn er beskrevet nedenfor.

# German High Street Properties

I forbindelse med aflæggelse af koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet er der anlagt væsentlighedsbetragtninger, således at der ikke gives noteoplysninger vedrørende regnskabsposter eller elementer heraf, der er ubetydelige eller uvæsentlige for koncernen og årsregnskabet.

## **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 dansk moderselskab: DKK

For svensk datterselskab: SEK

For tyske datterselskaber: 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 ligeledes direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse, der ikke tilfører ejendommene nye og forbedrede egenskaber samt ejendomsadministration.

### **Personaleomkostninger**

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

### **Administrationsomkostninger**

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

### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder**

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

## **Værdiregulering af investeringsejendomme**

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

## **Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme**

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

## **Finansielle indtægter og omkostninger**

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

## **Skat af årets resultat**

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

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

Moderselskabet er sambeskattet med Kartago Property ApS.

## **Poster i balancen**

### **Investeringssejendomme**

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

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

Investeringssejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Se note 3 for beskrivelse af måling af investeringssejendomme 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 ejendommens driftsomkostninger.

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomme, som forventes solgt, reklassificeres til ”Investeringssejendomme 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. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er forventet, at selskabet 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.

### **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 forventet, 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.

## **Egenkapital**

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

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

## **Finansielle gældsforpligtelser**

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

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

## **Afledte finansielle instrumenter**

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

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

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

## **Udskudt skat**

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudt skat på investeringsejendomme opgøres som den skattemæssige effekt af salg af ejendommene til den regnskabsmæssige værdi på balancedagen.

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



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

### **Hensatte forpligtelser**

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

### **Dagsværdi ved måling og oplysning**

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

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

### **Pengestrømsopgørelsen**

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

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

#### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

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

#### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

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

#### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

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

## Likvider

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

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## Nøgletal

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

## Note 2 - Risici

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

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

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

### Driftsrisici

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

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

### Lejeindtægter

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

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 Vivanium GmbH fra 1. april 2019, hvor de overtager ejendomsadministrationen fra Ehret + Klein Real Estate Management GmbH i Tyskland. Vivanium GmbH er en mellemstor ejendomsadministrator i Tyskland og de har en bredere geografisk dækning og en større organisation end Ehret + Klein Real Estate Management GmbH. Den svenske ejendom administreres af Kartago koncernen.

## Markedsrisici

Værdien af porteføljen er dels afhængig af dens kommercielle drift og indtjening, dels af udviklingen og prissætningen på investeringsejendomme generelt i Tyskland og Sverige, 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 ejendomsinvestorerers 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 detailbutikkernes omsætning og indtjening og ændringer i den offentlige sektors aktivitetsniveau og efterspørgsel efter lokaler.

## Valutarisiko

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

## Renterisiko

Selskabet har finansieret sig med følgende 2 lånetrancher i 2017:

**Lånetranche 1** er et 10 årigt lån på oprindeligt EUR 27 mio med en rente på ca. 2,0% p.a. sikret med en oprindelig 7 årig renteswap f.s.v.a EUR 20 mio. Den nominelle restgæld på lånetranche 1 udgør pr. 31. december 2018 EUR 25,6 mio..

**Lånetranche 2** er et 10 årigt lån på EUR 29 mio med en rente på ca. 1,5% p.a.. Dette lån er nedbragt med EUR 10 mio i forbindelse med salg af ejendommen i Passau i 2017. Den nominelle restgæld på lånetranche 2 udgør pr. 31. december 2018 EUR 18,0 mio..

Renten på 1. tranche er delvis sikret med renteswap i 7 år til udløb i 2024, hvorimod renten på 2. tranche er fuld variabel baseret på EURIBOR 3 mdr, hvorfor ovenstående rente er estimeret basis renteniveauet primo marts 2019.

Selskabet afdrager årligt EUR 1,4 mio på tranche 1 og 2

### **I forbindelse med køb af den svenske ejendom (svensk selskab) er følgende lån optaget primo 2019:**

**Lånetranche 3** er et 10 årigt lån på SEK 36 mio med STIBOR 3 mdr. med en variabel rente på pt. ca. 2,3% p.a.

**Lånetranche 4** er et 10 årigt lån på EUR 1,375 mio med EURIBOR 3 mdr. med en variabel rente på ca. 2,3% p.a.

Selskabet afdrager årligt i alt EUR 0,25 mio på tranche 3 og 4

Ovenstående renter er inkl. marginal til finansieringskilde.

Renteafdækningen er vist i note 19, Finansielle gældsforpligtelser.

Da selskabet har en lav loan-to-value og en høj rentedækningsgrad, vurderes selskabet derfor generelt ikke at være særligt disponeret over for rente risici. Renten på SWAP'en som udløber i 2024 (Lånetranche 1) er fastlåst for at gøre selskabet mindre følsom over for udsving i den lange rente og anses p.t. som passende ud fra pris, følsomhed og markedsvolatilitet.

Ændring i markedsrenten vil påvirke den indregnede værdi af swaptale 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.

# German High Street Properties

## 2018

<b>Ændring i den lange rente (i procentpoint)</b>	<b>+1,00</b>	<b>Basis</b>	<b>-1,00</b>
Dagsværdi i EUR 1.000	19.092	20.000	20.908
<b>Ændring i dagsværdi i EUR 1.000</b>	<b>-908</b>	<b>0</b>	<b>908</b>

## 2017

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

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

Nedenstående tabel viser koncernens følsomhed ved ændring af EURIBOR 3 mdr. renten.

## 2018

<b>Ændring i den korte rente (i procentpoint)</b>	<b>+1,00</b>	<b>Basis</b>	<b>-1,00</b>
Årlige renteomkostninger EUR 1.000	127	252	0
<b>Ændring i renteomkostninger i EUR 1.000</b>	<b>-125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 2017

<b>Ændring i den korte rente (i procentpoint)</b>	<b>+1,00</b>	<b>Basis</b>	<b>-1,00</b>
Dagsværdi i EUR 1.000	138	263	0
<b>Ændring i dagsværdi i EUR 1.000</b>	<b>-125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

## **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 lån, som relaterer sig til tyske ejendomme er indgået med uopsigelighed fra långivernes side indtil 2027. Lån, som relaterer sig til den svenske ejendom er indgået med uopsigelighed fra långivernes side indtil 2029. I forbindelse med en refinansiering af lånene kan der opstå en risiko for, at porteføljens markedsværdi på refinansieringstidspunktet er faldet i forhold til anskaffelsessummen.

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 evt. refinansiering af låne porteføljen.

## **Politiske risici vedrørende dansk, svensk 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/Sverige. 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 skøn og vurderinger som de væsentligste 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 de tyske 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 hensat til fremtidige lejereduktioner EUR -82 tusind i forbindelser med genudlejninger og har afsat EUR 1,51 mio. til istandsættelse af lejemål og øvrige nødvendige investeringer i ejendommen i forbindelse med værdiansættelsen. Selskabet har nogle tomme lejemål som ikke forventes at blive udlejet indenfor de næste 12 måneder og derfor ikke indgår i værdiansættelsen.

Det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi af de tyske investeringsejendomme er i overensstemmelse med dagsværdien. Der er foretaget en ekstern desktop vurdering af de tyske ejendomme på EUR 112,6 mio. af Ralph Hagedorn GmbH & Co. KG pr. 31. december 2018.

Dagsværdien af de tyske investeringsejendomme er pr. 31. december 2018 fastsat til EUR 109,45 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttokapitaliseringsfaktor mellem 14,00 og 28,00 eller 21,85 i gennemsnit.

31. december 2017 var ejendommene i Tyskland værdiansat til EUR 110,0 mio. svarende til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,00 og 24,00 eller 21,63 i gennemsnit.



Selskabet overtog en svensk ejendom den 31. december 2018. Ejendommen er indregnet til dagsværdi. Dagsværdien svarer til kostpris incl. transaktionsomkostninger og med fradrag af udskudt skat svarende til beregning af markedsprisen opgjort jf. gældende IFRS-regler.

## Skat

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

Herudover beregnes udskudt skat på baggrund af en vurdering af den fremtidige aktuelle skat, der skal betales vedrørende poster i regnskabet. Vurderingen bygger på forventninger om fremtidige skattepligtige resultater og skatteplanlægningsstrategier, herunder forventninger til exit-strategier. Fremtidige ændringer i lovgivningen for reglerne af selskabsskat og andre ændringer i de nævnte forventninger, herunder om salget finder sted som salg af aktier eller som salg af enkelte ejendomme, kan således medføre, at den fremtidige betalbare skat kan afvige væsentligt fra den beregnede udskudte skat. Beregningen af årets skat fremgår af note 9 og skatteaktiv og udskudt skat i henholdsvis note 14 og 20.

## Note 4 - Segmentoplysninger

Koncernen har ud over investering pr. 31. december 2018 i svensk ejendom udelukkende investeret i tyske strøjejendomme og ejer 13 strøjejendomme i større byer i det vestlige Tyskland. Aktiviteterne styres og rapporteres under ét, hvorfor koncernen i 2018 kun har et operationelt segment. Fra 2019 vil selskabet rapportere segmentvis på Sverige og Tyskland.

## Note 5 - Personaleomkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Lønninger	-215	-220	-215	-220
Andre omkostninger til social sikring	-1	-1	-1	-1
Andre personaleomkostninger	0	0	0	0
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-107	-71	-107	-71
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-323</b>	<b>-292</b>	<b>-323</b>	<b>-292</b>

Selskabet har 2 ansatte (i 2017 havde selskabet 2 medarbejdere). Direktørens honorering udgør i 2017 og 2018 EUR 100.000 p.a. og indgår i posten lønninger. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 28, nærtstående parter.

## Note 6 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Revision	-40	-37	-40	-37
Andre erklæringer	0	-5	0	-5
Skatterådgivning	-16	-36	0	-15
Andre ydelser	-1	-42	-1	0
<b>Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor</b>	<b>-57</b>	<b>-120</b>	<b>-41</b>	<b>-57</b>

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til selskabet udgør T.EUR 1 og vedrører rådgivning omkring regnskabsmæssige forhold.

## Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 116,1 mio. pr. 31. december 2018 og værdien pr. 31. december 2017, EUR 110 mio., korrigeret for årets tilgang og årets afgang jf. note 12.

## Note 8 - Finansielle omkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Renteudgifter til kreditinstitutter	-819	-1.075	0	0
Afskrivning på aktiverede låneomkostninger	-30	-30	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-3	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-2	-19
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-852</b>	<b>-1.108</b>	<b>-2</b>	<b>-19</b>

## Note 9 - Skat

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Aktuel skat	-44	0	0	0
Regulering af aktuel skat tidligere år	-55	0	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	-4	0	-4	0
Udskudt skat	-182	2.060	116	88
<b>Årets skat i alt</b>	<b>-285</b>	<b>-2.060</b>	<b>112</b>	<b>88</b>
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	28	-86	0	0
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-257</b>	<b>-2.146</b>	<b>112</b>	<b>88</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	1.675	11.436	1.265	9.693
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-1.792	-10.091
<b>Grundlag for beregning af skat til lokale satser</b>	<b>1.675</b>	<b>11.436</b>	<b>-527</b>	<b>-398</b>
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-253	-1.800	112	88
Regulering af skattemæssige underskud mv	-4	-346	0	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-257</b>	<b>-2.146</b>	<b>112</b>	<b>88</b>
Gennemsnitlig skattesats i %	15,34	18,77	21,25	22,11

Koncernen beskattes med 22,0 % af dansk indkomst og svensk 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 14 og 20, 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 10 - Resultatdisponering

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2018	2017
Til disposition pr. 1. januar	35.619	35.929
Totalindkomst for året	1.377	-310
Overførsel	0	0
<b>Overført resultat pr. 31. december</b>	<b>36.996</b>	<b>35.619</b>

## Note 11 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2018	2017
Resultat til aktionærerne i German High Street Properties A/S, EUR 1.000	1.377	9.320
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.045	3.045
<b>Resultat pr. aktie, EUR</b>	<b>0,45</b>	<b>3,06</b>

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

## Note 12 – Investeringsejendomme

EUR 1.000	Koncernen	
	2018	2017
Kostpris pr. 1. januar	93.625	93.357
Tilgang	6.678	268
Overført til ejendomme bestemt for salg	0	0
Kostpris pr. 31. december	100.303	93.625
Værdireguleringer		
Primo	16.375	6.643
Årets værdiregulering	-550	9.732
Overført til ejendomme bestemt for salg	0	0
Værdireguleringer pr. 31. december	15.825	16.375
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>116.128</b>	<b>110.000</b>

Tyske investeringsejendomme er værdiansat af bestyrelsen på baggrund af den i note 3 beskrevne model og på baggrund af desktop vurdering foretaget af det tyske valuarfirma Ralph Hagedorn GmbH & Co. KG, samt tillagt udviklingspotentialer og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som ligeledes beskrevet i note 3. Værdien af tyske investeringsejendomme udgør i alt EUR 109,5 mio. (2017: EUR 110,0 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,00 og 28,00 med 21,85 i gennemsnit (2017: 21,63). Den svenske ejendom er overtaget 31. december 2018. Årets værdiregulering udgør på denne baggrund EUR -0,6 mio. (2017: EUR 9,7 mio.).

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

<b>Ændring i bruttokapitaliseringsfaktor 2018 på tyske ejendomme</b>	<b>-1,50</b>	<b>-0,75</b>	<b>Basis</b>	<b>+0,75</b>	<b>+1,50</b>
Bruttokapitaliseringsfaktor	20,35	21,10	21,85	22,60	23,35
Dagsværdi i EUR 1.000	101.936	105.693	109.450	113.207	116.964
<b>Ændring i dagsværdi i EUR 1.000</b>	<b>-7.514</b>	<b>-3.757</b>	<b>0</b>	<b>3.757</b>	<b>7.514</b>

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

Investerings ejendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, EUR 43,7 mio.

Koncernens tyske investeringsejendomme omfatter både erhvervs- og boliglejemål, der udlejes på sædvanlige vilkår. I nedenstående opgørelse er kun medtaget erhvervslejemål. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 3 år og 6 måneder (2017: 4 år og 8 måneder). Herudover har koncernen årlige boligleje indtægter for EUR 0,4 mio.

De akkumulerede minimumsleje ydelser for erhvervslejemål i uopsigelighedsperioden kan vises således:

EUR 1.000	<b>Koncernen</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Inden 1 år	4.329	4.683
Mellem 1 og 5 år	10.085	13.676
Efter 5 år	1.754	3.512
<b>Akkumulerede minimumsleje ydelser i alt</b>	<b>16.168</b>	<b>13.551</b>

## Note 13 – Kapitalandele i dattervirksomheder

EUR 1.000	<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Kostpris pr. 1. januar	42.398	42.398
Tilgang	3.085	0
Kostpris pr. 31. december	45.483	42.398
Værdiregulering pr. 1. januar	22.541	12.450
Årets resultat i datter virksomheder	1.792	9.630
Årets anden totalindkomst i dattervirksomheder	-152	461
Reguleringer i alt	24.181	22.541
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december</b>	<b>69.664</b>	<b>64.939</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør EUR 66,6 mio. pr. 31. december 2018 (2017: EUR 64,9 mio.). Derudover et nyt 100% ejet selskab, GHSP Botkyrka Fastigheter AB hvor den indre værdi udgør EUR 3,1 mio pr. 31. december 2018.

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

## Note 14 – Udskudt skatteaktiv

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	0	0	159	149
Anvendt i sambeskatning	0	0	-89	-77
Valutakursregulering	0	0	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	0	0
Årets udskudte skat	0	0	115	87
<b>Udskudt skatteaktiv pr. 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>186</b>	<b>159</b>
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Fremført skattemæssigt underskud	0	0	186	159
<b>Udskudt skatteaktiv i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>186</b>	<b>159</b>

Specifikation af skat fremgår af note 20.

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 15 – Tilgodehavender fra udlejning

EUR 1.000	Koncernen	
	2018	2017
Tilgodehavender fra udlejning	64	33
Tabsreservation	-25	0
<b>Tilgodehavender fra udlejning i alt</b>	<b>39</b>	<b>33</b>

Tabsreservationen for 2018 er 25 EUR.

EUR 64 tusind er forfaldne pr. 31. december 2018 mod EUR 33 tusind pr. 31. december 2017.

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 16 – Mellemværende hos tilknyttede virksomheder

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Gæld til tilknyttede virksomheder	3.499	0	6.099	2.753
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
<b>Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>3.499</b>	<b>0</b>	<b>6.099</b>	<b>2.753</b>

I forbindelse med køb af svensk ejendom har Kartago finansieret en del af købet indtil selskabets sædvanlige finansieringskilde udbetalte lånet som relaterede sig til ejendoms købet. Udbetaling blev effektueret primo januar 2019, hvorefter T.EUR 3.499 blev udlignet

## Note 17 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er EUR 0 tusinde (2017: EUR 0 tusinde) stillet til sikkerhed for leje deposita. Øvrige likvide beholdninger, EUR 2,0 mio. (2017: EUR 3,7 mio.), er til fri disposition.

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

## Note 18 – Aktiekapital

Udvikling i aktiekapital:

A-aktier og B-aktier viser selskabets oprindelige aktieklasser. Fra 2018 er aktieklasserne slået sammen således at der kun er en aktieklasser, jf. nedenstående skema.

DKK 1.000	Aktier	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	0	100	900
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	0	3.550	31.951
Annullering af aktier	0	0	-5.047
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2017	0	-2.750	2.750
Resterende sammenlægning af A-aktier og B-aktier samt sammenlægning til en aktieklasser.	31.454	-900	-30.554
<b>Aktiekapital i alt, DKK</b>	<b>31.454</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

EUR 1.000	Aktier	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	0	13	120
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	0	476	4.284
Annullering af aktier	0	0	-677
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2018	0	-369	369
Resterende sammenlægning af A-aktier og B-aktier samt sammenlægning til en aktieklasser.	4.216	-120	-4.096
<b>Aktiekapital i alt, EUR</b>	<b>4.216</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Aktiekapitalen består af 3.145.383 aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til en stemme. 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:

	Aktier	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	100.000	10.000	90.000
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	3.550.083	355.008	3.195.075
Annullering af aktier i 2015	-504.700	0	-504.700
Delvis sammenlægning af A-aktier og B-aktier i 2017	0	-275.000	275.000
Ophævelse af A-aktier og B-aktier	0	-90.008	-3.055.375
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>3.145.383</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Egne aktier:

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse frem til 30. april 2023 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	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Beholdning pr. 1. januar	100	100	1.000	1.000	3,2	3,2
Tilgang	0	0	0	0	0	0
Afgang	0	0	0	0	0	0
<b>Beholdning pr. 31. december</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>

## Note 19 – Finansielle gældsforpligtelser

Koncernen har alene variabelt forrentede lån og tilhørende swaps.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Langfristede banklån**	42.205	43.585	0	0
Langfristede swapaftaler*	136	-16	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>42.341</b>	<b>43.569</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede banklån**	1.380	1.380	0	0
Kortfristede swapaftaler*	29	0	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.409</b>	<b>1.380</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>43.750</b>	<b>44.949</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nominel værdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>43.585</b>	<b>44.965</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>43.750</b>	<b>44.949</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

\*\*\*) Langfristede lån er vist uden låneomkostninger (240 T.EUR pr. 31.12.2018) som bliver amortiseret over lånets løbetid. 43.750 M.EUR – 240 T.EUR svarer til langfristede og kortfristede finansielle gældsforpligtelser i balancen pr. 31.12.2018.

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 109,45 mio., jf. note 12.

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Forfald mellem 0 og 1 år	2.143	2.168	0	0
Forfald mellem 1 og 2 år	2.119	2.144	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	8.232	8.329	0	0
Forfald efter mere end 5 år	37.220	39.586	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>49.914</b>	<b>52.227</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# German High Street Properties

Alle finansielle gældsforpligtelser er optaget i EUR.

Likviditetsrisikoen ved fremtidig forfald af finansielle gældsforpligtelser er afdækket ved det fremtidige afkast af investeringsejendomme. Se i øvrigt de akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden i note 12.

Lån er indregnet til amortiseret kostpris.

Koncernens afledte finansielle instrumenter består af renteswaps som omlægger koncernens variabelt forrentede lån til lån med fastrente ben. Dagsværdien pr. 31. december 2018 udgør T.EUR -165 (2017: TEUR 16)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2018 kan herefter vises således:

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

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

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

Koncernen har ingen ubenyttede lånefaciliteter pr. 31. december 2018.

## Note 20 – Udskudt skatteforpligtelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Udskudt skat pr. 1. januar	5.521	3.298	0	0
Anvendt i sambeskatningen	89	77	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	0	0
Årets udskudte skat	154	2.146	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december</b>	<b>5.765</b>	<b>5.521</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:				
Investeringsejendomme	6.129	6.216	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-27	2	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-337	-697	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse i alt</b>	<b>5.765</b>	<b>5.521</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 21 - Finansielle instrumenter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Tilgodehavender fra udlejning	39	33	0	0
Andre tilgodehavender	344	192	44	68
Likvide beholdninger	2.043	3.706	207	31
<b>Finansielle aktiver til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>2.426</b>	<b>3.931</b>	<b>251</b>	<b>99</b>
Forfald mellem 1 og 2 år	1.380	1.380	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	5.520	5.520	0	0
Forfald efter mere end 5 år	35.019	36.399	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>41.919</b>	<b>43.299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	1.380	1.380	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	2.114	1.290	6.099	146
Gæld til tilknyttede virksomheder	3.499	0	489	2.753
<b>Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>5.613</b>	<b>2.670</b>	<b>6.588</b>	<b>2.899</b>

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 15.

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 22 – Ændring i gældsforpligtigelser

Ændring i gældsforpligtigelser fra finansieringsaktivitet

EUR 1.000	2018	2017
Gældsforpligtigelser 1. januar 2017	0	55.339
Ændring i markedsværdi af swap	0	-547
Indfrielse 28. februar 2017	0	-54.792
<b>Gæld efter indfrielse</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Primo	44.679	0
Optagelse af nye lån	0	56.000
Afdrag som følge af salg, Passau 30. juni 2017	0	-10.000
Afdrag	-1.379	-1.035
Ændring af markedsværdi af swap	180	-16
Aktiverede låneomkostninger	0	-300
Amortisering låneomkostninger	30	30
<b>I alt</b>	<b>43.510</b>	<b>44.679</b>
Kortfristet lån i balancen	1.380	1.380
Langfristet lån i balancen	42.130	43.299
<b>I alt</b>	<b>43.510</b>	<b>44.679</b>

## Note 23 – Valutaeksponering

Moderselskabets aktier er denomineret i DKK, mens koncernens investeringer og indtægter og udgifter afholdes i EUR eller SEK. Alle aktiver og passiver er således denomineret i EUR eller SEK. 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 og SEK for minimal i forhold til DKK.

## Note 24 - 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 53,7% (2017: 54,8%).

Soliditeten er beregnet således:

EUR 1.000	Koncernen	
	2018	2017
Egenkapital	63.756	62.518
Aktivsum	118.643	114.009
Soliditet	53,7%	54,8%

## Note 25 - Kontraktlige forpligtelser

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

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

## Note 26 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Tyske investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 109,5 mio. (2017: EUR 110,0 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån og swap på EUR 43,7 mio. (2017: EUR 45,0 mio.). Der er ikke øvrige sikkerhedsstillelser udgør EUR 0 tusind (2017: EUR 0 tusind).

## Note 27 – Eventualforpligtelser

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

Selskabets er forpligtet til at betale 12 måneders administration til selskabsadministrator efter ejendommen er afhændet. Dette ophører når administrationsaftalen udløber i 2022.

## Note 28 - Nærtstående parter

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, som ejer henholdsvis 38,6% og 11,6% af aktiekapitalen og stemmerne.

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

# German High Street Properties

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

Ud over ovennævnte aktiebesiddelser kontrolleret af Alexander og Kristoffer Thygesen besidder bestyrelse, direktion, samt selskaber, hvor denne personkreds har bestemmende indflydelse, i alt 1.675 stk. 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. Herudover havde familien Thygesen en ejerandel på 45,1% af selskabet GHSP Botkyrka Fastigheter AB som blev erhvervet pr. 31. december 2018 for EUR 2,7 mio.. Der er afholdt transaktionsomkostninger T.EUR 353 til samme i forbindelse med købet.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
Gæld til Kartago	3.499	0	0	0
Administrationsaftale	594	567	594	567
Refinansiering	0	200	0	200
Køb af ejendom	6.326	0	0	0
Transaktionsomkostninger ved køb af ejendom	353	0	353	0

Som en del af købet af det svenske selskab har koncernen overtaget gæld anvendt til finansiering af selskabets køb af ejendommen. Gælden er til Kartago, og den er blevet indfriet primo januar 2019

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt T.EUR 107 i året (2017: T.EUR 71).

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

## Note 29 - Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige efterfølgende begivenheder der påvirker regnskabet.

## Note 30 – 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.

<b>Koncern - 2017</b>				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme	0	0	110.000	110.000
<b>Langfristede passiver</b>				
Banklån	0	43.620	0	43.620
Swap	0	-16	0	-16
<b>Kortfristede passiver</b>				
Banklån	0	1.380	0	1.380
Swap	0	0	0	0
<b>Koncern - 2018</b>				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme	0	0	116.806	116.806
<b>Langfristede passiver</b>				
Banklån	0	42.205	0	42.205
Swap	0	165	0	165
<b>Kortfristede passiver</b>				
Banklån	0	1.380	0	1.380
Swap	0	0	0	0

## Note 31 – Køb af virksomheder

Den 31. december 2018 erhvervede moderselskabet GHSP Botkyrka Fastigheter AB som ejer en svensk kontorejendom 30 km syd for Stockholm. Den regnskabsmæssige indregning af GHSP Botkyrka Fastigheter AB blev baseret på ledelsens vurdering af at der var tale om køb af enkeltaktiver og ikke en virksomhedsovertagelse.

Handelsomkostninger udgør T.EUR 352 og køb aktierne T.EUR 2.733

### Specifikation af indregnede aktiver og forpligtigelser på overtagelsestidspunktet den 31. december 2018:

EUR 1.000

<b>Langfristede aktiver</b>	
Købspris for ejendom incl. transaktionomkostninger	6.678
<b>Kortfristede aktiver</b>	
Tilgodehavender	7
Likvide midler	153
<b>Kortfristede forpligtigelser</b>	
Øvrig gæld	-7
Koncerngæld	-3.498
Moms	-52
Anden gæld	-37
Forudbetalt husleje	-160
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>3.085</b>
Købspris for aktierne	2.733
Handelsomkostninger	352
Likvide midler	-153
<b>Likviditets effekt ved køb af aktier, koncern</b>	<b>2.932</b>
Købspris for aktierne	2.733
Handelsomkostninger	352
Likvide midler	0
<b>Likviditets effekt ved køb af aktier, moderselskab</b>	<b>3.085</b>





Ejendommen i Pforzheim

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