

Årsrapport for 2011

Koncern- og årsregnskabet for 2011 offentliggøres hermed.

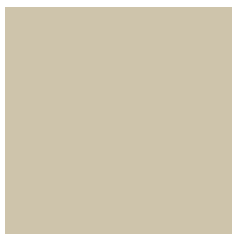
Årsrapporten, der behandles på den forestående generalforsamling den 24. april 2012, fremgår af efterfølgende sider.

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



KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT 2011



Påtegninger

Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Moderselskabsoplysninger	7

Ledelsesberetning

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

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse for 2011	20
Totalindkomstopgørelse for 2011	21
Balance pr. 31. december 2011	22
Egenkapitalopgørelse for 2011	24
Opgørelse af pengestrømme for 2011	25
Noter:	
Specifikationer til koncern- og årsregnskabet	26
Regnskabspraksis	51

LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 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 21. marts 2012.

Direktion



Kent Hoeg Sørensen
adm. direktør, CEO



Anders Holm-Pedersen
fund manager

Bestyrelse



Henrik Østenkjær Lind
formand



Tage Benjaminsen



Henning Juul Studsgaard



Niels Jørgen Frank



Jørn Holm Jensen

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den / 2012.

Dirigent



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 2011, 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.

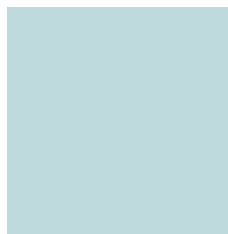
Revisors ansvar

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Konklusion

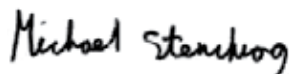
Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

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 21. marts 2012

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



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 Juul Studsgaard
Niels Jørgen Frank
Jørn Holm Jensen

Direktion

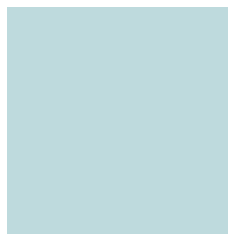
Kent Hoeg Sørensen
Anders Holm-Pedersen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Skelagervej 1A
DK-9000 Aalborg

Hovedbank

Danske Bank A/S
Algade 53
DK-9100 Aalborg



LEDELSESBERETNING

Formål

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

Koncernens hovedaktiviteter

Koncernens hovedaktiviteter fordeles således på koncernens virksomheder:

Kristensen Partners III A/S

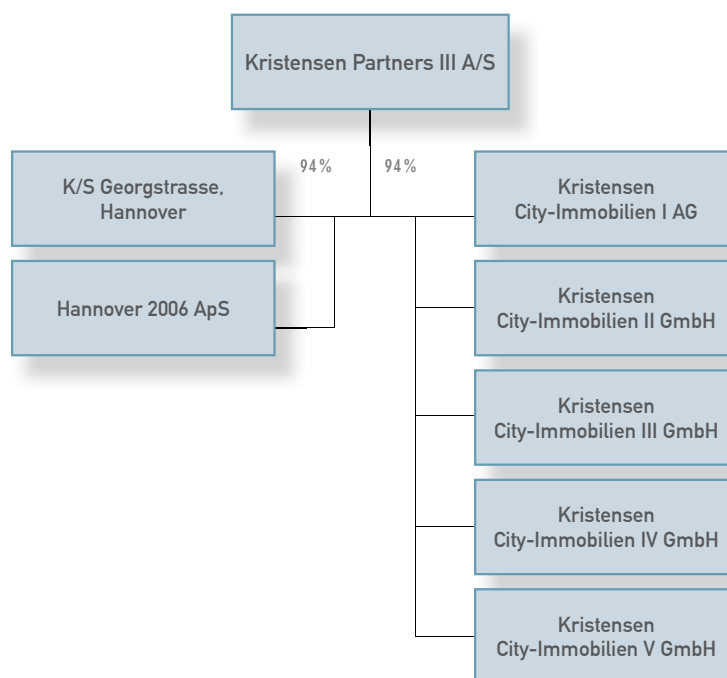
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

Ejendomsselskaber

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

Ejendomsporteføljen indeholder 18 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeyenhausen, Delmenhorst, Erfurt, Georgsmarienhütte, Hagen, Hannover, Herne, Lemgo, Limburg, Ludwigsburg, Neumünster, Oldenburg (2 ejendomme), Pforzheim, Schwandorf, Straubing og Waltrop.

Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 31. december 2011. Den 22. december 2011 solgte Kristensen City-Immobilien I sine ejerandele i K/S Georgstrasse, Hannover og Hannover 2006 ApS til moderselskabet, Kristensen Partners III A/S.

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.

Den oprindeligt planlagte investeringsvolumen udgør sammenlagt DKK 800 mio., hvoraf 74% er realiseret pr. 31. december 2011 (2010: 74%).

Finansieringsstrategi

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

Fremmedkapitalen kan udgøre op til 80% af ejendommenes købesum ekskl. købsomkostninger, og den kan tilvejebringes i et eller flere lån afhængigt af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

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

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

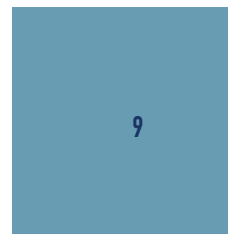
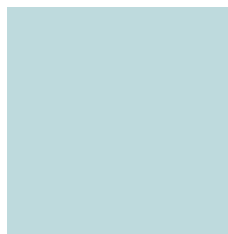
Strategi for drift

Målsætningen er at optimere den løbende drift og egentlig værdioptimering gennem udførelsen af aktivt management. 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.

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

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

Indtil udgangen af 2010 har Kristensen Properties A/S varetaget ovenstående driftsopgaver, men pr. 1. januar 2011 blev aftalen overdraget til datterselskabet, Kristensen Fund & Asset Management A/S. Overdragelsen anses ikke at have praktisk betydning, og kommer blot til udtryk ved, at Kristensen Fund & Asset Management A/S nu formelt er koncernens administrator. Den daglige kontakt foretages fortsat gennem den tyske organisation i Kristensen Properties GmbH, og Kristensen Properties A/S indestår fortsat for aftalens opfyldelse.



Salgsstrategi

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

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

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.

Årets ejendomsinvesteringer

UDVIKLING I ÅRET

Det samlede Europa har i 2011 været præget af gældskrisen. Tyskland har, som den største europæiske økonomi, indtaget en førende rolle i håndteringen af eurokrisen. På trods heraf fortsatte den positive økonomiske udvikling i Tyskland i 2011, og arbejdsløsheden faldt til det laveste niveau siden genforeningen.

Ejendomsmarkedet har også profiteret af de positive tendenser. I 2011 er der blevet handlet erhvervsjendomme for EUR 23,5 mia. i Tyskland. Detail-ejendomssektoren står for 46% heraf. I forhold til 2010 er der sket en stigning på 22% i omsætningen af erhvervsjendomme.

Den generelt øgede omsætning af erhvervsjendomme er tegn på den positive udvikling i det tyske ejendomsmarked, og den øgede omsætning af detailejendomme er udtryk for, at det er dette segment, som investorerne har mest tillid til - trods det vigende privatforbrug.

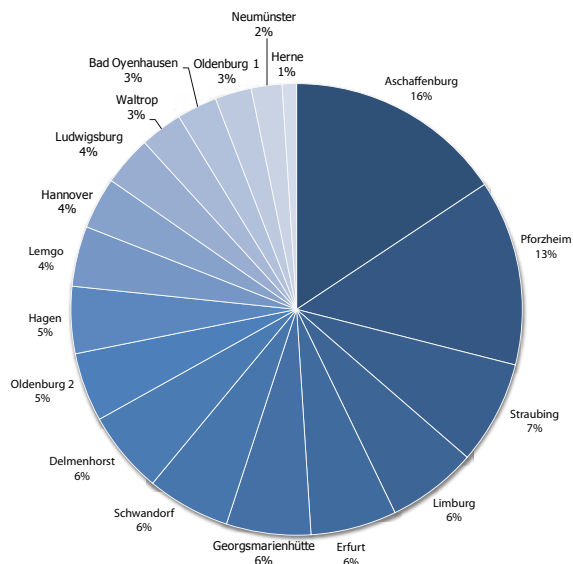
Afkastforventningen på investering i detailejendomme er således kommet under pres grundet den stigende efterspørgsel, og afkastprocenten er markant lavere end i andre ejendomssegmenter.

Selskabet har været i forhandling om køb af adskillige ejendomme i løbet af 2011, men hvor ejendommene efterfølgende er solgt til en højere bydende køber. Det er derfor ikke lykkedes at erhverve ejendomme i 2011, der ligger inden for de investeringskriterier, der er forudsat i prospektet. Samlet er der pr. 31. december 2011 erhvervet ejendomme for DKK 592 mio. svarende til 74% af den oprindelige investeringsvolumen på DKK 800 mio. Investeringsstrategien vil derfor blive revurderet jf. forventninger til 2012 side 13.

Driften af de to ejendomme, beliggende henholdsvis Marktplatz 32 i Schwandorf og Ludwigsplatz 29 i Straubing, er som planlagt overtaget den 1. januar 2011. Den 1. februar 2011 overtog vi driften af ejendommen i Lemgo.



Værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2011



Forhøjelser af kapitalreserver

Den 14. februar 2011 er der sket forhøjelse af kapitalreserverne i datterselskabet Kristensen City-Immobilien V GmbH med henblik på at tilvejebringe egenkapitalfinansiering af datterselskabets seneste erhvervelser i Schwandorf og Straubing.

Moderselskabet bidrog med 94% til kapitaltilførslen, mens minoritetsaktionæren Kristensen Properties A/S bidrog med resten. Sidstnævnte indskud fra minoritetsaktionæren har forøget koncernens egenkapital og likvide beholdninger med DKK 1,5 mio.

De foretagne forhøjelser af kapitalreserverne er gennemført omkostningsfrit.

Øvrig finansiering

Koncernen har optaget lån på DKK 121 mio. hos tyske hypotekbanker til finansiering af ejendommene i Delmenhorst, Erfurt, Neumünster, Lemgo, Schwandorf og Straubing.

Finansieringsomkostningerne svarer overordnet til det forventede, og den overvejende del af de optagne lån er fast forrentet.

LEDELSESBERETNING

Driften

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

Af det samlede areal på 46.057 m² er 729 m² aktuelt ledigt. Samlet er udlejningsgraden således på 98,4%, hvilket er særdeles tilfredsstillende.

Endvidere har omkostninger til driften af ejendommene været betydeligt lavere end forventet. En del af besparelsen skyldes at vedligeholdelsesprojekter er udsat til 2012.

Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.

Regulering af ejendomme til dagsværdi

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

I modsætning til tidligere har dette medført en positiv værdiregulering, jfr. note 9 på DKK 4,0 mio.

Kurssikring

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

Usædvanlige forhold

Der er ikke indtruffet usædvanlige forhold i året.

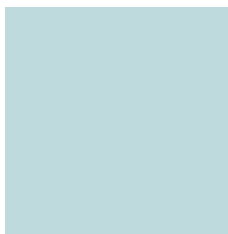
Sammenfatning

Resultatet før skat for 2011 blev et overskud på DKK 15,9 mio. hvoraf værdiregulering af ejendomme udgør DKK 4,0 mio. For 2011 var der budgetteret et overskud på DKK 9,1 mio. før skat og eksklusiv dagsværdireguleringer. Det tilsvarende realiserede resultat for 2011 udgør DKK 11,9 mio., svarende til en positiv budgetafvigelse på DKK 2,8 mio.

Det forløbne år anses således for tilfredsstillende.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

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



Yderligere forhøjelse af kapitalreserver

Drift

Ejendomsmarkedet

Konklusion

FORVENTNINGER TIL 2012

Idet det tyske ejendomsmarked forsat forventes at være stabilt, kan det være vanskeligt at finde ejendomme, der ligger indenfor selskabets investeringsprofil. Ledelsen af selskabet vil derfor arbejde med alternative muligheder herunder at etablere et aktietilbagekøbsprogram. Pr. 31. december 2011 er der opkøbt egne aktier for nom. DKK 440.000 til en gennemsnitskurs på 12,61.

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

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

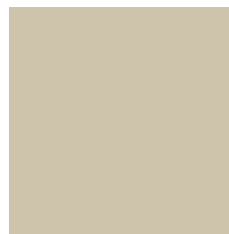
Endelig planlægges i 2012 diverse vedligeholdelsesarbejde af ejendommene i overensstemmelse med de tekniske vurderingsrapporter samt projekter videreført fra 2011.

Den positive økonomiske udvikling i Tyskland forventes at fortsætte i 2012 om end der regnes med lavere vækstrater end i 2011.

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

Ledelsens forventning til årsresultatet for 2012 er opgjort forsigtigt med udgangspunkt i den nuværende portefølje ekskl. dagsværdireguleringer.

Ledelsen forventer således under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud på DKK 10 mio. før værdireguleringer, køb af egne aktier og skat.



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	2011	2010	2009	2008*
Nettoomsætning	40.166	29.964	22.212	10.661
Bruttoresultat	39.436	13.427	13.278	-25.331
Resultat af primær drift	35.856	10.392	10.587	-27.097
Finansielle poster, netto	-20.006	-13.555	-9.100	693
Resultat før skat	15.850	-3.163	1.487	-26.404
Årets resultat i alt	13.400	-2.717	1.116	-23.041
Pengestrøm fra driftsaktivitet	12.058	9.082	5.674	12.537
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-123.848	-92.558	-60.047	-218.559
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	112.054	46.184	17.082	346.353
Ændring i likvider	264	-37.292	-37.291	140.331
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2	2	2
HOVEDTAL PR. ULTIMO				
Balancesum	613.642	613.230	517.449	428.583
Egenkapital før minoritetsinteresser	212.002	199.753	202.648	201.542
Egenkapital	221.403	206.713	208.262	201.893
NØGLETAL				
Bruttomargin	88,2%	78,1%	90,0%	Neg.
Overskudsgrad	79,2%	60,4%	71,7%	Neg.
Afkastningsgrad	5,8%	1,7%	2,0%	Neg.
Soliditetsgrad	36,1%	33,7%	40,2%	47,1%
Forrentning af egenkapital	6,1%	Neg.	0,5%	Neg.
Indre værdi pr. aktie (DKK)	21,20	19,98	20,26	20,15

*): Koncernen havde i regnskabsåret 2008 alene aktivitet med virkning fra den 24. april 2008 (ca. otte måneder).

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

EJENDOMSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2011

	Årsleje budget 2012	Udlejnings- procent	Bogført værdi	Amortiseret restgæld	Yield valuar
K/S Georgstrasse, Hannover					
Hannover	1.474	100,0%	20.072	12.389	5,5%
Kristensen City-Immobilien I AG					
Bad Oeynhausen	1.252	100,0%	15.612	11.464	6,0%
Hagen	2.005	87,2%	26.020	18.413	6,3%
Herne	453	100,0%	5.576	4.030	5,9%
Limburg	2.587	82,0%	34.941	25.711	5,9%
Ludwigsburg	1.170	90,5%	19.329	14.591	5,5%
Oldenburg 1	1.010	100,0%	14.125	9.727	5,5%
Waltrop	1.475	100,0%	16.430	13.104	6,0%
	9.952		132.031	97.040	5,9%
Kristensen City-Immobilien II GmbH					
Delmenhorst	2.740	91,5%	31.967	20.891	6,2%
Erfurt	2.475	100,0%	33.305	21.405	5,7%
Georgsmarienhütte	2.512	100,0%	32.710	22.605	5,8%
Neumünster	971	100,0%	11.895	8.267	6,0%
	8.698		109.877	73.168	5,9%
Kristensen City-Immobilien III GmbH					
Aschaffenburg	6.109	91,3%	84.750	70.615	6,0%
Oldenburg 2	1.864	100,0%	26.763	13.922	5,5%
	7.973		111.513	84.537	5,9%
Kristensen City-Immobilien IV GmbH					
Lemgo	1.789	100,0%	23.418	16.865	5,7%
Pforzheim	5.478	100,0%	72.112	49.327	5,6%
	7.267		95.529	66.192	5,6%
Kristensen City-Immobilien V GmbH					
Schwandorf	2.634	100,0%	32.339	22.321	6,1%
Straubing	2.773	96,0%	40.145	27.718	5,9%
	5.407		72.483	50.039	6,0%
TOTAL	40.771		541.507	383.365	5,8%

LEDELSESBERETNING

Retningslinjer

CORPORATE GOVERNANCE OG INVESTOR RELATIONS

Corporate Governance for koncernen defineres i henhold til foreningen INREV's (Investors in Non-listed Real Estate Vehicles) anvisninger og anbefalinger. Disse er nedfældet i 'Corporate Governance Principles and Guidelines' (senest ajourført i december 2008), som i sin helhed kan læses på www.inrev.org.

Erklæring

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

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

Risikostyring

RISICI OG DAGSVÆRDIER

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

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

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

Dagsværdier

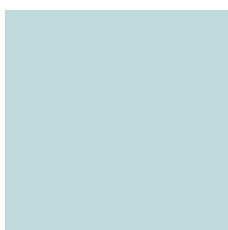
Note 1 indeholder kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

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

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, idet driftsresultatet af ejendommene i sidste såvel som i indeværende år først indgår i resultatet med virkning fra overtagelse af driften, sædvanligvis ved købesummens berigtigelse.



Resultatopgørelse

Koncernen

Nettoomsætningen udgjorde DKK 40,2 mio. og bruttoresultatet DKK 39,4 mio. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

I bruttoresultatet er endvidere indeholdt reguleringer af ejendomme til dagsværdi med DKK 4,0 mio.

Resultat af primær drift udgjorde DKK 35,9 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -20,0 mio. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultat før skat blev dermed et overskud på DKK 15,9 mio.

Selskabsskat er indregnet som en omkostning på DKK 2,5 mio.

Periodens resultat på DKK 13,4 mio. findes tilfredsstillende også uden hensyntagen til den væsentlige regulering af ejendommene til dagsværdi.

Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgør et underskud på DKK 0,5 mio. Det negative driftsresultat skyldes primært realiserede kursreguleringer (EUR).

Moderselskabets drift vedrører derudover hovedsagelig renteindtægter fra bankindlån samt midlertidige udlån til datterselskaberne.

Der indregnes ikke resultatandele fra datterselskaberne.

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2011 i alt DKK 613,6 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 541,5 mio. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien.

Forpligtelser

Koncernens forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 392,2 mio. De langfristede forpligtelser udgjorde heraf DKK 373,9 mio. Dagsværdi pr. 31. december 2011 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene udgjorde DKK 399,9 mio.



LEDELSESBERETNING

Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 14,7 mio. primært som følge af årets driftsoverskud på DKK 13,4 modregnet koncernens erhvervelse af egne aktier for DKK 0,3 mio. Med tillæg af minoritetsinteressernes kapitaltilførsel i koncernens dattervirksomheder ultimo 2011 på DKK 1,5 mio. udgør egenkapitalen DKK 221,4 mio. pr. 31. december 2011. Minoritetsaktionærernes andel heraf er opgjort til DKK 9,4 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 228,4 mio. svarende til en reduktion på DKK 0,8 mio. i forhold til sidste år. Den reducerede egenkapital skyldes årets negative driftsresultat og selskabets køb af egne aktier.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

Indre værdi

Indre værdi af aktierne udgør kurs 22,24.

Værdien af koncerneksterne warrants, udstedt af Kristensen City-Immobilien I AG, opretholdes uændret indtil udnyttelse eller udløb 31.12. 2014. Tages der hensyn til en eventuel senere udnyttelse af disse warrants samt til koncernens beholdning af egne aktier, ville aktiernes indre værdi udgøre kurs 21,19.

Som følge af at gælden i balancen optages til amortiseret kostpris indgår den negative værdi af swap-aftalerne ikke i opgørelsen af egenkapitalen jf. side 37. Opgøres gælden imidlertid til dagsværdi, vil aktiernes indre værdi udgøre kurs 19,72.

Pengestrømme

I 2011 har årets drift forbedret likviditeten med DKK 12,1 mio.

Derudover er der i perioden indgået egenkapital og optaget lån med et samlet provenu på DKK 122,4 mio., som er anvendt til investeringer, yderligere DKK 10,1 mio. er anvendt til afdrag på langfristede lån samt DKK 0,3 mio. til erhvervelse af egne aktier.

Periodens pengestrøm balancerede dermed med en netto likviditetsforøgelse på DKK 0,3 mio. hvorefter de samlede likvide beholdninger pr. 31. december 2011 udgør DKK 67,1 mio. Hovedparten af disse er placeret i Danske Bank.





RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2011	2010	2011	2010	
3	Nettoomsætning	-	-	40.166	29.964
4	Driftsomkostninger	-	-	-4.760	-3.776
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	4.030	-12.761
	Bruttoresultat	-	-	39.436	13.427
5	Administrationsomkostninger	-546	-682	-3.580	-3.035
	Resultat af primær drift	-546	-682	35.856	10.392
6	Finansielle indtægter	526	1.337	570	1.016
7	Finansielle omkostninger	-611	-116	-20.576	-14.571
	Resultat før skat	-631	539	15.850	-3.163
8	Selskabsskat	158	-136	-2.450	446
	Årets resultat	-473	403	13.400	-2.717
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-473	403	12.477	-2.586
	Minoritetsinteresser	-	-	923	-131
	Årets resultat	-473	403	13.400	-2.717

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (DKK 1.000)

2011

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
Periodens resultat	-473	403	13.400	-2.717
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-	-	34	-36
Anden totalindkomst efter skat	0	0	34	-36
Totalindkomst i alt	-473	403	13.434	-2.753
Fordeles således:				
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-473	403	12.532	-2.631
Minoritetsinteresser	-	-	902	-122
Årets totalindkomst	-473	403	13.434	-2.753

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	AKTIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2011	2010	2011	2010
9	Investeringsejendomme	-	-	541.507	538.543
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	179.080	155.093	-	-
8	Udskudt skat	158	0	3.550	5.741
	Langfristede aktiver i alt	179.238	155.093	545.057	544.284
11	Tilgodehavender	956	69.068	1.444	2.058
	Periodeafgrænsningsposter	0	0	0	11
	Likvide beholdninger	49.105	5.420	67.141	66.877
	Kortfristede aktiver i alt	50.061	74.488	68.585	68.946
	Aktiver i alt	229.299	229.581	613.642	613.230

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

2011

NOTE	PASSIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2011	2010	2011	2010
	Aktiekapital	100.000	100.000	100.000	100.000
	Overkursfond	121.836	121.836	121.836	121.836
	Overført resultat	6.533	7.289	-10.839	-23.088
	Warrants	-	-	1.005	1.005
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen	228.369	229.125	212.002	199.753
	Minoritetsinteresser	-	-	9.401	6.960
12	Egenkapital	228.369	229.125	221.403	206.713
13	Kreditinstitutter	-	-	373.856	195.701
	Langfristede forpligtelser i alt	-	-	373.856	195.701
13	Kreditinstitutter	-	-	9.509	77.119
14	Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	-	-	3.216	127.140
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	930	456	5.570	6.524
	Selskabsskat	0	0	0	24
	Forudbetalt lejeindtægt	-	-	88	9
	Kortfristede forpligtelser i alt	930	456	18.383	210.816
	Forpligtelser i alt	930	456	392.239	406.517
	Passiver i alt	229.299	229.581	613.642	613.230

NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske og regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 16 Bestyrelsesafklønning
- 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	
	2011	2010	2011	2010
Egenkapital primo	229.125	229.001	206.713	208.262
Årets totalindkomst	-473	403	13.434	-2.753
Korrektion udskudt skat primo	0	0	0	16
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	1.539	1.467
Kapitalforhøjelsesomkostninger	-	-	0	0
Erhvervelse af egne aktier	-283	-279	-283	-279
Egenkapitalbevægelser i alt	-756	124	14.690	-1.549
12 Egenkapital ultimo	228.369	229.125	221.403	206.713

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

2011

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2011	2010	2011	2010	
	Årets resultat før skat	-631	539	15.850	-3.163
	Heraf finansielle indtægter	-526	-1.337	-570	-1.016
	Heraf finansielle omkostninger	611	116	20.576	14.571
21	Regulering for ikke-likvide driftsposter	420	-229	-3.383	12.446
22	Ændring i driftskapital	-27	140	-581	746
	Pengestrøm fra primær drift	-153	-771	31.892	23.584
	Finansielle indtægter, betalt	526	1.339	570	1.018
	Finansielle omkostninger, betalt	-94	-112	-20.734	-15.070
	Selskabsskat, betalt	330	-450	330	-450
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	609	6	12.058	9.082
	Erhvervelse af investeringsejendomme	-	-	-122.843	-92.811
	Modernisering af investeringsejendomme	-	-	-1.302	0
	Køb af K/S Georgstrasse, Hannover	-298	-	-	-
	Kapitaltilførsel til kapitalandele	-24.109	-22.983	0	-
	Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	67.767	-48.360	297	253
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	43.360	-71.343	-123.848	-92.558
12	Erhvervelse af egne aktier	-284	-279	-284	-279
12	Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	1.539	1.467
12	Kapitalforhøjelsesomkostninger, betalt	-	-	-	0
	Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	-	0	120.899	51.178
	Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	-	0	-10.100	-6.182
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-284	-279	112.054	46.184
	Ændring i likvider	43.685	-71.616	264	-37.292
	Likvider primo	5.420	77.036	66.877	104.169
	Likvider ultimo	49.105	5.420	67.141	66.877

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 2011.

Den samlede reducerede dagsværdi af investeringsejendommene indikerer et potentielt behov for nedskrivning af moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne. Ledelsen har imidlertid vurderet, at genindvindingsværdien af kapitalandelene mindst svarer til den bogførte værdi på DKK 179,1 mio., idet ejendommenes lavere dagsværdi pr. 31. december 2011 ikke anses for at have permanent karakter.

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

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

Værdiansættelse af investeringsejendomme

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

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

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af dagsværdierne pr. 31. december 2011 har været velbegrundede og detaljerede vurderingsrapporter fra den tyske valuar 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 72,8 mio. svarende til DKK 541,5 mio.

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

De af valuaren anvendte, vægtede diskonteringsratser har ved værdiansættelsen af ejendommenes værdi udgjort et gennemsnit på 5,88% (2010: 6,20%).

Under den nuværende situation på ejendoms- og finansmarkederne, som omtalt i ledelsesberetningen, indeholder opgørelsen af ejendommenes dagsværdi en vis usikkerhed.

Værdiansættelse af udstedte warrants

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

I koncernregnskabet er disse koncerneksterne warrants værdiansat til samme pris som moderselskabets. Værdien, der udgjorde EUR 134.863 (svarende til p.t. 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 2011 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

2 Segmentoplysninger

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

	KONCERN			
	Aschaffenburg		Bad Oeynhausen	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning	5.763	7.645	1.252	1.252
Finansielle indtægter	7	115	1	0
Finansielle omkostninger	-4.366	-4.441	-643	-659
Resultat før skat	-13.730	598	436	473
Skat	2.177	-95	-69	-75
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-14.179	-662	0	0
Segmentaktiver	83.771	115.816	16.609	16.654
Segmentforpligtelser	70.468	73.943	10.810	11.260
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-26	0	0

	Delmenhorst		Erfurt	
	2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	2.457	0	2.474
Finansielle indtægter	1	0	21	0
Finansielle omkostninger	-718	0	-864	-1
Resultat før skat	4.460	-245	2.115	2.641
Skat	-707	39	-335	-418
Regulering af ejendomme til dagsværdi	3.055	-229	1.531	494
Segmentaktiver	25.540	52.099	41.143	37.308
Segmentforpligtelser	16.605	43.109	16.605	17.954
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-1.731	0	-1.225

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Georgsmarienhütte		Hagen	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning	2.512	2.512	2.000	2.120
Finansielle indtægter	4	0	1	1
Finansielle omkostninger	-1.137	-1.165	-1.032	-1.058
Resultat før skat	1.767	189	892	836
Skat	-280	-30	-141	-132
Regulering af ejendomme til dagsværdi	745	-745	453	0
Segmentaktiver	36.433	34.552	27.616	27.752
Segmentforpligtelser	30.004	31.499	17.349	18.297
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	-707	-303

	Hannover		Herne	
	2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	1.474	1.430	452
Finansielle indtægter	184	0	5	0
Finansielle omkostninger	-960	-739	-227	-232
Resultat før skat	1.903	1.275	-209	132
Skat	-301	-202	33	-21
Regulering af ejendomme til dagsværdi	1.436	776	-354	0
Segmentaktiver	20.907	19.202	5.479	6.573
Segmentforpligtelser	19.221	19.118	3.451	4.009
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	-353	0

	Lemgo		Limburg	
	2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	1.640	0	2.791
Finansielle indtægter	1	0	1	0
Finansielle omkostninger	-697	0	-1.489	-1.525
Resultat før skat	1.178	-2.580	1.652	787
Skat	-187	408	-262	-125
Regulering af ejendomme til dagsværdi	417	-2.540	1.068	-149
Segmentaktiver	25.548	48.595	39.290	38.581
Segmentforpligtelser	16.958	40.701	24.407	25.478
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-17.292	-2.419	0	0

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Ludwigsburg		Neumünster	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning	1.263	1.340	971	0
Finansielle indtægter	3	5	1	0
Finansielle omkostninger	-819	-839	-343	0
Resultat før skat	69	-574	1.090	-1.267
Skat	-11	91	-173	201
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	-745	601	-1.238
Segmentaktiver	18.701	19.469	13.627	12.438
Segmentforpligtelser	13.797	14.394	7.436	7.731
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-12.529

	Oldenburg (begge ejendomme)		Pforzheim	
	2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	2.874	2.888	5.478
Finansielle indtægter	2	0	5	1
Finansielle omkostninger	-1.282	-1.349	-2.082	-1.696
Resultat før skat	3.511	1.625	5.874	1.539
Skat	-556	-257	-931	-244
Regulering af ejendomme til dagsværdi	2.235	408	2.980	-35
Segmentaktiver	43.593	24.616	72.974	69.078
Segmentforpligtelser	24.270	25.493	50.160	51.296
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-592	-51.296	-71.139

	Schwandorf		Straubing	
	2011	2010	2011	2010
	Nettoomsætning	2.604	0	2.737
Finansielle indtægter	67	0	1	0
Finansielle omkostninger	-1.521	0	-1.358	0
Resultat før skat	2.426	-3.901	3.589	-4.491
Skat	-384	617	-567	711
Regulering af ejendomme til dagsværdi	1.679	-3.875	2.522	-4.455
Segmentaktiver	33.028	31.591	43.070	38.827
Segmentforpligtelser	22.594	34.838	28.117	42.512
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-23.339	-1.296	-29.898	-1.551

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Waltrop		Ikke fordelt	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning	1.424	1.418	0	0
Finansielle indtægter	1	2	264	892
Finansielle omkostninger	-734	-748	-298	-119
Resultat før skat	24	29	-1.197	-229
Skat	-4	-5	249	-17
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-160	234	0	0
Segmentaktiver	13.285	14.051	53.027	6.028
Segmentforpligtelser	12.320	12.889	7.670	-68.004
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-243	0	0	0

	I alt	
	2011	2010
Nettoomsætning	40.166	29.964
Finansielle indtægter	570	1.016
Finansielle omkostninger	-20.576	-14.571
Resultat før skat	15.850	-3.163
Skat	-2.450	446
Regulering af ejendomme til dagsværdi	4.030	-12.761
Segmentaktiver	613.270	613.230
Segmentforpligtelser	391.917	406.517
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-123.128	-92.811

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
3 Nettoomsætning				
Lejeindtægt	-	-	40.166	29.964
I alt	-	-	40.166	29.964

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. (2010: DKK 41 mio.) og forventes at ligge på dette niveau de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 64 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør DKK 212 mio. (2010: 72 mdr./DKK 252 mio.). Heraf falder DKK 40 mio. inden for det kommende år, DKK 117 mio. mellem 1-5 år og DKK 56 mio. senere end fem år efter balancedagen. (2010: DKK 41 mio./DKK 128 mio./DKK 83 mio.)

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
4 Driftsomkostninger				
Vedligeholdelsesomkostninger	-	-	-2.512	-1.332
Ejendomsadministration	-	-	-854	-620
Ufordelte driftsomkostninger	-	-	-1.193	-1.756
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	-	-	-201	-68
I alt	-	-	-4.760	-3.776

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
5 Administrationsomkostninger				
Selskabsadministrationshonorar	-	-	-2.264	-1.790
Bestyrelseshonorar	-332	-350	-332	-350
Revisionshonorar	-102	-100	-599	-246
Konsulenthonorar	0	0	-252	-403
Administrationsomkostninger i øvrigt	-112	-232	-133	-246
I alt	-546	-682	-3.580	-3.035

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter, likvide beholdninger	388	858	447	887
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	138	479	0	0
Finansielle indtægter i øvrigt	0	0	123	129
I alt	526	1.337	570	1.016

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
7 Finansielle omkostninger				
Renteomkostning, kreditinstitutter	-2	0	-19.990	-14.405
Renteomkostning, i øvrigt	0	-4	-1	-4
Valutakursgevinster/-regulering	-609	-98	-560	-131
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	-14	-25	-31
I alt	-611	-116	-20.576	-14.571

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 1.611 (2010: TDKK 1.062). Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 297 (2010: TDKK 170).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
8 Selskabsskat				
Årets aktuelle skat	158	-136	-271	-159
Årets udskudte skatter	0	0	-2.180	609
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	0	1	-4
Skat af årets resultat	158	-136	-2.450	446
Afstemning af effektiv skattesats:				
Forventet skattesats (vægtet *)	25,0%	25,0%	15,5%	14,3%
Skattefrie indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	0,6%	0,2%	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%	-0,1%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%
Effektiv skattesats	25,6%	25,2%	15,4%	14,1%

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

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
Udskudt skat kan specificeres således:				
Investeringsejendomme	0	0	-2.103	-5.055
Periodeafgrænsningsposter	0	0	-8	-8
Langfristede forpligtelser	158	0	104	109
Kortfristede forpligtelser	0	0	3	3
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	0	-1.546	-792
Udskudt skat ultimo	158	0	-3.550	-5.743
Heraf ikke indregnet i balancen	0	0	0	2
Indregnet udskudt skat ultimo	158	0	-3.550	-5.741
Indregnet udskudt skat primo	0	0	5.741	5.109
Kursregulering primo	0	0	0	7
Korrektion primo	0	0	0	16
Årets udskudte skat (indtægt)	158	0	2.191	-609

Det indregnede, udskudte skatteaktiv på netto TDKK 3.550 (2010: TDKK 5.741) er et langfristet aktiv. Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
9 Investeringsejendomme				
Bogført værdi primo	-	-	538.543	405.711
Kursregulering	-	-	-1.413	665
Regulering af tidligere anskaffelsessummer	-	-	-417	-291
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer	-	-	0	130.265
Transaktionsomkostninger ved tilkøb	-	-	-538	14.954
Afholdte forbedringer og moderniseringer	-	-	1.302	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	4.030	-12.761
Bogført værdi ultimo	-	-	541.507	538.543
Der fordeler sig således:				
Aschaffenburg	-	-	84.749	99.143
Bad Oeynhausen	-	-	15.612	15.654
Delmenhorst	-	-	31.967	29.445
Erfurt	-	-	33.305	31.830
Georgsmarienhütte	-	-	32.710	32.054
Hagen	-	-	26.020	24.972
Hannover	-	-	20.072	18.636
Herne	-	-	5.576	5.591
Lemgo	-	-	23.418	23.109
Limburg	-	-	34.941	33.918
Ludwigsburg	-	-	19.329	19.381
Neumünster	-	-	11.895	11.368
Oldenburg	-	-	40.888	38.763
Pforzheim	-	-	72.111	69.326
Schwandorf	-	-	32.339	30.936
Straubing	-	-	40.145	38.017
Waltrop	-	-	16.430	16.400
Bogført værdi ultimo	-	-	541.507	538.543

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
10 Kapitalandele i dattervirksomheder				
Kostpris primo	155.202	131.990	-	-
Kursregulering	-420	229	-	-
Årets tilgang	24.407	22.983	-	-
Årets afgang	0	0	-	-
 Kostpris ultimo	 179.189	 155.202	 -	 -
 Nedskrivning primo	 109	 109	 -	 -
Årets nedskrivning	0	0	-	-
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0	-	-
 Nedskrivning ultimo	 109	 109	 -	 -
 Regnskabsmæssig værdi ultimo	 179.080	 155.093	 -	 -

For en oversigt over dattervirksomheder henvises til side 8, hvor koncernstrukturen fremgår.

Dattervirksomhederne har alle hjemsted i Berlin, Tyskland.

Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplistet nedenfor:

Omsætning	40.166	29.964	-	-
Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	13.872	-3.120	-	-
Aktiver	564.537	607.484	-	-
Forpligtelser	413.249	474.804	-	-
 Andel af årets resultat	 12.950	 -2.989	 -	 -
Andel af egenkapital (ekskl. warrants og minoritetsinteresser)	151.289	132.681	-	-

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
11 Tilgodehavender				
Tilgodehavender hos lejere	-	-	1.064	810
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	-	-	259	426
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	956	68.743	0	93
Momstilgodehavende	0	0	13	295
Øvrige tilgodehavender	0	325	108	434
I alt	956	69.068	1.444	2.058
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	956	69.068	1.444	2.058
I alt	956	69.068	1.444	2.058

Der er foretaget hensættelse på TDKK 6 (2010: TDKK 907) til tab på det opførte tilgodehavende hos lejere. Der er ikke konstateret tab i årets løb, ligesom der ikke er foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

	MODERSELSKAB			
	Aktiekapital	Overskuds-fond	Overført resultat	I alt
12 Egenkapital				
Saldo pr. 31. december 2009	100.000	121.836	7.165	229.001
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010	0	0	403	403
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-279	-279
Saldo pr. 31. december 2010	100.000	121.836	7.289	229.125
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011	-	0	-473	-473
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-283	-283
Saldo pr. 31. december 2011	100.000	121.836	6.533	228.369

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

Moderselskabskapitalen består af 10.000.000 aktier á nominelt DKK 10.

Moderselskabet har den 11. august 2010 erhvervet 22.000 aktier for TDKK 279 samt yderligere 22.000 aktier for TDKK 283 den 9. september 2011. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2011 udgør herefter 44.000 aktier til en samlet anskaffelsessum på TDKK 562.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2011

	KONCERN					
	Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Warrants	Minoritets-interesser	I alt
Saldo pr. 31. december 2009	100.000	121.836	-20.192	1.004	5.614	208.262
Korrektion udskudt skat primo	-	-	15	-	1	16
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	0	1.467	1.467
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010	-	0	-2.632	1	-122	-2.753
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-279	-	-	-279
Saldo pr. 31. december 2010	100.000	121.836	-23.088	1.005	6.960	206.713
Korrektion udskudt skat primo	-	-	0	-	0	0
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	-	1.539	1.539
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2011	-	-	12.532	-	902	13.434
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-283	-	-	-283
Saldo pr. 31. december 2011	100.000	121.836	-10.839	1.005	9.401	221.403

Datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG har udstedt noterede warrants. De udstedte warrants giver ret til at nytegne 1.980.000 aktier i datterselskabet til kurs 100. De udstedte warrants kan udnyttes i årene 2009-2014 i perioden 1. december til 31. december. Ingen af de udstedte warrant er udnyttet pr. 31. december 2011.

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.

Koncernen har den 9. september 2011 erhvervet 22.000 aktier for TDKK 283. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2011 udgør herefter 44.000 aktier til en samlet anskaffelsessum på TDKK 562.

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

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
13 Kreditinstitutter				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	373.856	195.701
Kortfristede forpligtelser	-	-	9.509	77.119
I alt	-	-	383.365	272.820
Dagsværdi	-	-	399.887	291.118
Nominal værdi	-	-	384.311	273.512

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

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

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

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

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

Gælden kan specificeres således:

2011

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

I alt pr. 31. december 2011

399.887 383.365

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

Gælden kan specificeres således:

2010

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Amortiseret restgæld
Aschaffenburg (EUR)	31-12-2013	Fast	6,27%	79.132	72.414
Bad Oeynhausen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	12.750	11.771
Georgsmarienhütte (EUR)	31-12-2013	Fast	5,41%	24.936	23.178
Hagen (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	20.477	18.905
Hannover (EUR)	31-12-2013	Fast	5,89%	13.669	12.729
Herne (EUR)	31-12-2013	Fast	5,72%	4.482	4.138
Limburg (EUR)	31-12-2013	Fast	6,13%	28.728	26.397
Ludwigsburg (EUR)	31-12-2013	Fast	5,84%	16.227	14.981
Oldenburg (EUR)	31-12-2013	Fast	5,71%	10.760	9.987
Oldenburg (tranche 1) (EUR)	31-03-2014	Fast	4,65%	12.542	12.277
Oldenburg (tranche 2) (EUR)	31-03-2014	Variabel	3,88%	2.147	2.135
Pforzheim (EUR)	15-02-2015	Fast	4,31%	50.740	50.502
Waltrop (EUR)	31-12-2013	Fast	5,92%	14.528	13.406
I alt pr. 31. december 2010				291.118	272.820

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

Eftersom swapaftalerne er en integreret del af låneaftalerne, indregnes swapaftalerne med en negativ værdi pr. 31. december 2011 på TDKK 13.713 (2010: TDKK 17.351) følgelig ikke i balancen.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
14 Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser				
Uafregnede købesummer	-	-	2.996	119.973
Transaktionsomkostninger	-	-	220	7.167
I alt	-	-	3.216	127.140
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	0	0
Kortfristede forpligtelser	-	-	3.216	127.140
I alt	-	-	3.216	127.140
Dagsværdi	-	-	3.216	127.140
Nominal værdi	-	-	3.216	127.140

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser				
Leverandørgæld	99	51	531	1.048
Skyldige finansielle omkostninger	521	0	2.807	3.262
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	-	-	0	468
Momsforpligtelse	-	-	659	529
Bestyrelseshonorarer	202	221	202	221
Konsulenthonorarer	-	0	237	442
Revisionshonorarer	102	49	439	301
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	20	224	20
Anden gæld	6	115	471	233
I alt	930	456	5.570	6.524
 Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	930	456	5.570	6.524
I alt	930	456	5.570	6.524
 Dagsværdi	930	456	5.570	6.524
 Nominel værdi	930	456	5.570	6.524

16 **Bestyrelsesafløjning**

I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 332 i bestyrelseshonorar (2010: DKK 350). Det faldende honorar skyldes, at bestyrelsen er reduceret fra seks til fem personer pr. 28. april 2011.

17 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
Investeringsejendomme	-	-	541.507	495.345
Lejetilgodehavender	-	-	953	794
Forsikringskrav	-	-	0	8
Tilgodehavende købesummer	-	-	0	0
Likvide beholdninger	0	0	12.657	5.847
Gæld til kreditinstitutter for, hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	-	-	399.887	291.118
Uafregnede købesummer, for hvilken der er stillet sikkerhed	-	-	0	118.525
Bruttoforpligtelse i h.t. valutaterminskontrakter, for hvilke, der er stillet sikkerhed	0	0	0	0

Hovedparten af moderselskabets likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 0,0 mio. (2010: DKK 4,5 mio.) indestående på bundne konti.

Pr. 31. december 2010 har koncernen afviklet samtlige valutaterminskontrakter.

Hovedparten af koncernens likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 3,0 mio. (2010: DKK 4,5 mio.) indestående på bundne konti.

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 55,0 mio. (2010: EUR 38,4 mio.). Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber. Ejendoms pantet er stillet til sikkerhed for hypotekbanklånene.

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

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

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

18 **Eventualaktiver og -forpligtelser**

Moderselskabet har afgivet moderselskabserklæring ("comfort letter") på vegne af datterselskabet Kristensen City-Immobilien II GmbH som sikkerhed for lån optaget hos en tysk hypotekbank vedrørende ejendommen i Georgsmarienhütte. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 23.963 pr. 31. december 2011 (2010: TDKK 24.936). Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendoms pant på TDKK 24.533 (2010: 22.363).

Koncernen har ingen eventualaktiver eller -forpligtelser.

19 **Kontraktlige forpligtelser**

Den i note 20 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.

Hvis investeringsrammen udfyldes, ventes de årlige honorarer at udgøre DKK 5,0 mio. Akkvisitionshonorarer i forbindelse med eventuelle, resterende investeringer ventes at udgøre yderligere indtil ca. DKK 7 mio. (2010: DKK 7 mio.).

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 Juul Studsgaard	Bestyrelse
Niels Jørgen Frank	Bestyrelse
Jørn Holm Jensen	Bestyrelse

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

Ejerforhold

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

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

Transaktioner

Moderselskabet har modtaget rente af de i note 11 opførte tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder. Renteindtægten på TDKK 138 (2010: TDKK 479) fremgår af note 6.

Bestyrelse har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen blev der i 2007 indgået 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 2011 udgjorde DKK 3,4 mio. (2010: DKK 7,8 mio.). Kristensen Properties A/S har pr. 1. januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Bestyrelse har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

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

Forpligtelser til eller tilgodehavender hos nærtstående parter udgjorde pr. 31. december 2011 i alt et skyldigt udestående på TDKK 218 (2010: tilgodehavende på TDKK 73), jf. note 11 og 15, 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 KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
21 Regulering for ikke-likvide driftsposter				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-4.030	12.761
Kursreguleringer	420	-229	647	-315
I alt	420	-229	-3.383	12.446

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2011	2010	2011	2010
22 Ændring i driftskapital				
Ændring i tilgodehavender m.v.	0	-1	212	370
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-27	111	-703	288
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	30	-90	88
I alt	-27	140	-581	746

Risici**Koncernens risikostyringspolitik**

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

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

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

Driftsrisici

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

Lejeindtægter:

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

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

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

Vedligeholdelse og moderniseringer:

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

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

Driftsomkostninger:

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

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

Der er ingen væsentlige risici forbundet med de øvrige driftsomkostninger.

Markedsrisici

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

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

Valuarens værdiansættelse af ejendomme vil endvidere være baseret på flere forudsætninger såsom f.eks. den forventede udlejningsprocent, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m². 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 værdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 22,8 mio. efter skat (2010: DKK 22,7 mio.). En stigning i værdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

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

Valutarisici

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

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

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

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

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

Et 1% fald i EUR-kursen ville alt andet lige have forringet året resultat med TDKK 168 efter skat, og egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 1.663. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen.

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

Renterisici

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

Pr. 31. december 2011 var hovedparten af koncernens lån således reelt fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet. Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og lån vil en stigning i renteniveauet have en positiv indvirkning på ca. DKK 0,7 mio. efter skat.

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

Likviditetsrisici

Den optagne hypotekbankgæld skal for godt 54% vedkommende 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 ovenfor er der endvidere knyttet betingelser til lånene. Såfremt disse betingelser ikke fortsat opfyldes, vil lånene kunne opsiges af långiverne.

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

23 **Risici (fortsat)**

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

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

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

(Mio. DKK)	< 1 år	1-2 år	2-5 år	> 5 år
Kreditinstitutter	-28,6	-220,5	-183,6	0
Leverandørgæld og andre forpligtelser	-5,6	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 2011 lejetilgodehavender på i alt TDKK 1.058 (2010: TDKK 1.717), der efter en individuel vurdering er værdiansat til TDKK 1.064 (2010: TDKK 810).

Øvrige tilgodehavender er vurderet til pari.

Kapitalstyring

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

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

Pr. 31. december 2011 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 36,1% (2010: 33,7%). Den realiserede egenkapitalforretning for perioden er 6,2% (2010: 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.

24 **Dagsværdiansættelse**

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

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

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2011:

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

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

Dagsværdien af finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked (f.eks. over-the-counter derivater) opgøres ved brug af værdiansættelsesmetoder. Disse værdiansættelsesmetoder anvender fremdeles observerbare markedsdata, hvor de er tilgængelige, og beror mindst muligt på virksomhedsspecifikke estimater. Hvis alle betydelige input, som kræves til dagsværdiansættelse af et instrument, er observerbare, hører instrumentet til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler og valutaterminsftaler. Renteswap-aftaler indregnes imidlertid p.t. ikke i balancen, jf. note 13, og samtlige valutaterminsftaler er udløbet pr. 31. december 2011.

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

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 51 ff.

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

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).

Koncernen har indført følgende nye og ændrede IFRS-standarder pr. 1. januar 2011 som godkendt af EU:

- IAS 24 "Related party disclosures" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringer vedrører en lempelse af oplysningskrav for statskontrollerede virksomheder samt en forenkling af definitionen på nærtstående parter. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.
- Årlige forbedringer 2010 - ikrafttrådte 1. januar 2011. Forbedringerne indeholder ændringer til 6 bestående IFRS og en IFRIC. Det drejer sig hovedsagligt om mindre væsentlige ændringer såsom fjernelsen af uoverensstemmelser mellem de enkelte standarder og tilpasning af formuleringer der kunne misforståes. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.

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

- IAS 32 "Financial instruments" - ikrafttrådte 1. februar 2010. Ændringen betyder, at udstedte tegningsretter klassificeres som egenkapital, når det beløb, virksomheden vil modtage, er fast i fremmed valuta, og når tegningsretterne er udstedt proratorisk til samtlige aktionærer. Konverteringselementet ved udstedelse af konvertible obligationer i fremmed valuta vil derimod uændret skulle klassificeres som et afledt finansielt instrument.
- IFRIC 19 "Extinguishing financial liabilities with equity instruments" – ikrafttrådte 1. juli 2010. Fortolkningsbidraget angiver debtors regnskabsmæssige behandling, når en forpligtelse genforhandles og i den forbindelse konverteres til egenkapital.
- IFRIC 14 "IAS 19 – The limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction" – ikrafttrådte 1. januar 2011. Ændringen fjerner inkonsekvensen i ydelsesbaserede pensionsordninger med krav om indbetaling i de tilfælde, hvor der forudbetales et bidrag.

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

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

- IFRS 9 om måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser – ikrafttrædelse 1. januar 2013. Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to, amortiseret kostpris kategori eller dagsværdikategori.

- IFRS 7 om præsentation af finansielle instrumenter – ikrafttrådte 1. juli 2011. Ændringer vedrørende udvidede oplysningskrav ved overdragelse af finansielle instrumenter.
- IAS 12 om indkomstskatter – ikrafttrådte 1. januar 2012. Der indføres en formodningsregel om at investeringsejendomme, der måles til dagsværdi, genindvindes ved salg til den regnskabsmæssige værdi på balancedagen.
- IFRS 10 om koncernregnskab – ikrafttrædelse 1. januar 2013. Præcisering af definitionen på kontrol over en anden virksomhed.
- IFRS 12 om oplysning om andele i andre enheder – ikrafttrædelse 1. januar 2013. Oplysningskrav vedrørende ejerandele i andre enheder, herunder datterselskaber, fælleskontrollerede aktiviteter, fælleskontrollerede virksomheder (joint ventures) og associerede virksomheder.
- IFRS 13 om måling til dagsværdi – ikrafttrædelse 1. januar 2013. Generel standard om opgørelsen af dagsværdi. Det grundlæggende princip er, at aktivet måles til dagsværdi, hvorimod forpligtelsen måles til det beløb, som en tredjepart kræver som betaling for at påtage sig forpligtelsen.
- Ændring til IAS 27 om moderselskabsregnskaber – ikrafttrædelse 1. januar 2013. Vejledning vedrørende moderselskabsregnskaber fra den nuværende IAS 27 bevares. Vejledning vedrørende konsolidering erstattes af IFRS 10.

De af IASB udsendte, men for Kristensen Partners III A/S irrelevante standarder og fortolkningsbidrag omfatter IFRS 1, IAS 1, IFRS 11, IAS 19, IAS 28 og IFRIC 20. Ovenstående er ikke godkendt af EU.

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

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

Dattervirksomheder

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.

Funktionel valuta og præsentrationsvaluta

Transaktioner i fremmed valuta

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

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

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

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER OG REGNSKABSMÆSSIG AFDÆKNING

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

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

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

Nettoomsætning

RESULTATOPGØRELSEN

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

Optrækket 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.

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.

Investeringsejendomme

BALANCEN

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

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

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

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

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

Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

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

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

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

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

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

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

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

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

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

Lån og tilgodehavender

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

Investeringer, der holdes til udløb

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

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

Finansielle aktiver disponible for salg

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

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

REGNSKABSPRAKSIS

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

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

Der foretages nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med den effektive rente. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

Likvider

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

Aktiekapital

Aktiekapital omfatter ordinære aktier.

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

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

Warrants

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

Værdien opretholdes herefter uændret indtil udnyttelse eller udløb.

Lån

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

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

Udskudt skat

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede 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 førstegangsindregning af investeringsejendomme og lån ved erhvervelse af kapitalandele.

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

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

Koncernen er ikke sambeskattet.

Hensatte forpligtelser

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

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser indregnes og måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til 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 kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

SEGMENTOPLYSNINGER

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

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

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

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

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

HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

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

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



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

Rådhuspladsen 75, 3.
DK-1550 København V
Tlf: +45 70 22 88 80

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

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

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