

German High Street  
Properties A/S



---

ÅRSRAPPORT

---

2013

## Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	German High Street Properties A/S Lindegårdsvej 41B 2920 Charlottenlund
	CVR-nr: 30 69 16 44 Regnskabsår: 1. januar – 31. december Hjemstedskommune: Gentofte
<b>Direktion</b>	Hans Thygesen
<b>Bestyrelse</b>	Michael Hansen, formand Kim Lautrup, næstformand Peter Mærner Åge Jacobsen
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Strandvejen 44 2900 Hellerup



Ejendommen med butikslejer Fielmann, som er en del af en stor optikerkæde.

---

## Indholdsfortegnelse

Selskabspræsentation	3
Koncernstruktur	4
Strategi	6
Ledelsesberetning	7
Information til aktionærer	10
Bestyrelse og ledelse	13
Hoved- og nøgletaloversigt	18
Regnskabsberetning	19
Ledelsespåtegning	21
Den uafhængige revisors erklæringer	23
Resultatopgørelse	25
Totalindkomstopgørelse	26
Balance	27
Egenkapitalopgørelse	29
Pengestrømsopgørelse	30
Noteoversigt	31

---

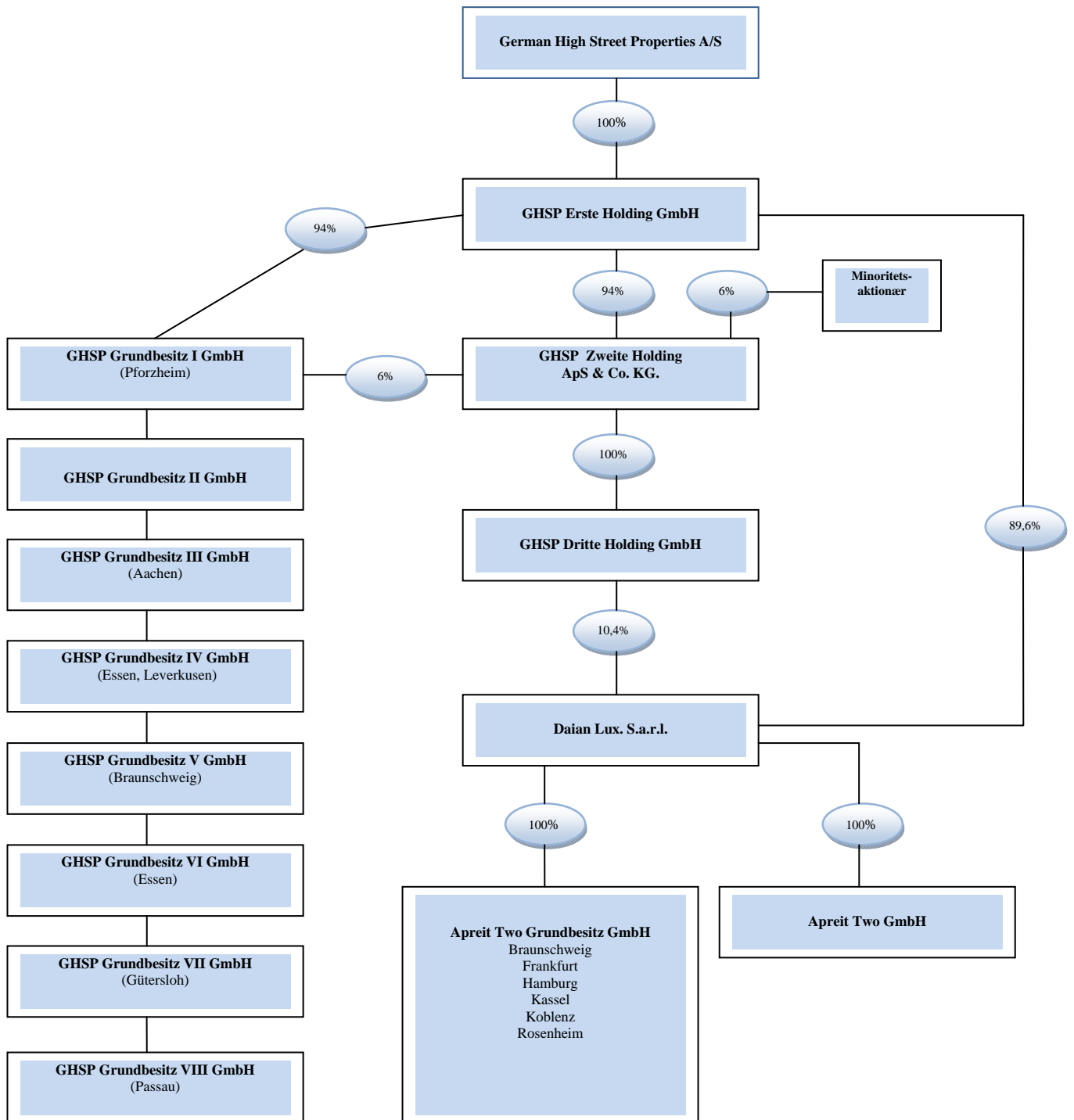
## Selskabspræsentation

German High Street Properties A/S investerer i strøgejendomme i større byer med økonomisk og demografisk vækst i det vestlige Tyskland. Koncernens ejendomsportefølje omfatter 14 ejendomme i 12 byer. Koncernen er i sin nuværende form etableret i 2007 og blev noteret på Nasdaq OMX København 20. september 2007. Koncernen administreres af Kartago Development ApS, og ejendomsforvaltningen varetages af Colliers Property Management Partners GmbH i München.



## Koncernstruktur

Koncernen består af ni tyske GmbH'er indeholdende de fjorten ejendomme, et holdingselskab i Luxembourg og tre i Tyskland. GHSP Grundbesitz II GmbH ejer, efter salget af selskabets ejendom i Landshut i 2011, ikke længere nogen ejendom. Som vist i nedenstående koncerndiagram ejer minoritetsaktionærer 6% af selskabet GHSP Zweite Holding ApS & Co. KG. Selskaberne GHSP Grundbesitz I GmbH til GHSP Grundbesitz VIII GmbH er hver ejet af GHSP Erste Holding GmbH og GHSP Zweite Holding ApS & Co. KG med henholdsvis 94% og 6%.





Ejendommen i Leverkusen



Ejendommen er fuldt udlejet til Douglas med butik i stueetagen og lager på første sal.

## Strategi

### Driftsstrategi

German High Street Properties A/S vil udvikle og vedligeholde ejendomsporteføljen i det omfang, det er økonomisk formålstjenligt. Større vedligeholdelsesarbejder, som for eksempel investering i nyindretning, vil blive igangsat i det omfang, det er nødvendigt for enten at øge lejeniveauet, for at opretholde ejendommens nuværende standard, eller for at beholde en væsentlig lejer i ejendommen. Endvidere kan det i visse tilfælde være hensigtsmæssigt at investere i at omdanne kontorlejemål til butiklejemål, hvor kvadratmeterlejen normalt er væsentlig højere, eller til boliglejemål, hvis det igennem en længere periode har vist sig svært at udleje kontorlokaler.

Det er selskabets mål at øge cash flowet i koncernen ved:

- At fokusere på værdiskabelse i forbindelse med indgåelse af aftaler med leverandører og planlagte investeringer
- At fastholde nuværende lejere
- At nedbringe tomgangsprocenten
- At nedbringe finansieringsomkostninger

### Investeringsstrategi

Bestyrelsen påser, at selskabet har en kapitalstruktur og aktionærsammensætning, som understøtter, at selskabets strategi og langsigtede værdiskabelse er i aktionærernes og selskabets interesse.

Det er German High Street Properties A/S' investeringsstrategi at erhverve butiksejendomme beliggende på attraktive placeringer på hovedindkøbsgader eller i det centrale gågademiljø i store og mellemstore byer i Tyskland. Herudover er det afgørende, at indkøbte ejendomme ligger i byer med en stærk økonomisk og positiv demografisk udvikling. De senere års begrænsede adgang til finansiering har dog gjort at der ikke siden 2008 er indkøbt nye ejendomme, og placering af selskabets overskudslikviditet er sket i form af køb af egne aktier. Det overvejes tilsvarende løbende om enkelt ejendomme med fordel kan 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 butik- og kontorlejemål i de byer, hvor koncernens ejendomme er beliggende. Ændringer i de generelle økonomiske konjunkturer kan medføre fald eller stigninger i ejendomsværdier samt øget tomgang, faldende lejeindtægter og langsomme betalinger fra lejere. Koncernen kan ikke ændre disse grundlæggende betingelser, men kan søge at tilrettelægge udlejnings- og investeringsaktiviteterne på en sådan måde, at konjunkturerne effekter minimeres.

## Ledelsesberetning

I 2013 udviklede tysk økonomi sig på niveau med 2012 med en vækst i underkanten af 1%. Væksten er stadigvæk især drevet af en fortsat stærk eksportudvikling. Det tyske privatforbrug udviklede sig behersket positivt i 2013, og koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt. Lejeindtægten i koncernens ejendomme udviklede sig positivt gennem 2013, og omsætningen steg med 4,7% i forhold til 2012.

Koncernens resultat før skat og værdiregulering af investeringsejendomme udgjorde DKK 4,9 mio. i 2013 mod tidligere udmeldte forventninger på omegnen af DKK 5,0 mio. og DKK 1,4 mio. i 2012.

Det tyske marked for udlejningsejendomme var i såvel 2012 som 2013 præget af moderate prisstigninger. Det forventes, at der fortsat vil være god efterspørgsel efter lejemål med den bedste beliggenhed. Det forventes, at tysk økonomi i 2014 kun vil udvise lidt større vækst end i 2013, men de fortsatte økonomiske balanceproblemer i Eurolandene og den uafklarede politiske situation i Ukraine kan især svække den tyske økonomi og dermed øge risikoen på udlejningssituationen.

### Udviklingen i lejeindtægterne i 2013

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet tilfredsstillende. Lejeindtægterne har udviklet sig positivt igennem 2013. I 2013 er der sket positive lejereguleringer i 11 af koncernens 14 ejendomme og lejeindtægten er faldet i 1 ejendom, mens lejeindtægten er uændret for 2 ejendomme.

By, adresse	Delstat	Areal	Primo 2013	Ultimo 2013	Ændring i %
			Husleje - euro	Husleje - euro	
Aachen, Grosskölnstrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.925	408.262	437.076	7,1%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.356	217.513	237.732	9,3%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.238	290.231	314.076	8,2%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	326.520	330.000	1,1%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	755	181.857	181.848	0,0%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.943	635.047	658.620	3,7%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.613	280.530	273.120	-2,6%
Hamborg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamborg	1.779	518.332	531.384	2,5%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.808	553.998	578.736	4,5%
Koblenz - Löhrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.999	433.146	453.588	4,7%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	340	150.000	150.000	0,0%
Passau, Bahnhofstrasse 2	Bayern	2.871	464.501	473.616	2,0%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Str	Baden-Württemberg	1.724	267.105	267.672	0,2%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.341	585.216	620.424	6,0%
<b>Total</b>		<b>24.964</b>	<b>5.312.258</b>	<b>5.507.892</b>	<b>3,7%</b>

Ovenstående specifikation er et øjebliksbillede af lejeniveauet henholdsvis primo og ultimo 2013 og er derfor ikke direkte sammenligneligt med årets realiserede lejeindtægter, som fremgår af resultatopgørelsen.



Af væsentlige lejebegivenheder kan nævnes, at kontorlejemålet på 224 m<sup>2</sup> i ejendommen beliggende Münzstr. 12 i Braunschweig blev udlejet til Diakonische Gesellschaft fra 1. juli 2013. Kontorlejemålet på 277 m<sup>2</sup> i ejendommen beliggende Schillerstrasse i Frankfurt blev udlejet fra den 1.10.2013 til DAF Deutsches Börsenfernsehen. Endvidere er der indgået en ny 10-årig lejekontrakt med lejer Hallhuber i ejendommen Limbeckerstrasse 42 i Essen, hvilket dog først træder i kraft pr. 1. juni 2014. Tomgangen i ejendomme er faldet i løbet af 2013 fra en økonomisk tomgangsprocent på 3,9% ved indgangen til 2013 til 2,7% ved udgangen af 2013.

### **Udviklingen i ejendomsporteføljens værdi**

Som led i regnskabsaflæggelsen har ledelsen indhentet markedsvurderinger fra en førende tysk ejendomsmæglerkæde med speciale i strøjejendomme. Markedsvurderingen ligger på EUR 96,4 mio. Markedsvurderingen er indgået i ledelsens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens ejendomme. Det tyske marked for udlejningsejendomme har i 2013 været præget af prisstabilisering og de bedst beliggende strøjejendomme har oplevet moderate prisstigninger. På baggrund heraf har ledelsen vurderet, at porteføljens værdi er EUR 96 mio. Bestyrelsen og ledelsen har tillagt værdien af udlejningspotentiale på midlertidige tomme lejemål og fratrukket planlagte og igangsatte investeringer forbundet hermed ved vurdering af dagsværdien.

Selskabets ledelse og bestyrelsens vurdering er baseret på erfaringer fra andre salg af ejendomme samt løbende uopfordrede henvendelser fra potentielle købere.

### **Aktiekursen**

German High Street Properties A/S er noteret på Nasdaq OMX København. B-aktien blev udbudt til kurs 100 den 20. september 2007. Lukkekursen udgjorde DKK 54,5 den 31. december 2012 og DKK 56,0 den 31. december 2013 svarende til en stigning på 2,8%.

### **Rapportering i Euro**

Bestyrelsen vurderer at det er mere hensigtsmæssigt at rapportere regnskaber i Euro frem for DKK og har derfor besluttet at ændre rapporteringsvalutaen fra DKK til Euro fra 1. januar 2014. I forhold til årsrapporten 2013 er der ingen ændringer udover at resultat forventninger for 2014 bliver udmeldt i såvel DKK som Euro.

### **Investeringer og udbytte**

Selskabet har oplevet et fald i tomgangen i 2013 og forventer ingen nævneværdige ændringer i 2014. Genudlejning af de resterende lediggjorte lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2014 på niveau med 2013. 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 har bestyrelsen indstillet til generalforsamlingen, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2013. De fortsat vanskelige betingelser på de finansielle markeder gør det nødvendigt for koncernen at egenfinansiere udgifter til investeringsprojekter og vedligeholdelse.

## **Køb af egne aktier**

Det blev i forbindelse med en ekstraordinær generalforsamling 3. februar 2011 besluttet, at bestyrelsen har 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 3. februar 2016, og købskursen må ikke afvige med mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede børskurs for B-aktierne.

Det er selskabets strategi at placere en del af selskabets overskudslikviditet i egne aktier, og det forventes, at denne placering på sigt vil kunne give en favorabel forrentning.

Selskabet har i løbet af 2013 købt 114.200 styk egne B-aktier og ejer ultimo 2013 i alt 504.700 stk. egne B-aktier svarende til 13,8% af aktiekapitalen og 7,3% af stemmerne.

## **Forventninger til 2014**

Tysk økonomi kom igennem 2013 med moderat vækst, og ledelsen forventer, at denne moderate vækst vil fortsætte i 2014. På grundlag af de seneste lejeprøgnoser forventes en samlet omsætning for 2014 i størrelsesordenen DKK 46-48 mio., hvilket er lidt højere end i 2013. De budgetterede vedligeholdelsesudgifter på ejendommene forventes at være på niveau med 2013. Det forventes at finansieringsomkostninger vil være noget lavere grundet fuld effekt af omlægning af den ene lånetranche pr. 1. april 2013. På denne baggrund forventes et resultat før skat og værdireguleringer i omegnen af DKK intervallet 6 - 8 mio. svarende til ca. Euro 805 – 1.070 tusind i 2014.

Selskabet har i Årsrapport 2012 udmeldt, at i en af selskabets ejendomme kunne der ligge en forpligtigelse på DKK 5 – 10 mio. i forbindelse med krav om flere parkeringspladser og en række andre myndighedsmæssige krav. I tredje kvartals regnskab udmeldte selskabet at der formentlig var muligt at afkøbe forpligtigelsen, men de økonomiske konsekvenser på dette tidspunkt ikke var muligt at kvantificere. Selskabet forventer nu efter gennemgang og forhandling med myndigheder og rådgivere at de totale økonomiske konsekvenser ikke vil overstige i alt cirka DKK 4 mio., hvoraf cirka DKK 1 mio. allerede er afholdt i 2013. Den resterende forpligtigelse er der taget højde for ved værdiansættelsen af ejendommen i forbindelse med udarbejdelse af årsrapport 2013.

## **Politikker for samfundsansvar, menneskerettigheder og klimapåvirkning**

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

## **Måltal for det underrepræsenterede køn**

Selskabets bestyrelse har ingen måltal om, at der skal være mindst en kvinde indvalgt i bestyrelsen. Bestyrelsen henstiller til, at valg af medlemmer til bestyrelsen sker med fokus på kompetencer og erfaringsgrundlag hos de pågældende kandidater, og bestyrelsen anerkender i det henseende vigtigheden af mangfoldighed i koncernens ledelse og medarbejderstab. Bestyrelsen er derfor også generelt opmærksom på at der er lige muligheder for begge køn i koncernen.

## Information til aktionærer

### Aktieinformation

German High Street Properties A/S har en aktiekapital på nominelt DKK 36.500.830 fordelt på 3.650.083 aktier. Aktierne er opdelt i to klasser – 365.008 A-aktier á nominelt DKK 10 og 3.285.075 B-aktier á nominelt DKK 10. B-aktierne er fordelt på ca. 257 aktionærer, medens Kartago ApS ejer alle A-aktierne.

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

På selskabets generalforsamlinger giver A-aktier 10 stemmer pr. aktie og B-aktier giver 1 stemme pr. aktie. A-aktiernes stemmemajoritet er begrundet i hensynet til investorbeskyttelse af både A- og B-aktionærerne, idet den skal sikre en vedvarende professionel ledelse af selskabet, en kontinuerlig gennemførelse af den i børsprospektet beskrevne investeringsstrategi og en forsvarlig forvaltning af ejendomsporteføljen. A- og B-aktierne har i alle andre forhold samme økonomiske rettigheder.

### Udbyttepolitik

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

Selskabets likvide beholdninger udgør den 31. december 2013 DKK 14,6 mio., og soliditetsgraden er 37,0%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2013.

### Delårsregnskaber

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

### Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 30. april 2014.

## Ejerforhold og nærtstående parter

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

	Hjemstedskommune	Aktiekapital	Ejerandel%	Stemmeandel%
<b>Kartago Property A/S</b>	Gentofte	7.091.740	19,4%	10,2%
<b>German High Street Properties A/S</b>	Gentofte	5.047.000	13,8%	7,3%
<b>Kartago ApS</b>	Gentofte	3.650.080	10,0%	55,7%

Koncernen er kontrolleret af familien Thygesen igennem Kartago ApS, som er ejet af Drot ApS og Marsk ApS. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 10,0% af aktiekapitalen og 55,7% af stemmerne ejes af Kartago ApS. Øvrige selskaber kontrolleret af familien Thygesen ejer 821.274 B-aktier svarende til 22,5% af aktiekapitalen og 11,8% af stemmerne. Selskabet indgår i koncernregnskabet for Kartago ApS.

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

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

## Investor relations

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

## Finansiell kalender for regnskabsåret 2014

18. marts 2014	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
31. marts 2014	Årsrapport 2013
31. marts 2014	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
30. april 2014	Afholdelse af ordinær generalforsamling/Orientering om generalforsamling.
30. maj 2014	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2014
29. august 2014	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2014
28. november 2014	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2014

**Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2013**

26. marts 2013	Årsrapport 2012 (meddelelse)
26. marts 2013	Årsrapport 2012
27. marts 2013	Indkaldelse til generalforsamling
15. april 2013	Insidermeddelelse
25. april 2013	Præsentation generalforsamling (Bilag)
25. april 2013	Generalforsamlingsprotokollat
31. maj 2013	Kvartalsrapport for perioden 1. januar - 31. marts 2013 (meddelelse)
30. august 2013	Halvårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2013
13. september 2013	Insidermeddelelse
13. september 2013	Storaktionærmeddelelse
29. november 2013	Kvartalsrapport 1. januar – 30. september 2013
16. december 2013	Finanskalender 2014



## Bestyrelse og ledelse

### Bestyrelse og direktion

German High Street Properties A/S' ledelse består af en bestyrelse på tre medlemmer og en direktion med et medlem, som varetager den daglige drift. Bestyrelsen blev valgt på den ordinære generalforsamling den 25. april 2013.

### Administrator

Administrator, Kartago Development ApS, udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investorer, generalforsamlinger, kontakt til långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Kartago Development ApS står endvidere for selskabets likviditetsdisponering, bogføring, regnskabsaflæggelse, budgettering, omkostningskontrol og driftsrapportering. Som betaling for Kartago Development ApS' ydelser under administrationsaftalen betaler selskabet et løbende kvartårligt honorar på 0,135% af ejendommenes bogførte værdi. Selskabets direktion modtager deruover fra og med 1. januar 2014 en årlig honorering på EUR 100.000.

### 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 uhensigtsmæssigt eller irrelevant fuldt ud at følge visse anbefalinger.

I de følgende afsnit redegøres for selskabets stillingtagen til de specifikke anbefalinger, der ikke i al væsentlighed følges. Den fulde redegørelse for selskabets stillingtagen til anbefalingerne findes på selskabets hjemmeside: <http://germanhighstreet.dk/investor-relations/corporate-governance-2013>.

### Offentliggørelse af meddelelser på engelsk

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

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

### **Bestyrelsesmedlemmers uafhængighed**

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

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

Bestyrelsen vurderer, at det i lyset af selskabets kapitalstruktur, dets strategi og hensynet til stabiliteten i selskabets relationer til banker og andre samarbejdspartnere er hensigtsmæssigt, at administrator samtidig er repræsenteret i bestyrelsen.

### **Vederlag til bestyrelsen og direktionen**

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

### **Åbenhed om vederlag**

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

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

## Direktionen

**Hans Thygesen, adm. direktør, født den 18. maj 1950**

Uddannelse	Advokat og cand. polit.
Stilling	Group CEO i Kartago AG
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Kartago Property A/S
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago Retail A/S, Kartago A/S, Kartago Development ApS og Nürnberg Zentrum A/S.
Direktør i følgende selskaber udover German High Street Properties A/S	Marsk ApS, Drot ApS, Kartago Retail A/S, Kartago Holding ApS, Kartago Development ApS, Kartago ApS og Kartago A/S.
Indtrådt i direktionen	29. april 2010

Ud over ovenstående varetages direktions- og bestyrelsesstillinger i øvrige selskaber der vurderes uden betydning for årsrapporten.

## Bestyrelsen

**Michael Hansen, formand, født den 3. januar 1962**

Uddannelse	HD R og statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Administrationschef i Kartago A/S
Bestyrelsesformand i følgende selskaber udover German High Street Properties A/S	Ejendomsselskabet Kartago ApS
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago A/S, Swiss Real Estate Danmark ApS, Kartago Retail A/S, Kartago Property A/S, Kartago Development ApS og Nürnberg Zentrum A/S.
Direktør i følgende selskaber	Swiss Real Estate Danmark ApS, Kartago Administration Tyskland ApS og Kartago Property A/S.
Indtrådt i bestyrelsen	25. juni 2007 og på valg ved næste ordinære generalforsamling
Antal aktier	200 styks
Uafhængighed	Michael Hansen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af hans ansættelse hos selskabets administrator der ejes og drives af selskabets hovedaktionær.

Ud over ovenstående varetages direktions- og bestyrelsesstillinger i øvrige selskaber der vurderes uden betydning for årsrapporten.

<b>Kim Lautrup, født den 9. januar 1976</b>	
<b>Uddannelse</b>	Statsautoriseret ejendomsmægler
<b>Stilling</b>	Partner i Nordic Property Vision A/S
<b>Bestyrelsesformand i følgende selskaber</b>	Nordic Property Vision A/S
<b>Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber udover German High Street Properties A/S</b>	H M Fjord ApS og Schaumann Lübeck 1 ApS
<b>Direktør i følgende selskaber</b>	H M Fjord ApS, Schaumann Retail Finland 1 A/S, Schaumann Lübeck ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, Ankida Holding ApS, Speranza Invest ApS og Schaumann Hamburg ApS.
<b>Indtrådt i bestyrelsen</b>	29. april 2010 og på valg ved næste ordinære generalforsamling
<b>Antal aktier</b>	I/A
<b>Uafhængighed</b>	Kim Lautrup er uafhængig
<b>Ud over ovenstående varetages direktions- og bestyrelsesstillinger i øvrige selskaber der vurderes uden betydning for årsrapporten.</b>	
<b>Peter Marner Åge Jacobsen, født den 24. september 1962</b>	
<b>Uddannelse</b>	Nationaløkonom, cand. oecon.
<b>Stilling</b>	Konsulent
<b>Bestyrelsesformand i følgende selskaber</b>	Ingen
<b>Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber udover German High Street Properties A/S</b>	Ingen
<b>Direktør i følgende selskaber</b>	EYSTNES Sp/f
<b>Indtrådt i bestyrelsen</b>	27. maj 2011 og på valg ved næste ordinære generalforsamling
<b>Antal aktier</b>	1.475 styks
<b>Uafhængighed</b>	Peter Marner Åge Jacobsen er uafhængig
<b>Ud over ovenstående varetages direktions- og bestyrelsesstillinger i øvrige selskaber der vurderes uden betydning for årsrapporten.</b>	



Ejendom i Braunschweig

Ejendommens indgangsparti til ankerlejeren Gina Tricot.



## Hoved- og nøgletaloversigt (Koncern)

DKK mio.	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	46,0	43,9	50,6	48,6	47,1
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	26,2	25,7	31,1	31,4	32,8
Værdiregulering af investeringsejendomme	14,9	5,7	17,6	-0,1	-58,7
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	-14,2	0,0	0,0
Finansielle poster netto	-21,3	-24,3	-30,8	-26,9	-26,5
Resultat før skat	19,8	7,1	3,7	4,5	-52,4
Periodens resultat	16,7	5,9	3,1	4,2	-42,9
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	716,2	700,6	692,5	727,6	725,5
Periodens investeringer til anskaffelsessum	0,7	0,0	0,7	0,9	-0,9
Langfristede aktiver	716,2	704,9	694,2	752,3	750,2
Balancesum	733,2	728,9	732,0	786,2	781,1
Egenkapital	271,7	247,6	262,5	303,6	298,2
Langfristede forpligtelser	437,8	453,2	445,1	466,0	469,4
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	6,2	5,1	3,8	10,3	5,0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-0,7	0,0	42,0	-0,9	0,0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-10,5	-18,7	-41,7	-4,3	-4,6
Pengestrømme i alt	-5,0	-13,6	4,2	5,1	0,4
<b>Nøgletal</b>					
Soliditet, %	37,1	34,0	35,9	38,6	38,2
Loan to value %	62,9	67,3	66,9	62,6	63,3
Forrentning af egenkapitalen %	6,8	2,3	1,0	1,4	-12,6
Afkast af ejendomsporteføljen %	4,7	4,4	5,2	4,3	4,5
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	2,0	0,5	0,1	1,5	1,8
Rentedækningsgrad	1,2	1,0	1,0	1,2	1,2
Indre værdi pr. aktie, DKK	86,4	67,8	71,9	83,2	81,7
Indtjening pr. aktie, EPS, DKK	5,3	1,8	0,9	1,2	-11,7
Aktiekurs, DKK	56,0	54,5	52,0	38,5	41,5
Antal medarbejdere	1	1	1	1	1

Definition af nøgletallen fremgår på side 41

## Regnskabsberetning

Selskabets syvende regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2013.

### RESULTATOPGØRELSE

#### Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2013 DKK 46,0 mio. mod DKK 43,9 mio. i 2012. Stigningen i omsætningen skyldes udlejning af ledige lejemål.

#### Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde DKK 33,8 mio. efter driftsomkostninger på DKK 12,2 mio. mod et bruttoresultat på DKK 31,0 mio. og driftsomkostninger på DKK 12,9 mio. i 2012. Resultat før værdireguleringer udgjorde DKK 26,2 mio. mod DKK 25,7 mio. i 2012.

#### Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde DKK 41,1 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på DKK 14,9 mio. I 2012 udgjorde værdireguleringer DKK 5,7 mio. og resultat før finansielle poster var i 2012 DKK 31,4 mio.

#### Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto negativ DKK 21,3 mio. et overskud på DKK 19,8 mio. mod finansielle poster på netto negativ DKK 24,3 mio. og et overskud DKK 7,1 mio. i 2012.

#### Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2013 er et overskud på DKK 16,8 mio. mod et resultat på DKK 5,9 mio. i 2012. Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende, de øjeblikkelige konjunkturer og markedsforhold i Tyskland taget i betragtning.

## **BALANCE**

### **Aktiver**

Den bogførte værdi af koncernens investeringsejendomme udgjorde DKK 716,2 mio. den 31. december 2013 mod DKK 700,6 mio. den 31. december 2012. Værdien opskrevet med DKK 14,9 mio.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2013 værdiansat til EUR 96,0 mio. eller DKK 716,2 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttolejefaktorer på mellem 14,75 og 19,00 eller 17,50 i gennemsnit.

Den 31. december 2012 var ejendommene værdiansat til EUR 93,9 mio. eller DKK 700,6 mio. svarende til en gennemsnitlig lejefaktor på 17,44.

De samlede aktiver andrager herefter i alt DKK 733,2 mio. mod DKK 728,9 mio. ved årets begyndelse.

### **Egenkapital og forpligtelser**

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2013 DKK 271,7 mio. svarende til en soliditet på 37,1% mod DKK 247,5 mio. og soliditet 34,0% i 2012. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, DKK 16,7 mio., DKK 13,5 mio. i anden totalindkomst og formindsket med DKK 6,1 mio. i anskaffelse af egne aktier. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgør DKK 450,7 mio. mod DKK 471,2 mio. ved årets begyndelse. Heraf har DKK 14,5 mio. forfald i 2014.

## **PENGESTRØMME**

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde DKK 6,2 mio. mod DKK 5,1 mio. i 2012. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør DKK 0,7 mio. mod DKK 0,0 mio. i 2012. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, negativ DKK 10,5 mio., vedrører primært afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser og anskaffelse af egne aktier.

## **EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2013, udover at selskabet har afmeldt likviditstilleraftalen pr. 30.6.2014 samt ændrer rapporterings valuta fra DKK til EURO fra 1. januar 2014.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2013 for German High Street Properties A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Årsrapporten giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for 2013.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold som den omhandler og beskriver de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, den 31. marts 2014

### Direktion

Hans Thygesen

### Bestyrelse

Michael Hansen

Kim Lautrup

Peter Marner Åge Jacobsen

Formand

Næstformand





Ejendom i Braunschweig

Ejendommen på Bohlweg med stueetagen udlejet til McDonald's. De resterende etager er boliglejemål.



## Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i German High Street Properties A/S

### **Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for German High Street Properties A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### **Revisors ansvar**

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **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 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

Hellerup, den 31. marts 2014

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Wiinholt

Statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer

Statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	Note	Koncernen		Morderselskabet	
		2013	2012	2013	2012
<b>Omsætning</b>		<b>45.959</b>	<b>43.903</b>	<b>3.589</b>	<b>0</b>
Ejendommens driftsomkostninger		-12.157	-12.916	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>33.802</b>	<b>30.987</b>	<b>3.589</b>	<b>0</b>
Personaleomkostninger	5	-881	-741	-881	-741
Administrationsomkostninger	6	-6.694	-4.538	-5.114	-2.023
<b>Resultat før værdireguleringer og finansielle poster</b>		<b>26.227</b>	<b>25.708</b>	<b>-2.406</b>	<b>-2.764</b>
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele		0	0	32.332	-1.316
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	14.855	5.688	0	0
Nedskrivning af koncerngoodwill		0	0	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>41.082</b>	<b>31.396</b>	<b>29.926</b>	<b>-4.080</b>
Finansielle indtægter	8	22	5.068	22	1
Finansielle omkostninger	9	-21.331	-29.404	-237	-45
<b>Resultat før skat</b>		<b>19.773</b>	<b>7.060</b>	<b>29.710</b>	<b>-4.124</b>
Skat af periodens resultat	10	-3.031	-1.146	569	702
<b>Periodens resultat</b>	11	<b>16.742</b>	<b>5.914</b>	<b>30.279</b>	<b>-3.422</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		16.815	5.856	30.279	-3.422
Minoritetsinteresser		-74	58	0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>16.742</b>	<b>5.914</b>	<b>30.279</b>	<b>-3.422</b>
Indtjening pr. aktie, EPS i DKK (svarende til udvandet indtjening pr. aktie)	12	5,30	1,80		

## Totalindkomstopgørelse

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Årets resultat	16.742	5.914	30.279	-3.422
<b>Anden totalindkomst</b>				
<i>Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes</i>				
Valutaregulering omregning til præsentationsvaluta	-127	631	-11	2.865
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	16.221	-8.802	0	0
Skat af anden totalindkomst	-2.568	1.700	0	0
<b>Anden totalindkomst for året efter skat</b>	<b>13.527</b>	<b>-6.471</b>	<b>30.268</b>	<b>2.865</b>
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>30.268</b>	<b>-557</b>	<b>30.268</b>	<b>-557</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	30.342	-615	30.268	-557
Minoritetsinteresser	-74	58	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>30.268</b>	<b>-557</b>	<b>30.268</b>	<b>-557</b>

## Balance

Aktiver DKK 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2013	2012	2013	2012
Investeringsejendomme	13	716.189	700.636	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	275.632	236.652
Udskudt skatteaktiv	15	0	3.826	866	746
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>716.189</b>	<b>704.462</b>	<b>276.498</b>	<b>237.398</b>
Tilgodehavender fra udlejning	16	773	274	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	17	0	0	0	9.865
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		449	662	449	649
Andre tilgodehavender		1.165	2.981	1.013	0
Periodeafgrænsningsposter		0	484	0	0
Likvide beholdninger	18	14.640	20.018	234	118
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>17.027</b>	<b>24.419</b>	<b>1.696</b>	<b>10.632</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>733.216</b>	<b>728.881</b>	<b>278.194</b>	<b>248.030</b>



## Balance

Passiver DKK 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2013	2012	2013	2012
Aktiekapital	19	36.501	36.501	36.501	36.501
Reserve for valutakursregulering		-23	104	3.683	3.694
Reserve for rentesikring		-31.417	-45.071	0	0
Overkursfond		315.701	315.701	0	0
Overført resultat	11	-49.101	-59.708	231.476	207.332
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		<u>271.660</u>	<u>247.527</u>	<u>271.660</u>	<u>247.527</u>
Minoritetsinteresser		4	78	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b><u>271.664</u></b>	<b><u>247.605</u></b>	<b><u>271.660</u></b>	<b><u>247.527</u></b>
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	20	436.191	452.862	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	21	1.507	0	0	0
Modtagne deposita		78	332	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b><u>437.775</u></b>	<b><u>453.194</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	22	14.471	18.370	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.096	1.220	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	17	0	0	4.949	0
Anden gæld		8.210	8.492	1.585	503
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b><u>23.777</u></b>	<b><u>28.082</u></b>	<b><u>6.534</u></b>	<b><u>503</u></b>
<b>Passiver i alt</b>		<b><u>733.216</u></b>	<b><u>728.881</u></b>	<b><u>278.194</u></b>	<b><u>248.030</u></b>

## Egenkapitalopgørelse

### Koncern

DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Aktionærerne i German High Street Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital primo 2012</b>	<b>36.501</b>	<b>-527</b>	<b>-37.969</b>	<b>315.701</b>	<b>-51.253</b>	<b>262.453</b>	<b>20</b>	<b>262.473</b>
Totalindkomst for perioden	0	631	-7.102	0	5.856	-615	58	-557
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	-14.369	-14.369	0	-14.369
Allok. af minoritetsinteresse	0	0	0	0	58	58	0	58
<b>Egenkapital ultimo 2012</b>	<b>36.501</b>	<b>104</b>	<b>-45.071</b>	<b>315.701</b>	<b>-59.708</b>	<b>247.527</b>	<b>78</b>	<b>247.605</b>
Totalindkomst for perioden	0	-127	13.654	0	16.815	30.342	-74	30.268
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	-6.135	-6.135	0	-6.135
Allok. af minoritetsinteresse	0	0	0	0	-74	-74	0	-74
<b>Egenkapital ultimo 2013</b>	<b>36.501</b>	<b>-23</b>	<b>-31.417</b>	<b>315.701</b>	<b>-49.101</b>	<b>271.660</b>	<b>4</b>	<b>271.664</b>

### Moderselskabet

DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital primo 2012</b>	<b>36.501</b>	<b>829</b>	<b>225.123</b>	<b>262.453</b>
Anskaffelse af egne aktier	0	0	-14.369	-14.369
Totalindkomst for året	0	2.865	-3.422	-557
<b>Egenkapital ultimo 2012</b>	<b>36.501</b>	<b>3.694</b>	<b>207.332</b>	<b>247.527</b>
Anskaffelse af egne aktier	0	0	-6.135	-6.135
Totalindkomst for året	0	-11	30.279	30.268
<b>Egenkapital ultimo 2013</b>	<b>36.501</b>	<b>3.683</b>	<b>231.476</b>	<b>271.660</b>

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
<b>Periodens resultat</b>	<b>16.742</b>	<b>5.914</b>	<b>30.279</b>	<b>-3.422</b>
Tilbageførsel af nedskrivninger af kapitalandele	0	0	-32.332	1.316
Værdiregulering af investeringsejendomme	-14.854	-5.688	0	0
Finansielle indtægter	-22	-5.068	-22	-1
Finansielle omkostninger	21.331	29.404	237	45
Skat af periodens resultat	3.031	1.146	-569	-702
<b>Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital</b>	<b>26.228</b>	<b>25.708</b>	<b>-2.407</b>	<b>-2.764</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	2.013	102	2.602	17.154
Ændring i kortfristede forpligtelser	-406	3.616	-6.031	-283
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>27.835</b>	<b>29.426</b>	<b>6.226</b>	<b>14.107</b>
Renteindbetalinger	22	5.068	22	1
Renteudbetalinger	-20.965	-29.404	-237	-45
Betalt selskabsskat	-685	0	0	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>6.207</b>	<b>5.090</b>	<b>6.011</b>	<b>14.063</b>
Tilgang investeringsejendom	-703	0	0	0
<b>Penge fra investeringsaktivitet</b>	<b>-703</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Optagelse fra lån	0	0	0	0
Indfrielse af lån	-4.344	-4.329	0	0
Modtagne deposita	-254	108	0	0
Anskaffelse af egne aktier	-6.135	-14.369	-6.135	-14.369
Sikkerhedsstillelser for långivere	254	-108	0	0
<b>Penge fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-10.479</b>	<b>-18.697</b>	<b>-6.135</b>	<b>-14.369</b>
<b>Årets frie pengestrømme</b>	<b>-4.975</b>	<b>-13.607</b>	<b>-124</b>	<b>-306</b>
Likvide beholdninger til fri disposition primo	19.686	33.101	118	424
Valutakursregulering	-138	192	240	0
<b>Likvide beholdninger til fri disposition ultimo</b>	<b>14.573</b>	<b>19.686</b>	<b>234</b>	<b>118</b>
Likvide beholdninger til fri disposition	14.573	19.686	234	118
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejede deposita mv.	67	332	0	0
<b>Likvide beholdninger i alt</b>	<b>14.640</b>	<b>20.018</b>	<b>234</b>	<b>118</b>

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

<b>Noteoversigt</b>	<b>Note</b>	<b>Side</b>
Anvendt regnskabspraksis	1	33
Risici	2	42
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	45
Segmentoplysninger	4	47
Personaleomkostninger	5	47
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	48
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	48
Finansielle indtægter	8	48
Finansielle omkostninger	9	48
Skat	10	49
Resultatdisponering	11	49
Indtjening pr. aktie	12	50
Investeringssejendomme	13	50
Kapitalandel i dattervirksomheder	14	51
Udskudt skatteaktiv	15	52
Tilgodehavender fra udlejning	16	53
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	17	53
Likvide beholdninger	18	53
Aktiekapital	19	54
Finansielle gældsforpligtelser	20	55
Udskudt skatteforpligtelse	21	56
Finansielle instrumenter	22	57
Valutaeksponering	23	57
Kapitalstyring	24	58
Kontraktlige forpligtelser	25	58
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	26	58
Eventualforpligtelser	27	58
Nærtstående parter	28	59
Efterfølgende begivenheder	29	59
Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter	30	60



Ejendommen i Frankfurt



Ejendommen på Schillerstrasse med flere små butikslejerne. 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 2013 aflægges i DKK 1.000.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

### Nye standarder og fortolkningsbidrag

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag.

Årsregnskabet af aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IAS/IFRS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere. Følgende er relevante for koncernen:

- Ændring af IAS 1 vedr. præsentation af årsregnskabet. I henhold til ændringen skal beløb i anden totalindkomst opdeles i beløb, der recirkuleres når visse betingelser er opfyldt og beløb, der ikke recirkuleres.
- IFRS 13 om dagsværdimåling. IFRS 13 er en generel standard om måling af dagsværdi og erstatter den vejledning, der findes i IAS 40. Den fastslår, at dagsværdien af ikke finansielle aktiver skal opgøres ud fra et "highest and use" koncept. Standarden indeholder endvidere en række oplysningskrav.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der er udstedt men endnu ikke trådt i kraft

Følgende standarder og fortolkningsbidrag, som pr. balancedagen er godkendt af EU og endnu ikke trådt i kraft, er ikke taget i anvendelse før ikrafttrædelsesdatoen.

Ændring til IAS 32 vedr. betingelserne for at præsentere finansielle aktiver og forpligtelser er modregnet.

## 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.

## Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden overgår til tredjemand. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne revurderinger. Samtlige virksomhedssammenslutninger er gennemført før 1. januar 2010, hvor ændret IFRS 3 er trådt i kraft. Nedenstående beskrivelse omfatter derfor alene regnskabspraksis efter den tidligere IFRS 3.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, såfremt den pågældende begivenhed er sandsynlig og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill testes årligt for værdiforringelse. Første nedskrivningstest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for nedskrivningstest.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser foretages en revurdering af de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris for virksomheden. Hvis dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser efter revurdering fortsat overstiger kostprisen, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, akkumulerede valutakursreguleringer ført direkte på egenkapitalen samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Salgssummen måles til dagsværdien af det modtagne vederlag.



## Omregning af fremmed valuta

### Funktionel valuta

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

### Transaktioner i fremmed valuta

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

### Præsentationsvaluta

Årsrapporten præsenteres i DKK (præsentationsvaluta) ud fra hensynet til, at moderselskabet overvejende har danske aktionærer.

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

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

## Poster i resultatopgørelsen

### Omsætning

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

### **Ejendommenes driftsomkostninger**

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

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

### **Personaleomkostninger**

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

### **Administrationsomkostninger**

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

### **Værdiregulering af investeringsejendomme**

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

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

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

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

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

### **Skat af årets resultat**

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

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

Moderselskabet er sambeskattet med Kartago A/S indtil 10. august 2009 og fra denne dato med Kartago ApS.

## Poster i balancen

### Investeringsjendomme

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

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

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Se note 3 for beskrivelse af måling af investeringsjendomme til dagsværdi.

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

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets regnskab. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

### Udlån til dattervirksomheder

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

### Nedskrivning af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning eller dagsværdiregulering. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Overstiger den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i datterselskaber den værdi, nettoaktiverne er indregnet med i koncernregnskabet, anses det for at være en indikation for værdiforringelse.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Ved opgørelse af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved hjælp af en diskonteringsfaktor, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Såfremt aktivets genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis nedskrivningen ikke var foretaget.

Nedskrivningstest omfatter ikke investeringsejendomme, der måles til dagsværdi.

### **Tilgodehavender**

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

### **Likvider**

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

### **Egenkapital**

Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til udstedelse af nye aktier eller optioner, vises efter skat som et fradrag i egenkapitalen.

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 rentekomkostning over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

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

## **Afledte finansielle instrumenter**

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

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

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

## **Udskudt skat**

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode.

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 kontante 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	=	$\frac{\text{EBIT} + \text{Renteindtægter}}{\text{Renteudgifter}}$
Forretning af egenkapital før skat og værdireguleringer	=	$\frac{\text{Resultat før skat og vædipapir}}{\text{Egenkapital primo}}$



## 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 lejeledigheden og udviklingen i markedslejeniveauet på tyske strøgejendomme.

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 Colliers Property Management Partners GmbH om varetagelse af ejendomsadministrationen og kommerciel forvaltning. Colliers' opgaver omfatter blandt andet udlejning, lejeopkrævning, økonomisk rapportering og myndighedskontakter m.v.

## Markedsrisici

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

## Valutarisiko

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

## Renterisiko

I finansiering af investeringen i porteføljen indgår lån for 205,3 mio med en fast rente på 5,65% med udløb den 29. september 2017. Den resterende del af lånet DKK 206,7 mio er fastlåst med en rente på 2,86% med et udløb den 29. december 2017.

Renteafdækningen er vist i note 20, Finansielle gældsforpligtelser.

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

Når lånene skal rentefornys i år 2017, vil der i forbindelse med refinansieringen være risiko for, at der kan ske ændringer i de samlede renteudgifter afhængigt af det generelle renteniveau på tidspunktet for refinansiering.

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

<b>Ændring i markedsrenten (i procentpoint)</b>	<b>-1,00</b>	<b>Basis</b>	<b>+1,00</b>
Dagsværdi i DKK 1.000	-432.358	-450.661	-470.088
<b>Ændring i dagsværdi i DKK 1.000</b>	<b>-18.303</b>	<b>0</b>	<b>19.427</b>

Som følge af at swapaftalerne er effektive sikringsinstrumenter, 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.

Lånene til koncernens investering i porteføljen er indgået med uopsigelighed fra långivernes side indtil 4. kvartal 2017. 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 og forventet værdistigning på ejendommene forventes refinansieringsrisikoen begrænset grundet øget friværdi.

Til lånene er der knyttet en række betingelser (covenants) til finansielle nøgletal for koncernen og porteføljen, der løbende skal være opfyldt.

Såfremt covenants ikke kan opfyldes, eller ikke kan bringes til opfyldelse, kan dette medføre, at lånene opsiges som følge af misligholdelse. I så fald skal lånene refinansieres eller porteføljen helt eller delvist afhændes, hvilket vil påføre koncernen en række omkostninger samt risikoen for, at porteføljen i forbindelse med

en tvangsrealisation sælges til værdier, der ligger under den værdi porteføljen ville kunne indbringe ved et almindeligt salg på det frie marked.

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

## **Politiske risici vedrørende dansk og tysk skatte- og afgiftslovgivning**

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

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

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

## **Note 3 - Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

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

Ledelsen vurderer følgende anvendte regnskabspraksis som mest væsentlig for koncernen.

### **Måling af investeringsejendomme til dagsværdi**

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

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

Alternativt kunne investeringsejendomme måles til kostpris med fradrag 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 investeringsejendommenes forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Udgangspunktet er aktuelle priser i markedet for tilsvarende investeringsejendomme, herunder sammenlignelige værdier for tidligere salg af større grupper af ejendomme.

Dagsværdien for investeringsejendommene i årsrapporten for 2013 er vurderet på baggrund af en ekstern vurdering af kapitaliseringsfaktorer af det internationalt anerkendte valuarfirma CityJung GmbH. Ledelsen har hertil tillagt værdien af udlejningspotentiale og udviklingsmuligheder og fratrukket forventede udgifter til at realisere potentialet.

Der er ved fastlæggelsen af dagsværdien blandt andet anvendt følgende metoder:

- Kapitaliseret indtjeningsværdi for hver ejendom, hvor en ejendoms værdi fastlægges ud fra det forventede driftsoverskud og et afkastkrav
- Nettoleje gange kapitaliseringsfaktor (lejefaktor) efter sædvanlig tysk model

Beregningen af dagsværdien bygger således på skøn over den fremtidige leje, de nuværende lejeres evne til at opfylde deres kontraktlige forpligtelser, tomgangsperioder, vedligeholdelsesbehov samt et skøn over afkastkravet.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2013 værdiansat til EUR 96,0 mio. eller DKK 716,2 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttolejefaktor på mellem 14,75 og 19,0 eller 17,50 i gennemsnit.

31. december 2012 var ejendommene værdiansat til EUR 93,9 mio. eller DKK 700,6 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttolejefaktor på mellem 14,50 og 19,30 eller 17,44 i gennemsnit.

## Skat

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

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

Beregningen af årets skat fremgår af note 10 og skatte aktiv og udskudt skat i henholdsvis note 15 og 21.

## Note 4 - Segmentoplysninger

Koncernen investerer udelukkende i tyske strøjeendomme og ejer 14 strøjeendomme i større byer i det vestlige Tyskland.

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

## Note 5 - Personaleomkostninger

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Lønninger	-472	-336	-472	-336
Andre omkostninger til social sikring	-9	-5	-9	-5
Andre personaleomkostninger	0	0	0	0
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-400	-400	-400	-400
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-881</b>	<b>-741</b>	<b>-881</b>	<b>-741</b>

Direktøren modtager ikke vederlag fra German High Street Properties A/S. Direktionens honorar er inkluderet i selskabets selskabsadministrationsaftale med Kartago Development ApS. Fra og med 2014 modtager direktøren derudover et særskilt honorar på EUR 100.000 p.a.. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 28, nærtstående parter.



## Note 6 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Revision	-275	-1.346	-275	-376
<b>Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor</b>	<b>-275</b>	<b>-1.346</b>	<b>-275</b>	<b>-376</b>
Øvrige administrationsomkostninger	-6.419	-3.192	-4.839	-1.647
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>-6.694</b>	<b>-4.538</b>	<b>-5.114</b>	<b>-2.023</b>

## Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 93,9 mio. (DKK 700,6 mio.) pr. 31.12.2012 og, og værdien pr. 31.12.2013, EUR 96,0 mio. (DKK 716,2 mio), korrigeret for årets tilgang og årets afgang samt valutakursregulering jf. note 13.

## Note 8 - Finansielle indtægter

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Renteindtægter fra pengeinstitutter	1	5.068	1	1
Tilknyttede virksomheder	21	0	21	0
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>22</b>	<b>5.068</b>	<b>22</b>	<b>1</b>

## Note 9 - Finansielle omkostninger

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Renteudgifter til kreditinstitutter	-20.963	-24.622	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-4.782	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-195	0
Andre renteomkostninger	-365	0	-42	-45
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-21.331</b>	<b>-29.404</b>	<b>-237</b>	<b>-45</b>

## Note 10 - Skat

	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
DKK 1.000				
Aktuel skat	-717	0	0	0
Ændring af skatteprocent	-9	0	-9	0
Udskudt skat	-4.873	-2.846	578	702
<b>Årets skat i alt</b>	<b>-5.599</b>	<b>-2.846</b>	<b>569</b>	<b>702</b>
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	-2.568	1.700	0	0
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-3.031</b>	<b>-1.146</b>	<b>569</b>	<b>702</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	19.773	7.060	30.756	4.900
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-33.377	-7.708
<b>Grundlag for beregning af skat til lokale satser</b>	<b>19.773</b>	<b>7.060</b>	<b>-2.622</b>	<b>-2.808</b>
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-3.031	-1.146	578	702
Ændring af skattesats	0	0	-9	0
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-3.031</b>	<b>-1.146</b>	<b>569</b>	<b>702</b>
Gennemsnitlig skattesats i %	15,33	16,23	22,00	25,00

Koncernen beskattes med 25% af dansk indkomst i 2012 og 22% i 2013 og 15,825% af tysk indkomst. Den gennemsnitlige skat er beregnet på baggrund af lokale skattesatser. Moderselskabet er sambeskattet med Kartago ApS.

Den udskudte skat er, jf. note 15 og 21, indregnet som et langfristet aktiv og en langfristet forpligtelse for henholdsvis moderselskabet og koncernen. Ejerperioden forventes at overstige 10 år og regelmæssige frasalg af ejendomme og ejendomsselskaber indgår ikke i koncernens strategi.

## Note 11 - Resultatdisponering

	Moderselskabet	
	2013	2012
DKK 1.000		
Til disposition pr. 1. januar	207.332	225.123
Totalindkomst for året	30.279	-3.422
Anskaffelse af egne aktier	-6.135	-14.369
Foreslået udbytte	0	0
<b>Overført resultat pr. 31. december</b>	<b>231.476</b>	<b>207.332</b>

## Note 12 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2013	2012
Resultat til aktionærerne i German High Street Properties A/S, DKK 1.000	16.815	5.856
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.145	3.259
<b>Resultat pr. aktie, DKK</b>	<b>5,30</b>	<b>1,80</b>

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

## Note 13 – Investeringsejendomme

DKK 1.000	Koncernen	
	2013	2012
Kostpris pr. 1. januar 2013	750.448	747.799
Valutakurs primo	-122	2.649
Tilgang	703	0
Afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	751.029	750.448
Værdireguleringer		
Primo	-49.812	-55.304
Valutakurs, primo	17	-196
Årets værdiregulering	14.855	5.688
Årets tilbageførte afskrivninger	0	0
Værdireguleringer pr. 31. december	-34.840	-49.812
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>716.189</b>	<b>700.636</b>

Investeringsejendomme er værdiansat ud fra kapitaliseringsfaktorer oplyst af det internationalt anerkendte valuarfirmaer CityJung GmbH samt tillagt udviklingspotentialer og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som beskrevet i note 3. Værdien af investeringsejendomme udgør i alt EUR 96,0 mio. (2012: EUR 93,9 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttolejekontrakt på mellem 14,75 og 19,00 med 17,50 i gennemsnit (2012: 17,44). Årets værdiregulering udgør på denne baggrund DKK 14,9 mio. (2012: DKK 5,7 mio.).

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

Ændring i lejekontrakt (point)	-1,50	-0,75	Basis	+0,75	+1,50
Lejekontrakt	16,00	16,75	17,50	18,25	19,00
Dagsværdi i DKK 1.000	654.801	685.495	716.189	746.833	777.577
<b>Ændring i dagsværdi i DKK 1.000</b>	<b>-61.388</b>	<b>-30.694</b>	<b>0</b>	<b>30.694</b>	<b>61.388</b>

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, DKK 450,7 mio.

Pr. 31. december 2013 har koncernen ingen ikke-fuldførte vedligeholdelses- og forbedringsarbejder. Der er ikke indregnet renter i kostprisen på investeringsejendomme vedrørende årets tilgange.

Koncernens investeringsejendomme omfatter både erhvervs- og boliglejemaal, der udlejes på sædvanlige vilkår. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 3 år og 7 måneder (2012: 3 år og 7 måneder).

De akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2013	2012
Inden 1 år	37.961	36.307
Mellem 1 og 5 år	87.393	90.683
Efter 5 år	29.639	20.634
<b>Akkumulerede minimumslejeudgifter i alt</b>	<b>154.992</b>	<b>147.624</b>

## Note 14 – Kapitalandele i dattervirksomheder

DKK 1.000	Moderselskabet	
	2013	2012
Kapitalandele i dattervirksomheder 1. januar	236.652	237.968
Tilgang i årets løb	0	0
Afgang i årets løb	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger af kapitalandele til genindvindingsværdi	38.980	-1.316
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december</b>	<b>275.632</b>	<b>236.652</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør DKK 275,6 mio. pr. 31. december 2013 (2012: DKK 236,7 mio.).

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

## Note 15 – Udskudt skatteaktiv

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	3.826	1.661	746	462
Anvendt i sambeskatning	0	-421	-449	-421
Valutakursregulering	0	14	0	3
Ændring af skatteprocent	0	0	-9	0
Årets udskudte skat	-3.826	2.572	578	702
<b>Udskudt skatteaktiv pr. 31. december</b>	<b>0</b>	<b>3.826</b>	<b>866</b>	<b>746</b>
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Investeringsejendomme	0	-16.744	0	0
Finansielle forpligtelser	0	8.638	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	0	11.932	866	746
<b>Udskudt skatteaktiv i alt</b>	<b>0</b>	<b>3.826</b>	<b>866</b>	<b>746</b>

Skatteaktivet er løbet af 2013 ændret til udskudt skat. Specifikation af skat fremgår af note 21.

Den udskudte skat er indregnet som et langfristet aktiv. Ejerperioden forventes at overstige 10 år og regelmæssige frasalg af ejendomme og ejendomsselskaber indgår ikke i koncernens strategi. Aktivet forventes at kunne realiseres ved udligning i skat af fremtidig indtjening, herunder eventuelle fremtidige salg af investeringsejendomme.

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteaktiver.

## Note 16 – Tilgodehavender fra udlejning

DKK 1.000	Koncernen	
	2013	2012
Tilgodehavender fra udlejning	918	707
Tabsreservation	-145	-433
<b>Tilgodehavender fra udlejning i alt</b>	<b>773</b>	<b>274</b>

Af tabsreservationen for 2012 er DKK 0,1 mio. realiseret som tab, og DKK 0,3 mio. er tilbageført. Tabsreservationen for 2013 vedrører udelukkende tilgodehavender opstået i 2013.

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. Der er ingen særlig koncentration af kreditrisici hos enkelte lejere. Det vurderes, at de foretagne tabsreservations er tilstrækkelige til at sikre, at tilgodehavender fra udlejning vil blive udlignet.

## Note 17 – Mellemværende hos tilknyttede virksomheder

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Gæld hos tilknyttede virksomheder	0	0	4.949	0
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	9.865
<b>Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.949</b>	<b>9.865</b>

## Note 18 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er DKK 0,1 mio. (2012: DKK 0,3 mio.) stillet til sikkerhed for lejedeponita. Øvrige likvide beholdninger, DKK 14,5 mio. (2012: DKK 19,7 mio.), er til fri disposition.

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

Selskabet har i begyndelsen af det nye år placeret EURO 1 mio. på aftale indskud i Jyske Bank.



## Note 19 – Aktiekapital

Udvikling i aktiekapital:

DKK 1.000	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	100	900
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	3.550	31.951
<b>Aktiekapital i alt</b>	<b>3.650</b>	<b>32.851</b>

Aktiekapitalen består således af 365.008 A-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til 10 stemmer og 3.285.075 B-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til en stemme. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX København. Alle aktier er tegnet til kurs 100 og overkurs ved stiftelse og kapitalforhøjelse udgør således i alt DKK 328,5 mio. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktier i omløb:

	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	10.000	90.000
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	355.008	3.195.075
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>365.008</b>	<b>3.285.075</b>

Egne aktier:

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse frem til 3. februar 2016 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	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Beholdning pr. 1. januar	391	136	3.910	1.360	10,7	3,7
Tilgang	114	255	1.140	2.550	2,1	7,0
Afgang	0	0	0	0	0	0,0
<b>Beholdning pr. 31. december</b>	<b>505</b>	<b>391</b>	<b>5.050</b>	<b>3.910</b>	<b>13,8</b>	<b>10,7</b>

## Note 20 – Finansielle gældsforpligtelser

Koncernen har alene lån med fast rente eller variabelt forrentede lån og tilhørende swaps.

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Langfristede banklån	407.785	412.129	0	0
Langfristede swapaftaler*	28.406	40.733	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>436.191</b>	<b>452.862</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede banklån	4.338	4.338	0	0
Kortfristede swapaftaler*	10.133	14.032	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>14.471</b>	<b>18.370</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>450.662</b>	<b>471.232</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nominel værdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>412.123</b>	<b>416.467</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>450.662</b>	<b>471.232</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på DKK 716,2 mio., jf. note 13.

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

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Forfald mellem 1 og 2 år	31.706	41.429	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	455.637	514.727	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>487.343</b>	<b>556.156</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 minimumslejejdelse i uopsigelighedsperioden i note 13.

Lån er optaget til amortiseret kostpris.

Koncernens afledte finansielle instrumenter består af renteswaps som omlægger koncernens variabelt forrentede lån til fast rente. Dagsværdien pr. 31. december 2013 udgør negativt DKK 38,5 mio. (2012: DKK 54,8 mio.)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2013 kan herefter vises således:

DKK 1.000	Hovedstol	Udløb	Rente p.a.
Hypothekenbank Frankfurt	207.490	30-09-2017	5,65%
Hypothekenbank Frankfurt	208.977	29-12-2017	2,86%

Koncernen har ingen ubenyttede lånefaciliteter pr. 31. december 2013.

Koncernens lån skal refinansieres i 2017. Såfremt lånene til den tid ikke kan refinansieres, vil det have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

## Note 21 – Udskudt skatteforpligtelse

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Skatteaktiv pr. 1. januar	-3.826	0	0	0
Valutakursregulering	2	0	0	0
Anvendt i sambeskatningen	449	0	0	0
Ændring i skatteprocent	9	0	0	0
Årets udskudte skat	4.873	0	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december</b>	<b>1.507</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:

Investeringsejendomme	19.096	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-6.070	0	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-11.519	0	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse i alt</b>	<b>1.507</b>	<b>0</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 22 - Finansielle instrumenter

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Tilgodehavender fra udlejning	773	274	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	9.865
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag	449	662	449	649
Andre tilgodehavender	1.166	2.981	1.013	0
Periodeafgrænsningsposter	0	484	0	0
Likvide beholdninger	14.640	20.018	234	118
<b>Udlån og øvrige tilgodehavender i alt</b>	<b>17.028</b>	<b>24.419</b>	<b>1.696</b>	<b>10.632</b>
Forfald mellem 1 og 2 år	14.471	18.370	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	421.720	434.492	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>436.191</b>	<b>452.862</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	14.471	18.370	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	9.306	9.712	1.575	503
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	4.959	0
<b>Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>23.777</b>	<b>28.082</b>	<b>6.534</b>	<b>503</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 16.

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

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

## Note 23 – Valutaeksponering

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

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

## Note 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 37,1% (2012: 34,0%).

Soliditeten er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2013	2012
Egenkapital	271.660	247.527
Aktivsum	733.216	728.881
Soliditet	37,1%	34,0%

## Note 25 - Kontraktlige forpligtelser

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

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

## Note 26 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på DKK 716,2 mio. (2012: DKK 700,6 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån på DKK 450,6 mio. (2012: DKK 471,2 mio.). Øvrige sikkerhedsstillelser udgør DKK 0,1 mio. (2012: DKK 0,3 mio.).

## Note 27 – Eventualforpligtelser

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

## Note 28 - Nærtstående parter

Koncernen er kontrolleret af familien Thygesen igennem Kartago ApS, som er ejet af Drot ApS og Marsk ApS. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 10,0% af aktiekapitalen og 55,7% af stemmerne ejes af Kartago ApS. Øvrige selskaber kontrolleret af familien Thygesen ejer 821.274 B-aktier svarende til 22,5% af aktiekapitalen og 11,8% af stemmerne. Selskabet indgår i koncernregnskabet for Kartago ApS.

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

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

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

DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2013	2012	2013	2012
Administrationsaftale	3.782	2.457	3.782	117
Mellemværende, tilgodeh., rentesats 4,75%	0	0	21	0
Mellemværende, gæld, rentesats 4,75%	0	0	0	0

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt DKK 0,4 mio. i året (2012: DKK 0,4 mio.).

Direktionens vederlag er indeholdt i administrationshonoraret, og skønnes at være DKK 0,75 mio. i perioden (2012: DKK 0,75 mio.).

## Note 29 - Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2013, udover at selskabet har afmeldt likviditetsstilleraftalen pr. 30.6.2014 samt ændrer rapporterings valuta fra DKK til EURO fra 1. januar 2014.

## 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 dagsværdihierakiet:

- 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.

	<u>Koncern - 2012</u>				Balance post i alt
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
<b>Langfristede aktiver</b>					
Investeringsejendomme				700.636	700.636
<b>Langfristede passiver</b>					
Banklån			412.129		412.129
Swap			40.733		40.733
<b>Kortfristede passiver</b>					
Banklån			4.338		4.338
Swap			14.032		14.032
	<u>Koncern - 2013</u>				
<b>Langfristede aktiver</b>					
Investeringsejendomme				716.189	716.189
<b>Langfristede passiver</b>					
Banklån			407.785		407.785
Swap			28.406		28.406
<b>Kortfristede passiver</b>					
Banklån			4.338		4.338
Swap			10.132		10.132

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret





Ejendommen i Pforzheim

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

---

German High Street Properties A/S  
Lindegårdsvej 41B  
DK-2920 Charlottenlund  
CVR nr.: 3069 1644

Tel.: +45 81 100 800

Email: [info@germanhighstreet.dk](mailto:info@germanhighstreet.dk)  
Web: [germanhighstreet.dk](http://germanhighstreet.dk)

---