

German High Street
Properties A/S



ÅRSRAPPORT

2014

Selskabsoplysninger

Selskabet	German High Street Properties A/S Mosehøjvej 17 2920 Charlottenlund
	CVR-nr: 30 69 16 44
	Regnskabsår: 1. januar – 31. december
	Hjemstedskommune: Gentofte

Direktion Hans Thygesen

Bestyrelse Michael Hansen, formand
Kim Lautrup, næstformand
Peter Marner Åge Jacobsen

Revision PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup



Ejendommen med butikslejer Fielmann er en stor optiker-kæde.

Indholdsfortegnelse

Selskabspræsentation	3
Koncernstruktur	4
Strategi	5
Ledelsesberetning	6
Information til aktionærer	9
Bestyrelse og ledelse	12
Hoved- og nøgletaloversigt	19
Regnskabsberetning	20
Ledelsespåtegning	22
Den uafhængige revisors erklæringer	24
Resultatopgørelse	26
Totalindkomstopgørelse	27
Balance	28
Egenkapitalopgørelse	29
Pengestrømsopgørelse	30
Noteoversigt	31

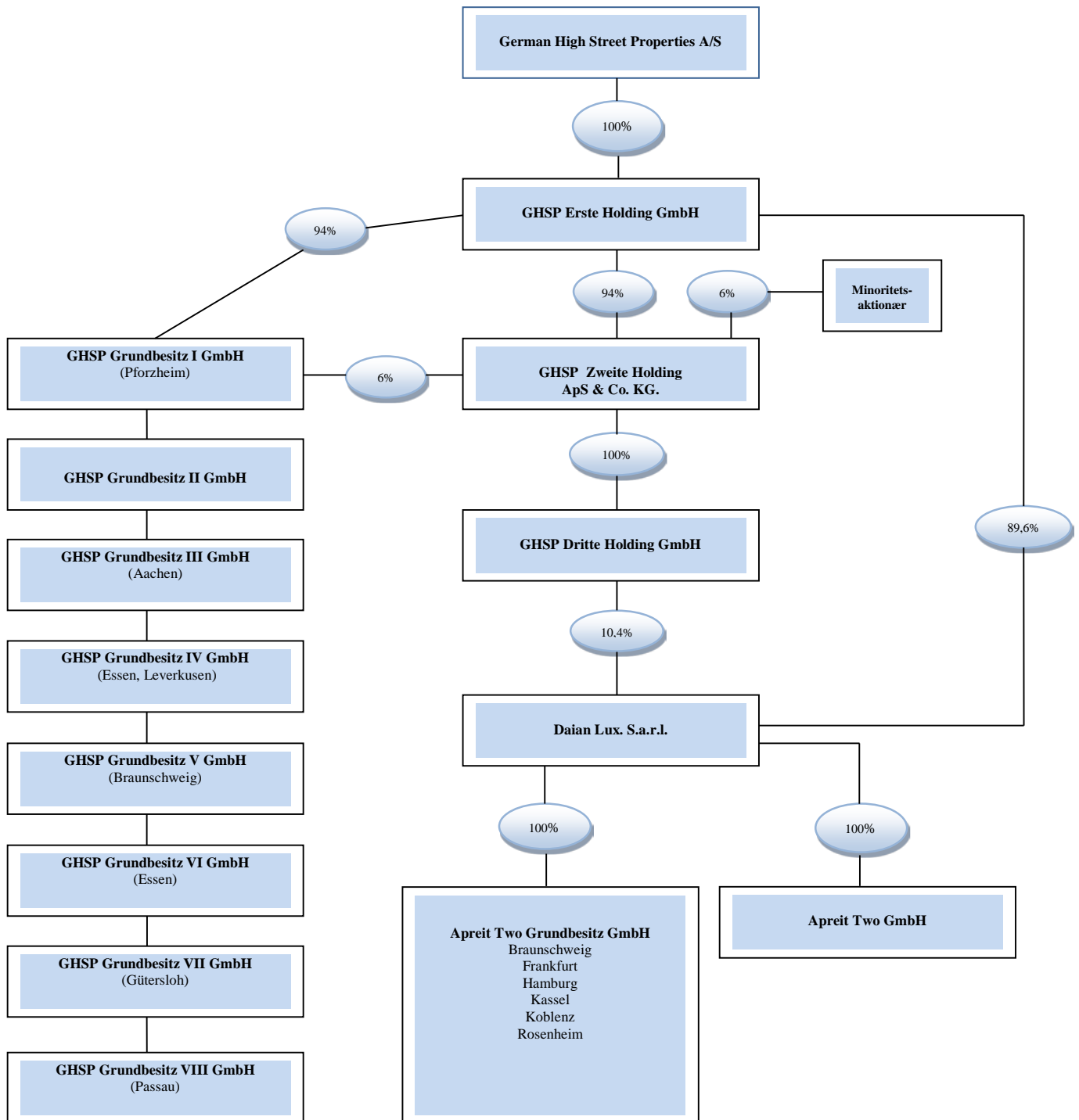
Selskabspræsentation

German High Street Properties A/S investerer i strøgejendomme i større byer med økonomisk og demografisk vækst i det vestlige og sydlige 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. Koncernen har 2,5 egne medarbejdere.



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%.



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 og eje 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. Der er ikke siden 2008 indkøbt nye ejendomme, og placering af selskabets overskudslikviditet er sket i form af køb af egne aktier. Det overvejes tilsvarende løbende om enkelte 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 langsommere betalinger fra lejere. Koncernen kan ikke ændre disse grundlæggende betingelser, men kan søge at tilrettelægge udlejnings- og investeringsaktiviteterne på en sådan måde, at konjunkturernes effekter minimeres.

Ledelsesberetning

I 2014 udviklede tysk økonomi sig bedre end forventet med en vækst på 1,6% mod underkanten af 1% i 2013. Væksten er stadigvæk især drevet af en fortsat stærk eksportudvikling. Det tyske privatforbrug udviklede sig behersket positivt i 2014, og koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt. Lejeindtægten i koncernens ejendomme udviklede sig positivt gennem 2014, og omsætningen steg med 1,6% i forhold til 2013.

Koncernens resultat før skat og værdiregulering af investeringsejendomme udgjorde EUR 1,2 mio. i 2014 mod tidligere udmeldte forventninger på EUR 0,8 – 1,0 mio og EUR 0,7 mio. i 2013.

Det tyske marked for udlejningsejendomme var såvel i 2013 som 2014 præget af moderate til betydelige prisstigninger og med tiltagene efterspørgsel. Det forventes, at der fortsat vil være god efterspørgsel efter lejemål med den bedste beliggenhed. Det forventes, at tysk økonomi i 2015 vil udvikle sig på niveau med 2014, men de fortsatte 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 2014

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet tilfredsstillende. Lejeindtægterne har udviklet sig positivt igennem 2014. I 2014 er der sket positive lejereguleringer i 11 af koncernens 14 ejendomme og lejeindtægten er faldet i 3 ejendomme.

By, adresse	Delstat	Areal	Primo 2014	Ultimo 2014	Ændring i %
			Husleje - euro	Husleje - euro.	
Aachen, Grosskölnstrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.925	437.076	437.832	0,2%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.356	237.732	237.917	0,1%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.238	314.076	316.047	0,6%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	755	181.848	168.000	-7,6%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	330.000	332.124	0,6%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.943	658.620	671.848	2,0%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.613	273.120	265.306	-2,9%
Hamburg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamburg	1.779	531.384	537.323	1,1%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.808	578.736	597.825	3,3%
Koblenz - Löhrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.999	453.588	451.643	-0,4%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	340	150.000	161.520	7,7%
Passau, Bahnhofstrasse 2	Bayern	2.871	473.616	475.443	0,4%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Str	Baden-Württemberg	1.724	267.672	284.100	6,1%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.341	620.424	632.032	1,9%
Total		24.964	5.507.892	5.568.960	1,1%

Ovenstående specifikation er et øjebliksbillede af lejeniveauet henholdsvis primo og ultimo 2014 og er derfor ikke direkte sammenligneligt med årets realiserede lejeindtægter, som fremgår af resultatopgørelsen.

Af væsentlige lejebegivenheder kan nævnes, at et ledigt kontorlejemål på 132 m² i ejendommen beliggende Schillerstrasse i Frankfurt blev udlejet til COA fra 1. januar 2014 og at en eksisterende lejer Triebel har forlænget sin kontrakt i 5 år på et lidt højere niveau. Et ledigt kontorlejemål på 108 m² i ejendommen beliggende Westliche Karl-Friedrich-Str. i Pforzheim blev udlejet fra den 1. marts 2014 til en øjenlægepraksis, og samtidig har 3 eksisterende lejere forlænget lejekontrakter (i alt 326 m²) med 5 år, og der er indgået en lang lejekontrakt med apoteket i stueetagen. I ejendommen Limbeckerstrasse 42 i Essen har Hallhuber, der er en stor tysk tøj-kæde, overtaget et lejemål, der tidligere var udlejet til Tchibo, i stueplan og på 1. sal. Hallhuber er flyttet ind pr. 1. juni 2014 på en 10 årig lejekontrakt og er ejendommens ankerlejer. Hallhuber er indrømmet en mindre lejerabat i kontraktens første to år. I ejendommen i Gütersloh har ankerlejerne Orsay og S-Oliver medio 2014 forlænget lejekontrakten med yderligere 5 år. I Ejendommen i Leverkusen har Douglas opsagt lejemålet til fraflytning medio oktober 2015. Lejemålet forventes at blive vanskeligt at genudleje og vil forventeligt skulle udlejes til en lavere leje end den nuværende. I ejendommen i Passau har en butiksléjer opsagt sine lejemål til fraflytning 31. januar 2015. Butiksléjemålene forventes genudlejet til en lidt lavere leje, og der forventes tomgangsleje i en periode.

Udviklingen i ejendomsporteføljens værdi

Som led i regnskabsaflæggelsen har ledelsen indhentet markedsvurderinger fra en førende tysk ejendomsmæglerkæde med speciale i strøgejendomme. Markedsvurderingen ligger på EUR 98,0 mio. Markedsvurderingen er indgået i ledelsens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens ejendomme. Det tyske marked for udlejningsejendomme har i 2014 været præget af stigende efterspørgsel, og de bedst beliggende strøgejendomme har oplevet prisstigninger. På baggrund heraf har ledelsen vurderet, at porteføljens værdi er EUR 97,5 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, jf. note 3 i årsrapporten.

Selskabets ledelses 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 56,0 den 31. december 2013 og DKK 64,0 den 31. december 2014 svarende til en stigning på 14,3%.

Investeringer og udbytte

Selskabet har oplevet et fald i tomgangen i 2014 og forventer ingen nævneværdige ændringer i 2015. Genudlejning af de resterende ledige lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2015 på et højere niveau end i 2014. 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 2014. De fortsat forholdsvis 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 give bestyrelsen bemyndigelse til at lade selskabet købe egne aktier for en samlet pålydende værdi af i alt 20% af selskabets til enhver tid værende aktiekapital. Denne bemyndigelse er gældende til 3. februar 2016, og købskursen må ikke afvige med mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede børskurs for B-aktierne.

Selskabet har ikke i løbet af 2014 købt egne B-aktier og ejer ultimo 2014 i alt 504.700 stk. egne B-aktier svarende til 13,8% af aktiekapitalen og 7,3% af stemmerne.

Forventninger til 2015

Tysk økonomi kom igennem 2014 med moderat vækst, og ledelsen forventer, at denne moderate vækst vil fortsætte i 2015. På grundlag af de seneste lejeprognoser forventes en samlet omsætning for 2015 i størrelsesordenen EUR 5,5 mio., hvilket er på niveau med 2014. De budgetterede vedligeholdelsesudgifter på ejendommene forventes at være højere end i 2014. På denne baggrund forventes et resultat før skat og værdireguleringer i omegnen af EUR 1,0 – 1.2 mio. i 2015.

FAIF-loven

Den 22. juli 2013 trådte FAIF-loven i kraft. FAIF-loven implementerer Direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde i dansk ret. Det er bestyrelsen vurdering på baggrund af selskabets daglige kommercielle virksomhed, selskabets organisation og strategi samt en juridisk vurdering fra et større advokatfirma, at selskabet ikke er omfattet af FAIF-loven.

Politikker for samfundsansvar, menneskerettigheder og klimapåvirkning

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

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

Information til aktionærer

Aktieinformation

German High Street Properties A/S har 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. 225 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 markedsplads.

På selskabets generalforsamlinger giver A-aktier 10 stemmer pr. aktie og B-aktier giver 1 stemme pr. aktie. A-aktiernes stemmemajoritet er begrundet i hensynet til 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 2014 EUR 2,6 mio., og soliditetsgraden er 38,7%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2014.

Delårsregnskaber

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

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 30. april 2015.

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%
Kartago Property A/S	Gentofte	11.168.774	32,0%	16,9%
German High Street Properties A/S	Gentofte	5.047.000	13,8%	7,3%
Kartago ApS	Gentofte	3.650.080	10,0%	52,6%
Sparekassen Vendsyssel	Hjørring	4.633.030	12,7%	6,9%

Koncernen er kontrolleret af familien Thygesen igennem Marsk ApS og Drot ApS som er hovedaktionær i Kartago Property A/S og Kartago ApS. Kartago Property A/S ejer 32,0 % af aktiekapitalen og 16,9% af stemmerne. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 10,0 % af aktiekapitalen og 52,6% af stemmerne ejes af 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 2015

18. marts 2015	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
31. marts 2015	Årsrapport 2014
31. marts 2015	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
30. april 2015	Afholdelse af ordinær generalforsamling/Orientering om generalforsamling.
29. maj 2015	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2015
31. august 2015	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2015
30. november 2015	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2015

Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2014

31. marts 2014	Årsrapport 2013 (meddelelse)
31. marts 2014	Årsrapport 2013
4. april 2014	Indkaldelse til generalforsamling
25. april 2014	Storaktionær
30. april 2014	Generalforsamlingsprotokollat
30. maj 2014	1. Kvartalsrapport for perioden 1. januar - 31. marts 2014 (meddelelse)
11. juni 2014	Insidere
11. juni 2014	Storaktionær
19. juni 2014	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
11. juli 2014	Referat af ekstraordinær generalforsamling
29. august 2014	Halvårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2014
28. november 2014	3. kvartalsregnskab for perioden 1. januar – 30. september 2014
3. december 2014	Finanskalender 2015
5. december 2014	Insidere
9. december 2014	Insidere
19. december 2014	Insidere – koncernintern transaktion
19. december 2014	Insidere – koncernintern transaktion
19. december 2014	Storaktionær

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 30. april 2014.

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. Som betaling for Kartago Development ApS' ydelser under administrationsaftalen betaler selskabet et løbende kvartårligt honorar på 0,135% af ejendommenes bogførte værdi. Selskabets direktion modtager derudover fra og med 1. januar 2014 en årlig honorering på EUR 100.000.

Selskabet har fra 1. juli 2014 valgt selv at varetage selskabets likviditetsdisponering, bogføring, regnskabsaf-læggelse, budgettering, omkostningskontrol og driftsrapportering. Selskabet har derfor ansat en regnskabschef. I forbindelse med ændring i arbejdsopgaverne er det samtidig aftalt at honoraret til Kartago Development ApS honorar reduceres således at Selskabets samlede administrationsomkostninger er uændrede.

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 uhen-sigtsmæssigt eller irrelevant fuldt ud at følge visse anbefalinger.

I de følgende afsnit redegøres for selskabets stillingtagen til de specifikke anbefalinger, der ikke i al væsent-lighed følges. Den fulde redegørelse for selskabets stillingtagen til anbefalingerne findes på selskabets hjem-meside: <http://germanhighstreet.dk/investor-relations/corporate-governance-2014>.

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 stør-relse, aktionærkreds og ressourcer vurderes det på nuværende tidspunkt ikke hensigtsmæssigt eller nødvendigt at kommunikere på engelsk. Bestyrelsen overvejer løbende, hvorvidt selskabet også skal offentliggøre medde-lelser 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, K/S Charlottenlund Centrum, Kartago Botkyrka Holding AB, og Kartago Botkyrka Fastigheter AB

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber

Kartago Retail ApS, Kartago A/S, Kartago Development ApS, Nürnberg Zentrum A/S, Trollhättan Development AB, Perma Bilvård i Avesta AB og Fastighets AB I Avesta Åsbo 9:4..

Direktør i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S

Marsk ApS, Drot ApS, Kartago Retail ApS, Kartago Holding ApS, Kartago Development ApS, Kartago ApS Kartago A/S, Nürnberg Zentrum A/S, Komplementarselskabet Charlottenlund Centrum ApS, Kartago Property Invest ApS, Ejendomsselskabet af 18/5-2011 ApS, Ejendomsselskabet af 18/5-1988 ApS, Kartago Global I ApS, Kartago AG og datterselskaber i GHSP

Indtrådt i direktionen

29. april 2010

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 ud over German High Street Properties A/S	Ejendomsselskabet Kartago ApS, Nürnberg Zentrum A/S, K/S Ilva Århus
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	Kartago A/S, Kartago Retail ApS, Kartago Property A/S, Kartago Development ApS, K/S Ø-vik, K/S Ilva Malmø, Kartago Botkyrka Holding AB, og Kartago Botkyrka Fastigheter AB
Direktør i følgende selskaber	Kartago Administration Tyskland ApS, Kartago Property A/S, Investea III Tyskland ApS, Komplementarselskabet Ilva Århus ApS, Ejendomsselskabet af 19.10.2004 ApS, Holdingselskabet Frederiksborg-gade 22 ApS og datterselskaber i GHSP
Indtrådt i bestyrelsen	25. juni 2007 og på valg ved næste ordinære general-forsamling
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.

Kim Lautrup, født den 9. januar 1976

Uddannelse	Statsautoriseret ejendomsmægler
Stilling	Partner i Nordic Property Vision A/S
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Nordic Property Vision A/S
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	H M Fjord ApS, Braunstrasse ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, SRF 1 Oy og Kiinteistö Oy Lahden Rauhankuta 14-16.
Direktør i følgende selskaber	H M Fjord ApS, Braunstrasse ApS, Schaumann Retail Finland 1 A/S, Schaumann Lübeck ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, SNG Holding ApS, Speranza Invest ApS og Schaumann Hamburg ApS, Ankida Holding ApS, Kavalergaarden ApS, Jacobsen Holding GmbH, W. Jacobsen GmbH, W Jacobsen Immobilien GmbH & Co KG, Kalkun Vermögensverwaltung GmbH, Schaumann Northern Germany GmbH, Schaumann Lübecker Grundbesitz GmbH.
Indtrådt i bestyrelsen	29. april 2010 og på valg ved næste ordinære generalforsamling
Antal aktier	I/A
Uafhængighed	Kim Lautrup er uafhængig

Peter Marner Åge Jacobsen, født den 24. september 1962

Uddannelse	Nationaløkonom, cand. Oecon, MBA.
Stilling	Konsulent
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Ingen
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Ingen
Direktør i følgende selskaber	EYSTNES Sp/f
Indtrådt i bestyrelsen	27. maj 2011 og på valg ved næste ordinære generalforsamling
Antal aktier	1.475 styks
Uafhængighed	Peter Marner Åge Jacobsen er uafhængig

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

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



Ejendom i Braunschweig

Ejendommens indgangsparti til ankerlejeren Gina Tricot.

Hoved- og nøgletaloversigt (Koncern)

EUR mio.	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Omsætning	5,5	5,5	5,3	6,2	5,9
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	3,6	3,5	3,5	4,2	4,2
Værdiregulering af investeringsejendomme	1,5	2,0	0,8	2,4	0,0
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	0,0	-1,9	0,0
Finansielle poster netto	-2,4	-2,9	-3,3	-4,1	-3,6
Resultat før skat	2,7	2,7	1,0	0,5	0,6
Periodens resultat	2,2	2,2	0,8	0,4	0,6
Balance					
Investeringsejendomme	97,5	96,0	93,9	93,2	97,6
Periodens investeringer til anskaffelsessum	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Langfristede aktiver	97,5	96,0	94,5	93,4	100,9
Balancesum	100,6	98,3	97,7	98,5	105,5
Egenkapital	38,9	36,4	33,2	35,3	40,7
Langfristede forpligtelser	58,4	58,7	60,7	59,9	62,5
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	1,2	0,8	0,7	0,5	1,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0,0	-0,1	0,0	5,6	-0,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-0,6	-1,4	-2,5	-5,6	-0,6
Pengestrømme i alt	0,6	-0,7	1,8	0,5	0,7
Nøgletal					
Soliditet,%	38,7	37,1	34,0	35,9	38,6
Loan to value %	61,1	62,9	67,3	66,9	62,6
Forrentning af egenkapitalen %	6,2	6,8	2,3	1,0	1,4
Afkast af ejendomsporteføljen %	4,9	4,7	4,4	5,2	4,3
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	3,3	2,0	0,5	0,1	1,5
Rentedækningsgrad	1,5	1,2	1,0	1,0	1,2
Indre værdi pr. aktie, DKK	92,1	86,4	67,8	71,9	83,2
Indre værdi pr. aktie, EUR	12,4	11,6	9,1	9,7	11,2
Indtjening pr. aktie EPS. DKK	5,3	5,3	1,8	0,9	1,2
Indtjening pr. aktie EPS. EUR	0,7	0,7	0,2	0,1	0,2
Aktiekurs, DKK	64,0	56,0	54,5	52,0	38,5
Aktiekurs, EUR	8,5	7,5	7,3	7,0	5,2
Antal medarbejdere	2,5	1	1	1	1

Definition af nøgletal fremgår på side 41

Regnskabsberetning

Selskabets ottende regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2014.

RESULTATOPGØRELSE

Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2014 EUR 5,5 mio. mod EUR 5,4 mio. i 2013. Stigningen i omsætningen skyldes hovedsageligt udlejning af ledige lejemål.

Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde EUR 4,8 mio. efter driftsomkostninger på EUR 0,7 mio. mod et bruttoresultat på EUR 4,5 mio. og driftsomkostninger på EUR 0,9 mio. i 2013. Resultat før værdireguleringer og finansielle poster udgjorde EUR 3,6 mio. mod EUR 3,5 mio. i 2013.

Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde EUR 5,1 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 1,5 mio. I 2013 udgjorde værdireguleringer EUR 2,0 mio. og resultat før finansielle poster var i 2013 EUR 5,5 mio.

Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto negativ EUR 2,4 mio. et overskud på EUR 2,7 mio. mod finansielle poster på netto negativ EUR 2,9 mio. og et overskud EUR 2,7 mio. i 2013.

Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2014 er et overskud på EUR 2,2 mio. mod et resultat på EUR 2,2 mio. i 2013. Ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende, de øjeblikkelige konjunkturer og markedsforhold i Tyskland taget i betragtning.

BALANCE

Aktiver

Den bogførte værdi af koncernens investeringsejendomme udgjorde EUR 97,5 mio. den 31. december 2014 mod EUR 96,0 mio. den 31. december 2013. Værdien opskrevet med EUR 1,5 mio.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2014 værdiansat til EUR 97,5 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttokapitaliseringsfaktorer på mellem 14,25 og 19,20 eller 17,60 i gennemsnit.

Den 31. december 2013 var ejendommene værdiansat til EUR 96,0 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på 17,50.

De samlede aktiver andrager herefter i alt EUR 100,6 mio. mod EUR 98,3 mio. ved årets begyndelse.

Egenkapital og forpligtelser

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2014 EUR 38,9 mio. svarende til en soliditet på 38,7% mod EUR 36,4 mio. og soliditet 37,1% i 2013. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, EUR 2,2 mio. og EUR 0,2 mio. i anden totalindkomst. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgør EUR 59,6 mio. mod EUR 60,4 mio. ved årets begyndelse. Heraf har EUR 1,8 mio. forfald i 2015.

PENGESTRØMME

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde EUR 1,2 mio. mod EUR 0,8 mio. i 2013. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør EUR 0,0 mio. mod EUR 0,1 mio. i 2013. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, negativ EUR 0,6 mio., vedrører primært afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Selskabet vil 1. april 2015 skifte tysk administrator. Derudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2014.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 for German High Street Properties A/S.

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

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2014.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, den 31. marts 2015

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 2014, 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 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 2015

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Wiinholt

Statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer

Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2014	2013	2014	2013
Omsætning		5.548	5.463	518	481
Ejendommens driftsomkostninger		-747	-931	0	0
Bruttoresultat		4.801	4.532	518	481
Personaleomkostninger	5	-254	-118	-254	-118
Administrationsomkostninger	6	-943	-898	-661	-685
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster		3.604	3.516	-397	-322
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele		0	0	2.784	4.335
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	1.468	1.992	0	0
Nedskrivning af koncerngoodwill		0	0	0	0
Resultat før finansielle poster		5.072	5.508	2.387	4.013
Finansielle indtægter	8	6	3	6	3
Finansielle omkostninger	9	-2.412	-2.860	-29	-32
Resultat før skat		2.666	2.651	2.364	3.984
Skat af periodens resultat	10	-419	-406	90	76
Periodens resultat	11	2.247	2.245	2.454	4.060
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		2.243	2.255	2.454	4.060
Minoritetsinteresser		4	-10	0	0
Periodens resultat		2.247	2.245	2.454	4.060
Indtjening pr. aktie, EPS i EUR (svarer til udvandet indtjening pr. aktie)	12	0,71	0,71		

Totalindkomstopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Morderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Årets resultat	2.247	2.245	2.454	4.060
Anden totalindkomst				
Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes				
Valutaregulering omregning til præsentationsvaluta	0	-26	0	0
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	250	2.175	0	0
Skat af anden totalindkomst	-39	-344	0	0
Anden totalindkomst for året efter skat	211	1.805	0	0
Totalindkomst for året	2.458	4.050	2.454	4.060
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	2.454	4.060	2.454	4.060
Minoritetsinteresser	4	-10	0	0
Totalindkomst for året	2.458	4.050	2.454	4.060

Balance

Aktiver	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2014	2013	2014	2013
EUR 1.000					
Investeringsejendomme	13	97.500	96.000	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	39.731	36.947
Udskudt skatteaktiv	15	0	0	156	116
Langfristede aktiver i alt		97.500	96.000	39.887	37.063
Tilgodehavender fra udlejning	16	72	104	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		50	60	50	60
Andre tilgodehavender		384	156	52	136
Likvide beholdninger	18	2.559	1.962	1.038	31
Kortfristede aktiver i alt		3.065	2.282	1.140	227
Aktiver i alt		100.565	98.282	41.027	37.290
Passiver	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2014	2013	2014	2013
EUR 1.000					
Aktiekapital	19	4.893	4.893	4.893	4.893
Reserve for valutakursregulering		-8	-3	493	493
Reserve for rentesikring		-4.000	-4.211	0	0
Overkursfond		42.317	42.317	0	0
Overført resultat	11	-4.334	-6.581	33.482	31.029
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		38.868	36.415	38.868	36.415
Minoritetsinteresser		5	1	0	0
Egenkapital i alt		38.873	36.416	38.868	36.415
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	20	57.766	58.468	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	21	604	202	0	0
Modtagne deposita		9	11	0	0
Langfristede forpligtelser i alt		58.379	58.681	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	22	1.810	1.940	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		444	145	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	17	0	0	2.049	665
Anden gæld		1.059	1.100	110	210
Kortfristede forpligtelser i alt		3.313	3.185	2.159	875
Passiver i alt		100.565	98.282	41.027	37.290

Koncern

	Aktiekapital	Reserve for valuta- kursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Aktionærerne i German High Street Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
DKK 1.000								
Egenkapital primo 2013	4.893	14	-6.041	42.317	-8.003	33.180	11	33.191
Totalindkomst for perioden	0	-17	1.830	0	2.254	4.067	-10	4.057
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	-822	-822	0	-822
Allok. af minoritetsinteresse	0	0	0	0	-10	-10	0	-10
Egenkapital ultimo 2013	4.893	-3	-4.211	42.317	-6.581	36.415	1	36.416
Totalindkomst for perioden	0	-5	211	0	2.243	2.449	4	2.453
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	0	0	0	0
Allok. af minoritetsinteresse	0	0	0	0	4	4	0	4
Egenkapital ultimo 2014	4.893	-8	-4.000	42.317	-4.334	38.868	5	38.873

Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Egenkapital i alt
DKK 1.000				
Egenkapital primo 2013	4.893	495	27.791	33.180
Anskaffelse af egne aktier	0	0	-822	-822
Totalindkomst for året	0	-2	4.060	4.058
Egenkapital ultimo 2013	4.893	493	31.029	36.415
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for året	0	0	2.454	2.454
Egenkapital ultimo 2014	4.893	493	33.482	38.868

Pengestrømsopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Periodens resultat	2.248	2.245	2.454	4.060
Tilbageførsel af nedskrivninger af kapitalandele	0	0	-2.784	-4.335
Værdiregulering af investeringsejendomme	-1.468	-1.992	0	0
Finansielle indtægter	-6	-3	-6	-3
Finansielle omkostninger	2.411	2.860	29	31
Skat af periodens resultat	418	406	-90	-76
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	3.603	3.516	-397	-323
Ændring i kortfristede tilgodehavender	-186	270	129	349
Ændring i kortfristede forpligtelser	245	-54	1.284	808
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	3.662	3.732	1.016	834
Renteindbetalinger	6	3	6	3
Renteudbetalinger	-2.363	-2.810	-29	-32
Betalt selskabsskat	-106	-92	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.199	833	993	805
Tilgang investeringsejendom	-32	-94	0	0
Penge fra investeringsaktivitet	-32	-94	0	0
Indfrielse af lån	-581	-582	0	0
Modtagne deposita	-2	-34	0	0
Anskaffelse af egne aktier	0	-822	0	-822
Sikkerhedsstillelser for långivere	0	34	0	0
Penge fra finansieringsaktivitet	-583	-1.404	0	-822
Årets frie pengestrømme	584	-665	993	-17
Likvide beholdninger til fri disposition primo	1.962	2.639	31	16
Valutakursregulering	4	-23	14	32
Likvide beholdninger til fri disposition ultimo	2.550	1.951	1.038	31
Likvide beholdninger til fri disposition	2.550	1.951	1.038	31
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejedesposita mv	9	11	0	0
Likvide beholdninger i alt	2.559	1.962	1.038	31

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

Noteoversigt	Note	Side
Anvendt regnskabspraksis	1	33
Risici	2	42
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	46
Segmentoplysninger	4	47
Personaleomkostninger	5	47
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	47
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	48
Finansielle indtægter	8	48
Finansielle omkostninger	9	48
Skat	10	49
Resultatdisponering	11	49
Indtjening pr. aktie	12	50
Investeringsejendomme	13	50
Kapitalandel i dattervirksomheder	14	51
Udskudt skatteaktiv	15	52
Tilgodehavender fra udlejning	16	52
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 butikslejere. De øvrige etager er kontolejemål.

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Selskabet har ændret præsentationsvaluta fra DKK til EUR.

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 2014 aflægges i EUR 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 2014 eller senere.

Følgende er relevante for koncernen:

- Ændring til IAS 32 vedr. betingelserne for at præsentere finansielle aktiver og forpligtelser er modregnet.
- IFRIC 21 Levies indeholdende bestemmelser om indregning af afgifter, som virksomheden er forpligtet til at betale til offentlige myndigheder

Implementeringen heraf har ikke haft indvirkning på indregning og måling.

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.

- Annual Improvements 2010-2012: Præciseringer og mindre justeringer til IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16 og IAS 24.
- Annual Improvements 2011-2013: Præciseringer og mindre justeringer til IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 og IAS 40.

Disse ændringer forventes ikke at få væsentlig indvirkning på indregning og måling.

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

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

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

Poster i resultatopgørelsen

Omsætning

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

Ejendommenes driftsomkostninger

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

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

Personaleomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

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 Kartago ApS.

Poster i balancen

Investerings ejendomme

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

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

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

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

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomme, som forventes solgt, reklassificeres til "Investerings ejendomme 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 renteomkostning over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

Udskudt skat

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

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

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

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

Hensatte forpligtelser

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

Dagsværdi ved måling og oplysning

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

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

Pengestrømsopgørelsen

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

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

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

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Nøgletal

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

Note 2 - Risici

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

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

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

Driftsrisici

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

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

Lejeindtægter

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

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 tomgangsniveauet 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. Aftalen med Colliers udløber den 30.3.2015. Herefter overtager ehret+klein Real Estate Management GmbH ejendomsadministrationen.

Regnskabsaflæggelsesprocessen

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

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

Markedsrisici

Værdien af porteføljen er dels afhængig af dens kommercielle drift og indtjening, dels af udviklingen og prissætningen på investeringsejendomme generelt i Tyskland, herunder i særdeleshed prissætningen på tyske 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 detailbutikernes 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 EUR 27,5 mio. med en fast rente på 5,65% med udløb den 29. september 2017. Den resterende del af lånet EUR 27,7 mio. er fastlåst med en rente på 2,86% med et udløb den 29. december 2017.

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.

2014

Ændring i markedsrenten (i procentpoint)	-1,00	Basis	+1,00
Dagsværdi i EUR 1.000	63.033	59.576	53.143
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-3.457	0	6.433

2013

Ændring i markedsrenten (i procentpoint)	-1,00	Basis	+1,00
Dagsværdi i EUR 1.000	63.015	60.408	57.010
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-2.607	0	3.398

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.

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 stillingstagen til målingen af regnskabsmæssige aktiver og forpligtelser.

Ledelsen vurderer følgende anvendte regnskabspraksis som mest væsentlig for koncernen.

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

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

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

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

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

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

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

Ved værdiansættelse af ejendomme benytter selskabet den sædvanlige tyske model, hvor bruttolejeindtægten (netto kaltmiete) multipliceres med en kapitaliseringsfaktor. Dette sker ejendom for ejendom, og der reguleres i beregningen for særskilte forhold, d.v.s. at eventuelt tomgangspotentiale tillægges bruttolejeindtægten, hvorefter der multipliceres med bruttokapitaliseringsfaktoren og der fratrækkes herefter de udgifter og investeringer, der er nødvendige for at realisere tomgangspotentialet samt øvrige udgifter, som vil være nødvendige for at opretholde ejendommens nuværende lejeindtægt. Selskabet har tillagt et tomgangspotentiale med EUR 70 tusind og afsat EUR 1,8 mio. til istandsættelse af lejemål i forbindelse med værdiansættelsen.

Det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi af investeringsejendommene er i overensstemmelse med dagsværdien. Der er foretaget en ekstern vurdering af koncernens ejendomme på EUR 98,0 mio af City Jung pr. 31. december 2014.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2014 værdiansat til EUR 97,5 mio.. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttokapitaliseringsfaktor mellem 14,25 og 19,2 eller 17,60 i gennemsnit.

31. december 2013 var ejendommene værdiansat til EUR 96,0 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,75 og 19,50 eller 17,50 i gennemsnit.

Skat

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

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

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

Note 4 - Segmentoplysninger

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

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

Note 5 - Personaleomkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Lønninger	-199	-63	-199	-63
Andre omkostninger til social sikring	-1	-1	-1	-1
Andre personaleomkostninger	0	0	0	0
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-54	-54	-54	-54
Personaleomkostninger i alt	-254	-118	-254	-118

Selskabet har 2,5 ansatte. Direktøren løn udgør i 2014 EUR 100.000 pa. og indgår i posten lønninger. Selskabets direktør fik ikke løn i 2013. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 28, nærtstående parter.

Note 6 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Revision	-37	-37	-37	-37
Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor	-37	-37	-37	-37

Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 96 mio. pr. 31.12.2013 og værdien pr. 31.12.2014, EUR 97,5 mio., korrigeret for årets tilgang og årets afgang jf. note 13.

Note 8 - Finansielle indtægter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Renteindtægter fra pengeinstitutter	6	0	6	0
Tilknyttede virksomheder	0	3	0	3
Finansielle indtægter i alt	6	3	6	3

Note 9 - Finansielle omkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Renteudgifter til kreditinstitutter	-2.409	-2.811	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-0	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-29	-26
Andre renteomkostninger	0	-49	0	-6
Finansielle omkostninger i alt	-2.412	-2.860	-29	-32

Note 10 - Skat

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Aktuel skat	-106	-96	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	-3	-1	-3	-1
Udskudt skat	-349	-653	93	77
Årets skat i alt	-458	-750	90	76
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	-39	-344	0	0
Skat af årets resultat i alt	-419	-406	90	76
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	2.666	2.651	2.365	4.124
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-2.785	-4.475
Grundlag for beregning af skat til lokale satser	2.666	2.651	-420	-351
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-419	-406	93	77
Ændring af skattesats i udskudt skat	0	0	-3	-1
Skat af årets resultat	-419	-406	90	76
Gennemsnitlig skattesats i %	15,68	15,33	21,43	22,00

Koncernen beskattes med 22% af dansk indkomst 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

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2014	2013
Til disposition pr. 1. januar	31.028	27.791
Totalindkomst for året	2.454	4.060
Anskaffelse af egne aktier	0	-822
Foreslået udbytte	0	0
Overført resultat pr. 31. december	33.482	31.029

Note 12 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2014	2013
Resultat til aktionærerne i German High Street Properties A/S, EUR 1.000	2.244	2.255
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.145	3.145
Resultat pr. aktie, EUR	0,71	0,71

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

Note 13 – Investeringsejendomme

EUR 1.000	Koncernen	
	2014	2013
Kostpris pr. 1. januar	100.683	100.592
Valutakurs primo	0	-3
Tilgang	32	94
Afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	100.715	100.683
Værdireguleringer		
Primo	-4.683	-6.677
Valutakurs, primo	0	3
Årets værdiregulering	1.468	1.991
Årets tilbageførte afskrivninger	0	0
Værdireguleringer pr. 31. december	-3.215	-4.683
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	97.500	96.000

Investeringsejendomme er værdiansat af det internationalt anerkendte valuarfirma CityJung GmbH samt tillagt udviklingspotentialer og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som beskrevet i note 3. Værdien af investeringsejendomme udgør i alt EUR 97,5 mio. (2013: EUR 96,0 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,25 og 19,20 med 17,60 i gennemsnit (2013: 17,50). Årets værdiregulering udgør på denne baggrund EUR 1,5 mio. (2013: EUR 2,0 mio.).

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

Ændring i lejefaktor (point)	-1,50	-0,75	Basis	+0,75	+1,50
Lejefaktor	16,10	16,85	17,60	18,35	19,10
Dagsværdi i EUR 1.000	89.190	93.345	97.500	101.655	105.810
Ændring i dagsværdi i EUR 1.000	-8.310	-4.155	0	4.155	8.310

Investeringsjendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, EUR 59,6 mio.

Pr. 31. december 2014 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 boliglejemål, der udlejes på sædvanlige vilkår. Den gennemsnitlige restløbetid på lejekontrakterne udgør 3 år og 11 måneder (2013: 3 år og 7 måneder).

De akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2014	2013
Inden 1 år	5.037	5.090
Mellem 1 og 5 år	12.777	11.718
Efter 5 år	4.202	3.974
Akkumulerede minimumslejeudgifter i alt	22.016	20.782

Note 14 – Kapitalandele i dattervirksomheder

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2014	2013
Kostpris primo	42.398	42.398
Reguleringer primo	-5.991	-10.326
Årets regulering	2.784	4.335
Reguleringer i alt	-3.207	-5.991
Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december	39.731	36.947

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør EUR 39,7 mio. pr. 31. december 2014 (2013: EUR 36,9 mio.).

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

Note 15 – Udskudt skatteaktiv

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	0	513	116	100
Anvendt i sambeskatning	0	0	-50	-60
Valutakursregulering	0	0	1	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	-3	-1
Årets udskudte skat	0	-513	92	77
Udskudt skatteaktiv pr. 31. december	0	0	156	116
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Investeringsejendomme	0	0	0	0
Finansielle forpligtelser	0	0	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	0	0	156	116
Udskudt skatteaktiv i alt	0	0	156	116

Koncernens skatteaktiv 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

EUR 1.000	Koncernen	
	2014	2013
Tilgodehavender fra udlejning	97	123
Tabsreservation	-25	-19
Tilgodehavender fra udlejning i alt	72	104

Af tabsreservationen for 2013 er EUR 11 tusind realiseret som tab, og EUR 8 tusind er tilbageført. Tabsreservationen for 2014 vedrører udelukkende tilgodehavender opstået i 2014.

EUR 72 tusind er forfaldne pr. 31.12.2014 mod EUR 104 tusind pr. 31.12.2014.

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Gæld hos tilknyttede virksomheder	0	0	2.049	665
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt	0	0	2.049	665

Note 18 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er EUR 9 tusind. (2013: EUR 11 tusind) stillet til sikkerhed for lejedeponita. Øvrige likvide beholdninger, EUR 2,6 mio. (2013: EUR 2,0 mio.), er til fri disposition.

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

Derudover har moderselskabet placeret EUR 1 mio. på aftaleindskud 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
Aktiekapital i alt, DKK	3.650	32.851

EUR 1.000	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	13	120
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	476	4.284
Aktiekapital i alt, EUR	489	4.404

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 EUR 13,4 (100 DKK) og overkurs ved stiftelse og kapitalforhøjelse udgør således i alt EUR 44,0 (DKK 328,5 mio). Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktier i omløb:

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

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	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Beholdning pr. 1. januar	505	391	5.050	3.910	13,8	10,7
Tilgang	0	114	0	1.140	0,0	3,1
Afgang	0	0	0	0	0,0	0,0
Beholdning pr. 31. december	505	505	5.050	5.050	13,8	13,8

Note 20 – Finansielle gældsforpligtelser

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Langfristede banklån	54.079	54.661	0	0
Langfristede swapaftaler*	3.687	3.807	0	0
Langfristede forpligtelser i alt	57.766	58.468	0	0
Kortfristede banklån	581	582	0	0
Kortfristede swapaftaler*	1.229	1.358	0	0
Kortfristede forpligtelser i alt	1.810	1.940	0	0
Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt	59.576	60.408	0	0
Nominal værdi af finansielle gældsforpligtelser	54.661	55.242	0	0
Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser	59.576	60.408	0	0

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

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 97,5 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	
	2014	2013	2014	2013
Forfald mellem 1 og 2 år	2.919	4.250	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	60.569	61.075	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt	63.488	65.325	0	0

Alle finansielle gældsforpligtelser er optaget i EUR.

Likviditetsrisikoen ved fremtidig forfald af finansielle gældsforpligtelser er afdækket ved det fremtidige afkast af investeringsejendomme. Se i øvrigt de akkumulerede minimumslejeudgifter i uopsigelsesperioden 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 2014 udgør negativt EUR 4,9 mio. (2013: EUR 5,2 mio.)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2014 kan herefter vises således:

EUR 1.000	Hoved- stol	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 2014.

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Skatteaktiv pr. 1. januar	202	-513	0	0
Valutakursregulering	0	1	0	0
Anvendt i sambeskatningen	50	60	0	0
Ændring i skatteprocent	0	1	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	3	0	0	0
Årets udskudte skat	349	653	0	0
Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december	604	202	0	0
Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:				
Investeringsejendomme	2.797	2.560	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-774	-814	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-1.419	-1.544	0	0
Udskudt skatteforpligtelse i alt	604	202	0	0

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

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteforpligtelser.

Note 22 - Finansielle instrumenter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Tilgodehavender fra udlejning	72	104	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag	50	60	50	60
Andre tilgodehavender	384	156	52	136
Likvide beholdninger	2.559	1.962	1.038	31
Udlån og øvrige tilgodehavender i alt	3.065	2.282	1.140	227
Forfald mellem 1 og 2 år	1.810	1.940	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	55.956	56.528	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt	57.766	58.468	0	0
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	1.810	1.940	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	1.503	1.246	110	210
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.049	665
Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt	3.303	3.186	2.159	875

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 38,7% (2013: 37,1%).

Soliditeten er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2014	2013
Egenkapital	38.873	36.414
Aktivsum	100.565	98.282
Soliditet	38,7%	37,1%

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 EUR 97,5 mio. (2013: EUR 96,0 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån på EUR 59,6 mio. (2013: EUR 60,5 mio.). Øvrige sikkerhedsstillelser udgør EUR 9 tusind (2013: EUR 11 tusind).

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 Marsk ApS og Drot ApS som er hovedaktionær i Kartago Property A/S og Kartago ApS. Kartago Property A/S ejer 32,0% af aktiekapitalen og 16,9% af stemmerne. A-aktierne 365.008 stk. svarende til 10,0% af aktiekapitalen og 52,6% af stemmerne ejes af 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 og aflønning af direktør i henhold til administrationsaftale, samt et mindre mellemværende i form forudbetalt administrationshonorar, som almindeligvis faktureres ultimo kvartalet for det kommende kvartal.

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2014	2013	2014	2013
Administrationsaftale	614	507	614	507
Mellemværende, tilgodeh., rentesats 2,0 - 4,75%	0	0	0	0
Mellemværende, gæld, rentesats 2,0 - 4,75%	0	0	0	0

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt EUR 54 tusind i året (2013: EUR 54 tusind).

Direktionens vederlag udgør EUR 0,1 mio. Direktion er nærtstående med Kartago koncernen.

Note 29 - Efterfølgende begivenheder

Selskabet vil 1. april 2015 skifte tysk administrator. Derudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 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 dagsværdihierarkiet:

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

Koncern - 2013

EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme			96.000	96.000
Langfristede passiver				
Banklån		54.661		54.661
Swap		3.808		3.808
Kortfristede passiver				
Banklån		581		581
Swap		1.358		1.358

Koncern - 2014

EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
Langfristede aktiver				
Investeringsejendomme			97.500	97.500
Langfristede passiver				
Banklån		54.079		54.079
Swap		4.863		4.863
Kortfristede passiver				
Banklån		581		581
Swap		53		53

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
Web: germanhighstreet.dk
