

## Årsrapport for 2014

Bestyrelsen for Kristensen Partners III A/S har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor selskabets årsrapport for regnskabsåret 2014 blev behandlet og godkendt.

### Resumé

- Pr. 31. december 2014 ejer koncernen 17 ejendomme.
- Ejendommenes bogførte værdi udgør DKK 563,4 mio.
- Den aktuelle udlejningsprocent er 95,3%.
- Resultatet for 2014 udgør et overskud på DKK 12,5 mio. (2013: DKK 7,9 mio.).
- Resultatet er DKK 1 mio. lavere end forventet ved halvåret, idet udlejningsprocenten ikke er steget som forventet, og der er hensat til tab på lejere.
- Med de nuværende ejendomme i behold hele året ventes et resultat for 2015 på DKK 18,5 mio. før dagsværdiregulering af ejendommene.
- Aktiernes indre værdi er steget fra DKK 22,97 ultimo 2013 til DKK 24,30 pr. 31. december 2014, svarende til en stigning på 5,8%.
- Bestyrelsen foreslår et udbytte for 2014 på DKK 15,0 mio. svarende til DKK 1,65 pr. aktie af DKK 10.

### Salg af selskabets ejendomme

Ejendomsmarkedet i Tyskland skønnes på nuværende tidspunkt at være gunstigt for salg. Derfor har bestyrelsen i samarbejde med ejendomsafdelingen i PricewaterhouseCoopers iværksat en proces for salg af selskabets ejendomme. Den oprindelige investeringsperiode for selskabet var på fem til ti år og afhændes ejendommene i indeværende år, har investeringen løbet i otte år.

Ejendommene forventes at kunne afhændes på niveau eller bedre end de bogførte værdier. Afhændes ejendommene ultimo 2015 til de bogførte værdier, forventes et yderligere udbytte i størrelsesordenen DKK 220 mio., svarende til DKK 24 pr. aktie af DKK 10.

Som følge af denne salgsproces er igangsat, er resultatopgørelsen opdelt i "Årets resultatet for ophørende aktiviteter", (svarende til resultatet af de ejendomme, der søges solgt) og "Årets resultat for fortsættende resultat" (svarende moderselskabets resultat). Ligeledes er selskabets investeringer i ejendomme og de tilhørende likvider og tilgodehavender nu opført i balancen som "Aktiver bestemt for salg", og den tilhørende gæld opført som "Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg".

**Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Kent Hoeg Sørensen eller controller Christian Holmgreen (tel. +45 7022 8880).**



# KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT 2014



**Påtegninger**

Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Moderselskabsoplysninger	7

**Ledelsesberetning**

Koncernoversigt	8
Formål, hovedaktiviteter og strategi	8
Udvikling i året	10
Efterfølgende begivenheder	13
Forventninger til 2015	13
Corporate Governance og Investor Relations	13
Hoved- og nøgletal for koncernen	14
Ejendomsoversigt pr. 31. december 2014	15
Risici og dagsværdier	16
Regnskabsberetning	17

**Koncern- og årsregnskab**

Resultatopgørelse, ophørende aktivitet	19
Resultatopgørelse, fortsættende aktivitet	20
Totalindkomstopgørelse	21
Balance pr. 31. december	22
Egenkapitalopgørelse	24
Opgørelse af pengestrømme	25
Noter til koncern- og årsregnskabet	27
Regnskabspraksis	58

# LEDELSESPÅTEGNING

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 9. april 2015

## Direktion



Kent Hoeg Sørensen  
adm. direktør, CEO



Anders Holm-Pedersen  
fund manager

## Bestyrelse



Henrik Østenkjær Lind  
formand



Tage Benjaminsen



Henning Frost Studsgaard



Niels Jørgen Frank

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den / 2015.

## Dirigent



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

### 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 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og 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.

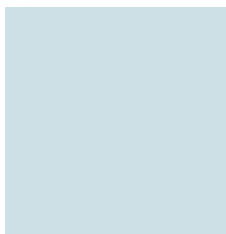
## Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



# 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

## 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 9.april 2015

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*Michael Stenskrog*  
Michael Stenskrog  
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 Frost Studsgaard  
Niels Jørgen Frank

## Direktion

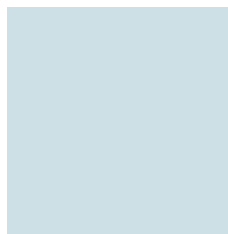
Kent Hoeg Sørensen  
Anders Holm-Pedersen

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Skelagervej 1A  
DK-9000 Aalborg

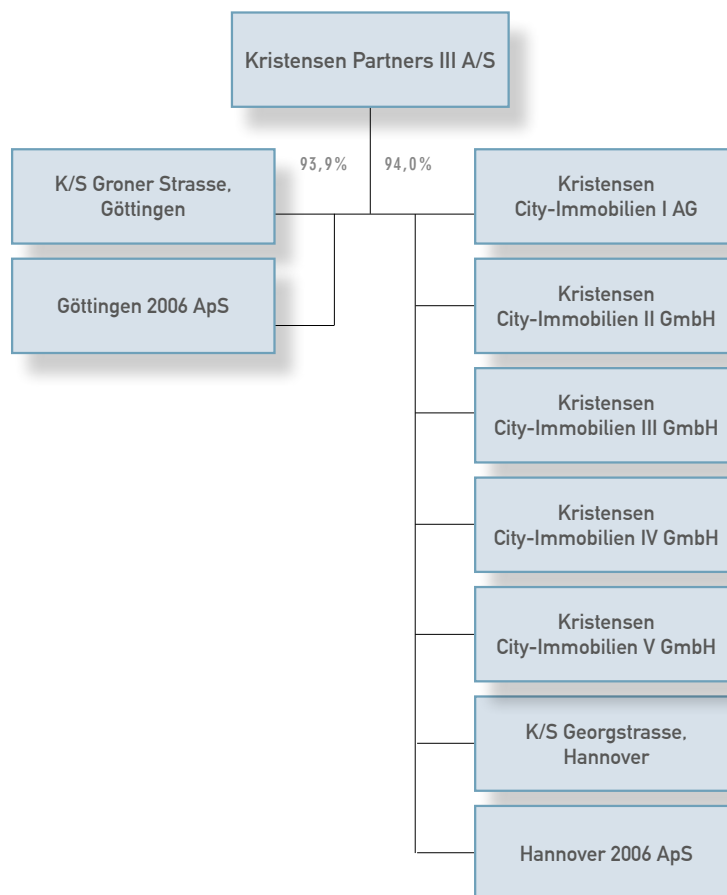
## Hovedbank

Danske Bank A/S  
Algade 53  
DK-9100 Aalborg





## KONCERNOVERSIGT



Ejendommen i Hannover er solgt, og K/S Georgstrasse, Hannover og Hannover 2006 ApS er under solvent likvidation, og er afmeldt hos Erhvervsstyrelsen den 23. februar 2015.

## FORMÅL, HOVEDAKTIVITETER OG STRATEGI

## 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 investeringer i ejendommene og på grundlag af det offentliggjorte prospekt af 20. november 2007 udstedte moderselskabet 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab. Aktiekapitalen er den 8. maj 2013 nedskrevet med DKK 9,2 mio., svarende til beholdningen af egne aktier på daværende tidspunkt.

## Ejendomsselskaber

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

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

## 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.

Pr. 31. december 2014 udgør værdien af koncernens ejendomme DKK 563,4 mio.

Moderselskabet har endvidere købt egne aktier for sammenlagt DKK 14,0 mio., hvoraf aktier for DKK 0,3 mio. er købt i indeværende år. De resterende aktier er i 2013 anvendt til nedskrivning af koncernens aktiekapital jf. note 12.

## Finansieringsstrategi

Koncernen har finansieret investeringerne med den indbetalte egenkapital suppleret med fremmedkapital. Fremmedkapitalen tilvejebringes gennem tyske og danske hypotekbanker i et eller flere lån afhængig af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

Koncernen tilstræber en fremmedfinansiering med en løbetid på typisk fem til syv år.

I selskabets oprindelige prospekt var fremmedfinansieringen anslået til at udgøre op til 80% af ejendommenes værdi, og forventes i dag at udgøre mellem 65-70% af ejendommenes værdi (LTV).

En del af koncernens gæld skal refinansieres inden årets udgang, og der er modtaget konkret tilbud fra en tysk bank om refinansiering af den fulde restgæld.

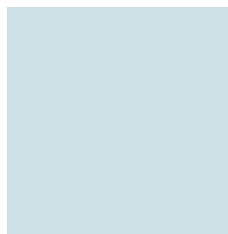
Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet i note 23 for yderligere beskrivelse.

## Driftsstrategi

Målsætningen er at optimere den løbende drift og egentlig værdioptimering gennem udførelsen af aktivt management. Dette sker bl.a. 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, jf. nedenfor. Derudover udføres daglig ejendomsadministration, hvor en væsentlig del af denne opgave består af 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.



# LEDELSESBERETNING

## Salgsstrategi

Før hver investering udarbejder og vurderer koncernen forskellige scenarier for realistisk muligt 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 gennemsigtighed i tekniske, drifts- og kommercielle forhold anses for at bibringe ejendomsporteføljen en øget salgsværdi.

Koncernen har ultimo 2014 iværksat et projekt for gennemførelse af et samlet porteføljesalg, og der henvises til forventningerne for 2015 omtalt på side 13.

## Tysk økonomi

### UDVIKLING I ÅRET

Udviklingen i den tyske økonomi har i 2014 været stabil dog fortsat påvirket af den økonomiske lavkonjunktur i Europa. Det tyske BNP steg i 2014 med 1,5%. Arbejdsløsheden er fortsat faldende med en ledighedsprocent på 4,8% ved udgangen af 2014.

## Årets ejendomshandler

I Tyskland er der i 2014 handlet erhvervsejendomme for i alt EUR 39,8 mia. (DKK 297 mia.), hvilket er den højeste omsætning siden investeringsboomet i 2007. Årets ejendomshandler udgjorde en stigning på 30% i forhold til 2013, og hovedparten af investeringerne blev foretaget inden for kontorsegmentet (44%) på bekostning af fortsat faldende investeringer i detailsegmentet (22%).

## Egne aktier

Moderselskabet har i 2014 erhvervet 22.000 egne aktier til en samlet købspris på DKK 0,3 mio., svarende til DKK 12,00 pr. styk. Selskabets beholdning af egne aktier udgør herefter 22.000 styk.

## Øvrig finansiering

De oprindelige låneaftaler med tilhørende renteswap for ejendommene i Bad Oeynhausen, Hagen, Herne, Limburg, Ludwigsburg og Waltrop (City-Immobilien I) udløb den 31. december 2013, og blev senere forlænget til den 30. juni 2014.

Der har været dialog med flere banker om refinansiering af porteføljen i City-Immobilien I, hvilket resulterede i en aftale med en dansk bank til afløsning af den tyske bank med virkning fra den 31. marts 2014. Den nye låneaftale omfatter lånenes fulde restgæld, og der er således ikke afdraget ekstraordinært i forbindelse med refinansieringen.

Ultimo 2013 blev lånene i Aschaffenburg og Oldenburg 2 (City-Immobilien III) forlænget frem til den 30. september 2014. Med virkning fra den 1. juli 2014 blev der indgået en aftale med en tysk bank om refinansiering af lånenes fulde restgæld. Den nye låneaftale omfatter desuden refinansiering af restgælden vedrørende ejendommen i Pforzheim (City-Immobilien IV) med virkning fra den 15. februar 2015, hvor den nuværende låneaftale udløber.

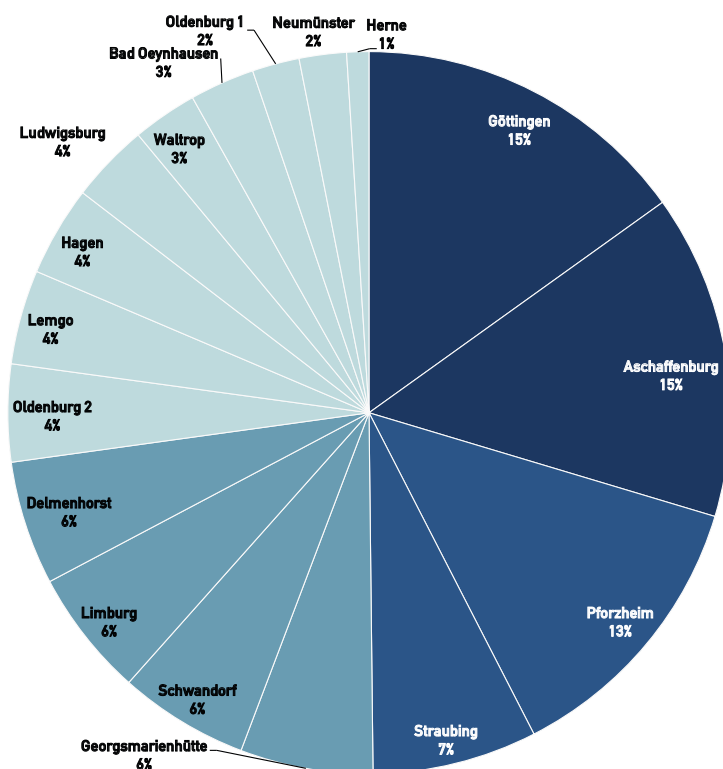
Renterisikoen i låneaftalen vedrørende City-Immobilien III og Pforzheim er afdækket med en renteswap-aftale.

For begge de nye lån er der sket en reduktion af de samlede renteomkostninger som følge af lavere forrentning.

Lånene i ejendommene i City-Immobilien II, i Lemgo (City-Immobilien IV) og ejendomme i City-Immobilien V skal refinansieres ultimo 2015/primo 2016, og i den forbindelse har koncernen modtaget et konkret tilbud fra en tysk bank om refinansiering af den fulde restgæld.



## Værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2014



## Regulering af renteswap til dagsværdi

Moderselskabet har i 2013 erhvervet K/S Groner Strasse, Göttingen. Kommanditselskabet har i forbindelse med sin låneoptagelse indgået en renteswap-aftale, der ultimo 2013 udgjorde DKK -4,6 mio. Pr. 31. december 2014 er forpligtelsen faldet til DKK -3,3 mio., og denne indgår i balancen. Årets dagsværdiforbedring på DKK 1,3 mio. er indregnet som en indtægt i koncernens resultatopgørelse.

## Driften

Driftsresultatet for selskabets 17 ejendomme har i 2014 været lavere end forventet.

Af det samlede areal på 46.484 m<sup>2</sup> er 43.706 m<sup>2</sup> udlejet ved udgangen af 2014, svarende til en udlejningsprocent på 94% (2013: 94%), hvilket ligger under det forventede niveau.

Derudover er der gennemført en række planlagte vedligeholdelsesarbejder, og sammen med øgede driftsomkostninger for tomme lejemål og hensættelse til tab på debitorer realiseredes driftsomkostningerne højere end forventet.

Samlet set er ejendommenes drift ikke forløbet tilfredsstillende.

# LEDELSESBERETNING

## Regulering af ejendommene 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, hvilket har medført en positiv værdiregulering på i alt DKK 1,2 mio. Denne sammensætter sig af en positiv værdiregulering af ejendommene i Göttingen, Straubing, Oldenburg 2 og Hagen på i alt DKK 2,0 mio., hvilket delvist modsvares af en reduktion af ejendomsværdien i Aschaffenburg med DKK 0,8 mio., som følge af ejendommens nuværende tomgang.

## Regulering af renteswap til dagsværdi

I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes renteswap-aftaler, der er en integreret del af låneaftalen, ikke i balancen. Således vil renteswap-aftalen indgået i forbindelse med de nye låneaftaler i City-Immobilien II og IV ikke fremgå af balancen. Værdien af denne renteswap-aftale udgør DKK -4,8 mio. pr. 31. december 2014.

Pr. 1. januar 2013 overtog moderselskabet K/S Groner Strasse, Göttingen, der har et eksisterende prioritetslån med en renteswap-aftale. I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes dagsværdien af denne renteswap-aftale i balancen, og dagsværdiændringer indregnes i resultatopgørelsen. Pr. 31. december 2014 udgør værdien af denne renteswap DKK -3,3 mio., svarende til en dagsværdiforbedring på DKK 1,3 mio., som er indtægtsført i 2014.

## Kurssikring

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

## Ændring af ledelsen

På den ordinære generalforsamling den 14. maj 2014 genopstillede statsaut. revisor med deponeret beskikkelse Jørn Holm Jensen ikke til bestyrelsen, og bestyrelsen består herefter af fire medlemmer. Der er ikke foretaget ændringer i direktionen i 2014.

## Usædvanlige forhold

Der er ikke indtruffet usædvanlige forhold i året.

## Sammenfatning

For 2014 var der budgetteret et overskud *før* skat og eksklusiv reguleringer af ejendomsværdier og renteswap på i alt DKK 13,2 mio. Det realiserede resultat på DKK 12,7 mio. afviger således med DKK -0,5 mio.

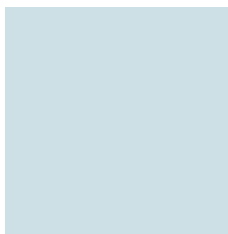
Den forventede stigning i udlejningsprocenten udeblev, hvilket har resulteret i lavere huslejeindtægter og højere driftsomkostninger for tomme lejemål, svarende til en afvigelse på i alt DKK -2,9 mio. Derudover er årets udgiftsførte tab og hensættelser på debitorer 0,8 mio. højere end budgetteret.

Som et resultat af de nye låneaftaler i Kristensen City-Immobilien I AG og i Kristensen City-Immobilien GmbH III er de realiserede renteomkostninger i 2014 i alt DKK 3,8 mio. lavere end budgetteret.

Koncernens samlede resultat *efter* skat og værdireguleringer blev på DKK 12,5 mio., hvilket er DKK 1,4 mio. bedre end forventet.

Samlet set er resultatet tilfredsstillende.

Der foreslås et udbytte for 2014 på DKK 15,0 mio.



## EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

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

## FORVENTNINGER TIL 2015

### Ejendomsinvesteringer

Ejendomsafdelingen i PricewaterhouseCoopers, Hellerup har sammen med Kristensen Partners III A/S udarbejdet salgsmateriale for koncernens portefølje på 17 ejendomme. Med efterfølgende kontakt til mere end 200 relevante fonde og øvrige investorer forventer Kristensen Partners III A/S at sælge samtlige ejendomme i 2015 til en pris, der ligger på niveau eller bedre end den nuværende bogførte værdi.

Der er i budgettet for 2015 ikke indregnet køb eller salg af ejendomme.

### Drift

For 2015 forventes generelt en øget udlejning samt udførelse af de nødvendige vedligeholdelsesarbejder af ejendommene i overensstemmelse med de tekniske vurderingsrapporter og planer.

### Ejendomsmarkedet

Den positive udvikling i ejendomsmarkedet for 2014 forventes at fortsætte ind i 2015 drevet af blandt andet et fortsat lavt renteniveau og øget konkurrence på udlånsmarkedet.

### Refinansiering

Ultimo 2015/primo 2016 skal koncernens lån i ejendommene i henholdsvis Kristensen City-Immobilien II GmbH, Lemgo i Kristensen City-Immobilien IV GmbH og ejendommene i Kristensen City-Immobilien V GmbH refinansieres, svarende til i alt DKK 104 mio. Koncernen har modtaget tilbud fra en tysk bank om finansiering af dette lånebeløb til en lavere rente og uændret LTV.

Der er endnu ikke indgået en låneaftale, idet Kristensen Partners III A/S for nuværende afventer igangværende proces for afhændelse af koncernens samlede ejendomsportefølje.

### Konklusion

Ledelsen forventer således under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud på DKK 15-16 mio. efter skat og før værdireguleringer.

## CORPORATE GOVERNANCE OG INVESTOR RELATIONS

### Retningslinjer

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 april 2014), 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 investorenes 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.



# 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	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsætning	40.977	40.767	39.878	40.166	29.964
Bruttoresultat	33.348	31.850	25.567	39.436	13.427
Resultat af primær drift	29.024	27.628	21.408	35.856	10.392
Finansielle poster, netto	-13.788	-18.501	-18.144	-20.006	-13.555
Resultat før skat	15.235	9.127	3.264	15.850	-3.163
Årets resultat i alt	12.535	7.904	2.624	13.400	-2.717
Pengestrøm fra driftsaktivitet	11.068	36.079	-18.815	12.058	9.082
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.172	28.152	20.518	-123.848	-92.558
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-9.424	-77.758	-32.210	112.054	46.184
Ændring i likvider	472	-13.527	-30.507	264	-37.292
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2	2	2	2

### HOVEDTAL PR. ULTIMO

Balancesum	589.567	593.348	587.456	613.642	613.230
Egenkapital før minoritetsinteresser	219.994	208.503	201.229	212.002	199.753
Egenkapital	231.217	218.950	210.814	221.403	206.713

### NØGLETAL

Bruttomargin	81,4%	78,1%	64,1%	89,3%	78,1%
Overskudsgrad	70,8%	67,8%	53,7%	80,5%	60,4%
Afkastningsgrad	4,9%	4,7%	3,6%	5,8%	1,7%
Soliditetsgrad	39,2%	36,9%	35,9%	36,1%	33,7%
Forrentning af egenkapital	5,6%	3,7%	1,2%	6,2%	Neg.
Ordinær indre værdi pr. aktie (DKK)	24,30	22,97	20,15	21,20	19,98

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 2014

	Årsleje budget 2015	Udlejnings- procent	Bogført værdi	Amortiseret restgæld	Yield valuar
<b>K/S Groner Strasse, Göttingen</b>					
Göttingen	6.097	100%	85.042	45.850	6,2
<b>Kristensen City-Immobilien I AG</b>					
Bad Oeynhausen	1.353	100%	16.376	10.492	6,0
Hagen	1.867	87%	22.703	16.949	6,3
Herne	442	69%	5.583	4.035	5,8
Limburg	2.626	100%	32.007	23.406	5,7
Ludwigsburg	1.298	74%	19.949	13.721	5,5
Oldenburg 1	447	0%	11.910	-	5,8
Waltrop	1.556	100%	16.376	12.106	6,4
	<b>9.589</b>	<b>90%</b>	<b>124.904</b>	<b>80.709</b>	<b>5,9</b>
<b>Kristensen City-Immobilien II GmbH</b>					
Delmenhorst	2.672	87%	31.263	18.526	6,2
Georgsmarienhütte	2.489	100%	33.496	21.098	5,8
Neumünster	971	100%	11.910	5.249	5,8
	<b>6.132</b>	<b>93%</b>	<b>76.669</b>	<b>44.873</b>	<b>5,9</b>
<b>Kristensen City-Immobilien III GmbH</b>					
Aschaffenburg	5.489	86%	81.880	57.991	6,0
Oldenburg 2	1.788	79%	24.564	12.730	6,0
	<b>7.277</b>	<b>85%</b>	<b>106.444</b>	<b>70.721</b>	<b>6,0</b>
<b>Kristensen City-Immobilien IV GmbH</b>					
Lemgo	1.815	100%	23.820	15.786	5,7
Pforzheim	5.478	100%	72.203	46.002	5,5
	<b>7.293</b>	<b>100%</b>	<b>96.023</b>	<b>61.788</b>	<b>5,6</b>
<b>Kristensen City-Immobilien V GmbH</b>					
Schwandorf	2.653	100%	32.752	20.829	6,0
Straubing	2.836	100%	41.535	25.951	5,9
	<b>5.489</b>	<b>100%</b>	<b>74.287</b>	<b>46.780</b>	<b>6,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>41.877</b>	<b>94%</b>	<b>563.369</b>	<b>350.721</b>	<b>5,9</b>



## Risikostyring

### RISICI OG DAGSVÆRDIER

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

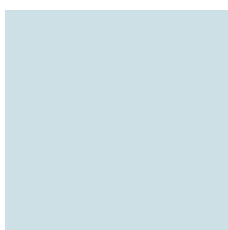
Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle 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 13 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tretrinshierarki. 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.

Som følge af den igangsatte salgsproces er aktiviteterne opdelt i en ophørende og en fortsættende aktivitet. Den ophørende del svarer til de aktiviteter, der vedrører ejendomme, som søges solgt.

#### Koncernen Ophørende aktiviteter

Nettoomsætningen for koncernens ophørende aktiviteter udgjorde DKK 41,0 mio.

Bruttoresultatet realiseredes med DKK 33,3 mio. og indeholdt en regulering af ejendommens dagsværdi på netto DKK 1,2 mio. og en regulering af dagsværdien for renteswappen i Göttingen på DKK 1,3 mio.

Resultatet af primær drift udgjorde DKK 30,0 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -13,3 mio. og består hovedsageligt af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultatet før skat blev DKK 16,7 mio. Selskabsskat er indregnet som en omkostning på DKK 2,8 mio.

Årets resultat for de ophørende aktiviteter blev på DKK 13,8 mio.

#### Fortsættende aktiviteter

Det samlede resultat for koncernens fortsættende aktiviteter udgjorde et underskud efter skat på DKK 1,3 mio.

Omkostninger til administration udgjorde DKK 1,0 mio., og finansielle omkostninger udgjorde DKK 0,5 mio.

#### Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgjorde et underskud efter skat på DKK 0,1 mio.

Overskud fra investeringen i K/S Georgstrasse, Hannover, der er likvideret og opløst den 23. februar 2015 udgjorde DKK 0,9 mio. Derudover er der afholdt DKK 1,0 mio. i administrationsomkostninger, som blandt andet vedrører omkostninger til igangværende projekt vedrørende salg af koncernens ejendomsportefølje.



# LEDELSESBERETNING

## Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2014 i alt DKK 589,6 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 563,4 mio. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien.

## Forpligtelser

Pr. 31. december 2014 har koncernen forpligtelser på i alt DKK 358,4 mio., som alle er kortfristede. Dagsværdien af koncernens gæld til kreditinstitutter er opgjort til DKK 362,9 mio.

## Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 12,3 mio., hvor årets driftsoverskud bidrager med DKK 12,5 mio., og erhvervelsen af egne aktier udgjorde DKK -0,3 mio. Der foreslås et udbytte på DKK 15,0 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 215,3 mio., hvilket er en reduktion på DKK 0,4 mio. i forhold til sidste år, svarende til dette års negative driftsresultat og erhvervelsen af egne aktier.

## Indre værdi

Aktiernes indre værdi udgør DKK 24,30. Med en indregning af den foreslåede udlodning på DKK 15,0 mio. ville aktiernes indre værdi udgøre DKK 22,64.

## Pengestrømme

I 2014 har årets drift forøget likviditeten med DKK 11,1 mio.

Derudover er:

- DKK 1,3 mio. tilvejebragt i forbindelse med refinansieringen af lånene i Kristensen City-Immobilien I AG og Kristensen City-Immobilien III GmbH,
- DKK 0,3 mio. anvendt til køb af egne aktier, og
- DKK 10,4 mio. anvendt til afdrag på de optagne prioritetslån.

Årets samlede pengestrøm udgør således en netto likviditetsforøgelse på DKK 0,5 mio., og de samlede likvide beholdninger pr. 31. december 2014 udgør DKK 23,6 mio.



# RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

2014

		KONCERN	
NOTE		2014	2013
	OPHØRENDE AKTIVITET		
3	Nettoomsætning	40.977	412
4	Driftsomkostninger	-10.144	-150
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	1.192	0
	Regulering af renteswap til dagsværdi	1.322	0
9	Omkostninger ved salg	0	0
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>33.347</b>	<b>262</b>
5	Administrationsomkostninger	-3.356	-138
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>29.991</b>	<b>124</b>
6	Finansielle indtægter	36	0
7	Finansielle omkostninger	-13.359	-538
	<b>Resultat før skat</b>	<b>16.668</b>	<b>-414</b>
8	Selskabsskat	-2.826	99
	<b>Årets resultat for ophørende aktiviteter</b>	<b>13.842</b>	<b>-315</b>

# RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2014	2013	2014	2013	
	<b>FORTSÆTTENDE AKTIVITET</b>				
3	Nettoomsætning	0	0	0	40.355
4	Driftsomkostninger	0	0	0	-9.555
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	-1.163
	Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	0	1.951
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.588</b>
5	Administrationsomkostninger	-968	-613	-968	-4.084
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-968</b>	<b>-613</b>	<b>-968</b>	<b>27.504</b>
6	Finansielle indtægter	567	761	0	392
7	Finansielle omkostninger	-749	-263	-465	-18.355
	Indtægter fra investeringer	882	0	0	0
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-268</b>	<b>-115</b>	<b>-1.433</b>	<b>9.541</b>
8	Selskabsskat	126	29	126	-1.322
	<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>-1.307</b>	<b>8.219</b>
	<b>Årets resultat for ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.842</b>	<b>-315</b>
	<b>Årets resultat i alt</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>12.535</b>	<b>7.904</b>
	Fordeles således:				
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	15.000	0	15.000	0
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-15.142	-86	-3.240	7.254
	Minoritetsinteresser	0	0	775	650
	<b>Årets resultat</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>12.535</b>	<b>7.904</b>

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (DKK 1.000)

2014

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>Periodens resultat</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>12.535</b>	<b>7.904</b>
<b>Poster, der efterfølgende kan overføres til resultatopgørelsen</b>				
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	0	0	-5	9
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>	<b>9</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>12.530</b>	<b>7.913</b>
Fordeles således:				
Forslag til udbytte for regnskabsåret	15.000	0	15.000	0
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-15.142	-86	-3.245	7.263
Minoritetsinteresser	0	0	775	650
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>12.530</b>	<b>7.913</b>

# BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2014	2013	2014	2013	
	<b>AKTIVER</b>				
9	Investeringsejendomme	0	0	0	563.476
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	187.591	0	0
8	Udskudt skat	377	66	377	2.771
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>377</b>	<b>187.657</b>	<b>377</b>	<b>566.247</b>
11	Tilgodehavender	45.671	48.004	0	3.994
	Likvide beholdninger	1.515	6.029	1.515	23.107
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>47.186</b>	<b>54.033</b>	<b>1.515</b>	<b>27.101</b>
25	Aktiver bestemt for salg	187.189	0	587.675	0
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>234.752</b>	<b>241.690</b>	<b>589.567</b>	<b>593.348</b>

# BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2014	2013	2014	2013	
<b>PASSIVER</b>					
	Aktiekapital	90.770	90.770	90.770	90.770
	Overkursfond	121.836	121.836	121.836	121.836
	Overført resultat	-12.314	3.092	-7.612	-5.108
	Warrants	0	0	0	1.005
	Foreslået udbytte for regnskabsåret	15.000	0	15.000	0
	<b>Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen</b>	<b>215.292</b>	<b>215.698</b>	<b>219.994</b>	<b>208.503</b>
	Minoritetsinteresser	0	0	11.223	10.448
12	<b>Egenkapital</b>	<b>215.292</b>	<b>215.698</b>	<b>231.217</b>	<b>218.951</b>
13	Kreditinstitutter	0	0	0	191.543
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>191.543</b>
13	Kreditinstitutter	0	0	0	170.151
	Dagsværdi renteswap	0	0	0	4.645
14	Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	0	0	0	358
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	19.460	25.992	453	7.474
	Forudbetalt lejeindtægt	0	0	0	226
26	Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	0	0	357.897	0
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>19.460</b>	<b>25.992</b>	<b>358.350</b>	<b>182.854</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>19.460</b>	<b>25.992</b>	<b>358.350</b>	<b>374.397</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>234.752</b>	<b>241.690</b>	<b>589.567</b>	<b>593.348</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



# EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>Egenkapital primo</b>	<b>215.698</b>	<b>215.784</b>	<b>218.951</b>	<b>210.814</b>
Årets totalindkomst	-142	-86	12.530	7.913
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	0	0	0	223
Erhvervelse af egne aktier	-264	0	-264	0
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-406</b>	<b>-86</b>	<b>12.266</b>	<b>8.136</b>
12 <b>Egenkapital ultimo</b>	<b>215.292</b>	<b>215.698</b>	<b>231.217</b>	<b>218.950</b>



# OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
(fortsat fra forrige side)				
Salg af investeringsejendomme	0	0	0	37.675
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37.675</b>
Skyldige købesummer	0	0	0	-9.577
Kapitaltilførsel til kapitalandele	0	-7.147	0	0
Låneomkostninger	0	0	-1.270	0
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	-2.966	-10.728	98	55
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-2.966</b>	<b>-17.876</b>	<b>-1.172</b>	<b>-9.522</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-2.966</b>	<b>-17.876</b>	<b>-1.172</b>	<b>28.152</b>
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	1.288	0
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	-10.448	-33.221
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.160</b>	<b>-33.221</b>
12 Erhvervelse af egne aktier	-264	0	-264	0
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	0	-44.537
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-264</b>	<b>0</b>	<b>-264</b>	<b>-44.537</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-264</b>	<b>0</b>	<b>-9.424</b>	<b>-77.758</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-4.515</b>	<b>-9.191</b>	<b>472</b>	<b>-13.527</b>
Likvider primo	6.030	15.221	23.107	36.634
<b>Likvider ultimo</b>	<b>1.515</b>	<b>6.030</b>	<b>23.579</b>	<b>23.107</b>

## 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 2014.

Den samlede reducerede dagsværdi af investeringsejendommene indikerer et potentielt behov for nedskrivning af to af moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne. Ledelsen har imidlertid vurderet, at genindvindingsværdien af kapitalandelene mindst svarer til den bogførte værdi på DKK 187,2 mio., idet ejendommens lavere dagsværdi pr. 31. december 2014 ikke anses for at have permanent karakter.

Baggrunden for denne vurdering er, at forudsætningerne for ejendommens værdiudvikling, som de er beskrevet og præsenteret i udbudsprospektet, stadig anses for gældende. Der påregnes således fortsat et positivt afkast efter den foreliggende forretningsplan og strategi.

Ved udgangen af 2014 har moderselskabet iværksat en salgsproces af dets datterselskaber og tilhørende portefølje på 17 ejendomme, og det forventes, at der indgås en endelig salgsaftale i 2015 (jf. ledelsesberetningen side 13). Moderselskabets kapitalandele i dattervirksomhederne er i 2014 følgelig klassificeret som aktiver bestemt for salg (note 25).

Som følge af igangværende salgsproces er samtlige ejendomme og øvrige aktiver i de pågældende datterselskaber klassificeret som aktiver bestemt for salg (note 25). Tilsvarende er datterselskabernes amortiserede restgæld og øvrige forpligtelser klassificeret som forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg (note 26).

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, ejendommens 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 2014 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 75,7 mio., svarende til DKK 563,4 mio.

Vurderingerne er foretaget i henhold til IFRS 13 og IAS 40 blandt andet ved kapitalisering af ejendommens løbende afkast baseret på generelle forudsætninger for vækst, markedets lejevilkår samt tomgang og under hensyn til ejendommens beskaffenhed, beliggenhed og lejerstruktur, som beskrevet under "Regnskabspraksis".

De af valuaren anvendte, vægtede diskonteringsratser har ved opgørelsen af ejendommens værdi udgjort et vægtet gennemsnit på 5,9% (2013: 6,0%).

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

1 (fortsat)

## Finansiering

Ultimo 2015/primo 2016 skal koncernens lån i ejendommene i henholdsvis City-Immobilien II GmbH, Lemgo i City-Immobilien IV GmbH og i City-Immobilien V GmbH refinansieres, svarende til i alt DKK 104 mio. Koncernen har modtaget tilbud fra en tysk bank om finansiering af dette lånebeløb til en lavere rente og uændret LTV. Der er endnu ikke indgået en låneafale, idet Kristensen Partners III A/S for nærværende afventer den igangværende proces for afhændelse af koncernens samlede ejendomsportefølje.

## 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. Disse warrants gav ret til inden den 31. december 2014 at tegne nye aktier i Kristensen City-Immobilien I AG. Ingen af de udstedte warrants er udnyttet ved fristens udløb den 31. december 2014. Værdien af de tidligere warrents udgør pr. 31. december 2014 således DKK 0.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2014 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. Alle er ophørende i 2014.

	Aschaffenburg		Bad Oeynhausen	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	5.574	5.412	1.353	1.294
Finansielle indtægter	0	2	0	0
Finansielle omkostninger	-696	-3.322	-185	-612
Resultat før skat	1.558	739	1.029	1.677
Skat	-247	-117	-163	-265
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-745	0	0	1.118
Segmentaktiver	108.096	109.195	15.999	16.489
Segmentforpligtelser	70.642	73.264	10.629	12.013
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2014

	Delmenhorst		Erfurt	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	2.586	2.527	0	299
Finansielle indtægter	12	15	0	0
Finansielle omkostninger	-706	-731	0	-8
Resultat før skat	427	-1.339	0	118
Skat	-68	212	0	-19
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	32.614	25.967	0	20.729
Segmentforpligtelser	12.209	23.839	0	137
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Georgsmarienhütte		Göttingen	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	2.489	2.373	6.096	5.734
Finansielle indtægter	0	0	1	150
Finansielle omkostninger	-221	-1.089	-2.681	-2.932
Resultat før skat	1.930	1.642	3.592	3.530
Skat	-305	-260	-569	-559
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	745	224	1.408
Regulering af renteswap til dagsværdi	-	-	1.322	1.951
Segmentaktiver	33.908	35.704	86.960	86.820
Segmentforpligtelser	15.641	38.096	75.674	80.198
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Hagen		Hannover	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	1.417	1.360	0	113
Finansielle indtægter	0	8	74	99
Finansielle omkostninger	-297	-984	-46	-606
Resultat før skat	1.777	-2.546	-51	-510
Skat	-281	403	12	81
Regulering af ejendomme til dagsværdi	1.118	-2.086	0	0
Segmentaktiver	28.299	25.117	2.058	2.393
Segmentforpligtelser	17.395	19.945	0	297
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Herne		Lemgo	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	429	453	1.826	1.757
Finansielle indtægter	0	0	0	9
Finansielle omkostninger	-67	-216	-706	-722
Resultat før skat	272	157	817	695
Skat	-43	-25	-129	-110
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	6.763	7.678	32.286	31.847
Segmentforpligtelser	3.729	4.230	16.013	15.946
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Limburg		Ludwigsburg	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	2.683	2.368	1.214	1.215
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-413	-1.418	-236	-780
Resultat før skat	1.853	394	605	837
Skat	-293	-62	-96	-132
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	596
Segmentaktiver	34.849	33.716	19.201	18.881
Segmentforpligtelser	24.127	27.371	13.444	15.309
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Neumünster		Oldenburg (begge ejendomme)	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	971	971	1.827	2.515
Finansielle indtægter	0	1	15	0
Finansielle omkostninger	-239	-266	-226	-756
Resultat før skat	584	571	-334	-2.100
Skat	-92	-90	53	332
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	373	-1.863
Segmentaktiver	14.923	10.934	6.569	10.343
Segmentforpligtelser	4.166	6.802	16.752	24.148
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2014

	Pforzheim		Schwandorf	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	5.469	5.478	2.643	2.629
Finansielle indtægter	0	0	0	1
Finansielle omkostninger	-2.006	-1.994	-933	-955
Resultat før skat	2.986	2.973	1.208	1.554
Skat	-473	-470	-191	-246
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	373
Segmentaktiver	69.703	70.678	33.700	34.881
Segmentforpligtelser	45.716	46.707	20.478	20.593
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Straubing		Waltrop	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	2.876	2.820	1.524	1.449
Finansielle indtægter	3	2	0	21
Finansielle omkostninger	-1.161	-1.187	-214	-708
Resultat før skat	1.413	3.080	770	-58
Skat	-224	-487	-122	9
Regulering af ejendomme til dagsværdi	224	1.877	0	373
Segmentaktiver	45.350	45.573	17.463	17.174
Segmentforpligtelser	26.914	25.808	12.451	15.202
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Ikke fordelt		I alt	
	2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	0	0	40.977	40.767
Finansielle indtægter	-69	83	36	392
Finansielle omkostninger	-2.792	393	-13.824	-18.893
Resultat før skat	-5.201	-2.290	15.235	9.126
Skat	531	584	-2.700	-1.223
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	-3.704	1.192	-1.163
Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	1.322	1.951
Segmentaktiver	825	-10.726	589.567	593.348
Segmentforpligtelser	-27.629	-75.558	358.350	374.396
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	28.152	0	28.152



# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>3 Nettoomsætning</b>				
Lejeindtægt, ophørende aktivitet	0	0	40.977	412
Lejeindtægt, fortsættende aktivitet	0	0	0	40.355
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40.977</b>	<b>40.767</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 41 mio. (2013: DKK 41 mio.) og forventes at ligge på dette niveau eller over de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 55 måneder, for hvilken periode lejeindtægterne udgør DKK 191 mio. (2013: 63 mdr./DKK 218 mio.). Heraf falder DKK 40 mio. inden for det kommende år. DKK 114 mio. mellem 1-5 år og DKK 37 mio. senere end fem år efter balancedagen (2013: DKK 39 mio./DKK 133 mio./DKK 46 mio.).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>4 Driftsomkostninger</b>				
Vedligeholdelsesomkostninger	0	0	-5.188	-101
Ejendomsadministration	0	0	-2.305	-16
Ufordelte driftsomkostninger	0	0	-2.117	-33
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	0	0	-534	0
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.144</b>	<b>-150</b>
Vedligeholdelsesomkostninger	0	0	0	-4.906
Ejendomsadministration	0	0	0	-2.791
Ufordelte driftsomkostninger	0	0	0	-1.288
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	0	0	0	-570
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.555</b>
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.144</b>	<b>-9.705</b>

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>5 Administrationsomkostninger</b>				
Selskabsadministrationshonorar	0	0	-2.371	-21
Revisionshonorar	0	0	-429	-35
Konsulenthonorar	0	0	-490	-42
Administrationsomkostninger i øvrigt	0	0	-66	-40
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.356</b>	<b>-138</b>
Selskabsadministrationshonorar	0	0	0	-2.315
Bestyrelseshonorar	-232	-300	-232	-300
Revisionshonorar	-148	-154	-148	-619
Konsulenthonorar	-466	-6	-466	-585
Administrationsomkostninger i øvrigt	-122	-153	-122	-265
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>-968</b>	<b>-613</b>	<b>-968</b>	<b>-4.084</b>
<b>I alt</b>	<b>-968</b>	<b>-613</b>	<b>-4.324</b>	<b>-4.222</b>

Vedrørende aflønning af ledelsen henvises til note 16.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>6 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter, likvide beholdninger	0	0	4	0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	32	0
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>0</b>
Renteindtægter, likvide beholdninger	0	0	0	16
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	567	435	0	0
Valutakursgevinster/-regulering i alt	0	0	0	6
Finansielle indtægter i øvrigt	0	326	0	370
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>567</b>	<b>761</b>	<b>0</b>	<b>392</b>
<b>I alt</b>	<b>567</b>	<b>761</b>	<b>36</b>	<b>392</b>

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>7 Finansielle omkostninger</b>				
Rente- og låneomkostninger, kreditinstitutter	0	0	-12.921	25
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Renteomkostninger, i øvrigt	0	0	-96	0
Valutakursgevinster/-regulering	0	0	-76	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	0	-266	-563
<b>Ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13.359</b>	<b>-538</b>
Rente- og låneomkostninger, kreditinstitutter	0	0	0	-17.917
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder	-284	-250	0	0
Renteomkostninger, i øvrigt	-1	0	-1	-7
Valutakursgevinster/-regulering	-464	-13	-464	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	0	0	-430
<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>-749</b>	<b>-263</b>	<b>-465</b>	<b>-18.355</b>
<b>I alt</b>	<b>-749</b>	<b>-263</b>	<b>-13.824</b>	<b>-18.893</b>

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 2.816 (2013: TDKK 1.548). Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 267 (2013: TDKK 353).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>8 Selskabsskat</b>				
Årets aktuelle skat	0	0	149	0
Årets udskudte skatter	0	0	-2.596	99
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	0	-379	0
<b>Skat af årets resultat, ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.826</b>	<b>99</b>
Årets aktuelle skat	-99	-37	-99	-769
Årets udskudte skatter	311	66	311	-443
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-86	0	-86	-109
<b>Skat af årets resultat, fortsættende aktiviteter</b>	<b>126</b>	<b>29</b>	<b>126</b>	<b>-1.322</b>
<b>Skat af årets resultat i alt</b>	<b>126</b>	<b>29</b>	<b>-2.700</b>	<b>-1.223</b>
Afstemning af effektiv skattesats:				
Forventet skattesats (vægtet *)	24,5%	25,0%	15,1%	15,7%
Skattefrie indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	22,6%	0,0%	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	0,0%	0,0%	2,6%	1,2%
<b>Effektiv skattesats</b>	<b>47,1%</b>	<b>25,0%</b>	<b>17,7%</b>	<b>16,9%</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.

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
8 (fortsat)				
Udskudt skat kan specificeres således:				
<b>Aktiver bestemt for salg</b>				
Investeringsejendomme	0	0	584	0
Forpligtelser	0	0	201	0
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	0	-894	0
<b>Indregnet udskudt skat ultimo, ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-109</b>	<b>0</b>
Indregnet udskudt skat primo	0	0	2.705	0
<b>Aktiver bestemt for salg (indtægt)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.596</b>	<b>0</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Investeringsejendomme	0	0	0	-1.204
Langfristede forpligtelser	0	0	0	42
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	-377	-66	-377	-1.609
<b>Indregnet udskudt skat ultimo, fortsættende aktiviteter</b>	<b>-377</b>	<b>-66</b>	<b>-377</b>	<b>-2.771</b>
Indregnet udskudt skat primo	66	0	66	3.112
<b>Årets udskudte skat (indtægt), fortsættende aktiviteter</b>	<b>-311</b>	<b>-66</b>	<b>-311</b>	<b>341</b>

Det indregnede, udskudte skatteaktiv udgør i alt TDKK 486 (2013: TDKK 2.771). Det udskudte skatteaktiv vedrørende moderselskabet med TDKK 377, der er et langfristet aktiv henført under fortsættende aktiviteter, og det udskudte skatteaktiv vedrørende aktiver bestemt for salg udgør TDKK 109, jf. note 25.

Det er koncernens vurdering, at de skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>9 Investeringsejendomme</b>				
Bogført værdi primo	0	0	563.476	481.046
Kursregulering	0	0	-1.299	-16
Regulering af tidligere anskaffelsessummer	0	0	0	-3.745
Yderligere tilkøb/frasalg af ejendomsporteføljer	0	0	0	87.356
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	1.192	-1.163
Overført til "Aktiver bestemt for salg"	0	0	-563.369	0
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>563.476</b>
Der fordeler sig således:				
Aschaffenburg	0	0	0	82.809
Bad Oeynhausen	0	0	0	16.413
Delmenhorst	0	0	0	31.333
Georgsmarienhütte	0	0	0	33.571
Göttingen	0	0	0	85.047
Hagen	0	0	0	21.635
Herne	0	0	0	5.595
Lemgo	0	0	0	23.873
Limburg	0	0	0	32.079
Ludwigsburg	0	0	0	19.994
Neumünster	0	0	0	11.936
Oldenburg (begge ejendomme)	0	0	0	36.182
Pforzheim	0	0	0	72.365
Schwandorf	0	0	0	32.825
Straubing	0	0	0	41.405
Waltrop	0	0	0	16.413
<b>Bogført værdi ultimo, fortsættende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>563.476</b>

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
9 (fortsat)				
Aschaffenburg	0	0	81.880	0
Bad Oeynhausen	0	0	16.376	0
Delmenhorst	0	0	31.263	0
Georgsmarienhütte	0	0	33.496	0
Göttingen	0	0	85.042	0
Hagen	0	0	22.703	0
Herne	0	0	5.583	0
Lemgo	0	0	23.820	0
Limburg	0	0	32.007	0
Ludwigsburg	0	0	19.949	0
Neumünster	0	0	11.910	0
Oldenburg (begge ejendomme)	0	0	36.474	0
Pforzheim	0	0	72.203	0
Schwandorf	0	0	32.752	0
Straubing	0	0	41.535	0
Waltrop	0	0	16.376	0
<b>Overført til "Aktiver bestemt for salg"</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>563.369</b>	<b>0</b>

		MODERSELSKAB	
		2014	2013
10	<b>Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
	Kostpris primo	187.700	180.565
	Kursregulering	-402	-2
	Årets tilgang	0	7.137
	Årets afgang	0	0
	<b>Kostpris ultimo</b>	<b>187.298</b>	<b>187.700</b>
	Nedskrivning primo	109	109
	Årets nedskrivning	0	0
	Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0
	<b>Nedskrivning ultimo</b>	<b>109</b>	<b>109</b>
	<b>Overført til "Aktiver bestemt for salg"</b>	<b>187.189</b>	<b>0</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>187.591</b>

DATTERSELSKABER	HJEMSTED	SELSKABSKAPITAL	EJERANDEL
Kristensen City-immobilien I AG	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 2.200.000	94,0%
Kristensen City-immobilien II GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 1.700.000	94,0%
Kristensen City-immobilien III GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 6.000.000	94,0%
Kristensen City-immobilien IV GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 25.000	94,0%
Kristensen City-immobilien V GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 25.000	94,0%
K/S Groner Strasse, Göttingen	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 35.000.000	93,9%
Göttingen 2006 ApS	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 125.000	93,9%
K/S Georgstrasse, Hannover under likvidation	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 12.000.000	94,0%
Hannover 2006 ApS under likvidation	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 125.000	94,0%

Koncernstrukturen fremgår af diagrammet på side 8.

Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplistet nedenfor:

		MODERSELSKAB	
		2014	2013
	Omsætning	40.977	40.767
	Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	12.677	7.990
	Aktiver	561.013	564.504
	Forpligtelser	383.680	396.312
	Andel af årets resultat	11.869	7.453
	Andel af egenkapital (ekskl. minoritetsinteresser)	177.333	168.192



# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>11 Tilgodehavender</b>				
<b>Aktiver bestemt for salg</b>				
Tilgodehavender hos lejere	0	0	1.296	65
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	0	251	50
Momstilgodehavende	0	0	56	4
Øvrige tilgodehavender	0	0	530	24
<b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.133</b>	<b>143</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	2.133	143
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.133</b>	<b>143</b>
<b>Fortsættende aktivitet</b>				
Tilgodehavender hos lejere	0	0	0	2.236
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	0	0	935
Tilgodehavender hos datterselskaber	44.788	48.004	0	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	0	0	339
Momstilgodehavende	0	0	0	81
Øvrige tilgodehavender	883	0	0	260
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>45.671</b>	<b>48.004</b>	<b>0</b>	<b>3.851</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	45.671	48.004	0	3.851
<b>I alt</b>	<b>45.671</b>	<b>48.004</b>	<b>0</b>	<b>3.851</b>
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>45.671</b>	<b>48.004</b>	<b>2.133</b>	<b>3.994</b>

Pr. 31. december 2014 er der foretaget hensættelser på i alt TDKK 2.606 (2013: TDKK 1.457) til tab på det opførte tilgodehavende hos lejere. I 2014 er der desuden driftsført tabte huslejeindtægter på i alt TDKK 272 (2013: 67).

		MODERSELSKAB				
		Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
12	<b>Egenkapital</b>					
	<b>Saldo pr. 31. december 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-6.052</b>	<b>0</b>	<b>215.784</b>
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2013	0	0	-86	0	-86
	Nedskrivning af aktiekapital med beholdning af egne aktier	-9.230	0	9.230	0	0
	<b>Saldo pr. 31. december 2013</b>	<b>90.770</b>	<b>121.836</b>	<b>3.092</b>	<b>0</b>	<b>215.698</b>
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2014	0	0	-15.142	15.000	-142
	Erhvervelse af egne aktier	0	0	-264	0	-264
	<b>Saldo pr. 31. december 2014</b>	<b>90.770</b>	<b>121.836</b>	<b>-12.314</b>	<b>15.000</b>	<b>215.292</b>

Den tegnede kapital på stiftelsestidspunktet på DKK 500.000 blev indbetalt den 8. november 2007 til DKK 22,50 pr. stk. aktie. Den 19. februar 2008 forhøjedes aktiekapitalen med DKK 99,5 mio., og ligeledes til DKK 22,50 pr. styk aktie.

Moderselskabet havde pr. 31. december 2012 en beholdning af egne aktier på 923.020 stk. á nominelt DKK 10,00 pr. aktie, svarende til i alt DKK 9,2 mio. Aktiernes samlede anskaffelsessum udgjorde DKK 13,7 mio., svarende til gennemsnitligt DKK 14,89 pr. aktie.

I henhold til beslutningen på moderselskabets ordinære generalforsamling den 8. maj 2013 blev selskabets beholdning af egne aktier anvendt til nedskrivning af dets aktiekapital, som herefter udgør DKK 90,8 mio.

Der er i 2014 erhvervet 22.000 styk egne aktier til en anskaffelsessum på DKK 12,00 pr. aktie, svarende til i alt DKK 0,3 mio. Moderselskabets beholdning af egne aktier udgør herefter 22.000 styk.

Der foreslås udbytte for 2014 på DKK 15,0 mio., svarende til DKK 1,65 pr. aktie á nominelt DKK 10,00.

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

		KONCERN						
		Aktie- kapital	Over- kursfond	Overført resultat	Warrants	Foreslået udbytte	Mi- noritets- interesser	I alt
12	(fortsat)							
	<b>Saldo pr. 31. december 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-21.601</b>	<b>1.005</b>	<b>0</b>	<b>9.575</b>	<b>210.815</b>
	Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	223	223
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2013	0	0	7.263	0	0	650	7.913
	Nedskrivning af aktiekapital med beholdning af egne aktier	-9.230	0	9.230	0	0	0	0
	<b>Saldo pr. 31. december 2013</b>	<b>90.770</b>	<b>121.836</b>	<b>-5.108</b>	<b>1.005</b>	<b>0</b>	<b>10.448</b>	<b>218.951</b>
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2014	0	0	-3.245	0	15.000	775	12.530
	Warrants, ophørt	0	0	1.005	-1.005	0	0	0
	Erhvervelse af egne aktier	0	0	-264	0	0	0	-264
	<b>Saldo pr. 31. december 2014</b>	<b>90.770</b>	<b>121.836</b>	<b>-7.612</b>	<b>0</b>	<b>15.000</b>	<b>11.223</b>	<b>231.217</b>

Moderselskabet har pr. 31. december 2014 en beholdning af egne aktier på 22.000 styk med en samlet anskaffelsessum på DKK 0,3 mio., svarende til DKK 12,00 pr. aktie.

Datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG har udstedt unoterede warrants. De udstedte warrants giver ret til inden den 31. december 2014 at nytegne aktier i datterselskabet til kurs 100. Ingen af de udstedte warrants er udnyttet ved fristens udløb, og værdien af de tidligere warrants udgør pr. 31. december 2014 således DKK 0.

Der foreslås udbytte for 2014 på DKK 15,0 mio., svarende til DKK 1,65 pr. aktie á nominelt DKK 10,00.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>13 Kreditinstitutter</b>				
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	350.721	0
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>350.721</b>	<b>0</b>
Dagsværdi	0	0	362.881	0
Nominal værdi	0	0	351.992	0
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	191.543
Kortfristede forpligtelser	0	0	0	170.151
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>361.694</b>
Dagsværdi	0	0	0	370.969
Nominal værdi	0	0	0	361.962

Den 31. marts 2014 trådte en ny låneaftale i kraft med en dansk bank om refinansiering af ejendommene i datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG.

Tilsvarende er låneaftalen vedrørende datterselskabet Kristensen City-Immobilien III GmbH blevet genforhandlet med en tysk bank med virkning fra den 30. juni 2014. Denne låneaftale omfatter tillige ejendommen i Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH) med virkning fra ordinært udløb af nuværende låneaftale hos anden bank den 15. februar 2015.

Den nye låneaftale indeholder desuden en renteswap-aftale, der har en værdi pr. 31. december 2014 på TDKK -4.782. Renteswappen indregnes ikke i balancen, da den er en integreret del af låneaftalen.

Derudover er ejendommene i City-Immobilien III GmbH og Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH) underlagt visse betingelser for selskabets evne til at honorere renter og afdrag (såkaldt "Debt Service Cover Ratio"). Baseret på de kommende 12 måneders drift ventes disse betingelser at være opfyldt.

Låneaftalen vedrørende ejendommen i Göttingen indeholder tillige en renteswap-aftale, der har en værdi pr. 31. december 2014 på TDKK -3.323, hvilket fremgår af note 26. Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici i note 23 samt forpligtelsernes placering i dagsværdihiererkiet, note 24.

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
13 (fortsat)					
<b>Gælden kan specificeres således:</b>					
<b>2014</b>					
<b>Forpligtelser vedr. fortsættende aktiviteter</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
Bad Oeynhausen	20-03-2019	Variabel	2,86%	10.668	10.492
Hagen	20-03-2019	Variabel	2,86%	17.233	16.949
Herne	20-03-2019	Variabel	2,86%	4.103	4.035
Limburg	20-03-2019	Variabel	2,86%	23.799	23.406
Ludwigsburg	20-03-2019	Variabel	2,86%	13.951	13.721
Oldenburg 1	31-12-2012			0	0
Waltrop	20-03-2019	Variabel	2,86%	12.310	12.106
Delmenhorst	31-01-2016	Fast	3,83%	18.848	18.526
Georgsmarienhütte	31-12-2015	Variabel	0,92%	21.097	21.098
Göttingen	31-08-2016	Fast	5,02%	49.173	48.850
Neumünster	31-12-2015	Fast	4,50%	5.369	5.249
Aschaffenburg	31-06-2021	Fast	2,98%	62.516	57.991
Oldenburg 2	31-06-2021	Fast	2,98%	13.723	12.730
Lemgo	31-12-2015	Fast	4,50%	16.143	15.786
Pforzheim	15-02-2015	Fast	4,31%	46.110	46.002
Schwandorf	31-12-2015	Fast	4,60%	21.300	20.829
Straubing	31-12-2015	Fast	4,50%	26.538	25.951
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				<b>362.881</b>	<b>350.721</b>
<b>I alt pr. 31. december 2014</b>				<b>362.881</b>	<b>350.721</b>

Koncernens amortiserede gæld til kreditinstitutter udgør DKK 350,7 mio. og fremgår af note 26. Prioritetslånene er opgjort til dagsværdi pr. 31. december 2014 jf. ovenfor med en samlet forpligtelse på DKK 362,9 mio.

Beregningen af dagsværdien for prioritetslån er foretaget ved en tilbagediskontering af fremtidige ydelser og med anvendelse af Pfandbrief-kurvens ([www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de)) specifikke rentesatser pr. 1. april 2014 tillagt risikotillæg/marginal på 1,75%. Fra den 1. april 2014 er udarbejdelsen af Pfandbrief-kurven imidlertid indstillet, men Kristensen Partners III A/S anser disse som retvisende for 2014. Koncernen afventer en mulig genoptagelse af Pfandbrief-kurvens udarbejdelse eller et alternativ inden årsrapport 2015.

I forbindelse med låneoptagelsen i henholdsvis Göttingen, ejendommene i Kristensen City-Immobilien III og i Pforzheim er der samtidig indgået en renteswap-aftale til dækning af risikoen indtil udløb.

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
13 (fortsat)					
<b>2013</b>					
Bad Oeynhausen	30-06-2014	Fast	5,84%	10.907	10.907
Hagen	30-06-2014	Fast	5,84%	17.517	17.517
Herne	30-06-2014	Fast	5,72%	3.834	3.834
Limburg	30-06-2014	Fast	6,13%	24.466	24.466
Ludwigsburg	30-06-2014	Fast	5,84%	13.882	13.882
Waltrop	30-06-2014	Fast	5,92%	12.575	12.575
Oldenburg 1	31-12-2012			0	0
Delmenhorst	31-01-2016	Fast	3,83%	19.955	19.390
Georgsmarienhütte	31-12-2015	Fast	5,40%	21.671	21.671
Göttingen	31-08-2016	Fast	5,02%	52.292	47.641
Neumünster	31-12-2015	Fast	4,50%	5.693	5.464
Aschaffenburg	30-06-2014	Fast	6,34%	59.758	59.749
Oldenburg 2 (tranche 1)	30-06-2014	Fast	4,65%	12.389	12.308
Oldenburg 2 (tranche 2)	30-06-2014	Variabel	6,12%	761	761
Lemgo	31-12-2015	Fast	4,50%	16.877	16.205
Pforzheim	15-02-2015	Fast	4,31%	48.357	47.282
Schwandorf	31-12-2015	Fast	4,60%	22.289	21.401
Straubing	31-12-2015	Fast	4,50%	27.746	26.641
<b>Forpligtelser vedr. fortsættende aktiver</b>				<b>370.969</b>	<b>361.694</b>
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I alt pr. 31. december 2013</b>				<b>370.969</b>	<b>361.694</b>

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>14 Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser</b>				
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				
Uafregnede købesummer	0	0	357	0
Transaktionsomkostninger	0	0	0	0
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>0</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	357	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>0</b>
Dagsværdi	0	0	357	0
Nominel værdi	0	0	357	0
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Uafregnede købesummer	0	0	0	358
Transaktionsomkostninger	0	0	0	0
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>358</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	0	358
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>358</b>
Dagsværdi	0	0	0	358
Nominel værdi	0	0	0	358

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>				
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				
Leverandørgæld	0	0	954	6
Skyldige finansielle omkostninger	0	0	728	0
Momsforpligtelse	0	0	0	130
Konsulenthonorarer	0	0	173	0
Revisionshonorar	0	0	230	0
Vedligeholdelsesarbejde	0	0	196	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	97	0
Anden gæld	0	0	742	18
<b>Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.120</b>	<b>154</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	3.120	154
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.120</b>	<b>154</b>
Dagsværdi	0	0	3.120	154
Nominal værdi	0	0	3.120	154
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Leverandørgæld	0	0	0	2.165
Skyldige finansielle omkostninger	0	398	0	2.793
Bestyrelseshonorarer	135	203	135	203
Konsulenthonorarer	75	0	75	247
Revisionshonorarer	50	50	50	405
Gæld til tilknyttede virksomheder	19.007	25.189	0	0
Gæld til associerede virksomheder	0	0	0	554
Anden gæld	193	153	193	953
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>19.460</b>	<b>25.992</b>	<b>453</b>	<b>7.320</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	19.460	25.992	453	7.320
<b>I alt</b>	<b>19.460</b>	<b>25.992</b>	<b>453</b>	<b>7.320</b>
Dagsværdi	19.460	25.992	453	7.320
Nominal værdi	19.460	25.992	453	7.320
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>19.460</b>	<b>25.992</b>	<b>3.573</b>	<b>7.320</b>



# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 16 Ledelsesaf lønning

I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 232 i bestyrelses honorar (2013: DKK 300).

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

## 17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Investeringsejendomme	0	0	551.459	563.476
Lejetilgodehavender	0	0	1.168	2.063
Likvide beholdninger	0	0	8.586	11.319
Gæld til kreditinstitutter for hvilken, der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	0	0	362.881	370.969

Moderselskabets likvide midler indestår på ordinære indlånskonti.

I forbindelse med den nye låneaf tale for ejendommene i Kristensen City-Immobilien I AG (note 13) har moderselskabet pantsat sin aktiebeholdning i Kristensen City-Immobilien I AG, svarende til EUR 2.068 mio., der er tegnet en selvskyldnerkaution over for Kristensen City-Immobilien I AG, og banken har fået transport i moderselskabets tilgodehavende hos Kristensen City-Immobilien I AG.

Hovedparten af koncernens likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 0,4 mio. (2013: DKK 0,4 mio.) indestående på bundne konti, som forventes frigivet i 2015.

Der er tinglyst ejendomspant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 56,5 mio. (2013: EUR 57,9 mio.). Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber. Ejendomspantet 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.
- Tilbagetrædelseserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.

## 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 bank. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 21.097 pr. 31. december 2014 (2013: TDKK 21.671). Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendoms pant på TDKK 24.564 (2013: 24.619).

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.

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

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 Frost Studsgaard	Bestyrelse
Niels Jørgen Frank	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 567 (2013: TDKK 435) fremgår af note 6.

Bestyrelse og direktion har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen blev der i 2007 indgået management-aftale om et 'akkvisitions honorar' 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 2014 udgjorde DKK 3,3 mio. (2013: DKK 3,3 mio.). Kristensen Properties A/S har pr. 1. januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Bestyrelse og direktion 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 2014 i alt en nettoforpligtelse på TDKK 97 (2013: Nettoforpligtelse TDKK 215), jf. note 15, hos Kristensen Properties A/S og dets datterselskaber.

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.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>21 Regulering for ikke-likvide driftsposter</b>				
<b>Ophørende aktiviteter</b>				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	-1.192	0
Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	-1.322	0
Kursreguleringer	0	0	540	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.974</b>	<b>0</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	1.163
Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	0	-1.951
Kursreguleringer	420	0	0	3
<b>I alt</b>	<b>420</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-784</b>

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>22 Ændring i driftskapital</b>				
<b>Ophørende aktiviteter</b>				
Ændring i tilgodehavender m.v.	0	0	2.744	13.746
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	0	-3.995	2.302
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	0	150	0
<b>Ophørende aktiviteter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.101</b>	<b>16.048</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
Ændring i tilgodehavender m.v.	-882	8.191	-882	13.533
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-334	772	-334	-1.721
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	0	0	395
<b>Fortsættende aktiviteter i alt</b>	<b>-1.216</b>	<b>8.964</b>	<b>-1.216</b>	<b>12.208</b>

23 **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 og 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 23,7 mio. efter skat (2013: DKK 23,7 mio.). En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet. Ved værdiansættelsen af ejendommene er der anvendt et afkastkrav på gennemsnitligt 5,9%. En reduktion i afkastkravet på 0,5 procentpoint vil medføre en forøgelse af ejendomsværdierne på DKK 52,2 mio., og en forøgelse af afkastkravet på 0,5 procentpoint vil reducere ejendomsværdierne med DKK 44,1 mio.

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

### Valutarisici

Koncernen er hovedsagelig 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 på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser ikke.

Et 1% fald i EUR-kursen, fra 744,36 ultimo 2014 til 736,92 ville alt andet lige have forringet årets resultat med TDKK 138 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 1.773. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af henholdsvis resultatet og egenkapitalen.

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

### Renterisici

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 2014 var hovedparten af koncernens lån fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet. Koncernens variabelt forrentede prioritetslån udgør således i alt TDKK 102.232, og ved en stigning på et procentpoint vil koncernens omkostninger til prioritetsrenter forøges med i alt TDKK 861 efter skat.

I forbindelse med belåningen af ejendommene i Göttingen, Aschaffenburg, Oldenburg 2 og Pforzheim (fra 15. februar 2015) er renterisiko af dækket med renteswap-aftaler. Dagsværdien af renteswap-aftalen for lånet i Göttingen udgør pr. 31. december 2014 DKK -3,3 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne at udgøre DKK -2,4 mio., svarende til en positiv ændring på DKK 0,9 mio. Omvendt vil et rentefald på 1 procentpoint reducere renteswap-aftalens værdi til DKK -4,2 mio.

Dagsværdien af renteswap-aftalen for lånet i Aschaffenburg og Oldenburg 2 udgør pr. 31. december 2014 -4,8 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne til at udgøre DKK -0,1 mio., svarende til en positiv ændring på DKK 4,7 mio. Et rentefald på 1 procentpoint vil omvendt reducere renteswap-aftalens værdi til DKK -9,5 mio.

Den variabelt forrentede likviditet forventes på kort sigt at blive anvendt til udbetaling af udbytte for 2014.

# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 23 Risici (fortsat)

### Likviditetsrisici

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.

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	-354,4	0	0	0
Leverandørgæld og andre forpligtelser	-3,9	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 2014 lejetilgodehavender på i alt TDKK 3.902 (2013: TDKK 3.757), der efter en individuel vurdering er værdiansat til TDKK 1.296 (2013: TDKK 2.301).

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.

Pr. 31. december 2014 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 39,2% (2013: 36,9%) før eventuelt udbytte. Den realiserede egenkapitalforrentning for 2014 var 5,6% (2013: 3,7%).

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 (dvs. ikke observerbare input) (niveau 3).

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2014:

(TDKK)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Investeringsejendomme	0	0	563.369	563.369
<b>Aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>563.369</b>	<b>563.369</b>
Renteswap-aftaler	0	-3.323	0	-3.323
Kreditinstitutter	0	-350.721	0	-350.721
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>-354.044</b>	<b>0</b>	<b>-354.044</b>

Ovennævnte værdier svarer til deres regnskabsmæssige værdier pr. 31. december 2014.

Dagsværdien for investeringsejendomme og finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder, er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne ejendomme og instrumenter hører til niveau 1.

Dagsværdien af investeringsejendomme og 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 en ejendom eller et instrument, er observerbare, hører disse til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler.

Moderselskabet har i 2013 erhvervet 93,9% af ejerandelene i K/S Groner Strasse, Göttingen. Dette selskab har indgået en renteswapaftale i forbindelse med dets 1. prioritetsbelåning, der blev foretaget før moderselskabets erhvervelse. Derfor indregnes renteswappen i koncernens balance til dagsværdi, som udgør DKK -3,3 mio. Koncernens samlede forpligtelser til kreditinstitutter hører ligeledes til i denne kategori med DKK -350,7 mio.

Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernens investeringsejendomme er henført til denne kategori og udgør DKK 563,4 mio.

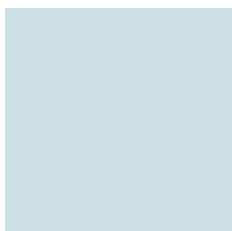
De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af investeringsejendomme og finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 58 ff.

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



# NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
<b>25 Aktiver bestemt for salg</b>				
Ejendomme	0	0	563.369	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	187.189	0	0	0
Udskudt skat	0	0	109	0
Tilgodehavender	0	0	2.133	0
Likvider	0	0	22.064	0
<b>I alt</b>	<b>187.189</b>	<b>0</b>	<b>587.675</b>	<b>0</b>
<b>26 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>				
Kreditinstitutter	0	0	350.721	0
Dagsværdi renteswap	0	0	3.323	0
Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	0	0	357	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	0	3.120	0
Forudbetalt lejeindtægt	0	0	376	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>357.897</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).

### Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag.

Der er i regnskabsåret 2014 implementeret følgende nye regnskabsstandarder:

- IFRS 10 "Koncernregnskab". Præcisering af definitionen på kontrol over en anden virksomhed. Kontrol foreligger, når følgende forhold er opfyldt:
  - a. Bestemmende indflydelse over virksomheden.
  - b. Risiko forbundet med eller ret til variable afkast til virksomheden.
  - c. Muligheden for at bruge den bestemmende indflydelse over virksomheden til at påvirke afkast.
- IFRS 11 "Fællesledede arrangementer". Fællesledede arrangementer klassificeres enten som fælleskontrollerede aktiviteter, hvor hver part indregner sin del af aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger eller som fælleskontrollerede virksomheder, som indregnes efter indre værdis metode efter IAS 28. Arrangementer, der er struktureret via selvstændige juridiske enheder, som giver parterne direkte adgang til aktiverne, og hvor parterne hæfter for forpligtelserne, anses som fælleskontrollerede aktiviteter. Hvis dette ikke er tilfældet, klassificeres det fællesledede arrangement som fælleskontrollerede virksomheder.
- IFRS 12 "Oplysning om kapitalandele i andre virksomheder". Oplysningskrav vedrører ejerandele i andre virksomheder, herunder datterselskaber, fælleskontrollerede aktiviteter, fælleskontrollerede virksomheder (joint ventures), associerede virksomheder og strukturerede enheder, som den regnskabsaflæggende virksomhed har en relation med.
- Ændring til IAS 36 "Værdiforringelse af aktiver". Ændringen omfatter en tilbagerulning af 2013 bestemmelsen om, hvornår der skal gives oplysninger om genindvindingsværdien for aktiver eller pengestrømsfrembringende enheder, samt en præcisering af hvilke oplysninger, der skal gives. Ændringen medfører en afskaffelse af kravet om at oplyse genindvindingsværdien for hver pengestrømsfrembringende enhed, for hvilken den regnskabsmæssige værdi af goodwill eller andre immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid er væsentlig sammenlignet med virksomhedens totale regnskabsmæssige værdi af goodwill eller andre immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid.
- IAS 32 "Finansielle instrumenter - præsentation". Ændringen giver yderligere vejledning om, hvornår finansielle aktiver og forpligtelser skal præsenteres modregnet. Der ændres ikke på det generelle princip om, hvornår finansielle aktiver og forpligtelser skal præsenteres modregnet.
- Ændring til IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27. Ændringen undtager virksomheder, som opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed for kravet om konsolidering af dattervirksomheder, i stedet skal investeringerne indregnes i koncernregnskabet til dagsværdi med værdiregulering i resultatopgørelsen.
- Ændring til IAS 39 "Finansielle instrumenter: Indregning og måling" (Overførsel af afledte finansielle instrumenter og fortsat anvendelse af regnskabsmæssig sikring).

Ændringerne betyder, at udskiftning af en modpart (novation) vedrørende et sikringsinstrument ved overførsel til et såkaldt clearinghouse (CCP) ikke skal betragtes som udløb eller ophør af instrumentet, hvis overførslen er krævet via eksisterende lovgivning, eller fordi der vedtages ny lovgivning. Ændringen er specifikt møntet på den i Europa gældende EMIR forordning og lignende foranstaltninger.

- IFRIC 21 "Afgifter (Levies)". Fortolkningsbidraget indeholder bestemmelser om, hvornår en virksomhed skal indregne afgifter, som virksomheden er forpligtet til at betale til offentlige myndigheder, og som behandles i overensstemmelse med IAS 37, Hensættelser, eventuelforpligtelser og eventualaktiver.

Kristensen Partners III A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. Kristensen Partners III A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2014, enten ikke er relevante for Kristensen Partners III-koncernen eller ikke har væsentlig betydning for regnskabet for Kristensen Partners III-koncernen.

#### **Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft:**

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der kan have relevans for Kristensen Partners III-koncernen, er vedtaget af IASB og godkendt af EU. Standarderne træder i kraft senere, hvorfor de først vil blive implementeret i årsrapporterne for henholdsvis 2015 og 2016.

- Ændring til IAS 19, "Personaleydelser". Ændringen betyder, at medarbejderbidrag kan behandles som en reduktion af periodens serviceomkostninger, hvis medarbejderne betaler en fast procentdel af deres løn uafhængigt af anciennitet og lønniveau.
- Årlige forbedringer 2010-2012. Præciseringer og mindre justeringer til IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 1, IAS 7, IAS 12, IAS 16, IAS 24 og IAS 36.
- Årlige forbedringer 2011-2013. Præciseringer og mindre justeringer til IAS 1, IFRS 1, IFRS 13 og IAS 40.

Kristensen Partners III A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. Kristensen Partners III A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015, enten ikke er relevante for Kristensen Partners III A/S-koncernen eller ikke forventes at få væsentlig betydning på regnskabet for Kristensen Partners III A/S-koncernen.

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der kunne være relevante for Kristensen Partners III A/S, men som endnu ikke er godkendt af EU:

- IFRS 9 "Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser". Ny standard om finansielle instrumenter, der i sin helhed erstatter IAS 39. Indeholder nye bestemmelser om klassifikation af finansielle instrumenter, nye bestemmelser om regnskabsmæssig sikring. Endelig indføres en ny model for nedskrivning på udlån baseret på forventede tab.
- IFRS 11, "Fælles kontrollerede arrangementer". præciseringer af den regnskabsmæssige behandling af en Joint Operators erhvervelse af en andel i et Joint Arrangement, som udgør en virksomhed.
- IFRS 14 "Regulatoriske aktiver/forpligtelser". Ny fælles standard om regulatoriske aktiver (over/underdækning) ved overgang til IFRS.

- IFRS 15 "Indtægter". Ny standard om indregning af indtægter, som kan påvirke indregning af indtægter på en række områder, herunder:
  - o Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning.
  - o Indregning af variabelt vederlag.
  - o Allokering af indtægter fra sammensatte kontrakter.
  - o Indregning af indtægter fra licensrettigheder.
  - o Kontraktserhvervsomkostninger.
  - o Yderligere oplysningskrav.

Effekten af standarden på Kristensen Partners III A/S' årsrapport er under vurdering.

- Ændring til IAS 1, herunder krav om mellemtotaler i resultatopgørelsen og mere krav til ledelsens vurdering af væsentlighed og noterækkefølge i regnskabet.
- IAS 16 "Materielle Anlægsaktiver" og IAS 38 "Immaterielle anlægsaktiver". Afskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver kan ikke være baseret på den omsætning, som de genererer.
- IAS 27 "Koncernregnskaber og separate regnskaber". Moderselskaber kan anvende indre værdis metode ved indregning af kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures.
- Præciseringer og mindre justeringer til IFRS 10, IFRS 12 og IAS 28. Bl.a. præciseres det, at mellemliggende moderselskaber ikke skal udarbejde koncernregnskab, såfremt det selv er datterselskab af et investeringsselskab, der aflægger koncernregnskab.
- Ændringer til IFRS 10 og IAS 28 "Salg eller indskud af aktiver mellem en investor og dennes associerede virksomheder eller joint ventures". Gevinster og tab skal indregnes fuldt ud, når det vedrører salg/indskud af en virksomhed som defineret i IFRS 3. Hvis transaktionen ikke involverer en virksomhed, skal en forholdsmæssig del af avancen elimineres.
- Årlige forbedringer 2012-2014. Præciseringer og mindre justeringer til IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 og IAS 34.

Kristensen Partners III A/S forventer, at disse standarder og fortolkninger vil blive implementeret, når de træder i kraft.

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.

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.

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 Danmarks 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 herefter, 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.

Funktionel valuta og præsentrationsvaluta

Transaktioner i fremmed valuta

# REGNSKABSPRAKSIS

## 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.

Optrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendommene 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 under "Regulering af renteswap til dagsværdi".

## 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, også benævnt som Normalindtjeningsmetoden. Ledelsen foretager denne vurdering med udgangspunkt i ekstern valuarrapporter af ejendomsporteføljen (IFRS 13 og IAS 40).

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 markedsleje.

## Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

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.

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.

### 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, indestående 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.

Ingen af de udstedte warrants er udnyttet ved ophørsdato den 31. december 2014. Beholdningen af warrants er herefter 0.

### 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 fuldt 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 24,50%, 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 nominel 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 kapitalindsud 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	Regnbuepladsen 5, 4. DK-1550 København V Tlf. +45 70 22 88 80	Rugårdsvej 46c, 2. DK-5000 Odense 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	Kungsbron 1, E8 (WTC) SE-107 24 Stockholm Tlf. +46 468 789 6770
---	---	--	---	---	---	---