

## Årsrapport for 2012

Koncern- og årsregnskabet for 2012 offentliggøres hermed.

Årsrapporten, der behandles på den forestående generalforsamling den 8. maj 2013, fremgår af efterfølgende sider.

**Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Kent Hoeg Sørensen eller controller Christian Holmgreen (tel. +45 9631 6283)**



# KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT 2012



**Påtegninger**

Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Moderselskabsoplysninger	7

**Ledelsesberetning**

Koncernoversigt	8
Hoved- og nøgletal	14
Corporate Governance og Investor Relations	16
Risici og dagsværdier	16
Regnskabsberetning	17

**Koncern- og årsregnskab**

Resultatopgørelse for 2012, ophørende aktivitet	19
Resultatopgørelse for 2012, fortsættende aktivitet	20
Totalindkomstopgørelse for 2012	21
Balance pr. 31. december 2012	22
Egenkapitalopgørelse for 2012	24
Opgørelse af pengestrømme for 2012	25
Noter:	
Specifikationer til koncern- og årsregnskabet	27
Regnskabspraksis	55

# LEDELSESPÅTEGNING

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 for Kristensen Partners III A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede skøn for forsvarlige.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg den 5. april 2013

## Direktion



Kent Hoeg Sørensen  
adm. direktør, CEO



Anders Holm-Pedersen  
fund manager

## Bestyrelse



Henrik Østenkjær Lind  
formand



Tage Benjaminsen



Henning Juul Studsgaard



Niels Jørgen Frank



Jørn-Holm Jensen

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den / 2013.

## Dirigent



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

## Revisors ansvar

### Til kapitalejerne i Kristensen Partners III A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kristensen Partners III A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, 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 yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

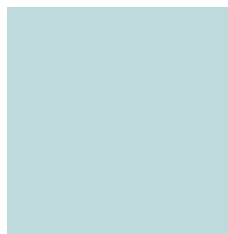
Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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.



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## 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 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

## Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1 på side 27 – afsnit "Finansiering", hvori ledelsen redegør for usikkerhed omkring refinansiering af et af koncernens lån i ejendommen Aschaffenburg på DKK 69,2 mio., som udløb pr. 31. marts 2013, og om den regnskabsmæssige behandling af den hertil knyttede renteswap med en negativ dagsværdi pr. 31. december 2012 på DKK 2,5 mio.

Ledelsen vurderer det som overvejende sandsynligt, at refinansieringen vil blive gennemført og aflægges i overensstemmelse hermed årsregnskabet under forudsætning af selskabets og koncernens fortsatte drift, og anser derfor den tilknyttede renteswap som en integreret del af lånet og indregner således ikke den negative værdi heraf i regnskabet.

## 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.

Aalborg, den 5. april 2013

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*Michael Stenskrøge*  
Michael Stenskrøge  
statsautoriseret revisor



## Moderselskabet

Kristensen Partners III A/S  
c/o Kristensen Properties A/S  
Vesterbro 18  
DK-9000 Aalborg  
post@kristensenproperties.com  
www.kristensenproperties.com  
CVR nr. 31 05 38 38  
Hjemstedskommune: Aalborg

## Bestyrelse

Henrik Østenkjær Lind, formand  
Tage Benjaminsen  
Henning Juul Studsgaard  
Niels Jørgen Frank  
Jørn Holm Jensen

## Direktion

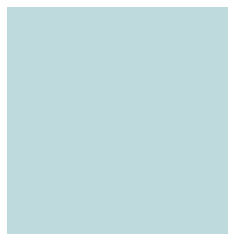
Kent Hoeg Sørensen  
Anders Holm-Pedersen

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Skelagervej 1A  
DK-9000 Aalborg

## Hovedbank

Danske Bank A/S  
Algade 53  
DK-9100 Aalborg





# LEDELSESBERETNING

## Formål

Det er koncernens formål at drive virksomhed med direkte og indirekte investering i ejendomme beliggende i Tyskland.

## Koncernens hovedaktiviteter

Koncernens hovedaktiviteter fordeles således på koncernens virksomheder:

### Kristensen Partners III A/S

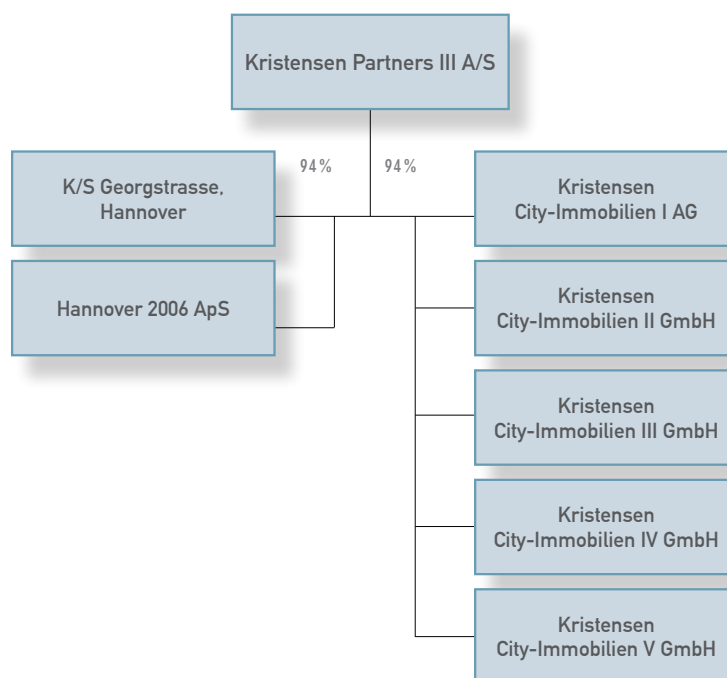
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

### Ejendomsselskaber

Kristensen City-Immobilien selskaberne og underliggende datterselskaber har ejendomsretten til ejendomsporteføljen og driver udlejningsvirksomhed hermed.

Ejendomsporteføljen indeholder 17 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeyenhau- sen, Delmenhorst, Erfurt, Georgsmarienhütte, Hagen, Herne, Lemgo, Limburg, Ludwigsburg, Neumünster, Oldenburg (to ejendomme), Pforzheim, Schwandorf, Straubing og Waltrop.

## Koncernoversigt



Der er i årets løb ikke sket ændringer i ejerstrukturen. Dog er ejendommen i K/S Georgstrasse, Hannover, solgt med overtagelse den 31. december 2012, og selskaberne vil blive afviklet i 2013 i forbindelse med låneindfrielsen. Ejendommen i Erfurt er blevet solgt med overtagelse den 15. februar 2013, og derudover er der ultimo 2012 indgået aftale om køb af K/S Groner Strasse, Göttingen med overtagelse 1. januar 2013.

## Investeringsstrategi

Det overordnede investeringskriterium er at erhverve ejendomme beliggende i centrale tyske byområder på gågader og hovedstrøg (kaldet "1A"-områder), der giver en bred geografisk eksponering mod det tyske ejendomsmarked i et stabilt ejendomssegment. Baseret på individuelle forretningsplaner for de enkelte ejendomme skal der sandsynliggøres et direkte afkast kombineret med et attraktivt langsigtet afkast.

Koncernens oprindelige investeringsvolumen var på DKK 800,0 mio. Som følge af lavere belåningsgrad og køb af egne aktier, skønnes selskabets investeringsvolumen at være opbrugt efter køb af ejendommen i Göttingen. Efter frasalg af ejendommene i Hannover og Erfurt er der et samlet investeringsvolumen på DKK 625,0 mio.

## Finansieringsstrategi

Koncernen finansierer investeringerne med den indbetalte egenkapital suppleret med fremmedkapital. Fremmedkapitalen er tilvejebragt gennem tyske hypotekbanker.

Fremmedkapitalen tilvejebringes i et eller flere lån afhængigt af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

Det er målsætningen, at en betydelig andel af fremmedfinansieringen er fastforrentet for en længere periode.

I selskabets oprindelige prospekt var fremmedfinansieringen anslået til at udgøre op til 80% af ejendommenes værdi, men jf. førnævnte bemærkninger for koncernens investeringsstrategi, er denne sat under pres og forventes i dag at udgøre op til 70-75% af ejendommenes værdi.

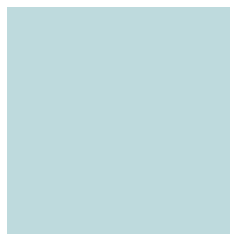
Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet i note 23 for yderligere beskrivelse.

## Strategi for drift

Målsætningen er at optimere den løbende drift og egentlig værdioptimering gennem udførelse af aktivt management. Dette sker gennem udvikling, tilpasning og implementering af forretningsplaner, udvidelse/indskrænkning af lejemål, ændring af anvendelse, om- og tilbygninger, lejeoptimering ud over de kontraktligt fastsatte reguleringer, kontakt til større lejere samt særlige udlejningsopgaver ud over, hvad der indgår i den daglige administration.

Aktivt management og udviklingsaktiviteterne herunder tillægges særlig betydning, da der gennem succesfuld udvikling kan opnås værdisikringer og potentielle værdistigninger. Derudover udføres daglig ejendomsadministration, hvorunder en væsentlig del af denne opgave skal knytte sig til overvågning og optimering af ejendommens lejeindtægter.

Ovenstående driftsopgaver varetages af Kristensen Fund & Asset Management A/S, og den daglige kontakt foretages gennem den tyske organisation i Kristensen Properties GmbH. Begge virksomheder er datterselskaber af Kristensen Properties A/S.



## Salgsstrategi

Før hver investering udarbejder og vurderer koncernen forskellige scenarier for realistisk mulige gensalg i overensstemmelse med prospektets exit-strategi.

Koncernen vil ved omhyggelig indsamling og registrering af dokumentation løbende forberede salgsprocessen med henblik på at gøre investeringskalkulen for en senere køber transparent. En øget transparens/gennemsigtighed i tekniske, drifts- og kommercielle forhold anses for at bibringe ejendomsporteføljen en øget salgsværdi.

## UDVIKLING I ÅRET

Den økonomiske afmatning har også i 2012 præget Europa. Tyskland har, som den største europæiske økonomi, fortsat en førende rolle i håndteringen af eurokrisen. For 2012 forventes en tysk inflation på 0,8% (2011: 3,0%), og i Eurozonen forventes en samlet negativ vækst på -0,4% (2011: 1,4%). Arbejdsløsheden er fortsat svagt faldende i Tyskland.

I Tyskland er der i 2012 handlet erhvervsjendomme for i alt EUR 25,3 mia. svarende til en stigning på 8% i forhold til 2011. Hovedparten af investeringerne i 2012 blev foretaget inden for kontorbyggeri i modsætning til året før, hvor de fleste ejendomshandler skete i detailsegmentet.

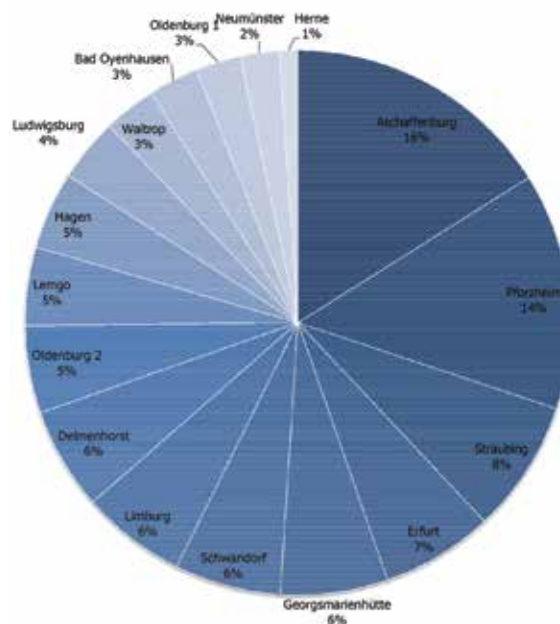
I årets løb har koncernen været engageret i forhandlinger om køb og salg af flere ejendomme.

Der er således indgået aftale om køb af K/S Groner Strasse, Göttingen med overtagelse den 1. januar 2013. Derudover er ejendommen i K/S Georgstrasse, Hannover, solgt til en pris over den bogførte værdi og med overdragelse den 31. december 2012. Endelig er der i 2012 indgået aftale om salg af ejendommen i Erfurt (City-Immobilien II) med overdragelse i første kvartal 2013.

## Årets ejendoms- handler



## Værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2012



## Egne aktier

Kristensen Partners III A/S' bestyrelse blev på selskabets ordinære generalforsamling den 24. april 2012 bemyndiget til at tilbagekøbe op til 956.000 styk egne aktier til kurs 15. Formålet med aktietilbagekøbet var en optimering af selskabets kapitalstruktur til fordel for aktionærerne.

Således blev der i alt tilbagekøbt 879.020 styk aktier til en samlet pris på DKK 13,2 mio.

Herefter råder moderselskabet over 923.020 styk aktier, svarende til 9,2% af den samlede aktiekapital.

## Øvrig finansiering

Koncernen har pr. 31. december 2012 indfriet restgælden og tilhørende renteswap vedrørende ejendommen i Oldenburg, City-Immobilien I AG.

Langt den overvejende del af de optagne lån er fast forrentede.

Lån til  
Kristensen Invest

Som placering af ledig likviditet har koncernen i 2012 ydet et lån på DKK 8,6 mio. til Kristensen Invest GmbH, der forrentes med 9% p.a. Til sikkerhed for lånet er stillet andele i Kristensen Private INVEST 02 GmbH & Co. KG, der ejer et centralt beliggende indkøbscenter i den tyske by Eschwege. Lånet vil blive tilbagebetalt inden den 30. juni 2013.

Lånet fremgår af note 11, Tilgodehavender.

# LEDELSESBERETNING

## Driften

Generelt forløber driften af ejendommene planmæssigt og i henhold til forventningerne.

Af det samlede areal på 46.057 m<sup>2</sup> er 43.629 m<sup>2</sup> udlejet ved udgangen af 2012. Samlet er den aktuelle udlejningsgrad således på 95% (2011: 98%), hvilket anses som tilfredsstillende.

Endvidere har ejendommens driftsomkostninger generelt været lavere end forventet.

Samlet set er ejendommens drift forløbet tilfredsstillende.

## Regulering af ejendomme til dagsværdi

Koncernen har ved årets udgang ladet ejendomsporteføljen vurdere til dagsværdi af KENSTONE Real Estate Valuers, som er en anerkendt, ekstern tysk valuar, jf. note 1.

I modsætning til 2011 har ejendomsvurderingen i år medført en negativ værdiregulering, og ejendomsporteføljen er pr. 31. december 2012 således reguleret med sammenlagt DKK -6,5 mio. svarende til -1,2%.

De negative reguleringer skyldes tomgang i ejendommene i Hagen, Limburg, Delmenhorst og Aschaffenburg, hvor der er foretaget værdireguleringer for i alt DKK -8,4 mio. Disse opvejes dog i mindre grad af justeringer i bl.a. ejendommen i Erfurt, svarende til netto DKK 1,9 mio.

## Kurssikring

Eksposering i EUR afdækkes ikke, og der er således ikke indgået terminkontrakter til valuta-kurssikring af dagsværdien af nettoinvesteringerne i de tyske datterselskaber.

## Usædvanlige forhold

Der er ikke indtruffet usædvanlige forhold i året.

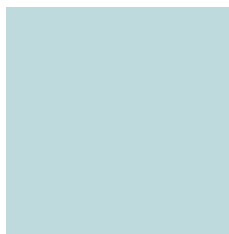
## Sammenfatning

For 2012 var der budgetteret et overskud før skat og eksklusiv reguleringer af ejendomsværdier på i alt DKK 10,2 mio., og det realiserede resultat på DKK 9,8 mio. afviger således negativt med DKK 0,4 mio.

Koncernens samlede resultat efter skat og regulering af ejendomsværdierne blev på DKK 2,6 mio., hvilket ikke lever op til forventningerne på grund af ejendommens negative dagsværdiregulering.

## EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.



## Yderligere ejendomsinvesteringer

### FORVENTNINGER TIL 2013

Idet det tyske ejendomsmarked fortsat forventes at være stabilt, kan det være vanskeligt at finde ejendomme, der ligger inden for selskabets investeringsprofil.

## Drift

Driften af de erhvervede ejendomme ventes generelt at svare til prospektets prognoseforudsætninger, som også afspejles i koncernens budgetter. Der er ikke i mellemtiden indtruffet forhold, som ventes at kunne få en væsentlig indvirkning på de hidtil udtrykte forventninger.

For 2013 planlægges diverse vedligeholdelsesarbejder af ejendommene i overensstemmelse med de tekniske vurderingsrapporter og planer.

## Ejendomsmarkedet

Den økonomiske udvikling i Tyskland forventes i 2013 at fortsætte på niveau med 2012.

Strategien for salg havde som udgangspunkt en femårig horisont, men de seneste års udvikling og markedssituation medfører, at investeringerne fortsat bør bedømmes over en længere periode.

Ledelsens forventning til årsresultatet for 2013 er opgjort forsigtigt med udgangspunkt i den nuværende portefølje, idet eventuelle yderligere investeringer i 2013 ventes at give et afkast, som mindst svarer til egenkapitalens nuværende forrentning eksklusiv dagsværdireguleringer.

## Refinansiering

Den 31. december 2013 udløber eksisterende lån for samtlige syv ejendomme i City-Immobilien I og ejendommen i Georgsmarienhütte (City-Immobilien II) og 31. marts 2013 i Aschaffenburg (City-Immobilien III). Den samlede refinansiering forventes afsluttet i 2013 med en belåning på 65% til 70% (LTV), mod de nuværende ca. 75%.

Skulle det vise sig, at den kommende refinansiering skaffer en fremmedfinansiering på 67,5% (LTV), vil det fordrer et ekstraordinært afdrag på ca. DKK 20 mio.

## Aktiekapital

På generalforsamlingen den 8. maj 2013 vil bestyrelsen fremlægge forslag om nedbringelse af selskabets nominelle aktiekapital fra DKK 100,0 mio. til DKK 90,8 mio., svarende til beholdningen af egne aktier.

En reduktion af aktiekapitalen vil ikke påvirke aktiernes interne værdi, da den beregnes med fradrag af egne aktier.

## Konklusion

Ledelsen forventer således under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud på DKK 12 mio. før værdireguleringer.



# LEDELSESBERETNING

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Koncernens finansielle stilling og resultat m.v. er nedenfor beskrevet ved følgende hoved- og nøgletal (TDKK):

HOVEDTAL FOR REGNSKABSÅRET	2012	2011	2010	2009
Nettoomsætning	39.879	40.166	29.964	22.212
Bruttoresultat	25.567	39.436	13.427	13.278
Resultat af primær drift	21.408	35.856	10.392	10.587
Finansielle poster, netto	-18.144	-20.006	-13.555	-9.100
Resultat før skat	3.264	15.850	-3.163	1.487
Årets resultat i alt	2.624	13.400	-2.717	1.116
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-18.815	12.058	9.082	5.674
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	20.518	-123.848	-92.558	-60.047
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-32.210	112.054	46.184	17.082
Ændring i likvider	-30.507	264	-37.292	-37.291
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2	2	2
<b>HOVEDTAL PR. ULTIMO</b>				
Balancesum	587.456	613.642	613.230	517.449
Egenkapital før minoritetsinteresser	201.229	212.002	199.753	202.648
Egenkapital	210.814	221.403	206.713	208.262
<b>NØGLETAL</b>				
Bruttomargin	64,1%	89,3%	78,1%	90,0%
Overskudsgrad	53,7%	80,5%	60,4%	71,7%
Afkastningsgrad	3,6%	5,8%	1,7%	2,0%
Soliditetsgrad	35,9%	36,1%	33,7%	40,2%
Forrentning af egenkapital	1,2%	6,2%	Neg.	0,5%
Indre værdi pr. aktie (DKK)	20,15	21,20	19,98	20,26

I grundlaget for beregningen af ovennævnte nøgletal indgår også de ophørende aktiviteter.

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

## EJENDOMSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2012

	Årsleje budget 2013	Udlejnings- procent	Bogført værdi	Amortiseret restgæld	Yield valuar
<b>K/S Georgstrasse, Hannover</b>					
Hannover	-	-	-	12.122	-
<b>Kristensen City-Immobilien I AG</b>					
Bad Oeynhausen	1.252	100%	15.294	11.214	6,0
Hagen	2.004	55%	23.724	18.011	6,3
Herne	453	100%	5.595	3.942	6,0
Limburg	2.661	100%	32.080	25.152	5,9
Ludwigsburg	1.170	100%	19.397	14.272	5,5
Oldenburg 1	1.010	100%	13.802	-	5,5
Waltrop	1.475	94%	16.040	12.870	6,4
	<b>10.025</b>	<b>89%</b>	<b>125.932</b>	<b>85.461</b>	<b>5,9</b>
<b>Kristensen City-Immobilien II GmbH</b>					
Delmenhorst	2.740	90%	31.335	20.188	6,2
Erfurt (solgt i 2013)	2.474	100%	35.165	21.041	5,5
Georgsmarienhütte	2.512	100%	32.826	22.171	5,8
Neumünster	971	100%	11.936	8.127	6,0
	<b>8.697</b>	<b>97%</b>	<b>111.262</b>	<b>71.527</b>	<b>5,8</b>
<b>Kristensen City-Immobilien III GmbH</b>					
Aschaffenburg	6.110	91%	82.810	69.241	6,0
Oldenburg 2	1.864	100%	26.857	13.519	5,5
	<b>7.974</b>	<b>93%</b>	<b>109.667</b>	<b>82.760</b>	<b>5,9</b>
<b>Kristensen City-Immobilien IV GmbH</b>					
Lemgo	1.789	89%	23.873	16.573	5,7
Pforzheim	5.478	100%	72.366	48.412	5,6
	<b>7.267</b>	<b>98%</b>	<b>96.239</b>	<b>64.985</b>	<b>5,6</b>
<b>Kristensen City-Immobilien V GmbH</b>					
Schwandorf	2.634	100%	32.453	21.905	6,1
Straubing	2.773	96%	40.659	27.247	5,9
	<b>5.407</b>	<b>99%</b>	<b>73.112</b>	<b>49.152</b>	<b>6,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>39.370</b>	<b>95%</b>	<b>516.212</b>	<b>366.007</b>	<b>5,8</b>



# LEDELSESBERETNING

## Retningslinjer

### CORPORATE GOVERNANCE OG INVESTOR RELATIONS

Corporate Governance for koncernen defineres i henhold til foreningen INREV's (Investors in Non-listed Real Estate Vehicles) anvisninger og anbefalinger. Disse er nedfældet i 'Corporate Governance Principles and Guidelines' (senest ajourført i december 2008 og p.t. under revidering), som i sin helhed kan læses på [www.inrev.org](http://www.inrev.org).

## Erklæring

Ledelsen har foretaget en vurdering af, hvorvidt disse regler følges, og er efter bedste overbevisning af den holdning at:

- Koncernen efterlever relevant lovgivning, foreskrevne bestemmelser, forretningsordener, vedtægter m.m., herunder fortrolighedsregler.
- Til beskyttelse af investorernes interesse og investering anser ledelsen at have forvaltet koncernen efter bedste evne, med fornøden omhu, flid og integritet - og står derved til ansvar for sine handlinger.
- I overensstemmelse med koncernens vedtægter har ledelsen rettidigt formidlet tilstrækkelig information til alle relevante interessenter på en klar, reel, fuldstændig og ikke vildledende måde.

## Risikostyring

### RISICI OG DAGSVÆRDIER

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

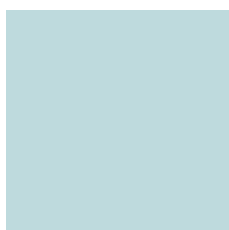
Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Der henvises til note 23 for en uddybende beskrivelse af risici.

## Dagsværdier

Note 1 indeholder kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tre-trinshierarki. Der henvises til note 24 for en redegørelse af værdiansættelsesprincipperne og for yderligere oplysninger.



## Resultatopgørelse

## REGNSKABSBERETNING

Koncern- og årsregnskabet for Kristensen Partners III A/S er aflagt efter bestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

**Koncernen**  
**Ophørende aktiviteter**

Nettoomsætningen udgjorde DKK 3,9 mio. og bruttoresultatet DKK 4,8. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

I bruttoresultatet er endvidere indeholdt gevinst ved dagsværdireguleringer med DKK 4,8 mio. samt omkostninger ved salg af ejendommen i Erfurt på DKK -2,5 mio.

Resultatet af primær drift udgjorde DKK 4,6 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -1,7 mio. De finansielle omkostninger består hovedsageligt af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultatet før skat blev dermed et overskud på DKK 2,9 mio. Selskabsskat er indregnet som en omkostning på DKK -0,5 mio.

Årets resultat på DKK 2,4 mio. anses som tilfredsstillende som følge af gevinsterne ved salget af ejendommen i henholdsvis Hannover og Erfurt.

**Fortsættende aktiviteter**

Nettoomsætningen for koncernens fortsættende aktiviteter udgjorde DKK 35,9 mio. svarende til 90% af koncernens samlede omsætning i 2012.

Bruttoresultatet realiseredes med DKK 20,7 mio., og indeholdt en regulering af ejendommens dagsværdi på DKK -8,8 mio.

Resultatet af primær drift udgjorde DKK 16,9 mio.

Finansielle poster udgjorde netto -16,5 mio., og de består hovedsageligt af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultatet før skat blev DKK 0,4 mio. Selskabsskat er indregnet som en omkostning på DKK -0,2 mio.

Årets resultat for de fortsættende aktiviteter på DKK 0,2 mio. levede ikke op til forventningerne som følge af den væsentlige regulering af ejendommene til dagsværdi.



# LEDELSESBERETNING

## Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgør et overskud på DKK 0,6 mio. Det positive driftsresultat skyldes hovedsageligt realiserede, positive kursreguleringer (EUR) samt renteindtægter fra midlertidige udlån til datterselskaber og associerede selskaber.

Der indregnes ikke resultatandele fra datterselskaberne.

## Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2012 i alt DKK 587,5 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 516,2 mio., hvoraf DKK 35,2 mio. er indeholdt i note 25, aktiver bestemt for salg. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien.

## Forpligtelser

Koncernens forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2012 DKK 376,6 mio. De langfristede forpligtelser udgjorde heraf DKK 172,5 mio. Dagsværdi pr. 31. december 2012 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene udgjorde DKK 384,1 mio., hvoraf DKK 22,5 mio. vedrører aktiver bestemt for salg, note 13.

## Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden reduceret med DKK -10,6 mio. som et resultat af årets driftsoverskud på DKK 2,6 modregnet koncernens køb af egne aktier for DKK 13,2 mio., og egenkapitalen udgør således DKK 210,8 mio. pr. 31. december 2012. Minoritetsaktionærernes andel heraf er opgjort til DKK 9,6 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 215,8 mio., svarende til en reduktion på DKK 12,6 mio. i forhold til sidste år, idet årets positive driftsresultat på DKK 0,6 mio. modsvares af selskabets køb af egne aktier for DKK 13,2 mio.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

## Indre værdi

Indre værdi under hensyntagen til koncernens beholdning af egne aktier udgør DKK 22,17.

Værdien af koncerneksterne warrants, udstedt af Kristensen City-Immobilien I AG, opretholdes uændret indtil udnyttelse eller udløb. Tages der hensyn til en eventuel senere udnyttelse af disse warrants vil aktiernes indre værdi udgøre DKK 22,06.

## Pengestrømme

I 2012 har årets drift reduceret likviditeten med DKK -18,8 mio., hvoraf DKK 20,2 mio. vedrører ophørende aktiviteter.

Reduktionen skal dog sammenholdes med udskudt betaling af salgssum for ejendommen i Hannover og lån til Kristensen Invest, i alt DKK -29,2 mio. Eksklusiv disse forhold har likviditeten fra driften bidraget positivt med DKK 10,4 mio.

Derudover er der i året anvendt DKK 13,2 mio. til køb af egne aktier, DKK 9,5 mio. er anvendt til ekstraordinær indfrielse af lån, og DKK 9,5 mio. er anvendt til afdrag på langfristede lån.

Årets samlede pengestrøm udgør således en netto likviditetsreduktion på DKK -30,5 mio., og de samlede likvide beholdninger pr. 31. december 2012 udgør således DKK 36,6 mio.



# RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

		KONCERN	
NOTE	OPHØRENDE AKTIVITET	2012	2011
3	Nettoomsætning	3.940	3.948
4	Driftsomkostninger	-1.361	-997
9	Tab/gevinst ved dagsværdiregulering	4.773	2.967
9	Omkostninger ved salg	-2.506	0
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>4.846</b>	<b>5.918</b>
5	Administrationsomkostninger	-295	-280
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>4.551</b>	<b>5.637</b>
6	Finansielle indtægter	5	72
7	Finansielle omkostninger	-1.659	-1.556
	<b>Resultat før skat</b>	<b>2.897</b>	<b>4.153</b>
8	Selskabsskat	-458	-657
	<b>Årets resultat for ophørende aktiviteter</b>	<b>2.439</b>	<b>3.496</b>

# RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	FORTSÆTTENDE AKTIVITET	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2012	2011	2012	2011
3	Nettoomsætning	-	-	35.938	36.218
4	Driftsomkostninger	0	-	-6.441	-3.763
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-8.776	1.063
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.721</b>	<b>33.518</b>
5	Administrationsomkostninger	-741	-546	-3.864	-3.300
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-741</b>	<b>-546</b>	<b>16.857</b>	<b>30.219</b>
6	Finansielle indtægter	1.538	526	1.555	498
7	Finansielle omkostninger	-1	-611	-18.045	-19.020
	<b>Resultat før skat</b>	<b>797</b>	<b>-631</b>	<b>367</b>	<b>11.697</b>
8	Selskabsskat	-197	158	-182	-1.793
	<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>185</b>	<b>9.904</b>
	<b>Årets resultat for ophørende aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.439</b>	<b>0</b>
	<b>Årets resultat i alt</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>2.624</b>	<b>13.400</b>
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	600	-473	2.456	12.477
	Minoritetsinteresser	-	-	168	923
	<b>Årets resultat</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>2.624</b>	<b>13.400</b>

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (DKK 1.000)

2012

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>Periodens resultat</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>2.624</b>	<b>13.400</b>
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-	-	55	34
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>55</b>	<b>34</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>2.679</b>	<b>13.434</b>
Fordeles således:				
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	600	-473	2.511	12.532
Minoritetsinteresser	-	-	168	902
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>600</b>	<b>-473</b>	<b>2.679</b>	<b>13.434</b>

# BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	AKTIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2012	2011	2012	2011
9	Investeringsejendomme	-	-	481.046	541.507
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	180.456	179.080	-	-
8	Udskudt skat	0	158	3.112	3.550
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>180.456</b>	<b>179.238</b>	<b>484.158</b>	<b>545.057</b>
11	Tilgodehavender	21.036	956	31.499	1.444
	Periodeafgrænsningsposter	0	0	0	0
	Likvide beholdninger	15.221	49.105	36.634	67.141
		<b>36.257</b>	<b>50.061</b>	<b>68.133</b>	<b>68.585</b>
25	Aktiver bestemt for salg	-	-	35.165	0
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>36.257</b>	<b>50.061</b>	<b>103.298</b>	<b>68.585</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>216.713</b>	<b>229.299</b>	<b>587.456</b>	<b>613.642</b>

# BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	PASSIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2012	2011	2012	2011
	Aktiekapital	100.000	100.000	100.000	100.000
	Overkursfond	121.836	121.836	121.836	121.836
	Overført resultat	-6.052	6.533	-21.613	-10.839
	Warrants	-	-	1.005	1.005
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen	215.784	228.369	201.229	212.002
	Minoritetsinteresser	-	-	9.585	9.401
12	<b>Egenkapital</b>	<b>215.784</b>	<b>228.369</b>	<b>210.814</b>	<b>221.403</b>
13	Kreditinstitutter	0	-	172.459	373.856
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>172.459</b>	<b>373.856</b>
13	Kreditinstitutter	0	-	172.507	9.509
14	Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	-	-	2.798	3.216
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	890	930	7.667	5.570
	Selskabsskat	39	0	0	0
	Forudbetalt lejeindtægt	-	-	170	88
26	Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	-	-	21.041	-
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>929</b>	<b>930</b>	<b>204.183</b>	<b>18.383</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>929</b>	<b>930</b>	<b>376.642</b>	<b>392.239</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>216.713</b>	<b>229.299</b>	<b>587.456</b>	<b>613.642</b>

## NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske og regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 16 Ledelsesafłønning
- 17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 18 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 19 Kontraktlige forpligtelser
- 20 Nærtstående parter
- 23 Risici
- 24 Dagsværdiansættelse
- 25 Aktiver bestemt for salg
- 26 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg



# EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>Egenkapital primo</b>	<b>228.369</b>	<b>229.125</b>	<b>221.403</b>	<b>206.713</b>
Årets totalindkomst	600	473	2.679	13.434
Korrektion primo	0	0	-82	0
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	0	1.539
Erhvervelse af egne aktier	-13.185	-283	-13.185	-283
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-12.585</b>	<b>-756</b>	<b>-10.589</b>	<b>14.690</b>
12 <b>Egenkapital ultimo</b>	<b>215.784</b>	<b>228.369</b>	<b>210.814</b>	<b>221.403</b>



# OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
(fortsat for forrige side)				
Salg af investeringsejendomme	-	-	20.668	-
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	128	-19.412
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.796</b>	<b>-19.412</b>
Erhvervelse/salg af investeringsejendomme	-	-	-418	-122.843
Modernisering af investeringsejendomme	-	-	0	-1.302
Kapitaltilførsel til kapitalandele	-745	-24.109	0	-
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	-11.131	67.469	140	19.709
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-11.876</b>	<b>43.360</b>	<b>-278</b>	<b>-104.436</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-11.876</b>	<b>43.360</b>	<b>20.518</b>	<b>-123.848</b>
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	0	21.504
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	-807	-318
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-807</b>	<b>21.186</b>
12 Erhvervelse af egne aktier	-13.185	-284	-13.185	-284
12 Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	0	1.539
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	-	-	0	99.395
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	-	-	-18.218	-9.782
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-13.185</b>	<b>-284</b>	<b>-31.403</b>	<b>112.054</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-13.185</b>	<b>-284</b>	<b>-31.403</b>	<b>112.054</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-33.884</b>	<b>43.685</b>	<b>-30.507</b>	<b>264</b>
Likvider primo	49.105	5.420	67.141	66.877
Likvider ultimo	15.221	49.105	36.634	67.141

**1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Moderselskabsregnskabet vurderes generelt ikke at være baseret på kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Der er ikke foretaget nedskrivning af moderselskabets kapitalandele i 2012.

Den samlede reducerede dagsværdi af investeringsejendommene indikerer et potentielt behov for nedskrivning af moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne. Ledelsen har imidlertid vurderet, at genindvindingsværdien af kapitalandelene mindst svarer til den bogførte værdi på DKK 180,6 mio., idet ejendommenes lavere dagsværdi pr. 31. december 2012 ikke anses for at have permanent karakter.

Baggrunden for denne vurdering er, at forudsætningerne for ejendommenes værdiudvikling, som de er beskrevet og præsenteret i udbudsprospektet, stadig anses for gældende, når investeringshorisonten som givet strækker sig over de kommende 2-7 år. Der påregnes således fortsat et positivt afkast efter den foreliggende forretningsplan og exit-strategi.

De estimater og vurderinger, der ligger til grund for indregning af visse poster i koncernregnskabet vurderes løbende og er baseret på historisk erfaring og andre faktorer, herunder forventninger om fremtidige begivenheder, som sandsynligvis vil indtræffe under de givne omstændigheder.

**Værdiansættelse af investeringsejendomme**

Den bedste dokumentation for dagsværdien er prisen på et aktivt marked for lignende ejendomstransaktioner. Hvis sådanne oplysninger ikke er til rådighed, fastsætter koncernen beløbet i forhold til en række rimelige estimater af handelsværdien. Når koncernen foretager skøn, tages oplysninger fra en række forskellige kilder i betragtning, bl.a.:

- i) priser på et aktivt marked for ejendomme af forskellig art, ejendommenes tilstand og placering med justeringer, der tager højde for sådanne forskelle;
- ii) seneste priser på lignende ejendomme på mindre aktive markeder med justeringer, der tager højde for eventuelle ændringer i økonomiske forhold siden de transaktioner, der fandt sted til disse priser, og
- iii) opgørelse af kapitalværdien på grundlag af estimater udledt af betingelserne i eventuelle eksisterende lejekontrakter eller andre kontrakter og (hvor det er muligt) af ekstern dokumentation såsom nuværende markedshuslejer for lignende ejendomme med samme placering og i samme stand, og ved brug af diskonteringsratser, som afspejler de aktuelle markedsvurderinger af usikkerheden med hensyn til likviditetens størrelse og tidsberegning.

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af dagsværdierne pr. 31. december 2012 har været velbegrundede og detaljerede vurderingsrapporter fra den tyske valuar- og konsulentvirksomhed KENSTONE Real Estate Valuers, et uafhængigt datterselskab af den tyske hypotekbank Eurohypo AG.

Ejendommene er i henhold til den eksterne vurdering af dagsprisen ansat til en samlet værdi på EUR 64,5 mio. svarende til DKK 481,0 mio.

Vurderingerne er foretaget ved kapitalisering af ejendommenes løbende afkast baseret på generelle forudsætninger for vækst, markedets lejebetingelser samt tomgang og under hensyn til ejendommenes beskaffenhed, beliggenhed og lejerstruktur som beskrevet under "Regnskabspraksis".

De af valuaren anvendte, vægtede diskonteringsratser har ved værdiansættelsen af ejendommenes værdi udgjort et gennemsnit på 5,87% (2011: 5,88%).

Under den nuværende situation på ejendoms- og finansmarkederne, som omtalt i ledelsesberetningen, er der risiko for, at usikkerheden knyttet til opgørelsen af ejendommenes dagsværdi kan være forøget.

**Finansiering**

Koncernens lån i ejendommen Aschaffenburg i City-Immobilien III på DKK 69,2 mio. udløb den 31. marts 2013. Koncernen er i forhandlinger med långiver omkring forlængelse og evt. refinansiering, og det er ledelsens forventning, at finansieringen vil blive forlænget.

Der er til ovenstående lån tilknyttet en renteswap med udløb den 30. september 2013 med en negativ dagsværdi på DKK 2,5 mio. pr. 31. december 2012, som ikke er indregnet i balancen pr. 31. december 2012, eftersom den anses som en integreret del af lånet, som forventes forlænget.

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

Endvidere udløber lån for samtlige seks ejendomme i City-Immobilien I på DKK 85,5 mio. og lån i ejendommen Georgsmarienhütte i City-Immobilien II på DKK 22,2 mio. den 31. december 2013.

Den samlede refinansiering forventes afsluttet i 2013 med en belåning på 65% til 70% (LTV), mod de nuværende ca. 75%. Skulle det vise sig, at den kommende refinansiering skaffer en fremmedfinansiering på 67,5% (LTV), vil det fordre et ekstraordinært afdrag på ca. DKK 20 mio.

Selskabets fortsatte drift er afhængig af, at selskabets lån løbende forlænges eller refinansieres. Med selskabets nuværende likviditetsberedskab forventes bankernes skærpede krav at kunne imødekommes.

#### Værdiansættelse af udstedte warrants

Ved moderselskabets erhvervelse af 94% af aktierne i Kristensen City-Immobilien I AG i 2008, erhvervedes samtidig 94% af de warrants, som datterselskabet tidligere havde udbudt. Prisen for erhvervelsen af disse warrants blev fastsat mellem to uafhængige parter (d.v.s. efter "arms-længde-princippet"). De resterende 6% af de udstedte warrants ejes fortsat af koncerneksterne interessenter.

I koncernregnskabet er disse koncerneksterne warrants værdiansat til samme pris som moderselskabets. Værdien, der udgjorde EUR 134.863 (svarende til p.t. DKK 1.005), er opført under egenkapitalen.

Værdien reguleres ikke løbende som følge af værditilvækst eller -tab i datterselskabet, men vil blive opløst ved evt. udnyttelse af værdipapirerne, jf. nærmere omtale heraf i note 12.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2012 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

## 2 Segmentoplysninger

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningsmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. De enkelte segmenter driver virksomhed inden for samme forretningsområde (udlejning af investeringsejendomme). Segmenterne har ingen indbyrdes omsætning.

	KONCERN			
	Aschaffenburg		Bad Oeynhausen	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	5.719	5.763	1.250	1.252
Finansielle indtægter	4	7	4	1
Finansielle omkostninger	-4.314	-4.366	-631	-643
Resultat før skat	-2.599	-13.730	-39	436
Skat	411	2.177	6	-69
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-2.235	-14.179	-373	0
Segmentaktiver	96.338	83.771	15.701	16.609
Segmentforpligtelser	70.937	70.468	10.553	10.810
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

# SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Delmenhorst		Erfurt (Ophørende)	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	2.643	2.457	2.478	2.474
Finansielle indtægter	5	1	4	21
Finansielle omkostninger	-767	-718	-936	-864
Resultat før skat	-166	4.460	1.845	2.115
Skat	26	-707	-292	-335
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-745	3.055	1.740	1.531
Segmentaktiver	25.229	25.540	40.874	41.143
Segmentforpligtelser	14.258	16.605	21.941	16.605
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	KONCERN			
	Georgsmarienhütte		Hagen	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	2.469	2.512	1.807	2.000
Finansielle indtægter	0	4	0	1
Finansielle omkostninger	-1.112	-1.137	-1.013	-1.032
Resultat før skat	1.055	1.767	-1.841	892
Skat	-167	-280	291	-141
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	745	-2.384	453
Segmentaktiver	38.274	36.433	27.068	27.616
Segmentforpligtelser	28.796	30.004	16.994	17.349
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-707

	Hannover (Ophørende)		Herne	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.462	1.474	444	452
Finansielle indtægter	45	184	0	5
Finansielle omkostninger	-824	-960	-223	-227
Resultat før skat	986	1.903	-262	-209
Skat	-156	-301	41	33
Regulering af ejendomme til dagsværdi	527	1.436	0	-354
Segmentaktiver	21.760	20.907	5.739	5.479
Segmentforpligtelser	18.889	19.221	2.934	3.451
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-353

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Lemgo		Limburg	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.732	1.640	2.433	2.791
Finansielle indtægter	18	1	1	1
Finansielle omkostninger	-738	-697	-1.462	-1.489
Resultat før skat	473	1.178	-2.792	1.652
Skat	-75	-187	442	-262
Regulering af ejendomme til dagsværdi	373	417	-2.980	1.068
Segmentaktiver	29.869	25.548	35.061	39.290
Segmentforpligtelser	16.199	16.958	24.199	24.407
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-17.292	0	0

	KONCERN			
	Ludwigsburg		Neumünster	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.261	1.263	955	971
Finansielle indtægter	0	3	2	1
Finansielle omkostninger	-804	-819	-361	-343
Resultat før skat	255	69	463	1.090
Skat	-40	-11	-73	-173
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	601
Segmentaktiver	18.906	18.701	14.182	13.627
Segmentforpligtelser	13.509	13.797	7.076	7.436
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Oldenburg (begge ejendomme)		Pforzheim	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	2.841	2.874	5.483	5.478
Finansielle indtægter	0	2	0	5
Finansielle omkostninger	-1.660	-1.282	-2.044	-2.082
Resultat før skat	427	3.511	2.932	5.874
Skat	-68	-556	-464	-931
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-373	2.235	0	2.980
Segmentaktiver	28.264	43.593	70.470	72.974
Segmentforpligtelser	24.359	24.270	49.823	50.160
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-51.296

# SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Schwandorf		Straubing	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	2.686	2.604	2.745	2.737
Finansielle indtægter	3	67	3	1
Finansielle omkostninger	-976	-1.521	-1.212	-1.358
Resultat før skat	1.353	2.426	1.504	3.589
Skat	-214	-384	-238	-567
Regulering af ejendomme til dagsværdi	3	1.679	384	2.522
Segmentaktiver	33.863	33.028	44.059	43.070
Segmentforpligtelser	22.339	22.594	29.494	28.117
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-23.339	0	-29.898

	KONCERN			
	Waltrop		Ikke fordelt	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.469	1.424	0	0
Finansielle indtægter	0	1	1.438	264
Finansielle omkostninger	-725	-734	132	-298
Resultat før skat	-328	24	-2	-1.197
Skat	52	-4	-123	249
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-447	-160	0	0
Segmentaktiver	14.386	13.285	27.413	53.027
Segmentforpligtelser	12.069	12.320	-7.727	7.670
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-243	0	0

	I alt	
	2012	2011
Nettoomsætning	39.879	40.166
Finansielle indtægter	1.527	570
Finansielle omkostninger	-19.671	-20.576
Resultat før skat	3.264	15.850
Skat	-640	-2.450
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-6.509	4.030
Segmentaktiver	587.456	613.270
Segmentforpligtelser	376.643	391.917
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-123.128



## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>3 Nettoomsætning</b>				
Lejeindtægt, ophørende aktivitet	-	-	3.940	3.948
Lejeindtægt, fortsættende aktivitet	-	-	35.938	36.218
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>39.878</b>	<b>40.166</b>

Lejeindtægter hidrører primært fra udlejning til forretninger, samt en mindre del fra boliglejemål og liberale erhverv m.v. Den årlige leje for den nuværende portefølje udgør ca. DKK 40 mio. (2011: DKK 41 mio.) og forventes at ligge på dette niveau eller over de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 64 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør DKK 187 mio. (2011: 64 mdr./DKK 212 mio.). Heraf falder DKK 34 mio. inden for det kommende år, DKK 112 mio. mellem 1-5 år og DKK 42 mio. senere end fem år efter balancedagen (2011: DKK 40 mio./DKK 117 mio./DKK 56 mio.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>4 Driftsomkostninger</b>				
Vedligeholdelsesomkostninger	-	-	-1.057	-653
Ejendomsadministration	-	-	-118	-118
Ufordelte driftsomkostninger	-	-	-176	-227
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	-	-	-10	0
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.361</b>	<b>-998</b>
Vedligeholdelsesomkostninger	-	-	-3.422	-1.859
Ejendomsadministration	-	-	-702	-736
Ufordelte driftsomkostninger	-	-	-1.993	-966
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	-	-	-325	-201
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6.441</b>	<b>-3.762</b>
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-7.802</b>	<b>-4.760</b>

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>5 Administrationsomkostninger</b>				
Selskabsadministrationshonorar	-	-	-246	-229
Bestyrelseshonorar	-	-	0	0
Revisionshonorar	-	-	-36	-37
Konsulenthonorar	-	-	-20	-14
Administrationsomkostninger i øvrigt	-	-	7	0
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-295</b>	<b>-280</b>
Selskabsadministrationshonorar	-	-	-2.020	-2.036
Bestyrelseshonorar	-300	-332	-300	-332
Revisionshonorar	-145	-102	-589	-562
Konsulenthonorar	-115	0	-682	-237
Administrationsomkostninger i øvrigt	-181	-112	-273	-138
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>-741</b>	<b>-546</b>	<b>-3.864</b>	<b>-3.300</b>
<b>I alt</b>	<b>-741</b>	<b>-546</b>	<b>-4.159</b>	<b>-3.580</b>

Vedrørende aflønning af ledelsen henvises til note 16.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>6 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter, likvide beholdninger	-	-	0	10
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	0	0
Valutakursgevinster/-regulering i alt	-	-	0	49
Finansielle indtægter i øvrigt	-	-	5	13
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>72</b>
Renteindtægter, likvide beholdninger	110	388	141	424
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	23	138	0	0
Valutakursgevinster/-regulering i alt	663	0	663	0
Finansielle indtægter i øvrigt	742	0	751	74
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>1.538</b>	<b>526</b>	<b>1.555</b>	<b>498</b>
<b>I alt</b>	<b>1.538</b>	<b>526</b>	<b>1.560</b>	<b>570</b>

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>7 Finansielle omkostninger</b>				
Rente- og låneomkostninger, kreditinstitutter	-	-	-1.622	-1.553
Renteomkostninger, i øvrigt	-	-	-3	0
Valutakursgevinster/-regulering	-	-	-34	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	-	-	0	-3
<b>Ophørende aktiviteter</b>	-	-	<b>-1.659</b>	<b>-1.556</b>
Rente- og låneomkostninger, kreditinstitutter	0	-2	-18.021	-18.388
Renteomkostninger, i øvrigt	-1	0	-24	-1
Valutakursgevinster/-regulering	0	-609	0	-609
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	0	0	-22
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>-1</b>	<b>-611</b>	<b>-18.045</b>	<b>-19.020</b>
<b>I alt</b>	<b>-1</b>	<b>-611</b>	<b>-19.704</b>	<b>-20.576</b>

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 1.617 (2011: TDKK 1.611). Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 330 (2011: TDKK 297).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>8 Selskabsskat</b>				
Årets aktuelle skat	-	-	0	0
Årets udskudte skatter	-	-	-458	-657
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-	-	0	0
<b>Skat af årets resultat, ophørende aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-458</b>	<b>-657</b>
Årets aktuelle skat	-199	158	-127	-271
Årets udskudte skatter	0	0	-3	-1.544
Regulering af skat vedrørende tidligere år	2	0	-52	1
<b>Skat af årets resultat, fortsættende aktiviteter</b>	<b>-197</b>	<b>158</b>	<b>-182</b>	<b>-1.793</b>
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>-197</b>	<b>158</b>	<b>-640</b>	<b>-2.450</b>
Afstemning af effektiv skattesats:				
Forventet skattesats (vægtet *)	25,0%	25,0%	17,6%	15,5%
Skattefrie indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%
Udnyttelse af skattemæssige underskud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ikke aktiverede skattemæssige underskud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,1%	0,0%	1,3%	-0,1%
<b>Effektiv skattesats</b>	<b>25,0%</b>	<b>25,6%</b>	<b>18,9%</b>	<b>15,4%</b>

\*): Den forventede skattesats er vægtet under hensyntagen til de enkelte koncernselskabers resultat før skat. Som følge af underskud og overskud, der beskattes under anvendelse af forskellige skattesatser, kan den forventede skattesats afvige i ikke ubetydeligt omfang fra gennemsnittet af de enkelte selskabers nominelle skattesatser.

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
Udskudt skat kan specificeres således:				
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Investeringsejendomme	0	0	-1.135	-2.103
Periodeafgrænsningsposter	0	0	0	-8
Langfristede forpligtelser	39	158	77	104
Kortfristede forpligtelser	0	0	0	3
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	0	-2.054	-1.546
Udskudt skat ultimo	39	158	-3.112	-3.550
Heraf ikke indregnet i balancen	0	0	0	0
<b>Indregnet udskudt skat ultimo, fortsættende aktiviteter</b>	<b>39</b>	<b>158</b>	<b>-3.112</b>	<b>-3.550</b>
Indregnet udskudt skat primo	-158	0	3.550	5.741
Kursregulering primo	0	0	0	0
Korrektion primo	0	0	0	0
<b>Årets udskudte skat (indtægt), fortsættende aktiviteter</b>	<b>-119</b>	<b>158</b>	<b>438</b>	<b>2.191</b>

Det indregnede, udskudte skatteaktiv på netto TDKK 3.112 (2011: TDKK 3.550) er et langfristet aktiv. Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

# SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>9 Investeringsejendomme</b>				
Bogført værdi primo	-	-	541.507	538.543
Kursregulering	-	-	1.883	-1.413
Regulering af tidligere anskaffelsessummer	-	-	0	-417
Yderligere tilkøb/frasalgs af ejendomsporteføljer	-	-	-20.670	0
Transaktionsomkostninger ved tilkøb	-	-	0	-538
Afholdte forbedringer og moderniseringer	-	-	0	1.302
Tab/gevinst dagsværdiregulering, ophørende aktiviteter	-	-	4.773	2.967
Omkostninger ved salg, ophørende aktiviteter	-	-	-2.506	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi, fortsættende aktiviteter	-	-	-8.776	1.063
Overført til "Aktiver bestemt for salg"			-35.165	0
Bogført værdi ultimo	-	-	481.046	541.507
Der fordeler sig således:				
Aschaffenburg	-	-	82.809	84.749
Bad Oeynhausen	-	-	15.294	15.612
Delmenhorst	-	-	31.334	31.967
Erfurt	-	-	0	33.305
Georgsmarienhütte	-	-	32.826	32.710
Hagen	-	-	23.724	26.020
Hannover	-	-	0	20.072
Herne	-	-	5.595	5.576
Lemgo	-	-	23.873	23.418
Limburg	-	-	32.080	34.941
Ludwigsburg	-	-	19.397	19.329
Neumünster	-	-	11.937	11.895
Oldenburg (begge ejendomme)	-	-	40.659	40.888
Pforzheim	-	-	72.366	72.111
Schwandorf	-	-	32.453	32.339
Straubing	-	-	40.659	40.145
Waltrop	-	-	16.040	16.430
<b>Bogført værdi ultimo, fortsættende aktiviteter</b>	-	-	<b>481.046</b>	<b>541.507</b>
<b>Overført til "Aktiver bestemt for salg"</b>				
Erfurt	-	-	35.165	-

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>10 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>				
Kostpris primo	179.189	155.202	-	-
Kursregulering	632	-420	-	-
Årets tilgang	745	24.407	-	-
Årets afgang	0	0	-	-
 Kostpris ultimo	 180.565	 179.189	 -	 -
 Nedskrivning primo	 109	 109	 -	 -
Årets nedskrivning	0	0	-	-
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0	-	-
 Nedskrivning ultimo	 109	 109	 -	 -
 Regnskabsmæssig værdi ultimo	 180.456	 179.080	 -	 -

For en oversigt over dattervirksomheder henvises til side 8, hvor koncernstrukturen fremgår. Dattervirksomhederne har alle hjemsted i Berlin, Tyskland. Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplyst nedenfor:

Omsætning	39.879	40.166	-	-
Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	2.025	13.872	-	-
Aktiver	551.200	564.537	-	-
Forpligtelser	400.633	413.249	-	-
 Andel af årets resultat	 1.857	 12.950	 -	 -
Andel af egenkapital (ekskl. warrants og minoritetsinteresser)	150.567	151.289	-	-

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>11 Tilgodehavender</b>				
<b>Ophørende aktivitet</b>				
Tilgodehavender hos lejere	-	-	0	0
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	-	-	66	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	0	0
Momstilgodehavende	-	-	15	0
Uafregnede købssummer	-	-	20.629	0
Øvrige tilgodehavender	-	-	1.980	0
<b>Ophørende aktiviteter I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.690</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	-	-	0	0
Kortfristede aktiver	-	-	22.690	0
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.690</b>	<b>0</b>
<b>Fortsættende aktivitet</b>				
Tilgodehavender hos lejere	0	-	1.732	1.064
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	-	81	259
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	12.087	956	0	0
Momstilgodehavende	-	-	0	13
Uafregnede købssummer	-	-	-1	0
Øvrige tilgodehavender	8.949	0	6.998	108
<b>Fortsættende aktiviteter I alt</b>	<b>21.036</b>	<b>956</b>	<b>8.810</b>	<b>1.444</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	21.036	956	31.499	1.444
<b>I alt</b>	<b>21.036</b>	<b>956</b>	<b>31.499</b>	<b>1.444</b>

Der er foretaget hensættelse på TDKK 804 (2011: TDKK 6) til tab på det opførte tilgodehavende hos lejere. Der er ikke konstateret tab i årets løb, ligesom der ikke er foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

Som placering af ledig likviditet har koncernen i 2012 ydet et lån på DKK 8,6 mio. til Kristensen Invest GmbH, der forrentes med 9% p.a. Til sikkerhed for lånet er stillet andele i Kristensen Private Invest 02 GmbH & Co. KG, der ejer et centralt beliggende indkøbscenter i den tyske by Eschwege. Lånet vil blive tilbagebetalt inden 30. juni 2013.



## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

		MODERSELSKAB			
		Aktiekapital	Overskuds- fond	Overført resultat	I alt
12	<b>Egenkapital</b>				
	<b>Saldo pr. 31. december 2010</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>7.289</b>	<b>229.125</b>
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011	-	0	-473	-473
	Erhvervelse af egne aktier	-	-	-283	-283
	<b>Saldo pr. 31. december 2011</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>6.533</b>	<b>228.369</b>
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2012	-	0	600	600
	Erhvervelse af egne aktier	-	-	-13.185	-13.185
	<b>Saldo pr. 31. december 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-6.052</b>	<b>215.784</b>

Den tegnede kapital på stiftelsestidspunktet på DKK 500.000 blev indbetalt den 8. november 2007 til kurs 22,5. Kapitalforhøjelsen på DKK 99,5 mio. blev indbetalt den 19. februar 2008 – ligeledes til kurs 22,5.

Moderselskabskapitalen består af 10.000.000 aktier á nominelt DKK 10.

Moderselskabet har den 8. juni 2012 gennemført et planlagt aktietilbagekøbsprogram og i den forbindelse erhvervet 879.020 stk. egne aktier til en pris på DKK 15,00 svarende til i alt DKK 13,185 mio. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2012 udgør herefter 923.020 aktier svarende til 9,2% af den samlede aktiekapital. Aktiernes samlede anskaffelsessum udgør DKK 13,740 mio.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

	KONCERN					
	Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Warrants	Minoritets-interesser	I alt
<b>Saldo pr. 31. december 2010</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-23.088</b>	<b>1.005</b>	<b>6.960</b>	<b>206.713</b>
Korrektion primo	-	-	0	-	0	0
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	-	1.539	1.539
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011	-	-	12.532	-	902	13.434
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-283	-	-	-283
<b>Saldo pr. 31. december 2011</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-10.839</b>	<b>1.005</b>	<b>9.401</b>	<b>221.403</b>
Korrektion primo	-	-	-88	-	6	-82
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	0
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2012	-	-	2.511	-	168	2.679
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-13.185	-	-	-13.185
<b>Saldo pr. 31. december 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-21.601</b>	<b>1.005</b>	<b>9.575</b>	<b>210.814</b>

Koncernen har den 8. juni 2012 erhvervet 879.020 aktier til en pris på DKK 15,00 pr. stk. svarende til i alt DKK 13,185 mio. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2012 udgør herefter 923.020 aktier svarende til 9,2% af aktiekapitalen. Aktiernes samlede anskaffelsessum udgør DKK 13,740 mio.

Datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG har udstedt noterede warrants. De udstedte warrants giver ret til at nytegne 1.980.000 aktier i datterselskabet til kurs 100. De udstedte warrants kan udnyttes i årene 2009-2014 i perioden 1. december til 31. december. Ingen af de udstedte warrant er udnyttet pr. 31. december 2012.

Der er ikke yderligere betingelser knyttet til vilkårene for udnyttelse af de udstedte warrants.

Den indregnede værdi svarer til den senest opgjorte dagsværdi ved koncernens overtagelse af 94% heraf i forbindelse med samtidig overtagelse af 94% af aktierne i datterselskabet. Beløbet reguleres ikke løbende.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>13 Kreditinstitutter</b>				
<b>Ophørende aktiviteter</b>				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	-	-
Kortfristede forpligtelser	-	-	21.041	0
I alt	-	-	21.041	0
Dagsværdi	-	-	22.519	0
Nominal værdi	-	-	21.100	0
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	172.459	373.856
Kortfristede forpligtelser	-	-	172.507	9.509
I alt	-	-	344.966	383.365
Dagsværdi	-	-	361.596	399.887
Nominal værdi	-	-	345.525	384.311

Finansieringen i datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG er bl.a. underlagt visse betingelser for forholdet mellem prioritetslånene og ejendommenes værdi (såkaldt "Loan to Value Ratio"), ligesom betingelser for selskabets evne til at honorere renter og afdrag (såkaldt "Interest Cover Ratio" og "Debt Service Cover Ratio") er en forudsætning for lånene.

Tilsvarende har långiver i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien IV GmbH og K/S Georgstrasse, Hannover stillet betingelser for "Debt Service Cover Ratio" samt "Loan to Value Ratio".

Baseret på de kommende 12 måneders drift ventes disse betingelser fortsat opfyldt.

Endvidere er der i lånevilkårene for datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG indsat en såkaldt "cross-default" klausul, hvilket betyder, at en eventuel betalingsmisligholdelse på et lån bevirker, at de øvrige lån også kan fordres førtidigt indfriet.

Samtlige lån i datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG udløber som planlagt den 31. december 2013, hvorfor den kortfristede gæld er ekstraordinær høj hhv. den langfristede gæld ekstraordinær lav ultimo 2012. Forløbet med refinansieringen for dette datterselskab er igangsat medio 2012 og forventes afsluttet i 2013 med et positivt resultat.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici i note 23.

## Gælden kan specificeres således:

## 2012

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
Hannover (EUR)	31-12-2013	Fast	5,89%	12.605	12.122
Bad Oyenhausen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	11.710	11.214
Hagen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	18.807	18.010
Herne (EUR)	31-12-2013	Fast	5,72%	4.116	3.942
Limburg (EUR)	31-12-2013	Fast	6,13%	26.309	25.152
Ludwigsburg (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	14.903	14.272
Waltrop (EUR)	31-12-2013	Fast	5,92%	13.442	12.870
Delmenhorst (EUR)	31-01-2016	Fast	3,83%	21.212	20.188
Georgsmarienhütte (EUR)	31-12-2013	Fast	5,40%	22.958	22.171
Neumünster (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	8.699	8.127
Aschaffenburg (EUR)	31-03-2013	Fast	6,34%	71.769	69.241
Oldenburg (tranche 1) (EUR)	31-03-2014	Fast	4,65%	12.732	12.301
Oldenburg (tranche 2) (EUR)	31-03-2014	Variabel	6,12%	1.224	1.219
Lemgo (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	17.737	16.573
Pforzheim (EUR)	15-02-2015	Fast	4,31%	50.769	48.412
Schwandorf (EUR)	31-12-2015	Fast	4,60%	23.443	21.905
Straubing (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	29.161	27.247
<b>Forpligtelser vedr. fortsættende aktiver</b>				<b>361.596</b>	<b>344.966</b>
Erfurt (EUR)	31-12-2015	Fast	4,51%	22.519	21.041
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				<b>22.519</b>	<b>21.041</b>
<b>I alt pr. 31. december 2012</b>				<b>384.115</b>	<b>366.007</b>

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## Gælden kan specificeres således:

## 2011

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
Hannover (EUR)	31-12-2013	Fast	5,89%	13.173	12.389
Bad Oyenhausen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	12.267	11.464
Hagen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	19.702	18.413
Herne (EUR)	31-12-2013	Fast	5,72%	4.312	4.030
Limburg (EUR)	31-12-2013	Fast	6,13%	27.602	25.711
Ludwigsburg (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	15.613	14.591
Oldenburg (EUR)	31-12-2013	Fast	5,71%	10.370	9.727
Waltrop (EUR)	31-12-2013	Fast	5,92%	14.028	13.104
Delmenhorst (EUR)	31-01-2016	Fast	3,83%	20.787	20.891
Erfurt (EUR)	31-12-2015	Fast	4,51%	21.844	21.405
Georgsmarienhütte (EUR)	31-12-2013	Fast	5,41%	23.963	22.605
Neumünster (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	8.437	8.267
Aschaffenburg (EUR)	31-03-2013	Fast	6,34%	75.627	70.616
Oldenburg (tranche 1) (EUR)	31-03-2014	Fast	4,65%	12.479	12.250
Oldenburg (tranche 2) (EUR)	31-03-2014	Variabel	4,88%	1.680	1.672
Lemgo (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	17.205	16.865
Pforzheim (EUR)	15-02-2015	Fast	4,31%	49.753	49.327
Schwandorf (EUR)	31-12-2015	Fast	4,60%	22.757	22.321
Straubing (EUR)	31-12-2015	Fast	4,50%	28.287	27.718
<b>Forpligtelser vedr. fortsættende aktiver</b>				<b>399.886</b>	<b>383.366</b>
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I alt pr. 31. december 2011</b>				<b>399.886</b>	<b>383.366</b>

Selvom hovedparten af de indregnede lån formelt er optaget til variabel rente baseret på Euribor, er lånene faktisk optaget som fastrentelån. I forbindelse med låneoptagelsen er der efter krav fra långiverne samtidigt indgået renteswap-aftaler med långiverne om afdækning af renterisikoen til udløb.

Eftersom swappaftalerne er en integreret del af låneaftalerne, indregnes swappaftalerne med en negativ værdi pr. 31. december 2012 på TDKK 7.571 (2011: TDKK 13.713) følgelig ikke i balancen.

# SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>14 Restforpligtelser i forbindelse med ejendoms erhvervelser</b>				
Uafregnede købesummer	-	-	2.798	2.996
Transaktionsomkostninger	-	-	0	220
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.798</b>	<b>3.216</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	0	0
Kortfristede forpligtelser	-	-	2.798	3.216
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.798</b>	<b>3.216</b>
Dagsværdi	-	-	2.798	3.216
Nominal værdi	-	-	2.798	3.216

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>				
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Leverandørgæld	65	99	1.162	531
Skyldige finansielle omkostninger	522	521	3.624	2.807
Momsforpligtelse	-	-	398	659
Bestyrelses honorarer	203	202	203	202
Konsulenthonorarer	0	0	183	237
Revisionshonorarer	100	102	439	439
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	1.044	224
Anden gæld	0	6	614	471
<b>I alt</b>	<b>890</b>	<b>930</b>	<b>7.667</b>	<b>5.570</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	890	930	7.667	5.570
<b>I alt</b>	<b>890</b>	<b>930</b>	<b>7.667</b>	<b>5.570</b>
Dagsværdi	890	930	7.667	5.570
Nominal værdi	890	930	7.667	5.570

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

16 **Ledelsesaflønning**

I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 300 i bestyrelseshonorar (2011: DKK 332).

Selskabet administreres af et tilknyttet selskab, jvf. note 20, og direktørlønnen er indeholdt i det omtalte management fee.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:				
Investeringsejendomme	-	-	516.212	541.507
Lejetilgodehavender	-	-	524	953
Likvide beholdninger	-	-	14.002	12.657
Gæld til kreditinstitutter for, hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	-	-	384.115	399.887
Uafregnede købesummer, for hvilken der er stillet sikkerhed	-	-	0	0
Bruttoforpligtelse i h.t. valutaterminskontrakter, for hvilke, der er stillet sikkerhed	-	-	0	0

Hovedparten af moderselskabets likvide midler indestår på ordinære indlånskonti.

Hovedparten af koncernens likvide midler indestår ligeledes på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 2,8 mio. (2011: DKK 3,0 mio.) indestående på bundne konti.

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 55,0 mio. (2011: EUR 55,0 mio.). Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber. Ejendoms pantet er stillet til sikkerhed for hypotekbanklånene.

I henhold til lånebetingelserne for de ydede hypotekbanklån er der blandt andet afgivet følgende yderligere sikkerheder:

- Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.
- Transport i forsikringer vedr. ejendomsporteføljen.
- Transport i eventuelle salgssummer fra salg af ejendomme.
- Pant i likvide beholdninger vedr. huslejekonti og adskillige administrationskonti.
- Pant i swap-afregninger.
- Tilbage trødeserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.
- Moderselskabserklæring ("comfort letter") fra Kristensen Partners III A/S.

**18 Eventualaktiver og -forpligtelser**

Moderselskabet har afgivet moderselskabserklæring ("comfort letter") på vegne af datterselskabet Kristensen City-Immobilien II GmbH som sikkerhed for lån optaget hos en tysk hypotekbank. Dagsværdien af det optagne lån udgør DKK 22.958 pr. 31. december 2012 (2011: TDKK 23.963). Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendoms pant på TDKK 24.619 (2011: 24.533).

Derudover er der afgivet erklæring om økonomisk støtte over for datterselskabet K/S Georgstrasse, Hannover, frem til 31. december 2013.

Koncernen har ingen eventualaktiver eller -forpligtelser.

**19 Kontraktlige forpligtelser**

Den i note 20 omtalte managementaftale, som koncernen har indgået med Kristensen Properties A/S, er uopsigelig indtil 31. december 2017, hvorefter aftalen kan opsiges med 12 måneders varsel til ophør tidligst den 31. december 2018.

Hvis investeringsrammen udfyldes, ventes de årlige honorarer at udgøre ca. DKK 4 mio. Akquisitionshonorarer i forbindelse med eventuelle, resterende investeringer ventes at udgøre yderligere indtil ca. DKK 4 mio. (2011: DKK 7 mio.).

Kristensen Properties A/S har pr. 1. januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Ultimo 2012 er der indgået aftale om køb af K/S Groner Strasse, Göttingen med overtagelse 1. januar 2013.

**20 Nærtstående parter**

	Grundlag
Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg	Tilknyttet virksomhed med betydelig indflydelse
Kent Hoeg Sørensen	Direktion
Anders Holm-Pedersen	Direktion
Henrik Østenkjær Lind	Bestyrelse
Tage Benjaminsen	Bestyrelse
Henning Juul Studsgaard	Bestyrelse
Niels Jørgen Frank	Bestyrelse
Jørn Holm Jensen	Bestyrelse

Moderselskabet Kristensen Partners III A/S indgår ikke som datterselskab i andre koncernregnskaber, hvorfor nærværende koncernregnskab omfatter såvel den største som mindste koncern, hvori moderselskabet indgår.



**Ejerforhold**

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen i Kristensen Partners III A/S:

- Kristensen Properties A/S, Aalborg
- TyEK A/S, Silkeborg

**Transaktioner**

Moderselskabet har modtaget rente af de i note 11 opførte tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder. Renteindtægten på TDKK 23 (2011: TDKK 138) fremgår af note 6.

Bestyrelse har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen blev der i 2007 indgået Managementaftale om et 'akquisitionshonorar' til Kristensen Properties A/S på 4% af ejendommenes købesum, om et årligt honorar for 'fund & asset management' på 0,4% pr. år af ejendommenes bogførte værdi samt for 'ejendomsadministration' på ca. 3% af huslejen. De samlede honorarer i 2012 udgjorde DKK 3,3 mio. (2011: DKK 3,4 mio.). Kristensen Properties A/S har pr. 1. januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Bestyrelse har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

Alle aftaler er indgået på markedsvilkår. Der er ikke sket ændringer i de indgåede aftaler i forhold til sidste år.

Forpligtelser til eller tilgodehavender hos nærtstående parter udgjorde pr. 31. december 2012 i alt en nettoforpligtelse på TDKK 1.046 (2011: TDKK -218), jf. note 11 og 15.

Der har bortset fra ovenstående ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

# SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>21 Regulering for ikke-likvide driftsposter</b>				
<b>Ophørende aktiviteter</b>				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-2.267	-2.967
Kursreguleringer	-	-	-75	-108
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2.343</b>	<b>-3.075</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	8.776	-1.063
Kursreguleringer	-633	420	-588	755
<b>I alt</b>	<b>-633</b>	<b>420</b>	<b>8.188</b>	<b>-308</b>

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2012	2011	2012	2011
<b>22 Ændring i driftskapital</b>				
<b>Ophørende aktiviteter</b>				
Ændring i tilgodehavender m.v.	-	-	-22.081	686
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-	-	1.333	-1.552
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	-	-	-	-
<b>Ophørende aktiviteter i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-20.748</b>	<b>-866</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Ændring i tilgodehavender m.v.	-8.949	0	-7.974	-474
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-39	-27	-319	849
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	0	-82	-90
Ændring i aktiver bestemt for salg				
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>-8.988</b>	<b>-27</b>	<b>-8.375</b>	<b>285</b>

**Risici****Koncernens risikostyringspolitik**

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

**Driftsrisici**

Koncernens løbende indtjening er især afhængig af udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og moderniseringer, samt driftsomkostninger.

**Lejeindtægter:**

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første udlejningsprocenten og for det andet udviklingen i lejeniveauet.

Afholdelse af planlagte omkostninger til modernisering ventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser ud over, hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Endvidere bemærkes, at fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

**Vedligeholdelse og moderniseringer:**

Det er ledelsens vurdering, at den planlagte ordinære vedligeholdelse er nødvendig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til modernisering. Disse skal alene medvirke til en positiv udvikling i form af højere udlejningsprocent og huslejeniveau og dermed ejendomsporteføljens generelle værditilvækst.

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære forventede lejeindtægter, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

**Driftsomkostninger:**

Foruden omkostninger til vedligeholdelse udgør koncernens primære driftsomkostninger omkostninger til ejendomsadministration samt fællesomkostninger, der ikke kan pålignes lejerne enten som følge af reduceret udlejningsprocent eller lejekontrakternes bestemmelser.

Koncernen bærer risikoen for driftsomkostninger til tomme lejemål, hvorfor en reduktion af udlejningsprocenten ville påvirke resultatet negativt.

Der er ingen væsentlige risici forbundet med de øvrige driftsomkostninger.

**Markedsrisici**

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres årligt af en ekstern valuar på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt en anslået markedsbestemt afkastforventning for ejendomme af samme karakter.

Værdien af ejendommene (baseret på et markedsbestemt afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende ejendomme eller ændret forbrugeradfærd.

Valuarens værdiansættelse af ejendomme vil endvidere være baseret på flere forudsætninger såsom f.eks. den forventede udlejningsprocent, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Der er en risiko for, at disse forudsætninger ikke opfyldes. Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

23 **Risici (fortsat)**

Et 5% fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 20,2 mio. efter skat (2011: DKK 22,8 mio.). En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

Idet ejendommenes værdi indgår ved vurderingen af, om visse friværdibetingelser knyttet til de optagne hypotekbanklån er overholdt, ville et fald kunne medføre, at lånebetingelsen ikke længere af långiver anses for opfyldt, jf. nedenfor under "Likviditetsrisici".

**Valutarisici**

Koncernen er hovedsageligt eksponeret for risici over for valutakursudviklingen i DKK i forhold til EUR, der er koncernens funktionelle valuta.

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

Med undtagelse af provenuet fra kapitaludvidelsen er samtlige koncernens aktiver og forpligtelser EUR-aktiver henholdsvis -forpligtelser, der værdiansættes i DKK på grundlag af den til enhver tid gældende kurs på EUR i forhold til DKK.

Den relative valutakursudvikling generelt kan indirekte påvirke den markedsbestemte afkastforventning, jf. ovenfor.

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes valutarisici ikke på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser.

Et 1% fald i EUR-kursen ville alt andet lige have forringet året resultat marginalt med TDKK 17 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 1.523. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende negativ påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen.

Følsomheden af valutaeksponeringen formindskes/forøges i takt med øvrige nævnte risici, særligt dagsværdiregulering af ejendommene.

**Renterisici**

Koncernens gæld er som udgangspunkt variabelt forrentet, men i overensstemmelse med koncernens politik afdækkes renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

Pr. 31. december 2012 var hovedparten af koncernens lån således fastforrentede, mens bankindlån var variabelt forrentet.

Den variabelt forrentede likviditet ventes dog på kort sigt anvendt til delfinansiering af fremtidige erhvervelser af investerings-ejendomme.

**Likviditetsrisici**

Den optagne hypotekbankgæld skal for 49% vedkommende refinansieres i 2013.

Såfremt denne refinansiering helt eller delvist ikke kan finde sted, og provenuet fra refinansieringen derfor bliver lavere end forventet, vil dette kunne medføre, at koncernen ikke har tilstrækkelig likviditet.

Som omtalt ovenfor er der endvidere knyttet betingelser til lånene. Såfremt disse betingelser ikke fortsat opfyldes, vil lånene kunne opsiges af långiverne.

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og långivere under hensyntagen til prissætningen.

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

23 **Risici (fortsat)**

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Tabellen herunder viser pengestrømme vedr. koncernens finansielle forpligtelser baseret på forfaldstidspunkt i den resterende tid fra balancedagen og frem til den kontraktuelle udløbsdato.

De angivne beløb udgør ikke-diskonterede pengestrømme inklusive rentebetalinger og kan derfor ikke afstemmes til forpligtelsernes bogførte værdi i balancen.

(Mio. DKK)	< 1 år	1-2 år	2-5 år	> 5 år
Kreditinstitutter	-211,5	-24,1	-160,1	0
Leverandørgæld og andre forpligtelser	-0,1	0	0	0

**Kreditrisici**

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at aftaler om bankindestående kun indgås med modparter, hvor ledelsen anser, at der ikke er kreditrisiko. Baseret herpå forventes alle modparter at kunne indfri deres forpligtelser.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2012 lejetilgodehavender på i alt TDKK 2.536 (2011: TDKK 1.058), der efter en individuel vurdering er værdiansat til TDKK 1.732 (2011: TDKK 1.064).

Øvrige tilgodehavender er vurderet til pari.

**Kapitalstyring**

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapital over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital.

Det er koncernens udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for selskabets fortsatte ekspansion.

Pr. 31. december 2012 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 35,9% (2011: 36,1%). Den realiserede egenkapitalforretning for perioden var 1,2% (2011: 6,2%).

Under hensyn til koncernens forretningsplan anser ledelsen politikken for kapitalstyring for efterlevet.

**Politiske risici**

Skattemæssige og politiske risici vurderes at være lave.

**Øvrige risici**

Ledelsen vurderer ikke, at koncernen er underlagt andre væsentlige risici end ovenfor beskrevet.

## 24 Dagsværdiansættelse

IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter følgende hierarki for dagsværdiansættelse:

- Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser (niveau 1).
- Andre input end noterede priser under niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (d.v.s. som priser) eller indirekte (d.v.s. afledt af priser) (niveau 2).
- Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (d.v.s. ikke observerbare input) (niveau 3).

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2012:

(TDKK)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Valutaterminsafalter (udløbet)	-	-	-	0
Aktiver i alt	0	0	0	0
Renteswap-aftaler	-	-	-	0
Forpligtelser i alt	0	0	0	0

Dagsværdien for finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne instrumenter hører til niveau 1. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

Dagsværdien af finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked (f.eks. over-the-counter derivater) opgøres ved brug af værdiansættelsesmetoder. Disse værdiansættelsesmetoder anvender fremdeles observerbare markedsdata, hvor de er tilgængelige, og beror mindst muligt på virksomhedsspecifikke estimater. Hvis alle betydelige input, som kræves til dagsværdiansættelse af et instrument, er observerbare, hører instrumentet til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler og valutaterminsafalter. Renteswap-aftaler indregnes imidlertid p.t. ikke i balancen, jf. note 13, og samtlige valutaterminsafalter er udløbet pr. 31. december 2012.

Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 55 ff.

I årets løb har ingen aktiver eller forpligtelser skiftet fra én kategori til en anden.

## SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

		MODERSELSKAB		KONCERN	
		2012	2011	2012	2011
25	<b>Aktiver bestemt for salg</b>				
	Ejendomme	-	-	35.165	0
	<b>I alt</b>	-	-	<b>35.165</b>	<b>0</b>
26	<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				
	Kreditinstitutter	-	-	21.041	0
	<b>I alt</b>	-	-	<b>21.041</b>	<b>0</b>

## REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Kristensen Partners III A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges efter bestemmelserne i International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkningen fra International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som godkendt af EU. Der er taget hensyn til alle obligatoriske, relevante bekendtgørelser fra International Accounting Standard Board (IASB).

Koncernen har indført følgende nye og ændrede IFRS/IAS-standarder pr. 1. januar 2012 som godkendt af EU:

- IFRS 7 "Præsentation af finansielle instrumenter" - ikrafttrådte 1. juli 2011. Ændringer vedrørende udvidede oplysningskrav ved overdragelse af finansielle instrumenter.
- IFRS 1 "Førstegangsansendelse af IFRS" - ikrafttrådte 1. juli 2011. De faste datoer fra hvilken bestemmelserne om ophør med indregning af finansielle instrumenter og første indregning af finansielle instrumenter skal anvendes, er fjernet. I stedet skal de anvendes fra og med overgangsdatoen. Ændring af bestemmelser vedr. hyperinflation.
- IAS 12 "Indkomstskatter" - ikrafttrådte 1. januar 2012. Der indføres en formodningsregel om at investeringsejendomme, der måles til dagsværdi, genindvindes ved salg til den regnskabsmæssige værdi på balancedagen.

Følgende nye og ændrede IFRS-standarder eller -fortolkninger som godkendt af EU er trådt i kraft med virkning for indeværende og kommende regnskabsår. Selvom de ikke for nuværende har relevant betydning for koncernen, er de indført med virkning fra indeværende regnskabsår:

- IAS 1 "Præsentation af regnskaber" - ikrafttrådte 1. juli 2012. Ændringen medfører krav om præsentation af poster i anden totalindkomst, som skal recirkuleres til resultatopgørelsen adskilt fra poster, som ikke skal recirkuleres.
- IAS 19 "Personaleydelser" - ikrafttrådte 1. januar 2013. Alle aktuariemæssige gevinster og tab indregnes i anden totalindkomst. Forrentningselementet opgøres på grundlag af nettoforpligtelsen.

### Nyeste vedtagne regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC)

IASB har i 2012 udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som vurderes at kunne have relevans for Kristensen Partners III A/S. De anførte standarder og fortolkninger er ikke godkendt af EU.

- IFRS 7 "Præsentation af finansielle instrumenter" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Ændringen medfører, at virksomheden skal give yderligere noteoplysninger omkring modregningsadgang for virksomhedens finansielle aktiver og forpligtelser. Modregnede poster skal i noterne specificeres brutto og poster, som kan modregnes ved en eventuel konkurs eller anden fremtidig begivenhed skal oplyses uanset at de ikke er modregnet i balance.
- IFRS 10 "Koncernregnskab" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Præcisering af definitionen på kontrol over en anden virksomhed. Kontrol foreligger, når følgende forhold er opfyldt: Bestemmende indflydelse over virksomheden, Risiko forbundet med eller ret til variable afkast, Evne til at anvende bestemmende indflydelse på virksomheden til at påvirke afkast.



- IFRS 11 "Fællesledede arrangementer" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Fællesledede arrangementer, der ikke er struktureret via selvstændige juridiske enheder, er fælleskontrollerede aktiviteter.
- IFRS 12 "Oplysning om andele i andre enheder" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Oplysningskrav vedr. ejerandele i andre enheder, herunder datterselskaber, fælleskontrollerede aktiviteter, fælleskontrollerede virksomheder (joint ventures) og associerede virksomheder.
- IFRS 13 "Måling til dagsværdi" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Generel standard om opgørelsen af dagsværdi. Det grundlæggende princip er, at aktivet måles til dagsværdi, hvorimod forpligtelsen måles til det beløb, som en tredjepart kræver som betaling for at påtage sig forpligtelsen.
- Ændring til IAS 27 "Morderselskabsregnskaber" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Vejledning vedr. morderselskabsregnskaber fra den nuværende IAS 27 bevares. Vejledning vedr. konsolidering erstattes af IFRS 10.
- Ændring til IAS 28 "Andele i associerede virksomheder og joint ventures" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Fællesledede arrangementer klassificeret som joint ventures i henhold til IFRS 11 indregnes i henhold til standardens equity-metode. SIC 13 vejledning vedr. ikke-monetære bidrag fra virksomheder er skrevet ind i standarden.
- Ændring til IAS 32 "Finansielle instrumenter" - ikrafttrædelse 1. januar 2013. Ændringen giver yderligere vejledning i hvornår modregning er tilladt. Ændringen medfører ikke reelle ændringer i retten til modregning, men giver blot yderligere vejledning i hvorledes standarden skal fortolkes.

Kristensen Partners III A/S forventer at implementere de nye standarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af grunde og bygninger til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af en års- eller koncernrapport samt ledelsesberetningen kræver udøvelse af visse kritiske regnskabsmæssige skøn. Desuden er det nødvendigt for ledelsen at udøve skøn i anvendelsen af den fastlagte regnskabspraksis. De områder, som er forbundet med en højere grad af skøn eller kompleksitet, eller områder, hvor forudsætninger og skøn er væsentlige for koncernrapporten, er oplyst i note 1.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## KONSOLIDERINGSPRAKSIS

Som dattervirksomheder betragtes alle virksomheder, hvori koncernen har kontrol over de finansielle og driftsmæssige forhold, hvilket normalt er forbundet med besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

En dattervirksomhed er en virksomhed, som er kontrolleret af en anden virksomhed. Kontrol betyder muligheden for at bestemme en virksomheds finansierings- og forretningspolitik med henblik på at drage nytte af dennes aktiviteter.

Tilstedeværelsen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udøves eller konverteres, tages i betragtning ved vurderingen af, hvorvidt koncernen har kontrol over en anden virksomhed. Der foretages fuld konsolidering fra den dato, hvor kontrollen overføres til koncernen. Konsolideringen ophører fra den dato, hvor kontrollen ophører.

## Dattervirksomheder

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overdragne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overdragelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der er henholdsvis erhvervet og overtaget i en virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til dagsværdi på anskaffelsestidspunktet uanset omfanget af minoritetsandele. Eventuelle forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Hvor kostprisen for den overtagne virksomhed er lavere end dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, indregnes forskellen direkte i resultatopgørelsen.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktionen indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

## OMREGNING AF FREMMED VALUTA

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). Koncernregnskabet aflægges i DKK, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentrationsvaluta, og afrundes i hele tusinde.

Funktionel valuta og præsentrationsvaluta

Transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår ved afregning af sådanne transaktioner, samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta til balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen i henhold til officiel kurs fra Den Danske Nationalbank.

Hvis valutapositioner anses som afdækning af pengestrømme eller nettoinvesteringer, indregnes værdiændringerne herpå i anden totalindkomst.

Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes som en del af gevinst eller tab til dagsværdi. Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der klassificeres som finansielle aktiver disponible for salg, indregnes i anden totalindkomst.

## AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER OG REGNSKABSMÆSSIG AFDÆKNING

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.

Renteswap-aftaler, der er en integreret del af låneaftaler, indregnes ikke i balancen, eftersom disse reelt er fastforrentede lån.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter, som klassificeres og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning. Gevinst og tab på afledte finansielle instrumenter, som indregnes i balancen, indregnes derfor i resultatopgørelsen.

**Nettoomsætning****RESULTATOPGØRELSEN**

Nettoomsætningen, som har karakter af operationel leasing, omfatter dagsværdien for lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag og efter eliminering af koncerninterne transaktioner. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringejendommene samt afholdte udlæg vedr. lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

**Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger og administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af investeringsejendommene, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, skatter, afgifter og andre omkostninger.

**Værdireguleringer**

Årets værdireguleringer af investeringsejendomme samt gevinster og tab ved afhændelse af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering af ejendomme til dagsværdi".

Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser i øvrigt, der måles til dagsværdi via resultatet, indregnes tillige i resultatopgørelsen.

**Finansielle poster**

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over lånenes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode. Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle restgæld og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

For tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser antages, at den nominelle værdi reduceret for værdireguleringer svarer til dagsværdi.

**Skat af årets resultat**

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst.

**BALANCEN****Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde, bygninger, en del af en bygning eller i både grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger med tillæg af efterfølgende købsprisreguleringer. Moderniseringsomkostninger inkl. låneomkostninger tillægges efterfølgende.

Investeringsejendomme reguleres årligt til dagsværdi, som fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Årligt foretages en individuel vurdering af det forventede løbende afkast for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår korrigeret for udsving, der karakteriseres som værende enkeltstående hændelser, herunder korrektioner for forskel til markedsløje.

Under hensyntagen til den enkelte ejendoms individuelle forhold fastsættes et forrentningskrav for ejendommen udtrykt ved en procent. Det opgjorte, korrigerede årlige driftsafkast kapitaliseres med forrentningskravet, hvorved dagsværdien (før særlige reguleringer) opgøres.

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

Opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes under hensyntagen til investeringsejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteniveau ved regnskabsårets udløb.

I særlige situationer foretages korrektioner til den beregnede dagsværdi. Sådanne korrektioner omfatter reservationer til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særligt, økonomisk trængte beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Koncernen opdeler sine investeringer i følgende kategorier: finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, lån og tilgodehavender, investeringer, der holdes til udløb, og finansielle aktiver disponible for salg.

Klassifikationen afhænger af formålet med investeringerne. Ledelsen fastlægger klassifikationen af investeringerne ved første indregning og revurderer klassifikationen i forbindelse med hver regnskabsafslæggelse.

I regnskabsåret har koncernen ikke klassificeret nogen af sine investeringer som investeringer, der holdes til udløb.

### Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

Denne kategori har to underkategorier: finansielle aktiver, der besiddes med handel for øje, og finansielle aktiver, der klassificeres som et finansielt aktiv, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen på indgåelsestidspunktet. Et finansielt aktiv klassificeres i denne kategori, hvis det primært er erhvervet med henblik på snarligt salg, eller ledelsen beslutter, at det skal klassificeres således.

Aktiver i denne kategori klassificeres som omsætningsaktiver, hvis de enten besiddes med handel for øje eller forventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

### Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsætningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, klassificeres dog som langfristede aktiver. Lån og tilgodehavender indregnes under tilgodehavender fra salg eller andre tilgodehavender i balancen.

### Investeringer, der holdes til udløb

Investeringer, der holdes til udløb, er ikke-afledte finansielle instrumenter med faste eller bestemmelige betalinger og fast udløbstidspunkt, som koncernledelsen har til hensigt og er i stand til at holde til udløb.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

### Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg er ikke-afledte finansielle instrumenter, der enten på indgåelsestidspunktet er klassificeret ind i denne kategori eller ikke er klassificeret i nogen af de øvrige kategorier. De indregnes under langfristede aktiver, medmindre virksomheden har til hensigt at afhænde investeringen inden for et år fra balancedagen.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori, men moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne hører herunder.

### Aktiver bestemt for salg

Til aktiver bestemt for salg hører langfristede aktiver eller afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Disse aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg frem for gennem fortsat driftsmæssig anvendelse. Disse aktiver kan udgøres af et forretningsområde i koncernen, en gruppe af aktiver bestemt for salg eller af et enkelt anlægsaktiv.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte knyttet disse aktiver. Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

### Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende ved anvendelse af den effektive rentemetode med fradrag af nedskrivninger.

Der foretages nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, 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 udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med den effektive rente. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

### Likvider

Likvider består af likvide beholdninger, indeståender på anfordringskonti i banker, andre kortfristede, let omsættelige investeringer med oprindelige forfaldsperioder på op til tre måneder samt træk på kassekreditter. Træk på kassekreditter er i balancen indregnet under kortfristede forpligtelser.

### Aktiekapital

Aktiekapital omfatter ordinære aktier.

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

Eventuel udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i koncernregnskabet i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

### Warrants

Warrants indregnes ved udstedelse under egenkapitalen med det provenu, der realiseres ved udstedelsen. Tidligere udstedte warrants, der overtages i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i den udstedende virksomhed, værdiansættes efterfølgende til dagsværdi på tidspunktet for kapitalandelens erhvervelse.

Værdien opretholdes herefter uændret indtil udnyttelse eller udløb.

### Lån

Lån indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet (med fradrag af transaktionsomkostninger) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

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

## Udskudt skat

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode.

Dog indregnes der ikke udskudt skat af midlertidige forskelle, der er opstået ved den første indregning af aktiver eller forpligtelser i en transaktion, som ikke er en virksomhedsovertagelse og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker den regnskabsmæssige eller skattepligtige indkomst (IAS 12.15b), herunder eksempelvis førstegangsindregning af investeringsejendomme og lån ved erhvervelse af kapitalandele.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de til enhver tid gældende skattesatser og -regler. De anvendte skattesatser pr. balancedagen er for moderselskabet 25%, og for de tyske dattervirksomheder er anvendt 15,825% og eventuel erhvervsskat på 5%.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de midlertidige forskelle kan modregnes i.

Koncernen er ikke sambeskattet.

## Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begivenheder; det er sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at afvikle forpligtelsen; og beløbets størrelse kan måles pålideligt.

## Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser indregnes og måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

## OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Opgørelsen af pengestrømme viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, 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 opgørelsen af pengestrømme indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

## Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres ud fra årets resultat før skat reguleret for ikke kontante resultatposter som planmæssige af- og nedskrivninger og ændringer i hensættelser samt ændringer i driftskapitalen.

Driftskapitalen omfatter kortfristede omsætningsaktiver minus kortfristede forpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

## Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle, langfristede aktiver samt øvrige værdipapirer.

## Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede forpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

## SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningsmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. Segmentoplysningerne følger koncernens ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser der er forbundet med koncernens administrative funktioner, indkomstskatter o.lign.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som direkte kan henføres til driften i segmentet, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Forpligtelser i segmenterne omfatter de forpligtelser der kan henføres til driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til kreditinstitutter og anden gæld.

## HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$
Overskudgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnit af samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital før minoriteter}}{\text{Antal aktier}}$

\* Nettoomsætning er tillagt "Regulering af ejendomme til dagsværdi".





Vesterbro 18  
DK-9000 Aalborg  
Tlf: +45 70 22 88 80

Rådhuspladsen 75, 4.  
DK-1550 København V  
Tlf: +45 70 22 88 80

Carmerstraße 13  
D-10623 Berlin  
Tlf: +49 30 88 72 78 0

Friedenstrasse 30  
D-93053 Regensburg  
Tlf: +49 941 70 81 30 10

Flughafenallee 26  
D-28199 Bremen  
Tlf: +49 421 33 80 98 20