

## Årsrapport for 2008

Koncern- og årsregnskabet for 2008 offentliggøres hermed.

Årsrapporten, der behandles på den forestående generalforsamling den 15. maj 2009, fremgår af efterfølgende sider.

**Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Kent Hoeg Sørensen eller regnskabschef Palle Moldrup (tel. +45 7022 8880)**

# KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT

2008



kristensen partners III





# INDHOLDSFORTEGNELSE



## **Påtegninger**

**Ledelsespåtegning** 4

**Den uafhængige revisors påtegning** 5

**Moderselskabsoplysninger** 6

**Ledelsesberetning** 7

**Koncernoversigt** 7

**Hoved- og nøgletal** 12

**Corporate Governance og Investor Relations** 13

**Risici** 14

**Regnskabsberetning** 17

## **Koncern- og årsregnskab**

**Resultatopgørelse for 2008** 19

**Balance pr. 31. december 2008** 20

**Egenkapitalopgørelse for 2008** 22

**Pengestrømsopgørelse 2008** 23

## **Noter:**

**Specifikationer til koncern- og årsregnskabet** 24

**Regnskabspraksis** 40



# LEDELSES- PÅTEGNING

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten indeholdende koncern- og årsregnskab for 2008 for Kristensen Partners III A/S omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter.

Årsrapporten er aflagt 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. Årsrapporten giver efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultat og pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 26. marts 2009

## Direktion



Kent Hoeg Sørensen

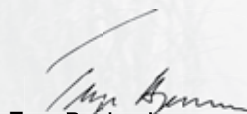


Peter Westphal

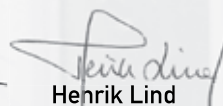
## Bestyrelse



Knud Wæde Hansen  
Formand




Tage Benjaminsen



Henrik Lind



Erik Munk



Henning Juul Studsgaard

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den / 2009

## Dirigent

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i  
Kristensen  
Partners III A/S

Ledelsens ansvar  
for årsrapporten

Revisors ansvar  
og den udførte  
revision

Konklusion

Vi har revideret årsrapporten for Kristensen Partners III A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, side 1-47, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Aalborg, den 26. marts 2009

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

*Michael Stenskrog*

Michael Stenskrog  
statsautoriseret revisor

# MODERSELSKABS- OPLYSNINGER

## Moderselskabet

Kristensen Partners III A/S  
c/o Kristensen Properties A/S  
Vesterbro 18  
DK-9000 Aalborg  
E-mail: [post@kristensenproperties.com](mailto:post@kristensenproperties.com)  
Internet: [www.kristensenproperties.com](http://www.kristensenproperties.com)  
CVR nr. 31 05 38 38  
Hjemstedskommune: Aalborg

## Bestyrelse

Knud Wæde Hansen, formand  
Tage Benjaminsen  
Henrik Lind  
Erik Munk  
Henning Juul Studsgaard

## Direktion

Kent Hoeg Sørensen  
Peter Westphal

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Skelagervej 1A  
DK-9000 Aalborg

## Hovedbanker

Sparekassen Lolland A/S  
Nygade 4  
DK-4900 Nakskov

Finansbanken A/S  
Lautrupsgade 7  
DK-2100 København Ø

Danske Bank A/S  
Algade 53  
DK-9100 Aalborg



# LEDELSES- BERETNING

## Formål

## Koncernens hoved- aktiviteter

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

Koncernens hovedaktiviteter fordeles således på koncernens virksomheder:

### Kristensen Partners III A/S

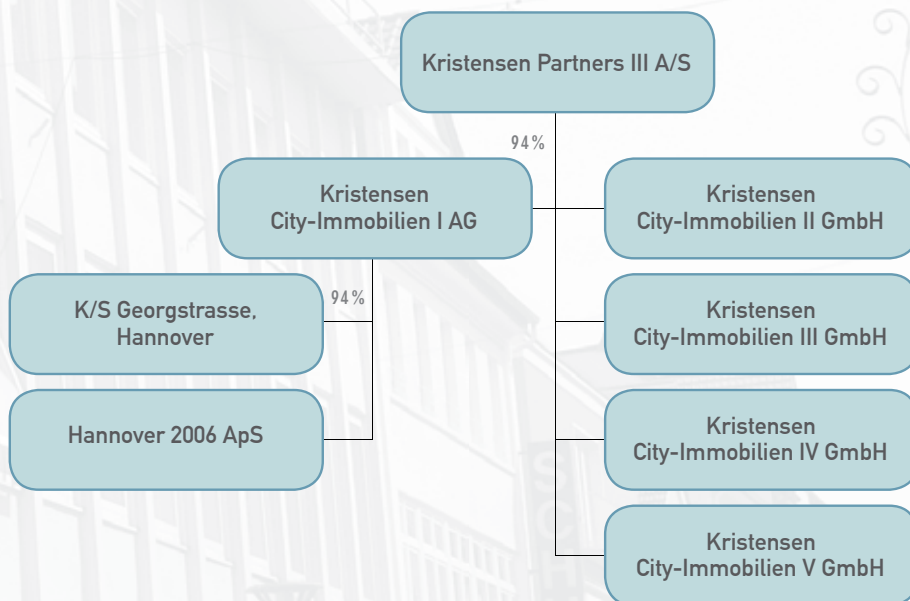
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20.11.2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

### Ejendomsselskaber

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

Ejendomsporteføljen indeholder ti ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeyenhausen, Georgsmarienhütte, Hagen, Hannover, Herne, Limburg, Ludwigsburg, Oldenburg og Waltrip.

## Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 31. december 2008. I forhold til 31. december 2007 er der sket følgende ændringer:

Moderselskabet har den 27. marts 2008 erhvervet 94% af aktierne i selskaberne Kristensen City-Immobilien II – V GmbH. Den 24. april 2008 erhvervedes endvidere 94% af aktierne i Kristensen City-Immobilien I AG.

Sidstnævnte selskab havde i 2007 erhvervet initialporteføljen på otte ejendomme, mens Kristensen City-Immobilien II GmbH den 6. marts 2008 havde erhvervet ejendommen i Georgsmarienhütte.

Den senest anskaffede ejendom i Aschaffenburg er erhvervet af Kristensen City-Immobilien III GmbH den 2. juli 2008.

Selskaberne Kristensen City-Immobilien IV & V GmbH er endnu uden aktivitet.

## LEDELSES- BERETNING

### Investerings- strategi

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.

Den planlagte investeringsvolumen udgør sammenlagt DKK 800 mio.

### Finansierings- strategi

Koncernen vil finansiere investeringerne med den indbetalte egenkapital suppleret med fremmedkapital. Fremmedkapitalen bliver tilvejebragt gennem tyske hypotekbanker.

Fremmedkapitalen forventes at udgøre op til 80% af ejendommens købesum ekskl. købsomkostninger, og den vil kunne tilvejebringes i et eller flere lån afhængigt af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR. Dog vil indtil en tredjedel af finansieringen kunne optages i CHF.

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

Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet på side 14-16 for yderligere beskrivelse.

### Strategi for drift

Målsætningen er at optimere den løbende drift og gennem udførelsen af aktivt management med henblik på egentlig værtdioptimering. Dette sker gennem f.eks. 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.

Aktiv management og udviklingsaktiviteterne herunder tillægges særlig betydning, da der gennem succesfuld udvikling kan opnås betydelige værdistigninger, jf. nedenfor.

Derudover udføres daglig ejendomsadministration, hvorunder en væsentlig del af denne opgave skal knytte sig til overvågning og optimering af ejendommens lejeindtægter.

Der er indgået aftale med Kristensen Properties A/S om varetagelse af ovenstående opgaver.

### Salgsstrategi

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

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

Endelig skal porteføljen løbende samles/grupperes med henblik på et senere struktureret salg, idet der typisk opnås en merpris for ejendomme, der udbydes struktureret i organiserede processer – forudsat tilstrækkelig volumen, transparens og hensigtsmæssig sammensætning såvel geografisk som på ejendomssegmenter.

# LEDELSES- BERETNING

## Udvikling i året

### Tegning af aktier

Koncernen offentliggjorde den 22. november 2007 prospekt vedrørende tegning af aktier.

Tegningen blev afsluttet den 15. februar 2008.

Den 19. februar 2008 blev betaling og registrering gennemført, hvorefter aktiekapitalen i moderselskabet som planlagt er DKK 100 mio. Det samlede tegningsprovenu blev DKK 225 mio. før stiftelses- og emissionsomkostninger, hvilket er i overensstemmelse med udbudsvilkårene.

### Udvidelse af bestyrelsen

Efterfølgende blev der den 3. marts 2008 afholdt ekstraordinær generalforsamling, hvorunder bestyrelsen blev udvidet med to medlemmer, således at den herefter består af fem medlemmer.

### Erhvervelse af initialportefølje

Moderselskabet erhvervede ved overdragelsesaftaler af 24. april 2008 for nominelt EUR 2.068.000 aktier og 1.861.200 stk. warrants i selskabet Kristensen City-Immobilien I AG. Erhvervelsen svarede til 94% af selskabets kapital og 94% af de af selskabet udstedte warrants.

Kristensen City-Immobilien I AG havde ultimo 2007 erhvervet de otte ejendomme i Bad Oeyenhausen, Hagen, Hannover, Herne, Limburg, Ludwigsburg, Oldenburg og Waltrop. Ejendommen i Hannover er erhvervet indirekte via køb af kapitalandele, mens de øvrige er erhvervet ved direkte køb.

Ejendommenes samlede anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde EUR 22,6 mio.

### Årets øvrige ejendomsinvesteringer

Moderselskabet har den 27. marts 2008 erhvervet 94% kapitalandele i fire tyske selskaber, Kristensen City-Immobilien II - V GmbH. Disse selskaber vil blive anvendt som operative selskaber for fremtidige ejendomsinvesteringer.

Således har Kristensen City-Immobilien II GmbH den 6. marts 2008 ved endelig notaraftale erhvervet ejendommen i Georgsmarienhütte. Ejendommens anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde EUR 4,9 mio. Driften af ejendommen blev dog først overtaget med virkning fra 1. november 2008.

Selskabet Kristensen City-Immobilien III GmbH har endvidere den 2.7.2008 erhvervet en ejendom i Aschaffenburg. Ejendommens anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde EUR 14,8 mio. Driften af ejendommen er overtaget med virkning fra 1. september 2008.

### Finansiering

Koncernen har optaget lån hos tyske hypotekbanker til finansiering af ejendomsporteføljen.

Finansieringsomkostningerne svarer overordnet til det forventede, omend de faste rentesatser er en anelse højere end det forudsatte gennemsnit i prospektbudgettet. Da renteniveauet generelt er faldet, ventes dette at have en positiv effekt på nye finansieringer i 2009.

Koncernen har endvidere besluttet, at lån kan optages i CHF med henblik på at opnå en lavere finansieringsomkostning. Det er således hensigten at drage fordel af renteforskellen mellem CHF og EUR for op til en tredjedel af porteføljen.



# LEDELSES- BERETNING

## Udvikling i året (fortsat)

### Driften

Driften af ejendommene forløber planmæssigt og i henhold til forventningerne i indstillingsbudgetterne.

Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.

### Regulering af ejendomme til dagsværdi

Koncernen har ved årets udgang ladet ejendomsporteføljen vurdere til dagsværdi af en anerkendt, ekstern tysk valuar, jf. nærmere under note 1.

Som følge af de p.t. vanskelige vilkår på ejendoms- og finansmarkederne, og herunder også koncernens ejendomssegment i Tyskland, svarer værdiudviklingen for ejendommene ikke til den gennemsnitlige værditilvækst, som var forudsat i prospektbudgettet.

Således er værdien af ejendomsporteføljen pr. 31. december 2008 reguleret med DKK 35,2 mio., der belaster årets drift negativt.

De samlede transaktionsomkostninger i forbindelse med ejendomsporteføljens erhvervelse androg DKK 31,5 mio.

### Usædvanlige forhold

Foruden de ovenfor omtalte vilkår på ejendoms- og finansmarkederne, som anses for at være følgerne af den aktuelle, globale finanskriser, er der ikke indtruffet usædvanlige forhold i perioden.

## Efterfølgende begivenheder

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

# LEDELSES- BERETNING

## Yderligere ejendomsinvesteringer

### Drift

## Ejendoms- markedet

## Konklusion

## Forventninger til 2009

I overensstemmelse med selskabets forretningsplan og investeringsstrategi vil investering i tyske City-ejendomme fortsætte i løbet af 2009, indtil den samlede investering når en volumen i størrelsesordenen DKK 800 mio. inkl. transaktionsomkostninger.

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

Dog vil den tidsmæssige forskydning i investeringsforløbet, i forhold til prospektets forudsætninger, bevirke, at driftsresultatet som følge af en lavere volumen ventes tilsvarende lavere.

Det er koncernens opfattelse, at den nuværende situation på ejendoms- og finansmarkederne, som også har påvirket dagsværdien af ejendomsporteføljen, er usikker, hvilket derfor også vanskeliggør en rimelig forudsigtelse af udviklingen for det kommende år.

Koncernens driftsmæssige forventninger til 2009 er derfor opgjort uden hensyn til dagsværdireguleringer.

Strategien for salg er møntet på et fem-årigt sigte, og koncernens afkast bør i overensstemmelse hermed bedømmes over en længere periode.

Ligeledes er det vanskeligt at forudsige den tidsmæssige horisont af de fortsatte investeringer, idet markedet stadig agerer afventende fra såvel sælgeres som bankers side. Derfor er ledelsens forventning til årsresultatet for 2009 opgjort forsigtigt med udgangspunkt i den nuværende portefølje, idet yderligere investeringer i 2009 ventes at give et afkast, som mindst svarer til egenkapitalens nuværende forrentning ekskl. dagsværdireguleringer.

Ledelsen forventer således under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud i størrelsesordenen DKK 10 mio.

## HOVED- &amp; NØGLETAL (DKK 1.000)

Koncernens finansielle stilling og resultat er nedenfor beskrevet ved følgende hoved- og nøgletal

HOVEDTAL FOR REGNSKABSÅRET	2008	2007*
Nettoomsætning	10.661	0
Bruttoresultat	-25.331	0
Resultat af primær drift	-27.097	-30
Finansielle poster, netto	693	6
Resultat før skat	-26.404	-24
Årets resultat i alt	-23.041	-24
Pengestrøm fra driftsaktivitet	12.537	4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-218.559	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	346.353	1.125
Ændring i likvider	140.331	1.129
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2
<b>Hovedtal pr. ultimo</b>		
Balancesum	428.583	1.129
Egenkapital før minoritetsinteresser	201.542	929
Egenkapital	201.893	929
<b>Nøgletal</b>		
Bruttomargin	Neg.	-
Overskudsgrad	Neg.	-
Afkastningsgrad	Neg.	Neg.
Soliditetsgrad	47,1%	82,3%
Forrentning af egenkapital	Neg.	Neg.
Indre værdi pr. aktie (DKK)	20,15	18,58

\*) Regnskabsåret 2007 omfatter perioden 8. november til 31. december 2007.

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



# LEDELSES- BERETNING

## 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 december 2008), som i sin helhed kan læses på [www.inrev.org](http://www.inrev.org).

### Erklæring

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

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

# LEDELSES- BERETNING

## Koncernens risiko- styringspolitik

### Risici

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, dog finansieres op til en tredjedel af ejendommene i CHF. 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 afsmittning på muligheden for huslejevforhøjelser ud over, hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Endeligt 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 ejendommens løbende driftoverskud samt et anslået markedsbestemt afkastforventning for boligejendomme 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.

# LEDELSES- BERETNING

## Risici (fortsat)

En stigning i afkastforventningen vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse, hvorfor der ville kunne opstå likviditetsknaphed i forbindelse med den forventede refinansiering af koncernens lån fra år 2013, jf. nedenfor.

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

Et 5%’s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 11,8 mio. efter skat. En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

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

## Valutarisici

Koncernen er hovedsageligt eksponeret for valutakursrisici over for valutakursudviklingen i DKK i forhold til EUR, der er koncernens funktionelle valuta. Herudover finansieres op til en tredjedel af ejendommene i CHF.

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

Med undtagelse af provenuet fra kapitaludvidelsen og den del af finansieringen, der vil blive optaget i CHF, 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, når eksponeringen i en valuta modsvarer mere end netto EUR 1 mio.

Eksponering i EUR/DKK og CHF/DKK afdækkes imidlertid ikke.

Pr. 31. december 2008 er der ikke optaget lån i anden valuta end EUR, og der er dermed ikke indgået valuta-afdækningsforretninger i 2008.

Et 1%’s fald i EUR-kursen ville alt andet lige have forbedret året resultat med TDKK 284 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 155. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende negativ påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen.

## Renterisici

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

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

Pr. 31. december 2008 var alle koncernens lån således reelt fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet.



# LEDELSES- BERETNING

## Risici (fortsat)

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider vil et fald i renteniveauet på 1 % points p.a. i forhold til de faktiske rentesatser alt andet lige have en negativ indvirkning på periodens resultat og egenkapital ultimo på ca. DKK 1,1 mio. efter skat. En stigning i renteniveauet vil have en tilsvarende positiv indvirkning.

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

### Likviditetsrisici

Den optagne hypotekbankgæld skal senest refinansieres ultimo 2013.

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

Som omtalt i note 13 er der endvidere knyttet betingelser til lånene. Såfremt disse betingelser ikke fortsat opfyldes, vil lånene kunne opsiges af långiverne.

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

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.

### 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 sine forpligtelser.

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

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2008 lejetilgodehavender på i alt TDKK 520, der efter en individuel vurdering er værdiansat til pari. De øvrige tilgodehavender er ligeledes vurderet til pari.

### Kapitalstyring

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

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

Pr. 31. december 2008 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 47,1%. Den realiserede egenkapitalforretning for perioden har været negativ.

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.



# LEDELSES- BERETNING

## 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.

Sammenligningstal for sidste år er ikke direkte sammenlignelige med indeværende årstal, idet koncernen sidste år var uden aktivitet.

Hertil kommer, at driften i indeværende år alene indgår i resultatet med virkning fra tidligst den 24. april 2008, hvor initialporteføljen blev erhvervet - d.v.s. med godt otte måneders drift. Tilsvarende indgår de senest tilkøbte ejendomme i Aschaffenburg og Georgsmarienhütte først i driften med virkning fra den 1. september hhv. 1. november 2008.

## Resultatopgørelse

### Koncernen

Nettoomsætningen udgjorde DKK 10,7 mio. og bruttoresultatet DKK -25,3 mio. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejen.

I bruttoresultatet er endvidere indeholdt reguleringer af ejendomme til dagsværdi i alt DKK -35,2 mio.

Resultat af primær drift udgjorde DKK -27,1 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK 0,7 mio. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Årsagen til at de finansielle poster netto udgør en indtægt er, at restprovenuet fra kapitaludvidelsen fortsat forrentes på indlånskonti, og det har i indeværende år, som følge af den tidsmæssige forskydning i investeringsforløbet, kunnet opveje renteudgifterne til hypotekbanker m.v.

Resultat før skat blev dermed et underskud på DKK 26,4 mio.

Skat af årets resultat er indregnet som en indtægt med DKK 3,4 mio.

Periodens resultat på DKK -23 mio. findes tilfredsstillende under hensyntagen til den væsentlige regulering af ejendommene til dagsværdi. Resultatet før skat ville uden denne regulering udgøre et overskud på DKK 8,8 mio.

### Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgør et overskud på DKK 5,3 mio. Driften vedrører hovedsagelig renteindtægter fra bankindlån samt midlertidige udlån til datterselskaberne.

Overskuddet skyldes, at der ikke indregnes resultatandele fra datterselskaberne.

## LEDELSES- BERETNING

### Regnskabsberetning (fortsat)

---

#### Balance

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2008 i alt DKK 428,6 mio. Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 280,6 mio. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien.

Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 200,1 mio. primært som følge af kapitaltilførslen i februar 2008 og udgør pr. 31. december 2008 DKK 201,9 mio. Minoritetsaktionærenes andel af egenkapitalen udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 0,4 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 227,1 mio. ligeledes som følge af, at der ikke er indregnet resultat fra datterselskaber.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

Koncernens forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 226,7 mio. De langfristede forpligtelser udgjorde heraf DKK 211,2 mio. Dagsværdi pr. 31. december 2008 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene udgjorde DKK 230 mio.

---

# RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2008	2007	2008	2007	
3	Nettoomsætning	-	-	10.661	0
4	Driftsomkostninger	-	-	-793	0
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-35.199	0
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-25.331</b>	<b>0</b>
5	Administrationsomkostninger	-439	-30	-1.766	-30
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-439</b>	<b>-30</b>	<b>-27.097</b>	<b>-30</b>
6	Finansielle indtægter	7.919	6	6.984	6
7	Finansielle omkostninger	-368	0	-6.291	0
	<b>Resultat før skat</b>	<b>7.112</b>	<b>-24</b>	<b>-26.404</b>	<b>-24</b>
8	Skat af årets resultat	-1.799	0	3.363	0
	<b>Årets resultat</b>	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-23.041</b>	<b>-24</b>
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	5.313	-24	-21.273	-24
	Minoritetsinteresser	-	-	-1.768	0
	<b>Årets resultat</b>	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-23.041</b>	<b>24</b>

## NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 19 Nærtstående parter



# BALANCE pr. 31. december (DKK 1.000)

NOTE	AKTIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2008	2007	2008	2007
9	Investeringsejendomme	-	-	280.590	0
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	48.525	0	-	-
8	Udskudt skat	0	0	4.946	0
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>48.525</b>	<b>0</b>	<b>285.536</b>	<b>0</b>
11	Tilgodehavender	56.867	0	1.587	0
	Likvide beholdninger	123.820	1.129	141.460	1.129
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>180.687</b>	<b>1.129</b>	<b>143.047</b>	<b>1.129</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>229.212</b>	<b>1.129</b>	<b>428.583</b>	<b>1.129</b>





NOTE	PASSIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2008	2007	2008	2007
	Aktiekapital	100.000	500	100.000	500
	Overkursfond	121.836	453	121.836	453
	Overført resultat	5.289	-24	-21.299	-24
	Warrants	-	-	1.005	0
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen	227.125	929	201.542	929
	Minoritetsinteresser	-	-	351	0
12	<b>Egenkapital</b>	<b>227.125</b>	<b>929</b>	<b>201.893</b>	<b>929</b>
13	Kreditinstitutter	-	-	211.194	0
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>211.194</b>	<b>0</b>
13	Kreditinstitutter	-	-	4.346	0
	Forudbetalt lejeindtægt	-	-	85	0
14	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	288	200	9.125	200
	Selskabsskat	1.799	0	1.940	0
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.087</b>	<b>200</b>	<b>15.496</b>	<b>200</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.087</b>	<b>200</b>	<b>226.690</b>	<b>200</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>229.212</b>	<b>1.129</b>	<b>428.583</b>	<b>1.129</b>

#### NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 15 Ledelsesafłønning
- 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 17 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 18 Kontraktlige forpligtelser
- 19 Nærtstående parter

# EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
	<b>929</b>	<b>0</b>	<b>929</b>	<b>0</b>
	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-23.041</b>	<b>-24</b>
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-23.043</b>	<b>-24</b>
	<b>223.875</b>	<b>1.125</b>	<b>223.875</b>	<b>1.125</b>
	<b>-2.992</b>	<b>-172</b>	<b>-2.992</b>	<b>-172</b>
22	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.119</b>	<b>0</b>
22	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.005</b>	<b>0</b>
	<b>226.196</b>	<b>929</b>	<b>200.964</b>	<b>929</b>
12	<b>227.125</b>	<b>929</b>	<b>201.893</b>	<b>929</b>
	<b>*) Der fordeles således:</b>			
	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-21.275</b>	<b>-24</b>
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1.768</b>	<b>0</b>
	<b>5.313</b>	<b>-24</b>	<b>-23.043</b>	<b>-24</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
Årets resultat før skat	7.112	-24	-26.404	-24
Heraf finansielle indtægter	-7.919	-6	-6.984	-6
Heraf finansielle omkostninger	368	0	6.291	0
20 Regulering for ikke-likvide driftsposter	0	0	35.197	0
21 Ændring i driftskapital	260	28	394	28
Pengestrøm fra primær drift	-179	-2	8.494	-2
Finansielle indtægter, betalt	7.822	6	6.887	6
Finansielle omkostninger, betalt	-259	0	-2.844	0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>7.384</b>	<b>4</b>	<b>12.537</b>	<b>4</b>
Erhvervelse af investeringsejendomme	-	-	-182.733	0
Modernisering af investeringsejendomme	-	-	-186	0
22 Erhvervelse af kapitalandele	-48.634	0	-34.885	0
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	-56.770	0	-755	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-105.404</b>	<b>0</b>	<b>-218.559</b>	<b>0</b>
Indbetaling af selskabskapital til overkurs	223.875	1.125	223.875	1.125
Stiftelses- og emissionsomkostninger, betalt	-3.164	0	-3.164	0
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	-	-	126.232	0
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	-	-	-590	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>220.711</b>	<b>1.125</b>	<b>346.353</b>	<b>1.125</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>122.691</b>	<b>1.129</b>	<b>140.331</b>	<b>1.129</b>
Likvider primo	1.129	0	1.129	0
<b>Likvider ultimo</b>	<b>123.820</b>	<b>1.129</b>	<b>141.460</b>	<b>1.129</b>

## 1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Den reducerede dagsværdi af investeringsejendommene indikerer et potentielt behov for nedskrivning af moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne. Ledelsen har imidlertid vurderet, at genindvindingsværdien af kapitalandelene mindst svarer til den bogførte værdi på DKK 48,5 mio., idet ejendommenes lavere dagsværdi pr. 31. december 2008 ikke anses at have permanent karakter.

Baggrunden for denne vurdering er, at forudsætningerne for ejendommenes værdiudvikling, som de er beskrevet og præsenteret i udbudsprospektet, stadig anses for gældende, når investeringshorisonten som givet strækker sig over de kommende 4-9 år. Der påregnes således fortsat et positivt afkast efter den foreliggende forretningsplan og exit-strategi.

Følgelig er der ikke foretaget nedskrivning af moderselskabets kapitalandele.

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.

### Erhvervelse af kapitalandele

Erhvervede kapitalandele i 2008 anses for erhvervelse af enkeltaktiver. De overtagne selskaber indeholdt ikke i sig selv forretningsgange, der bidrager til indtjeningen, herunder ejendomsadministration, -tilsyn og -udvikling, og heller ikke centrale virksomhedsfunktioner såsom økonomistyring, finansafdeling etc. Det er således moderselskabet selv, der gennem egne aktiviteter benytter de overtagne aktiver og bidrager til investeringernes afkast.

Følgelig er erhvervelserne ikke behandlet efter IFRS' bestemmelser om egentlig virksomhedsovertagelse.

### Værdiansættelse af investeringsejendomme

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

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

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af dagsværdierne pr. 31. december 2008 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 37,7 mio. svarende til DKK 280,6 mio.

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

De af valuaren anvendte, vægtede diskonteringsratser har ved værdiansættelsen af ejendommenes værdi udgjort et vægtet gennemsnit på 6,23%.



# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## Værdiansættelse af udstedte warrants

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

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

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

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2008 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

## 2 Segmentoplysninger

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

Idet koncernen var uden aktivitet i 2007, er der ingen sammenligningstal.

2008

	KONCERN			
	Aschaffenburg	Bad Oeyenhausen	Georgs-marienhütte	Hagen
Nettoomsætning	2.527	835	419	1.526
Finansielle indtægter	24	61	1	52
Finansielle omkostninger	-1.523	-461	-258	-738
Resultat før skat	-10.431	-1.820	-3.487	-3.500
Skat	1.651	288	552	554
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-11.233	-2.161	-3.511	-4.101
Segmentaktiver	106.153	17.025	34.843	26.206
Segmentforpligtelser	115.314	12.953	37.970	20.556
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-110.374	0	-35.798	-298
	Hannover	Herne	Limburg	Ludwigsburg
Nettoomsætning	1.007	277	1.839	924
Finansielle indtægter	6	10	36	15
Finansielle omkostninger	-612	-148	-1.066	-603
Resultat før skat	-1.634	-475	-3.506	-1.750
Skat	259	75	555	277
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-1.677	-516	-4.029	-1.985
Segmentaktiver	18.670	6.199	38.154	23.612
Segmentforpligtelser	19.415	4.543	28.207	17.270
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-18.134	-215	0	-75

## SPECIFIKATIONER TIL

## 2008 (fortsat)

Nettoomsætning
Finansielle indtægter
Finansielle omkostninger
Resultat før skat
Skat
Regulering af ejendomme til dagsværdi
Segmentaktiver
Segmentforpligtelser
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)

KONCERN			
Oldenburg	Waltrop	Ikke fordelt	I alt
673	634	0	10.661
7	15	6.757	6.984
-382	-356	-144	-6.291
-1.641	-3.833	5.673	-26.404
260	607	-1.715	3.363
-1.858	-4.030	-98	-35.199
14.346	18.249	125.126	428.583
10.920	15.527	-55.985	226.690
-259	-17.757	-9	-182.919

## 3 Nettoomsætning

Lejeindtægt
I alt

MODERSELSKAB		KONCERN	
2008	2007	2008	2007
-	-	10.661	0
-	-	10.661	0

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 knap DKK 22 mio. og forventes at ligge på dette niveau eller over de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 87 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør DKK 148,5 mio.

Heraf falder DKK 20 mio. inden for det kommende år, DKK 66,6 mio. mellem 1-5 år og DKK 61,9 mio. senere end fem år efter balancedagen.

## 4 Driftsomkostninger

Vedligeholdelsesomkostninger
Ejendomsadministration
Ufordelte driftsomkostninger
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål
I alt

-	-	-477	0
-	-	-206	0
-	-	-51	0
-	-	-59	0
-	-	-793	0

# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
<b>5 Administrationsomkostninger</b>				
Selskabsadministrationshonorar	0	0	-681	0
Bestyrelshonorarer	-344	0	-304	0
Revisionshonorar	-80	-25	-430	-25
Konsulenthonorarer	-4	0	-360	0
Administrationsomkostninger i øvrigt	-11	-5	9	-5
I alt	-439	-30	-1.766	-30
Vedrørende aflønning af ledelsen henvises til note 15				
<b>6 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter, likvide beholdninger	6.479	6	6.796	6
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	1.420	0	161	0
Valutakursgevinster/-regulering	20	0	23	0
Finansielle indtægter i øvrigt	0	0	4	0
I alt	7.919	6	6.984	6
<b>7 Finansielle omkostninger</b>				
Renteomkostning, kreditinstitutter	0	0	-5.908	0
Nedskrivning af finansielle aktiver	-109	0	-109	0
Valutakursgevinster/-regulering	-257	0	-262	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	-2	0	-12	0
I alt	-368	0	-6.291	0

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 758. Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid, og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 75.

## SPECIFIKATIONER TIL

## 8 Skat af årets resultat

Årets aktuelle skat  
Årets udskudte skatter

## Skat af årets resultat

Afstemning af effektiv skattesats:

Forventet skattesats (vægtet) \*)  
Skattefrie indtægter / ikke fradragsberettigede  
omkostninger  
Udnyttelse af skattemæssige underskud  
Ikke aktiverede skattemæssige underskud

## Effektiv skattesats

MODERSELSKAB		KONCERN	
2008	2007	2008	2007
-1.799	0	-1.940	0
0	0	5.303	0
<b>-1.799</b>	<b>0</b>	<b>3.363</b>	<b>0</b>
25,0%	25,0%	13,4%	25,0%
0,4%	0,0%	-0,7%	0,0%
-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
0,0%	-25,0%	0,0%	-25,0%
<b>25,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>12,7%</b>	<b>0,0%</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.

Udskudt skat kan specificeres således:

Investeringsejendomme  
Langfristede gældsforpligtelser  
Værdi af fremførte skattemæssige underskud

Udskudt skat ultimo  
Udskudt skat primo  
Erhvervelse af kapitalandele, jf. note 22

## Årets udskudte skat (indtægt)

MODERSELSKAB		KONCERN	
2008	2007	2008	2007
0	0	-4.583	0
0	0	85	0
0	0	-448	0
0	0	-4.946	0
0	0	0	0
0	0	-357	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5.303</b>	<b>0</b>

Det udskudte skatteaktiv på netto TDKK 4.946 er et langfristet aktiv. Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.



# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 9 Investeringsejendomme

Bogført værdi primo  
 Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem  
 erhvervelse af kapitalandele  
 Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer  
 Transaktionsomkostninger ved tilkøb  
 Afholdte forbedringer og moderniseringer  
 Kursregulering  
 Regulering af ejendomme til dagsværdi

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
Bogført værdi primo	-	-	0	0
Tilkøb af ejendomsporteføljer gennem erhvervelse af kapitalandele	-	-	204.302	0
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer	-	-	101.320	0
Transaktionsomkostninger ved tilkøb	-	-	9.959	0
Afholdte forbedringer og moderniseringer	-	-	186	0
Kursregulering	-	-	22	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-35.199	0
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>280.590</b>	<b>0</b>

Der fordeler sig således:

Aschaffenburg  
 Bad Oyenhausen  
 Georgsmarienhütte  
 Hagen  
 Hannover  
 Herne  
 Limburg  
 Ludwigsburg  
 Oldenburg  
 Waltrop

Aschaffenburg	-	-	99.838	0
Bad Oyenhausen	-	-	15.647	0
Georgsmarienhütte	-	-	32.783	0
Hagen	-	-	24.959	0
Hannover	-	-	17.881	0
Herne	-	-	5.513	0
Limburg	-	-	34.050	0
Ludwigsburg	-	-	20.116	0
Oldenburg	-	-	13.412	0
Waltrop	-	-	16.391	0
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>280.590</b>	<b>0</b>



## SPECIFIKATIONER TIL

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
Kostpris primo	0	0	-	-
Årets tilgang	48.634	0	-	-
Årets afgang	0	0	-	-
Kostpris ultimo	48.634	0	-	-
Nedskrivning primo	0	0	-	-
Årets nedskrivning	109	0	-	-
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning	0	0	-	-
Nedskrivning ultimo	109	0	-	-
Regnskabsmæssig værdi ultimo	48.525	0	-	-

Ved anskaffelse af kapitalandelene i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien II-V GmbH har moderselskabet betalt en mindre overkurs etc. Da selskaberne var uden aktivitet ved anskaffelsen, er kapitalandelene straks nedskrevet til indre værdi og overkursen følgelig udgiftsført, jf. note 7.

For en oversigt over dattervirksomheder henvises til side 7, hvor koncernstrukturen fremgår. Dattervirksomhederne har alle hjemsted i Berlin, Tyskland.

Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplistet nedenfor:

Omsætning	10.661	0	-	-
Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	-28.353	0	-	-
Aktiver	298.896	0	-	-
Forpligtelser	283.368	0	-	-
Andel af årets resultat	-26.585	0	-	-
Andel af egenkapital (ekskl. warrants og minoritetsinteresser)	14.647	0	-	-

# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
<b>11 Tilgodehavender</b>				
Tilgodehavender hos lejere	-	-	520	0
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	-	-	59	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	56.770	0	755	0
Renteindtægter	97	0	97	0
Øvrige tilgodehavender	0	0	156	0
<b>I alt</b>	<b>56.867</b>	<b>0</b>	<b>1.587</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	56.867	0	1.587	0
<b>I alt</b>	<b>56.867</b>	<b>0</b>	<b>1.587</b>	<b>0</b>

Der er ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

	MODERSELSKAB			
	Aktiekapital	Overkursfond	Overført resultat	I alt
<b>12 Egenkapital</b>				
<b>Saldo pr. 8. november 2007</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indbetaling af selskabskapital til overkurs	500	625	-	1.125
Stiftelsesomkostninger	-	-172	-	-172
Totalindkomst for perioden 8. november til 31. december 2007	-	0	-24	-24
<b>Saldo pr. 31. december 2007</b>	<b>500</b>	<b>453</b>	<b>-24</b>	<b>929</b>
Indbetaling af selskabskapital til overkurs	99.500	124.375	-	223.875
Emissionsomkostninger	-	-2.992	-	-2.992
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2008	-	0	5.313	5.313
<b>Saldo pr. 31. december 2008</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>5.289</b>	<b>227.125</b>

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

Moderselskabskapitalen består af 10.000.000 aktier á nominelt DKK 10.

## SPECIFIKATIONER TIL

	KONCERN					
	Aktie- kapital	Overkurs- fond	Overført resultat	Warrants	Minoritets- interesser	I alt
<b>Saldo pr. 8. november 2007</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indbetaling af selskabskapital til overkurs	500	625	-	0	0	1.125
Stiftelsesomkostninger	-	-172	-	0	0	-172
Totalindkomst for perioden 8. november til 31. december 2007	-	0	-24	0	0	-24
<b>Saldo pr. 31. december 2007</b>	<b>500</b>	<b>453</b>	<b>-24</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>929</b>
Indbetaling af selskabskapital til overkurs	99.500	124.375	-	0	0	223.875
Emissionsomkostninger	-	-2.992	-	0	0	-2.992
Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser i tilkøbte virksomheder, jf. note 22	-	-	-	-	2.119	2.119
Aktiver og passiver vedr. udstedte, koncerneksterne warrants i tilkøbte virksomheder, jf. note 22	-	-	-	1.005	-	1.005
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2008	-	0	-21.275	0	-1.768	-23.043
<b>Saldo pr. 31. december 2008</b>	<b>100.000</b>	<b>121.836</b>	<b>-21.299</b>	<b>1.005</b>	<b>351</b>	<b>201.893</b>

Datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG har udstedt noterede warrants. De udstedte warrants giver ret til at nytegne 1.980.000 aktier i datterselskabet til kurs 100. De udstedte warrants kan udnyttes i årene 2009-2014 i perioden 1. december til 31. december. Der er ikke yderligere betingelser knyttet til vilkårene for udnyttelse af de udstedte warrants.

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

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



# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 13 Kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

Langfristede forpligtelser

Kortfristede forpligtelser

I alt

Dagsværdi

Nominal værdi

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
Langfristede forpligtelser	-	-	211.194	0
Kortfristede forpligtelser	-	-	4.346	0
I alt	-	-	215.540	0
Dagsværdi	-	-	230.034	0
Nominal værdi	-	-	216.223	0

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

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

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

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici på side 15-16.



## SPECIFIKATIONER TIL

Gælden kan specificeres således:

## 2008

Aschaffenburg (EUR)

Bad Oyenhausen (EUR)

Georgsmarienhütte (EUR)

Hagen (EUR)

Hannover (EUR)

Herne (EUR)

Limburg (EUR)

Ludwigsburg (EUR)

Oldenburg (EUR)

Waltrop (EUR)

Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
2013	Fast	6,20%	81.253	75.473
2013	Fast	5,84%	13.074	12.273
2013	Fast	5,30%	25.664	24.515
2013	Fast	5,84%	20.998	19.711
2013	Fast	5,89%	12.467	11.803
2013	Fast	5,72%	4.596	4.314
2013	Fast	6,13%	29.540	27.523
2013	Fast	5,84%	16.640	15.620
2013	Fast	5,71%	11.000	10.413
2013	Fast	5,92%	14.802	13.895
I alt pr. 31. december 2008			230.034	215.540

Selvom de indregnede lån formelt er optaget til variabel rente baseret på Euribor, er lånene faktisk optaget som fastrentelån. I forbindelse med låneoptagelsen er der efter krav fra långiverne samtidigt indgået renteswap-aftaler med långiverne om afdækning af renterisikoen til udløb. Eftersom swapaftalerne er en integreret del af låneaftalerne, indregnes swapaftalerne med en negativ værdi pr. 31. december 2008 på TDKK 13.811 følgelig ikke i balancen.

# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
<b>14 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser</b>				
Restforpligtelser i forbindelse med ejendoms erhvervelse	0	0	2.611	0
Leverandørgæld	0	172	1.045	172
Skyldige finansielle omkostninger	0	0	3.263	0
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	0	79	0
Momsforpligtelse	0	0	362	0
Bestyrelseshonorarer	221	0	221	0
Konsulenthonorarer	0	0	1.252	0
Revisionshonorarer	62	25	287	25
Anden gæld	5	3	5	3
<b>I alt</b>	<b>288</b>	<b>200</b>	<b>9.125</b>	<b>200</b>
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	288	200	9.125	200
<b>I alt</b>	<b>288</b>	<b>200</b>	<b>9.125</b>	<b>200</b>
Dagsværdi	288	200	9.125	200
Nominal værdi	288	200	9.125	200
<b>15 Ledelses aflønning</b>				
I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 344 i bestyrelses honorar (2007: DKK 0).				
<b>16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:				
Investerings ejendomme	-	-	280.590	0
Lejetilgodehavender	-	-	520	0
Forsikringskrav	-	-	30	0
Tilgodehavende købesummer	-	-	0	0
Likvide beholdninger	0	0	11.011	0
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	-	-	230.034	0

# SPECIFIKATIONER TIL

Hovedparten af de likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 4,3 mio. indestående på bundne konti.

Der er tinglyst ejendomspant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 29 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.
- Tilbagebetalingserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.
- Moderselskabserklæring ("Comfort Letter") fra Kristensen Partners III A/S

## 17 Eventualaktiver og -forpligtelser

Moderselskabet har afgivet moderselskabserklæring ("Comfort Letter") på vegne af datterselskabet Kristensen City-Immobilien II GmbH som sikkerhed for lån optaget hos en tysk hypotekbank. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 25.664 pr. 31. december 2008. Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendomspant på TDKK 22.352.

Endvidere har moderselskabet afgivet moderselskabserklæringer over for datterselskaberne Kristensen City-Immobilien II og III GmbH. Erklæringerne er afgivet som følge af kapitaltab, som imidlertid ventes udlignet ved efter følgende kapitaltilførsel i overensstemmelse med forudsætningerne i udbudsprospektet.

Koncernen har ingen eventualaktiver eller -forpligtelser.

## 18 Kontraktlige forpligtelser

Den i note 19 omtalte management-aftale, 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.

Når investeringsrammen er udfyldt, ventes de årlige honorarer at udgøre ca. DKK 4-5 mio. Akkvisitions honorarer i forbindelse med de resterende investeringer ventes at udgøre yderligere ca. DKK 19 mio.



# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 19 Nærtstående parter

Thorkild Kristensen Holding A/S, Råensvej 1, Aalborg

### GRUNDLAG

Ultimativt moderselskab  
(indtil 19.2.2008)

Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg

Hovedaktionær med bestem-  
mende indflydelse  
(indtil 19.2.2008)

Herefter tilknyttet  
virksomhed med betydelig  
indflydelse

Kent Hoeg Sørensen

Direktion

Peter Westphal

Direktion

Knud Wæde Hansen

Bestyrelse

Tage Benjaminsen

Bestyrelse

Henrik Lind

Bestyrelse

Erik Munk

Bestyrelse

Henning Juul Studsgaard

Bestyrelse

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

Moderselskabets og koncernens nærtstående parter omfattede desuden indtil 19. februar 2008 samtlige dattervirksomheder og associerede virksomheder under det ultimative moderselskab.

### 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

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen blev der i 2007 indgået Management-aftale om et "akkvisitionshonorar" 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 2008 udgjorde DKK 12,7 mio.

Bestyrelse og direktion har modtaget honorarer som omtalt i note 15.

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 2008 i alt et netto tilgodehavende på TDKK 755, jf. note 11, hos Kristensen Properties A/S og datterselskaber herunder.

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

## SPECIFIKATIONER TIL

20 **Regulering for ikke-likvide driftsposter**

Regulering af ejendomme til dagsværdi  
Kursreguleringer

I alt

21 **Ændring i driftskapital**

Ændring i tilgodehavender m.v.

Ændring i leverandørgæld og andre  
gældsforpligtelser

Ændring i periodeafgrænsningsposter og  
forudbetalinger

I alt

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2008	2007	2008	2007
	0	0	35.199	0
	0	0	-2	0
	0	0	35.197	0
	0	0	-592	0
	260	28	612	28
	0	0	374	0
	260	28	394	28

# KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

## 22 Erhvervelse af kapitalandele

Koncernen overtog hhv. den 27. marts 2008 og den 24. april 2008 94% af kapitalen i de underliggende selskaber, jf. koncernoversigten på side 7. Erhvervelserne anses for køb af enkeltaktiver, jf. nærmere omtale i note 1.

Den kontante anskaffelsessum udgjorde TDKK 34.885. Opgørelsen fremgår nedenfor:

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen
Investeringsejendomme	204.319	199.175	204.319	199.175
Tilgodehavender	143	143	143	143
Periodeafgrænsningsposter	289	289	289	289
Likvide beholdninger	13.749	13.749	13.749	13.749
Gæld til kreditinstitutter	-89.823	-89.823	-89.823	-89.823
Udskudt skatteforpligtelse	-357	-357	-357	-357
Restforpligtelser vedr. ejendomserhvervelser	-74.060	-74.060	-74.060	-74.060
Leverandørgæld	-1.187	-1.187	-1.187	-1.187
Anden gæld	-1.424	-1.424	-1.424	-1.424
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>51.649</b>	<b>46.505</b>	<b>51.649</b>	<b>46.505</b>
Overkurs	109	-	109	-
Minoritetsandel	-2.119	-	-2.119	-
Andel til eksterne warrants	-1.005	-	-1.005	-
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>48.634</b>	<b>-</b>	<b>48.634</b>	<b>-</b>
Heraf likvide beholdninger	-	-	-13.749	-
<b>Kontant anskaffelsessum</b>	<b>48.634</b>	<b>-</b>	<b>34.885</b>	<b>-</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 Standards Board (IASB).

I forhold til sidste år er der ingen nye standarder, som skal tages i anvendelse for 2008.

De fremtidige krav fra IAS 1, vedrørende præsentation af resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse m.v., vil blive indarbejdet i årsrapporten med virkning fra 1. januar 2009. Alle øvrige standarder og fortolkninger, der er gældende fra 1. januar 2009 har ingen relevant betydning for koncernen, herunder også IFRS 8 vedr. segmentrapportering samt IAS 23 vedr. låneomkostninger, idet de nye bestemmelser allerede opfyldes.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af grunde og bygninger, finansielle aktiver disponible for salg samt finansielle aktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af en års- eller koncernrapport samt ledelsesberetning 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 koncernens andel 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.

## Datter- virksomheder



## 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 præsentationsvaluta, 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 Den Danske Nationalbank.

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

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 dagsværdireserven under egenkapitalen.

## 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.

SWAP-aftaler, der er en integreret del af låneaftaler, indregnes ikke i balancen, eftersom disse reelt er fastforrentede lån. Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter.

## Resultatopgørelsen

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

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

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

Årets værdireguleringer af investeringsejendomme samt gevinster og tab ved afhændelse af investerings-ejendomme 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.

Funktionel valuta  
og præsentations-  
valuta

Transaktioner i  
fremmed valuta

Nettoomsætning

Driftsomkostninger

Værdi-  
reguleringer

## Resultatopgørelsen (fortsat)

### 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 direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## Balancen

### Investerings-ejendomme

Investerings-ejendomme 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.

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

Investerings-ejendomme reguleres årligt til dagsværdi, som fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommenes forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

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

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

Opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes under hensyntagen til investerings-ejendommenes 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 investerings-ejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

### Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

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

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

I regnskabsåret har koncernen ikke klassificeret nogen af sine investeringer som investeringer, der holdes til udløb, eller som finansielle aktiver disponible for salg.

## Balancen (fortsat)

### 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.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft investeringer i denne kategori.

### 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 anlægsaktiver. 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 anlægsaktiver, 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.

## 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 gældsforpligtelser.

## 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.



## Balancen (fortsat)

### 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 kapitalandelene's erhvervelse.

Værdien opretholdes herefter uændret indtil udnyttelse eller udløb.

### Lån

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

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

### Udskudt skat

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

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 førstegangsendregning af investeringsejendomme og lån ved erhvervelse af kapitalandele.

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

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

Koncernen er ikke sambeskattet.

### Hensatte forpligtelser

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

### Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

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



## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen 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 pengestrømsopgørelsen 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 gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver samt øvrige værdipapirer.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindsud fra virksomhedsdeltagere.

## Segmentoplysninger

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

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 nøgletaloversigt

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning. Nøgletallene er beregnet således:

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

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



2008



kristensen partners III