

German High Street  
Properties A/S



---

ÅRSRAPPORT

---

2015

## Selskabsoplysninger

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



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

---

## Indholdsfortegnelse

<b>Selskabspræsentation</b>	<b>3</b>
<b>Koncernstruktur</b>	<b>4</b>
<b>Strategi</b>	<b>5</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>6</b>
<b>Hoved- og nøgletaloversigt</b>	<b>21</b>
<b>Regnskabsberetning</b>	<b>22</b>
<b>Ledelsespåtegning</b>	<b>24</b>
<b>Den uafhængige revisors erklæringer</b>	<b>26</b>
<b>Resultatopgørelse</b>	<b>28</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>	<b>29</b>
<b>Balance</b>	<b>30</b>
<b>Egenkapitalopgørelse</b>	<b>31</b>
<b>Pengestrømsopgørelse</b>	<b>32</b>
<b>Noteoversigt</b>	<b>33</b>

---

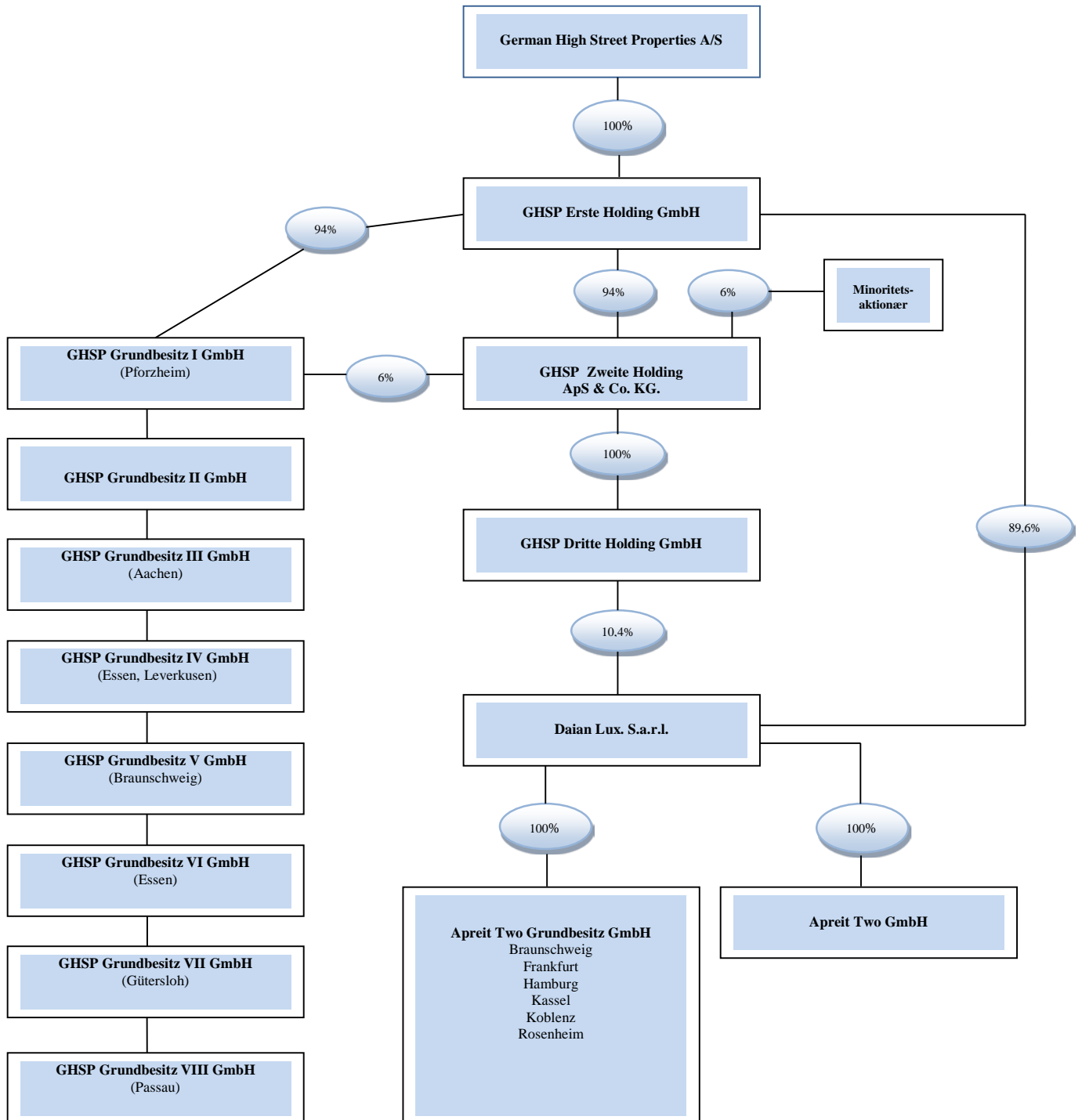
## Selskabspræsentation

German High Street Properties A/S har som formål at investere i velbeliggende ejendomme i større byer med økonomisk og demografisk vækst i Skandinavien, Tyskland, Schweiz og England. Koncernens nuværende ejendomsportefølje omfatter 14 tyske strøgejendomme i 12 byer. Koncernen blev etableret i 2007 og blev noteret på Nasdaq OMX København den 20. september 2007. Koncernen administreres af Kartago Development ApS, og ejendomsforvaltningen i Tyskland varetages af Ehret+Klein Real Estate Management GmbH i Starnberg i samarbejde med koncernens medarbejdere. Koncernen har 2,5 egne medarbejdere.



## Koncernstruktur

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



## Strategi

### Driftsstrategi

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

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

Det er selskabets mål at øge koncernens cash flow ved:

- at fokusere på den langsigtede værdiskabelse
- at fastholde nuværende lejere
- at lejemodne de ikke udlejede lokaler
- at nedbringe finansieringsomkostninger

### Investeringsstrategi

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

Det er German High Street Properties A/S' investeringsstrategi at erhverve og eje butiksejendomme beliggende på attraktive placeringer eksempelvis på hovedindkøbsgader, i centrale gågademiljø, eller stærke retail- og handelsområder. Herudover er det afgørende, at indkøbte ejendomme ligger i områder med en stærk økonomisk og positiv demografisk udvikling. Der er ikke siden 2008 indkøbt nye ejendomme, og placering af selskabets overskudslikviditet er bl.a. sket ved køb af egne aktier. Det overvejes løbende om enkelte ejendomme med fordel kan erhverves eller frasælges. Der er i 2011 frasolgt en enkelt ejendom.

### Risikostyring

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

## Ledelsesberetning

I 2015 udviklede tysk økonomi sig bedre end forventet med en vækst på 1,7% mod i underkanten af 1,6% i 2014. Væksten har især været drevet af betydeligt stigende privat og offentligt forbrug.

Koncernens ejendomsdrift udviklede sig stabilt.

Koncernens resultat før skat og værdiregulering af investeringsejendomme udgjorde EUR 1,4 mio. i 2015. Der er tidligere udmeldt et resultat i størrelsesordenen EUR 1,3 – 1,5 mio. I 2014 var resultatet EUR 1,2 mio.

Det tyske marked for udlejningsejendomme var såvel i 2014 som 2015 præget af en positiv værdiudvikling. Det forventes, at der fortsat vil være god efterspørgsel efter lejemål med den bedste beliggenhed.

Det forventes, at tysk økonomi i 2016 vil udvikle sig på niveau med 2015, men de fortsatte balanceproblemer i Eurolandene, den aftagende globale vækst og en betydelig flygtningestrøm til Tyskland kan også på kort sigt svække den tyske økonomi og dermed øge risikoen på udlejningssituationen. Bundesbank har i 2016 nedjusteret det officielle inflationsskøn for 2016 fra 1,1% til 0,25% og for 2017 fra 2,0% til 1,75%.

### Udviklingen i lejeindtægterne i 2015

Udlejningsaktiviteten i koncernens ejendomme er forløbet tilfredsstillende. Lejeindtægterne ultimo 2015 er 1,6 % mindre end ultimo 2014, hvilket især skyldes, at lejerer i Leverkusen, Douglas Holding GmbH, er fraflyttet i slutningen af oktober 2015. I 2015 har der været positive lejereguleringer i 7 af koncernens 14 ejendomme og negative i 3 ejendomme.

By, adresse	Delstat	Areal	Primo 2015	Ultimo 2015	Ændring i %
			Husleje - euro.	Husleje - euro	
Aachen, Grosskölustrasse 20-28	Nordrhein-Westfalen	3.925	437.832	469.568	7,2%
Braunschweig, Bohlweg 17-18	Niedersachsen	1.356	237.917	237.924	0,0%
Braunschweig - Münzstrasse 12	Niedersachsen	1.238	316.047	316.103	0,0%
Essen, Limbeckerstrasse 42	Nordrhein-Westfalen	755	168.000	180.000	7,1%
Essen, Limbeckerstrasse 47-49	Nordrhein-Westfalen	1.272	332.124	332.814	0,2%
Frankfurt am Main, Schillerstrasse 4	Hessen	1.943	671.848	652.558	-2,9%
Gütersloh, Berlinerstrasse 36-38	Nordrhein-Westfalen	1.613	265.306	261.660	-1,4%
Hamborg, Wandsbeker Königstrasse 2	Hamborg	1.779	537.323	537.374	0,0%
Kassel, Obere Königstrasse 37 a	Hessen	2.808	597.825	603.889	1,0%
Koblenz - Löhrstrasse 73	Rheinland-Pfalz	1.999	451.643	468.023	3,6%
Leverkusen, Wiesdorfer Platz 39	Nordrhein-Westfalen	340	161.520	24.000	-85,1%
Passau, Bahnhofstrasse 2	Bayern	2.871	475.443	478.852	0,7%
Pforzheim, Westliche Karl-Friedrich-Str	Baden-Württemberg	1.724	284.100	284.421	0,1%
Rosenheim - Münchenerstrasse 20	Bayern	1.341	632.032	632.157	0,0%
<b>Total</b>		<b>24.964</b>	<b>5.568.960</b>	<b>5.479.344</b>	<b>-1,6%</b>

Ovenstående specifikation er et øjebliksbillede af lejeniveauet henholdsvis primo og ultimo 2015 og er derfor ikke direkte sammenlignelig med årets realiserede lejeindtægter i resultatopgørelsen.

I Aachen er lejen steget med 7,2 %, fordi ankerlejeren Appelrath & Cüppers' (Douglas Holding AG) leje er blevet indekseret. I Essen, Limbeckerstrasse 42, har ankerlejeren Hallhuber GmbH haft en aftalt trappeleje, der i 2016 reguleres op på øverste trin. I Frankfurt har et kontorlokale på ca. 290 m<sup>2</sup> været ledigt henover ultimo 2015, men er pr. 01.03.2016 udlejet til en sprogskole, så ejendommen igen er fuldt udlejet. Ejendommen i Leverkusen har siden Douglas Holding AG's fraflytning i oktober 2015 været genudlejet til en midlertidig lejer til et væsentligt lavere niveau. I ejendommen i Passau er to lokaler genudlejet til en skobutik og en mobiltelefonbutik og 1. og 2. sal er blevet udlejet til foreningen Rummelsberger, der varetager indslusning af uledsagede mindreårige flygtninge. I Hamburg har BR Spielwaren GmbH opsagt lejemålet til fraflytning 31.01.2017. Lejemålet forventes udlejet til samme niveau. I samme ejendom har optikerkæden Fielmann forlænget lejekontrakten i yderligere 5 år. I Braunschweig, Bolhweg 17-18, har McDonalds opsagt lejemålet til fraflytning 30.06.2016. Lejemålet forventes genudlejet på uændret lejeniveau, men der må forventes tomgang i en kort periode. I Rosenheim er der etableret to nye boliglejemål, der forventes udlejet i løbet af foråret 2016. I Gütersloh er et lægepraksislejemål på 450 kvm. opsagt til fraflytning 31.12.2016, og lokalet anses som vanskeligt at genudleje og bekosteligt at ombygge.

## Udviklingen i ejendomsporteføljens værdi

Som led i regnskabsaflæggelsen har ledelsen indhentet en desktop markedsvurdering af selskabets ejendomme fra en førende tysk ejendomsmæglerkæde, der har speciale i strøgejendomme. Desktop markedsvurderingen ligger på EUR 102,9 mio., og denne vurdering er indgået i bestyrelsen og direktionens vurdering af udviklingen i markedsprisen for koncernens ejendomme. Det tyske marked for udlejningsejendomme har i 2015 været præget af stigende efterspørgsel, og de bedst beliggende strøgejendomme har oplevet prisstigninger. På baggrund heraf har bestyrelsen og direktionen vurderet, at porteføljens værdi er 101,6 EUR mio. Ved vurderingen af dagsværdien har bestyrelsen og direktionen tillagt værdien af udlejningspotentialet på lejemål, der midlertidigt er tomme. Samtidigt er der fratrukket investeringer, planlagte og allerede igangsatte, der er nødvendige for at kunne udleje de midlertidigt tomme lejemål og fastholde de nuværende lejere, jf. note 3 i årsrapporten.

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

## Aktiekursen

German High Street Properties A/S er noteret på Nasdaq OMX København. B-aktien blev udbudt til kurs 100 den 20. september 2007. Lukkekursen udgjorde DKK 64,0 den 31. december 2014 og DKK 78,5 den 31. december 2015 svarende til en stigning på 22,7 %.

## Investeringer og udbytte

Selskabet har oplevet et fald i tomgangen i 2015 og forventer ingen nævneværdige ændringer i 2016. Genudlejning af de resterende ledige lokaler kræver generelt, at der gennemføres renoveringsarbejder i et vist omfang, og der ventes udgifter til vedligeholdelse i 2016 på et højere niveau end i 2015. 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 2015.



### **Køb af egne aktier**

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

Selskabet har i løbet af 2015 købt 100.000 stk. (nom. DKK 1.000.000) egne B-aktier og annulleret 504.700 stk. (nom. DKK 5.047.000) egne B-aktier og ejer ultimo 2015 i alt 100.000 stk. egne B-aktier svarende til 3,2 % af aktiekapitalen og 1,6 % af stemmerne.

### **Forventninger til 2016**

Tysk økonomi kom igennem 2015 med moderat vækst, og ledelsen forventer, at denne moderate vækst vil fortsætte i 2016. På grundlag af de seneste lejeprognoser forventes en samlet omsætning for 2016 i størrelsesordenen EUR 5,5 mio., hvilket er på niveau med 2015. De budgetterede vedligeholdelsesudgifter på ejendommene forventes at være på et højere niveau end 2015 (se afsnit om udbytte). I andet kvartal 2016 forventer selskabet at påbegynde en refinansieringsproces af lånene som udløber i 3. kvartal 2017. På denne baggrund forventes et resultat før refinansieringsomkostninger, skat og værdireguleringer i omegnen af EUR 1,3 – 1,5 mio. i 2016.

### **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.

### **Change of control**

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

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

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

### **Måltal for det underrepræsenterede køn**

Selskabets bestyrelse har måltal for det underrepræsenterede køn og for nærværende er måltallet 0 - 75% (0 – 3) i 2018. I 2015 er ingen fra det underrepræsenterede køn indstillet til bestyrelsen. Bestyrelsen henstiller til, at valg af medlemmer til bestyrelsen sker med fokus på kompetencer og erfaringsgrundlag hos de pågældende kandidater, og bestyrelsen anerkender i den henseende vigtigheden af mangfoldighed i koncernens ledelse og medarbejderstab. Bestyrelsen er derfor også generelt opmærksom på, at der er lige muligheder for begge køn i koncernen.

## Information til aktionærer

### Aktieinformation

German High Street Properties A/S har efter beslutningen på generalforsamlingen den 30. april 2015 nedsat aktiekapitalen til nominelt DKK 31.453.830 fordelt på 3.145.383 aktier. Aktierne er opdelt i to klasser – 365.008 A-aktier á nominelt DKK 10 og 2.780.375 B-aktier á nominelt DKK 10. B-aktierne er fordelt på ca. 210 aktionærer, medens Kartago Property ApS igennem Kartago ApS ejer alle A-aktierne.

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

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

### Udbyttepolitik

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

Selskabets likvide beholdninger udgjorde den 31. december 2015 EUR 2,2 mio., og soliditetsgraden er 41,9%. Bestyrelsen indstiller, at selskabet ikke udbetaler udbytte for regnskabsåret 2015.

### Delårsregnskaber

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

### Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling den 29. april 2016.

### Ejerforhold og nærtstående parter

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

	Hjemstedskommune	Aktiekapital	Ejerandel%	Stemmeandel%
<b>Kartago Property ApS</b>	Gentofte	12.140.800	38,6%	18,9%
<b>Kartago ApS</b>	Gentofte	3.650.080	11,6%	56,8%
<b>Sparekassen Vendsyssel</b>	Hjørring	4.633.030	14,7%	7,2%
<b>Otk Holding A/S</b>	Gentofte	1.900.000	5,2%	2,7%

### Egne aktier

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

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

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

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

### Investor relations

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

---

**Finans kalender for regnskabsåret 2016**

17. marts 2016	Seneste rettidige indlevering af forslag til afstemning på selskabets ordinære generalforsamling.
31. marts 2016	Årsrapport 2015
31. marts 2016	Forventet dato for indkaldelse til ordinær generalforsamling.
29. april 2016	Afholdelse af ordinær generalforsamling/Orientering om generalforsamling.
31. maj 2016	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. marts 2016
31. august 2016	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. juni 2016
30. november 2016	Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 30. september 2016

## Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2015

31. marts 2015	Årsrapport 2014
31. marts 2015	Indkaldelse til generalforsamling
14. april 2015	Insideres handel
30. april 2015	Referat fra generalforsamling
30. april 2015	Storaktionærmeddelelse
29. maj 2015	1. kvartalsregnskab 2015
14. juli 2015	Annullering af egne aktier
28. juli 2015	Forslag til ændring af formålsparagraf
31. august 2015	Halvårsrapport
10. september 2015	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
5. oktober 2015	Referat af generalforsamling
5. oktober 2015	Ændring af bestyrelse/direktion
30. november 2015	3. kvartalsrapport
2. december 2015	Finanskalender

## Bestyrelse og ledelse

### Bestyrelse og direktion

German High Street Properties A/S' ledelse består af en bestyrelse på fire medlemmer og en direktion med et medlem, som varetager den daglige drift. Bestyrelsen blev valgt på den ordinære generalforsamling den 30. april 2015 og ekstraordinær generalforsamling 5. oktober 2015.

### Administrator

Administrator, Kartago Development ApS, udfører selskabets administrative opgaver blandt andet i relation til investorer, generalforsamlinger, långivere, fondsbørsen, offentlige myndigheder, rådgivere, registre m.v. Som betaling for Kartago Development ApS' ydelser under administrationsaftalen betaler selskabet et løbende kvartårligt honorar på 0,135% af ejendommenes bogførte værdi. Selskabets direktion modtager derudover en årlig honorering på EUR 100.000.

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

### God selskabsledelse (Corporate Governance)

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

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

I de følgende afsnit redegøres for selskabets stillingtagen til de specifikke anbefalinger, der ikke i al væsentlighed følges. Den fulde redegørelse for selskabets stillingtagen til anbefalingerne findes på selskabets hjemmeside: <http://www.germanhighstreet.dk/investorer/corporate-governance/2015>

### Offentliggørelse af meddelelser på engelsk

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

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

### **Bestyrelsesmedlemmers uafhængighed**

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

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

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

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

### **Åbenhed om vederlag**

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

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

## Direktionen:

Michael Hansen, direktør, født den 3. januar 1962

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



## Bestyrelsen:

Hans Thygesen, bestyrelsesformand, født den 18. maj  
1950

Uddannelse	Advokat og cand. polit.
Stilling	Group CEO i IM15 Invest AG
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Drot ApS og Marsk ApS
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber	K/S Charlottenlund Centrum, Kartago A/S, Kartago Development ApS, Kartago Global II ApS, Kartago Property ApS og datterselskaber i GHSP A/S.
Direktør i følgende selskaber herud over	Ingen
Indtrådt i bestyrelsen	05. oktober 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Hans Thygesen betragtes ikke som værende uafhængig som følge af hans bestyrelsespost hos selskabets administrator, der kontrolleres af 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, Udviklingselskabet Enghave Brygge ApS og Ejendomsselskabet Enghave Brygge ApS
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, Udviklingselskabet Enghave Brygge ApS, Ejendomsselskabet Enghave Brygge ApS, Braunstrasse ApS, Schaumann Lübeck ApS, Schaumann Lübeck 1 ApS, SNG Holding ApS, Speranza Invest ApS, Ankida ApS, Kavalergaarden ApS, Jacobsen Holding GmbH, W. Jacobsen GmbH, W Jacobsen Immobilien GmbH & Co KG, Kalkun Vermögensverwaltung GmbH.
Indtrådt i bestyrelsen	29. april 2010
Antal aktier	0
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
Antal aktier	1.475 styk
Uafhængighed	Peter Marner Åge Jacobsen er uafhængig

Walther Thygesen, født den 18. maj 1950

Uddannelse	Civilingeniør og MBA.
Stilling	Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesformand i følgende selskaber	Alectia A/S og Xilco Holding AG
Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber ud over German High Street Properties A/S	Drot ApS, K/S Køge, Marsk ApS og Royal Unibrew A/S
Direktør i følgende selskaber	Ejendomsselskabet af 18/5 1985 ApS og Kartago Property ApS
Indtrådt i bestyrelsen	30. april 2015
Antal aktier	0
Uafhængighed	Walther Thygesen er uafhængig.

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

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



Ejendom i Braunschweig

Ejendommens indgangsparti til ankerlejeren Gina Tricot.

## Hoved- og nøgletaloversigt (Koncern)

EUR mio.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	5,5	5,5	5,5	5,3	6,2
Resultat før værdireguleringer og finansielle poster	3,8	3,6	3,5	3,5	4,2
Værdiregulering af investeringsejendomme	4,0	1,5	2,0	0,8	2,4
Nedskrivning af koncerngoodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,9
Finansielle poster netto	-2,4	-2,4	-2,9	-3,3	-4,1
Resultat før skat	5,3	2,7	2,7	1,0	0,5
Periodens resultat	4,5	2,2	2,2	0,8	0,4
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	101,6	97,5	96,0	93,9	93,2
Periodens investeringer til anskaffelsessum	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Langfristede aktiver	101,6	97,5	96,0	94,5	93,4
Balancesum	104,2	100,6	98,3	97,7	98,5
Egenkapital	43,6	38,9	36,4	33,2	35,3
Langfristede forpligtelser	56,9	58,4	58,7	60,7	59,9
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	1,3	1,2	0,8	0,7	0,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-0,1	0,0	-0,1	0,0	5,6
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-1,6	-0,6	-1,4	-2,5	-5,6
Pengestrømme i alt	-0,4	0,6	-0,7	1,8	0,5
<b>Nøgletal</b>					
Soliditet,%	41,9	38,7	37,1	34,0	35,9
Loan to value %	56,6	61,1	62,9	67,3	66,9
Forrentning af egenkapitalen %	6,2	6,2	6,8	2,3	1,0
Afkast af ejendomsporteføljen %	4,7	4,9	4,7	4,4	5,2
Forretning af egenkapitalen før værdireguleringer og skat	3,5	3,3	2,0	0,5	0,1
Rentedækningsgrad	1,6	1,5	1,2	1,0	1,0
Indre værdi pr. aktie, DKK	103,4	92,1	86,4	67,8	71,9
Indre værdi pr. aktie, EUR	13,9	12,4	11,6	9,1	9,7
Indtjening pr. aktie EPS. DKK	11,1	5,3	5,3	1,8	0,9
Indtjening pr. aktie EPS. EUR	1,5	0,7	0,7	0,2	0,1
Aktiekurs, DKK	78,5	64,0	56,0	54,5	52,0
Aktiekurs, EUR	10,5	8,5	7,5	7,3	7,0
Antal medarbejdere	2,5	2,5	1	1	1

Definition af nøgletal fremgår på side 44.

## Regnskabsberetning

Selskabets niende regnskabsår omfatter perioden 1. januar – 31. december 2015.

### RESULTATOPGØRELSE

#### Omsætning

Omsætningen udgjorde i 2015 EUR 5,5 mio. mod EUR 5,5 mio. i 2014. Det har kun været mindre udskiftning i lejeporteføljen, hvilket afspejler sig i den stabile udvikling i omsætningen.

#### Resultat før værdireguleringer

Bruttoresultatet udgjorde EUR 4,8 mio. efter driftsomkostninger på EUR 0,7 mio. mod et bruttoresultat på EUR 4,8 mio. efter driftsomkostninger på EUR 0,7 mio. i 2014. Resultat før værdireguleringer og finansielle poster udgjorde EUR 3,8 mio. mod EUR 3,6 mio. i 2014.

#### Resultat før finansielle poster

Resultatet før finansielle poster udgjorde EUR 7,7 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 4,0 mio. I 2014 udgjorde resultat før finansielle poster EUR 5,1 mio. efter en værdiregulering på ejendomsporteføljen på EUR 1,5 mio.

#### Resultat før skat

Resultatet før skat udgjorde efter finansielle poster på netto EUR -2,4 mio. et overskud på EUR 5,3 mio. i 2015 mod finansielle poster på netto EUR -2,4 mio. og et overskud EUR 2,7 mio. i 2014.

#### Resultat efter skat

Årets resultat efter skat i 2015 er et overskud på EUR 4,5 mio. mod et resultat på EUR 2,2 mio. i 2014. 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 101,6 mio. den 31. december 2015 mod EUR 97,5 mio. den 31. december 2014. Værdien er opskrevet med EUR 4,0 mio.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2015 værdiansat til EUR 101,6 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra bruttokapitaliseringsfaktorer på mellem 13,75 og 20,00 eller 18,31 i gennemsnit.

Den 31. december 2014 var ejendommene værdiansat til EUR 97,5 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på 17,60.

De samlede aktiver andrager herefter i alt EUR 104,2 mio. mod EUR 100,6 mio. ved årets begyndelse.

### **Egenkapital og forpligtelser**

Egenkapitalen udgjorde den 31. december 2015 EUR 43,6 mio. svarende til en soliditet på 41,9% mod EUR 38,9 mio. svarende til en soliditet på 38,7% i 2014. Egenkapitalen er i året blevet forøget med årets overskud, EUR 4,5 mio. og EUR 1,3 mio. i anden totalindkomst fratrukket anskaffelsesprisen for køb af egne aktier EUR 1,0 mio. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte.

Finansielle gældsforpligtelser udgjorde EUR 57,5 mio. mod EUR 59,6 mio. ved årets begyndelse. Heraf har EUR 2,3 mio. forfald i 2016.

## **PENGESTRØMME**

Årets pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde EUR 1,3 mio. mod EUR 1,2 mio. i 2014. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde EUR 0,1 mio. mod EUR 0,0 mio. i 2014. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet, negativ EUR 1,6 mio., vedrører køb af egne aktier og afdrag på koncernens finansielle gældsforpligtelser.

## **EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2015.



## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2015.

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 2016

### Direktion

Michael Hansen

### Bestyrelse

Hans Thygesen

Kim Lautrup

Formand

Næstformand

Walther Thygesen

Peter Marnér Åge Jacobsen



Ejendom i Braunschweig

Ejendommen på Bohlweg.

## Den uafhængige revisors 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 2015, 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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 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 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 33 77 12 31

Jesper Wiinholt

Statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer

Statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse

EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2015	2014	2015	2014
<b>Omsætning</b>		<b>5.524</b>	<b>5.548</b>	<b>522</b>	<b>518</b>
Ejendommens driftsomkostninger		-730	-747	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>4.794</b>	<b>4.801</b>	<b>522</b>	<b>518</b>
Personaleomkostninger	5	-299	-254	-299	-254
Administrationsomkostninger	6	-741	-943	-482	-661
<b>Resultat før værdireguleringer og finansielle poster</b>		<b>3.754</b>	<b>3.604</b>	<b>-259</b>	<b>-397</b>
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele		0	0	2.666	2.784
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	3.975	1.468	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>7.729</b>	<b>5.072</b>	<b>2.407</b>	<b>2.387</b>
Finansielle indtægter	8	2	6	2	6
Finansielle omkostninger	9	-2.385	-2.412	-19	-29
<b>Resultat før skat</b>		<b>5.346</b>	<b>2.666</b>	<b>2.390</b>	<b>2.364</b>
Skat af periodens resultat	10	-817	-419	70	90
<b>Periodens resultat</b>	11	<b>4.529</b>	<b>2.247</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		4.497	2.243	2.460	2.454
Minoritetsinteresser		32	4	0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>4.529</b>	<b>2.247</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>
Indtjening pr. aktie, EPS i EUR (svarende til udvandet indtjening pr. aktie)	12	1,48	0,71		

## Totalindkomstopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
<b>Årets resultat</b>	<b>4.529</b>	<b>2.247</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>
<b>Anden totalindkomst</b>				
Beløb der recirkuleres til resultatopgørelsen, når visse betingelser opfyldes				
Dagsværdiregulering af rentesikringsaftaler	1.487	250	0	0
Skat af anden totalindkomst	-235	-39	0	0
<b>Anden totalindkomst for året efter skat</b>	<b>1.252</b>	<b>211</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>5.781</b>	<b>2.458</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>
Aktionærerne i German High Street Properties A/S	5.749	2.454	2.460	2.454
Minoritetsinteresser	32	4	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>5.781</b>	<b>2.458</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>

## Balance

Aktiver EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2015	2014	2015	2014
Investeringsejendomme	13	101.600	97.500	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	0	0	42.398	39.731
Udskudt skatteaktiv	15	0	0	134	156
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>101.600</b>	<b>97.500</b>	<b>42.532</b>	<b>39.887</b>
Tilgodehavender fra udlejning	16	70	72	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag		91	50	91	50
Andre tilgodehavender		262	384	22	52
Likvide beholdninger	18	2.212	2.559	30	1.038
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.635</b>	<b>3.065</b>	<b>143</b>	<b>1.140</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>104.235</b>	<b>100.565</b>	<b>42.675</b>	<b>41.027</b>
Passiver EUR 1.000	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2015	2014	2015	2014
Aktiekapital	19	4.216	4.893	4.216	4.893
Reserve for valutakursregulering		-4	-4	493	493
Reserve for rentesikring		-2.748	-4.000	0	0
Overkursfond		42.317	42.317	0	0
Overført resultat	11	-170	-4.338	35.613	33.482
Aktionærerne i German High Street Properties A/S		43.611	38.868	40.322	38.868
Minoritetsinteresser		37	5	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>43.648</b>	<b>38.873</b>	<b>40.322</b>	<b>38.868</b>
Langfristede finansielle gældsforpligtelser	20	55.226	57.766	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	21	1.624	604	0	0
Modtagne deposita		13	9	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>56.863</b>	<b>58.379</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	22	2.281	1.810	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		438	444	0	0
Gæld hos tilknyttede virksomheder	17	0	0	2.202	2.049
Anden gæld		1.005	1.059	151	110
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>3.724</b>	<b>3.313</b>	<b>2.353</b>	<b>2.159</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>104.235</b>	<b>100.565</b>	<b>42.675</b>	<b>41.027</b>

## Egenkapitalopgørelse

### Koncern

	Aktiekapital	Reserve for valuta- kursregulering	Reserve for rentesikring	Overkursfond	Overført resultat	Aktionærerne i German High Street Properties A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
DKK 1.000								
<b>Egenkapital primo 2014</b>	<b>4.893</b>	<b>-3</b>	<b>-4.211</b>	<b>42.317</b>	<b>-6.581</b>	<b>36.415</b>	<b>1</b>	<b>36.416</b>
Totalindkomst for perioden	0	-1	211	0	2.243	2.453	4	2.457
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital ultimo 2014</b>	<b>4.893</b>	<b>-4</b>	<b>-4.000</b>	<b>42.317</b>	<b>-4.338</b>	<b>38.868</b>	<b>5</b>	<b>38.873</b>
Nedsættelse af aktiekapital	-677	0	0	0	677	0	0	0
Totalindkomst for perioden	0	0	1.252	0	4.497	5.749	32	5.781
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0	-1.006	-1.006	0	-1.006
<b>Egenkapital ultimo 2015</b>	<b>4.216</b>	<b>-4</b>	<b>-2.748</b>	<b>42.317</b>	<b>-170</b>	<b>43.611</b>	<b>37</b>	<b>43.648</b>

### Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Egenkapital i alt
DKK 1.000				
<b>Egenkapital primo 2014</b>	<b>4.893</b>	<b>493</b>	<b>31.028</b>	<b>36.414</b>
Anskaffelse af egne aktier	0	0	0	0
Totalindkomst for året	0		2.454	2.454
<b>Egenkapital ultimo 2014</b>	<b>4.893</b>	<b>493</b>	<b>33.482</b>	<b>38.868</b>
Nedsættelse af aktiekapital	-677	0	677	0
Anskaffelse af egne aktier	0	0	-1.006	-1.006
Totalindkomst for året	0	0	2.460	2.460
<b>Egenkapital ultimo 2015</b>	<b>4.216</b>	<b>493</b>	<b>35.613</b>	<b>40.322</b>



## Pengestrømsopgørelse

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
<b>Periodens resultat</b>	<b>4.529</b>	<b>2.248</b>	<b>2.460</b>	<b>2.454</b>
Tilbageførsel af nedskrivninger af kapitalandele	0	0	-2.666	-2.784
Værdiregulering af investeringsejendomme	-3.975	-1.468	0	0
Finansielle indtægter	-2	-6	-2	-6
Finansielle omkostninger	2.385	2.411	19	29
Skat af periodens resultat	817	418	-70	-90
<b>Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital</b>	<b>3.754</b>	<b>3.603</b>	<b>-259</b>	<b>-397</b>
Ændring i kortfristede tilgodehavender	106	-186	30	62
Ændring i kortfristede forpligtelser	-60	245	194	1.284
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>3.800</b>	<b>3.662</b>	<b>-35</b>	<b>949</b>
Renteindbetalinger	2	6	2	6
Renteudbetalinger	-2.385	-2.363	-19	-29
Betalt selskabsskat	-72	-106	50	67
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>1.345</b>	<b>1.199</b>	<b>-2</b>	<b>993</b>
Tilgang investeringsejendom	-125	-32	0	0
<b>Penge fra investeringsaktivitet</b>	<b>-125</b>	<b>-32</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indfrielse af lån	-581	-581	0	0
Modtagne deposita	4	-2	0	0
Anskaffelse af egne aktier	-1.006	0	-1.006	0
Sikkerhedsstillelser for långivere	0	0	0	0
<b>Penge fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-1.583</b>	<b>-583</b>	<b>-1.006</b>	<b>0</b>
<b>Årets frie pengestrømme</b>	<b>-363</b>	<b>584</b>	<b>-1.008</b>	<b>993</b>
Likvide beholdninger primo	2.559	1.962	1.038	31
Valutakursregulering	3	4	0	14
<b>Likvide beholdninger til fri disposition ultimo</b>	<b>2.199</b>	<b>2.550</b>	<b>30</b>	<b>1.038</b>
Likvide beholdninger til fri disposition	2.199	2.550	30	1.038
Likvide beholdninger stillet til sikkerhed for lejedeposita mv.	13	9	0	0
<b>Likvide beholdninger i alt</b>	<b>2.212</b>	<b>2.559</b>	<b>30</b>	<b>1.038</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabets øvrige bestanddele.

<b>Noteoversigt</b>	<b>Note</b>	<b>Side</b>
Anvendt regnskabspraksis	1	35
Risici	2	45
Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	3	50
Segmentoplysninger	4	51
Personaleomkostninger	5	51
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	6	51
Værdiregulering af investeringsejendomme	7	52
Finansielle indtægter	8	52
Finansielle omkostninger	9	52
Skat	10	53
Resultatdisponering	11	53
Indtjening pr. aktie	12	54
Investeringsejendomme	13	54
Kapitalandel i dattervirksomheder	14	55
Udskudt skatteaktiv	15	56
Tilgodehavender fra udlejning	16	56
Mellemværende hos tilknyttede virksomheder	17	57
Likvide beholdninger	18	57
Aktiekapital	19	58
Finansielle gældsforpligtelser	20	59
Udskudt skatteforpligtelse	21	59
Finansielle instrumenter	22	61
Valutaeksponering	23	61
Kapitalstyring	24	62
Kontraktlige forpligtelser	25	62
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	26	62
Eventualforpligtelser	27	62
Nærtstående parter	28	63
Efterfølgende begivenheder	29	63
Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter	30	64

Ejendommen i Frankfurt



Ejendommen på Schillerstrasse, Frankfurt med flere små butikslejere. De øvrige etager er kontorlejemål.

## Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

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

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

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet for 2015 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.

Der er i regnskabsåret 2015 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

- Årlige forbedringer (2010-2012). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:
  - *IFRS 2*: Præcisering af definitionerne på "vesting condition", "performance condition" og "service condition".
  - *IFRS 3*: Det præciseres, at en forpligtelse til at betale en betinget købspris, som opfylder definitionen for et finansielt instrument, skal klassificeres som en finansiell forpligtelse eller egenkapital i henhold til IAS 32.
  - *IFRS 8*: Der kræves oplysning om ledelsens vurderinger i forbindelse med sammenlægning af operative segmenter.
  - *IFRS 13*: Præcisering af, at kortfristede tilgodehavender og gæld kan anses for at have en dagsværdi på balance-dagen, som er lig det fakturerede beløb.
  - *IAS 16 og IAS 38*: Præcisering af hvorledes anlægsnoten skal præsenteres, når en virksomhed benytter en omvurderingsmodel for materielle eller immaterielle aktiver.
  - *IAS 24*: Såfremt en virksomhed leverer "key management"-ydelser til en virksomhed eller dennes modervirksomhed, vil betaling herfor være omfattet af oplysningskravene for ledelsesvederlag i den befallende virksomhed.
- Årlige forbedringer (2011-2013). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:
  - *IFRS 13*: Præcisering af, at portefølje-undtagelsen i IFRS 13 om måling til dagsværdi på netobasis for grupper af finansielle aktiver og forpligtelser også gælder for ikke-finansielle kontrakter omfattet af IAS 39 og IFRS 7.
  - *IAS 40*: Det præciseres, at ved køb af en gruppe af ejendomme skal det ud fra vejledningen i IFRS 3 afgøres, om der er tale om køb af en virksomhed.

German High Street Properties A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. German High Street Properties A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 enten ikke er relevante for German High Street Properties koncernen eller ikke har væsentlig betydning på regnskabet for German High Street Properties koncernen, bortset fra IAS 27.

Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

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

- *IAS 1*: Ændringer til IAS 1 med henblik på at forbedre oplysningskravene efter IFRS. Ændringen omfatter væsentlighed, præsentation af poster og mellemtotaler i resultatopgørelse og balance og rækkefølge af noterne)
- Årlige forbedringer (2012-2014): De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:
  - *IFRS 5*: Ændring af behandling ved reklassifikation af et aktiv mellem kategorierne "held for sale" og "held for distribution".
  - *IAS 34*: Præcisering af, hvad der menes med referencer til, at oplysninger er præsenteret andre steder i perioderegnskabet.
- *IAS 27*: Indre værdis metode bliver mulig i moderselskabsregnskabet
- *IFRS 11*: Køb af kapitalandele i en joint operation, skal behandles som køb af enkelt-aktiver eller køb af virksomhed

German High Street Properteis har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. German High Street Properties har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 enten ikke er relevante for German High Street koncernen eller ikke forventes at få væsentlig betydning på regnskabet for German High Street koncernen.

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

- *IFRS 9*: "Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser". Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til tre: amortiseret kostpriskategori eller dagsværdi over resultatopgørelsen og dagsværdi over anden totalindkomst. Virksomheder, som vælger at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi (dagsværdi-optionen), skal under IFRS 9 præsentere den del af periodens ændring i dagsværdi, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed (own credit risk), i anden totalindkomst.
- *IFRS 14*: "Regulatoriske aktiver/forpligtelser". Ny fælles standard om regulatoriske aktiver (over/underdækning) i forsyningsvirksomheder ved overgang til IFRS. Standarden regulerer kun overgangen til IFRS.
- *IFRS 15*: "Indtægter". Ny standard om indregning af omsætning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder afhængigt af hvilken branche virksomheden opererer i, herunder:
  - Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning
  - Indregning af variable vederlag
  - Allokering af indtægter i sammensatte kontrakter (kontrakter med flere ydelser)
  - Indregning af indtægter fra licensrettigheder
  - Omkostninger ved indgåelse af kontrakter
  - Yderligere oplysningskrav.

Effekten af standarden på German High Street Properties årsrapport er under vurdering.

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

## Konsolideringspraksis

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

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter.

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

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

## 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 nyhvervede, 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 Property ApS.



## Poster i balancen

### Investerings ejendomme

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

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

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

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

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomme, som forventes solgt, reklassificeres til "Investerings ejendomme 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 strøjejendomme.

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

### Omkostninger ved drift og vedligeholdelse

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

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

## Kreditrisiko

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

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

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

## Risiko vedrørende ejendomsadministration

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

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

## Regnskabsaflæggelsesprocessen

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

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

## Markedsrisici

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

## **Valutarisiko**

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



## Renterisiko

I finansiering af investeringen i porteføljen indgår lån for EUR 27,5 mio. med en fast rente på 5,65% med udløb den 29. september 2017. Den resterende del af lånet EUR 27,7 mio er fastlåst med en rente på 2,86% med et udløb den 29. december 2017.

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.

### 2015

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

### 2014

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

Som følge af at swapaftalerne er effektive sikringsinstrumenter, vil ændringen ikke påvirke årets resultat men alene påvirke anden totalindkomst.

## **Refinansierings- og likviditetsrisici**

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

Lånene til koncernens investering i porteføljen er indgået med uopsigelighed fra långivernes side indtil 4. kvartal 2017. I forbindelse med en refinansiering af lånene kan der opstå en risiko for, at porteføljens markedsværdi på refinansieringstidspunktet er faldet i forhold til anskaffelsessummen.

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

På grund af afvikling af gæld og forventet værdistigning på ejendommene forventes refinansieringsrisikoen begrænset grundet øget friværdi.

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

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

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

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

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

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

### Note 3 - Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Ledelsen vurderer følgende anvendte regnskabspraksis som mest væsentlig for koncernen.

#### Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

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

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

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

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

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

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

Ved værdiansættelse af ejendomme benytter selskabet den sædvanlige tyske model, hvor bruttolejeindtægten (netto Kaltmiete) multipliceres med en kapitaliseringsfaktor. Dette sker ejendom for ejendom, og der reguleres i beregningen for særskilte forhold, d.v.s. at eventuelt tomgangspotentiale tillægges bruttolejeindtægten, hvorefter der multipliceres med bruttokapitaliseringsfaktoren og der fratrækkes herefter de udgifter og investeringer, der er nødvendige for at realisere tomgangspotentialet samt øvrige udgifter, som vil være nødvendige for at opretholde ejendommens nuværende lejeindtægt. Selskabet har tillagt et tomgangspotentiale med EUR 44 tusind og afsat EUR 2,0 mio. til istandsættelse af lejemål og øvrige nødvendige investeringer i ejendommen i forbindelse med værdiansættelsen.

Det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi af investeringsejendommene er i overensstemmelse med dagsværdien. Der er foretaget en ekstern desktop vurdering af koncernens ejendomme på EUR 102,9 mio. af City Jung pr. 31. december 2015.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme er pr. 31. december 2015 værdiansat til EUR 101,6 mio. Værdien af investeringsejendomme er fastsat ejendom for ejendom ud fra en bruttokapitaliseringsfaktor mellem 13,75 og 20,0 eller 18,31 i gennemsnit.

31. december 2014 var ejendommene værdiansat til EUR 97,5 mio. svarende til en gennemsnitlig bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 14,25 og 19,20 eller 17,60 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 har p.t. udelukkende investeret i tyske strøgejendomme og ejer 14 strøgejendomme i større byer i det vestlige Tyskland.

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

## Note 5 - Personaleomkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Lønninger	-227	-199	-227	-199
Andre omkostninger til social sikring	-1	-1	-1	-1
Andre personaleomkostninger	0	0	0	0
Honorar til moderselskabets bestyrelse	-71	-54	-71	-54
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-299</b>	<b>-254</b>	<b>-299</b>	<b>-254</b>

Selskabet har 2,5 ansatte. Direktøren honorering udgør i 2014 og 2015 EUR 100.000 og indgår i posten lønninger. Vederlag for selskabsadministrationsaftalen fremgår af note 28, nærtstående parter.

## Note 6 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Revision	-40	-37	-40	-37
<b>Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor</b>	<b>-40</b>	<b>-37</b>	<b>-40</b>	<b>-37</b>

## Note 7 - Værdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdiregulering er beregnet som forskellen mellem dagsværdien, EUR 97,5 mio. pr. 31.12.2014 og værdien pr. 31.12.2015, EUR 101,6 mio., korrigeret for årets tilgang og årets afgang jf. note 13.

## Note 8 - Finansielle indtægter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Renteindtægter fra pengeinstitutter	2	6	2	6
Tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>6</b>

## Note 9 - Finansielle omkostninger

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Renteudgifter til kreditinstitutter	-2.382	-2.409	0	0
Renteudgifter til pengeinstitutter	-3	-3	0	0
Tilknyttede virksomheder	0	0	-19	-29
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-2.385</b>	<b>-2.412</b>	<b>-19</b>	<b>-29</b>

## Note 10 - Skat

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Aktuel skat	-123	-106	0	0
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	9	-3	9	-3
Udskudt skat	-938	-349	61	93
<b>Årets skat i alt</b>	<b>-1.052</b>	<b>-458</b>	<b>70</b>	<b>90</b>
Heraf indregnet i anden totalindkomst:				
Aktuel skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Udskudt skat af anden totalindkomst	-235	-39	0	0
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-817</b>	<b>-419</b>	<b>70</b>	<b>90</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	5.346	2.666	2.391	2.365
Tilbageførsel af regulering af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-2.666	-2.785
<b>Grundlag for beregning af skat til lokale satser</b>	<b>5.346</b>	<b>2.651</b>	<b>-275</b>	<b>-351</b>
Skat beregnet på baggrund af lokale satser	-817	-419	61	93
Ændring af skattesats i udskudt skat	0	0	9	-3
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-817</b>	<b>-419</b>	<b>70</b>	<b>90</b>
Gennemsnitlig skattesats i %	15,28	15,68	25,45	21,43

Koncernen beskattes med 23,5% af dansk indkomst og 15,825% af tysk indkomst. Den gennemsnitlige skat er beregnet på baggrund af lokale skattesatser. Moderselskabet er sambeskattet med Kartago Property ApS.

Den udskudte skat er, jf. note 15 og 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	
	2015	2014
Til disposition pr. 1. januar	33.482	31.028
Totalindkomst for året	2.460	2.454
Anskaffelse af egne aktier	-1.006	0
Nedsættelse af aktiekapital	677	0
<b>Overført resultat pr. 31. december</b>	<b>35.613</b>	<b>33.482</b>

## Note 12 - Indtjening pr. aktie

	Koncernen	
	2015	2014
Resultat til aktionærene i German High Street Properties A/S, EUR 1.000	4.497	2.454
Vejede gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier i tusinder	3.045	3.145
<b>Resultat pr. aktie, EUR</b>	<b>1,48</b>	<b>0,71</b>

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

## Note 13 – Investeringsejendomme

EUR 1.000	Koncernen	
	2015	2014
Kostpris pr. 1. januar	100.715	100.683
Tilgang	125	32
Kostpris pr. 31. december	100.840	100.715
Værdireguleringer		
Primo	-3.215	-4.683
Årets værdiregulering	3.975	1.468
Værdireguleringer pr. 31. december	760	-3.215
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>101.600</b>	<b>97.500</b>

Investeringsejendomme er værdiansat af bestyrelsen på baggrund af den i note 3 beskrevne model og basis desktop vurdering foretaget af det internationalt anerkendte valuarfirma CityJung GmbH samt tillagt udviklingspotential og fratrukket forventede udviklingsomkostninger som ligeledes beskrevet i note 3. Værdien af investeringsejendomme udgør i alt EUR 101.600 mio. (2014: EUR 97,5 mio.) og er fastsat ejendom for ejendom. Værdiansættelsen svarer til en bruttokapitaliseringsfaktor på mellem 13,75 og 20,00 med 18,31 i gennemsnit (2014: 17,60). Årets værdiregulering udgør på denne baggrund EUR 4,0 mio. (2014: EUR 1,5 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	16,81	17,56	18,31	19,06	19,81
Dagsværdi i EUR 1.000	93.277	97.438	101.600	105.762	109.923
<b>Ændring i dagsværdi i EUR 1.000</b>	<b>-8.323</b>	<b>-4.162</b>	<b>0</b>	<b>4.162</b>	<b>8.323</b>

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for finansielle gældsforpligtelser, EUR 57,5 mio.

Pr. 31. december 2015 har koncernen et ikke afsluttet indretningsprojekt af 2 boliglejligheder i Rosenheim, og der udestår pr. 31. december 2015 ca. EUR 58 i færdiggørelsesomkostninger. Herudover har selskabet 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 1 måned (2014: 3 år og 11 måneder).

De akkumulerede minimumslejemøder i uopsigelighedsperioden kan vises således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2015	2014
Inden 1 år	4.923	5.037
Mellem 1 og 5 år	10.170	12.777
Efter 5 år	2.241	4.202
<b>Akkumulerede minimumslejemøder i alt</b>	<b>17.335</b>	<b>22.016</b>

## Note 14 – Kapitalandele i dattervirksomheder

EUR 1.000	Moderselskabet	
	2015	2014
Kostpris primo	42.398	42.398
Reguleringer primo	-2.667	-5.451
Årets regulering	2.667	2.784
Reguleringer i alt	0	-2.667
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december</b>	<b>42.398</b>	<b>39.731</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af GHSP Erste Holding GmbH. Den indre værdi af dette selskab udgør EUR 45,6 mio. pr. 31. december 2015 (2014: EUR 39,7 mio.).

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



## Note 15 – Udskudt skatteaktiv

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar	0	0	156	116
Anvendt i sambeskatning	0	0	-91	-50
Valutakursregulering	0	0	-1	1
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	0	9	-3
Årets udskudte skat	0	0	61	92
<b>Udskudt skatteaktiv pr. 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>134</b>	<b>156</b>
Det udskudte skatteaktiv fordeler sig således:				
Fremført skattemæssigt underskud	0	0	134	156
<b>Udskudt skatteaktiv i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>134</b>	<b>156</b>

Specifikation af skat fremgår af note 21.

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

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteaktiver.

## Note 16 – Tilgodehavender fra udlejning

EUR 1.000	Koncernen	
	2015	2014
Tilgodehavender fra udlejning	70	97
Tabsreservation	0	-25
<b>Tilgodehavender fra udlejning i alt</b>	<b>70</b>	<b>72</b>

Af tabsreservationen for 2014 er EUR 21 tusind realiseret som tab, og EUR 4tusind er tilbageført. Tabsreservationen for 2015 er 0 EUR.

EUR 70 tusind er forfaldne pr. 31.12.2015 mod EUR 97 tusind pr. 31.12.2014.

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

## Note 17 – Mellemværende hos tilknyttede virksomheder

EUR 1.000	Koncernen		Morderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Gæld hos tilknyttede virksomheder	0	0	2.202	2.049
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
<b>Mellemværende hos tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.202</b>	<b>2.049</b>

## Note 18 – Likvide beholdninger

Af koncernens likvide beholdninger er EUR 13 tusinde (2014: EUR 9 tusinde) stillet til sikkerhed for lejede-posita. Øvrige likvide beholdninger, EUR 2,2 mio. (2014: EUR 2,6 mio.), er til fri disposition.

Likvide beholdninger er placeret i Nordea Bank Germany, hvorfor kreditrisikoen vurderes som begrænset. Selskabet forventer at skifte fra Nordea Bank Germany til Jyske Bank Hamburg i 2016.

## 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
Annullering af aktier	0	-5.047
<b>Aktiekapital i alt, DKK</b>	<b>3.650</b>	<b>27.804</b>

EUR 1.000	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	13	120
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	476	4.284
Annullering af aktier	0	-677
<b>Aktiekapital i alt, EUR</b>	<b>489</b>	<b>3.727</b>

Aktiekapitalen består efter annullering af egne B-aktier (504.700 stk) pr. 30. april 2015 således af 365.008 A-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til 10 stemmer og 2.780.375 B-aktier á nom. DKK 10, der hver giver ret til en stemme. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX København. Alle aktier er tegnet til kurs EUR 13,4 (100 DKK) og overkurs ved stiftelse og kapitalforhøjelse udgør således i alt EUR 44,0 (DKK 328,5 mio). Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktier i omløb:

	A-aktier	B-aktier
Indskud ved stiftelse i 2007	10.000	90.000
Kontant kapitalforhøjelse ved børsmission i 2007	355.008	3.195.075
Annullering af aktier		-504.700
<b>Antal aktier i alt</b>	<b>365.008</b>	<b>2.780.375</b>

Egne aktier:

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

DKK 1.000	Antal styk		Nominel værdi		% af aktiekapitalen	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Beholdning pr. 1. januar	505	505	5.050	5.050	13,8	13,8
Tilgang	100	0	1.000	0	3,2	0,0
Afgang	-505	0	-5.050	0	-13,8	0,0
<b>Beholdning pr. 31. december</b>	<b>100</b>	<b>505</b>	<b>1.000</b>	<b>5.050</b>	<b>3,2</b>	<b>13,8</b>

## Note 20 – Finansielle gældsforpligtelser

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Langfristede banklån	53.498	54.079		0
Langfristede swapaftaler*	1.728	3.687		0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>55.226</b>	<b>57.766</b>		<b>0</b>
Kortfristede banklån	581	581		0
Kortfristede swapaftaler*	1.700	1.229		0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.281</b>	<b>1.810</b>		<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>57.507</b>	<b>59.576</b>		<b>0</b>
<b>Nominel værdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>54.079</b>	<b>54.661</b>		<b>0</b>
<b>Dagsværdi af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>57.507</b>	<b>59.576</b>		<b>0</b>

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

De finansielle gældsforpligtelser vedrører lån hos kreditinstitutter sikret ved pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på EUR 101,6 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	
	2015	2014	2015	2014
Forfald mellem 1 og 2 år	57.487	2.919	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	0	60.569	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser i alt</b>	<b>57.487</b>	<b>63.488</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Alle finansielle gældsforpligtelser er optaget i EUR.

Likviditetsrisikoen ved fremtidig forfald af finansielle gældsforpligtelser er afdækket ved det fremtidige afkast af investeringsejendomme. Se i øvrigt de akkumulerede 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 2015 udgør negativt EUR 3,4 mio. (2014: EUR 4,9 mio.)

Rentesikringer og de hertil knyttede rentesatser pr. 31. december 2015 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 2015.

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	
	2015	2014	2015	2014
Udskudt skat pr. 1. januar	604	202	0	0
Anvendt i sambeskatningen	91	50	0	0
Ændring i skatteprocent	-9	0	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	0	3	0	0
Årets udskudte skat	938	349	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. december</b>	<b>1.624</b>	<b>604</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Den udskudte skatteforpligtelse fordeler sig således:				
Investeringsejendomme	3.426	2.797	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-539	-774	0	0
Fremført skattemæssigt underskud	-1.263	-1.419	0	0
<b>Udskudt skatteforpligtelse i alt</b>	<b>1.624</b>	<b>604</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Der er ingen ikke indregnede udskudte skatteforpligtelser.

## Note 22 - Finansielle instrumenter

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Tilgodehavender fra udlejning	70	72	0	0
Selskabsskat og sambeskatningsbidrag	91	50	91	50
Andre tilgodehavender	262	384	22	52
Likvide beholdninger	2.212	2.559	30	1.038
<b>Udlån og øvrige tilgodehavender i alt</b>	<b>2.635</b>	<b>3.065</b>	<b>143</b>	<b>1.140</b>
Forfald mellem 1 og 2 år	55.226	1.810	0	0
Forfald mellem 2 og 5 år	0	55.956	0	0
Forfald efter mere end 5 år	0	0	0	0
<b>Langfristede finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>55.226</b>	<b>57.766</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristede finansielle gældsforpligtelser	2.281	1.810	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	1.443	1.503	151	110
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.202	2.049
<b>Kortfristet gæld til amortiseret kostpris i alt</b>	<b>3.724</b>	<b>3.303</b>	<b>2.353</b>	<b>2.159</b>

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

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

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

## Note 23 – Valutaeksponering

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

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

## Note 24 - Kapitalstyring

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

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

Ud over likviditetsstyring vurderer koncernen kapitalberedskabet ud fra soliditeten, der blandt andet har afgørende betydning for koncernens mulighed for optagelse af fremmedfinansiering. Selskabet har i overensstemmelse med sin strategi en solid kapitalstruktur med en relativ lav gearing med en soliditet på 41,9% (2014: 38,7%).

Soliditeten er beregnet således:

DKK 1.000	Koncernen	
	2015	2014
Egenkapital	43.648	38.873
Aktivsum	104.235	100.565
Soliditet	41,9%	38,7%

## 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 101,6 mio. (2014: EUR 97,5 mio.) er stillet til sikkerhed for banklån på EUR 57,5 mio. (2014: EUR 59,6 mio.). Øvrige sikkerhedsstillelser udgør EUR 13 tusind (2014: EUR 9 tusind).

## Note 27 – Eventualforpligtelser

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

## Note 28 - Nærtstående parter

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

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

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

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

EUR 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2015	2014	2015	2014
Administrationsaftale	527	518	527	518
Mellemværende, tilgodeh., rentesats 0,9 - 4,75%	0	0	0	0
Mellemværende, gæld, rentesats 0,9 - 4,75%	0	0	0	0

Aflønning af bestyrelsen har udgjort i alt EUR 71 tusind i året (2014: EUR 54 tusind).

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

## Note 29 - Efterfølgende begivenheder

Ingen.



## Note 30 – Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

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

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

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret.

<b>Koncern - 2014</b>				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			97.500	97.500
<b>Langfristede passiver</b>				
Banklån		54.079		54.079
Swap		4.863		4.863
<b>Kortfristede passiver</b>				
Banklån		581		581
Swap		53		53
<b>Koncern - 2015</b>				
EUR 1.000	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			101.600	101.600
<b>Langfristede passiver</b>				
Banklån		54.661		54.661
Swap		3.808		3.808
<b>Kortfristede passiver</b>				
Banklån		581		581
Swap		1.700		1.700



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  
Mosehøjvej 17  
DK-2920 Charlottenlund  
CVR nr.: 3069 1644

Tel.: +45 81 100 800

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

---