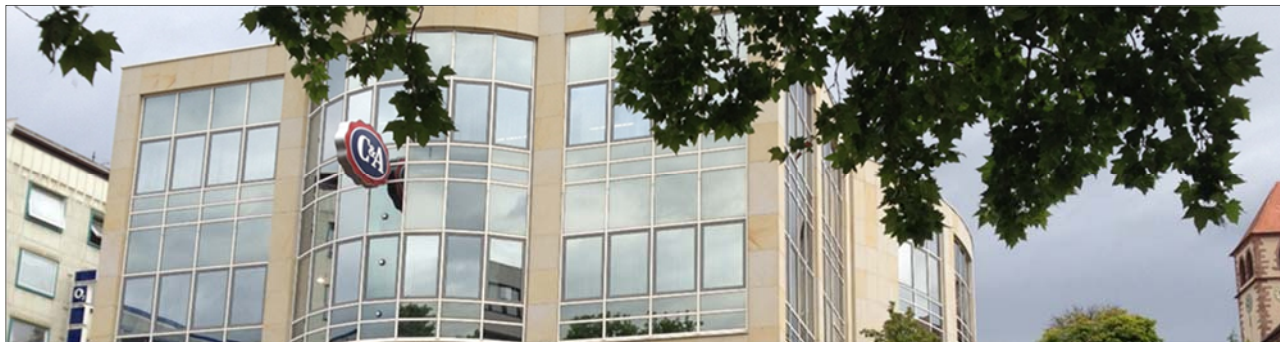


## Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar – 30. juni 2016

Bestyrelsen i Kristensen Partners III A/S har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens halvårsrapport 2016 blev behandlet og godkendt.



Östliche Karl-Friedrich-Straße 1-5, Pforzheim

### Salg af selskabets ejendomme

Som nævnt på generalforsamlingen den 4. maj 2016 er der indgået aftale med schweiziske Corestate om salg af koncernens ejendomsportefølje undtaget ejendommene i Pforzheim og Göttingen. De 15 solgte ejendomme forventes overdraget den 15. september 2016.

Som følge af salget forventes afholdt omkostninger på cirka DKK 11 mio., herunder blandt andet omkostninger til rådgivere og førtidsindfrielse af lån.

Salget var ikke indregnet i forventningerne 2016.

### Regnskabet for 1. halvår 2016 og prognose 2016

- Pr. 30. juni 2016 ejer koncernen 17 ejendomme, og deres bogførte værdi udgør DKK 574,2 mio.
- Den aktuelle udlejningsprocent er 93%.
- Koncernens halvårsresultat før skat udgør DKK 7,0 mio., hvilket er DKK 3,2 mio. lavere end forventet.
- Periodens resultat forøger aktiernes værdi fra DKK 25,14 pr. stk. (nom. 10,00) ultimo 2015 til DKK 25,73 pr. 30. juni 2016.
- I koncernens nye prognose for 2016 forventes et samlet resultat efter skat på DKK -4,6 mio., hvori omkostninger til salget og hensættelser til garantier er indregnet. Inklusiv kursreguleringer på lån forventes indre værdi af aktierne at udgøre DKK 24,49 pr. stk. (nom. 10,00) ultimo 2016.

### Udbytte

Umiddelbart efter den 15. september 2016, hvor Corestates betaling er gennemført, vil der i henhold til orienteringen på generalforsamlingen, der henvises til Investormeddelelse 52, blive fremsendt et købstilbud fra Kristensen Properties A/S på aktierne i Kristensen Partners III A/S.

Bestyrelsen vil foreslå et udbytte i størrelsesordenen DKK 110 mio. Dette udbytte er lavere end det udmeldte på generalforsamlingen som følge af den usikre situation omkring ejendommen i Göttingen, hvor hovedlejer er erklæret konkurs. Der vil blive indkaldt til ekstraordinær generalforsamling, hvor udbyttet vil blive foreslået, og situationen omkring de tilbageværende ejendomme blive belyst.

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

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2016 for Kristensen Partners III A/S.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede skøn for forsvarlige.

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 de solgte 15 ejendomme til Corestate svarer til salgsprisen fratrukket salgsmkostninger. Der er ikke indhentet ekstern vurdering af de resterende to ejendomme pr. 30. juni 2016, men det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien. Værdien af ejendomsporteføljen er uændret i forhold til den bogførte værdi pr. 31. december 2015.

Halvårsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler, og beskriver koncernens væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer.

Aalborg, den 31. august 2016

### Direktion

Kent Hoeg Sørensen

Anders Holm-Pedersen

### Bestyrelse

Henning Frost Studsgaard  
formand

Tage Benjaminsen

Niels Jørgen Frank

Henrik Østenkjær Lind

## Koncernens hoved- og nøgletal

Koncernens finansielle stilling og resultat er nedenfor beskrevet ved følgende hoved- og nøgletal (DKK 1.000):

| Hovedtal for perioden                 | 2016<br>(01.01 – 30.06) | 2015<br>(01.01 – 30.06) | 2014<br>(01.01 – 30.06) | 2013<br>(01.01 – 30.06) |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Nettoomsætning                        | 20.466                  | 20.648                  | 20.540                  | 20.997                  |
| Bruttoresultat                        | 17.087                  | 18.255                  | 16.914                  | 18.002                  |
| Resultat af primær drift              | 13.557                  | 16.632                  | 15.035                  | 16.153                  |
| Finansielle poster, netto             | -6.561                  | -5.704                  | -6.779                  | -10.052                 |
| Resultat før skat                     | 6.996                   | 10.928                  | 8.256                   | 6.101                   |
| Periodens resultat i alt              | 5.723                   | 8.985                   | 6.890                   | 5.130                   |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet        | 4.145                   | 6.453                   | 2.197                   | 29.508                  |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet  | 0                       | 0                       | 284                     | 30.705                  |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | -11.727                 | -19.608                 | -6.032                  | -66.709                 |
| Ændring i likvider                    | -7.582                  | -13.155                 | -3.551                  | -6.496                  |
| Antal medarbejdere (direktion)        | 2                       | 2                       | 2                       | 2                       |

### Hovedtal pr. 30. juni 2016

|                                      |         |         |         |         |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Balancesum                           | 583.086 | 576.703 | 588.581 | 602.880 |
| Egenkapital før minoritetsinteresser | 232.959 | 213.554 | 214.722 | 212.293 |
| Egenkapital                          | 245.988 | 225.113 | 225.584 | 222.768 |

### Nøgletal

|  |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Bruttomargin                             | 83,5% | 88,4% | 82,3% | 85,7% |
| Overskudsgrad                            | 66,2% | 80,6% | 73,2% | 76,9% |
| Afkastningsgrad                          | 4,7%  | 5,8%  | 5,1%  | 5,4%  |
| Soliditetsgrad                           | 42,2% | 39,0% | 38,3% | 37,0% |
| Forrentning af egenkapital               | 4,7%  | 8,0%  | 6,1%  | 4,6%  |
| Indre værdi pr. aktie (DKK)              | 25,73 | 23,58 | 23,71 | 23,40 |
| Indre værdi pr. aktie, korrigeret* (DKK) | 25,37 | 22,80 | 23,32 | 21,71 |

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis i årsrapport 2015, side 59 ff.

\* Korrigeret for indregning af koncernens fastforrentede banklån og renteswap til dagsværdi.

## Moderselskabsoplysninger

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <b>Moderselskabet</b> | Kristensen Partners III A/S<br>c/o Kristensen Properties A/S<br>Vesterbro 18<br>DK-9000 Aalborg<br>post@kristensenproperties.com<br>www.kristensenproperties.com<br>CVR nr. 31 05 38 38<br>Hjemstedskommune: Aalborg |
| <b>Bestyrelse</b>     | Henning Frost Studsgaard, formand<br>Henrik Østenkjær Lind<br>Tage Benjaminsen<br>Niels Jørgen Frank   |
| <b>Direktion</b>      | Kent Hoeg Sørensen<br>Anders Holm-Pedersen   |
| <b>Revision</b>       | PricewaterhouseCoopers<br>Statsautoriseret Revisionspartnerselskab<br>Skelagervej 1A<br>DK-9000 Aalborg  |
| <b>Hovedbank</b>      | Danske Bank A/S<br>Algade 53<br>DK-9100 Aalborg  |

## Beretning for perioden 1. januar – 30. juni 2016

### Generelle oplysninger

**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

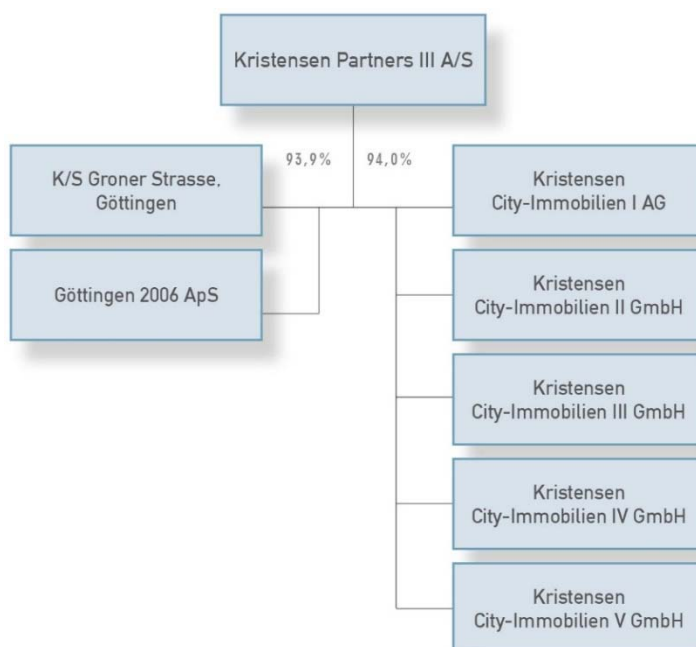
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab. Aktiekapitalen er den 8. maj 2013 nedskrevet med DKK 9,2 mio., svarende til beholdningen af egne aktier på daværende tidspunkt.

#### Ejendomsselskaber

Kristensen City-Immobilien selskaberne og K/S Groner Strasse, Göttingen har ejendomsretten til ejendomsporteføljen og driver udlejningsvirksomhed hermed.

Ejendomsporteføljen indeholder 17 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeynhausen, Delmenhorst, Georgsmarienhütte, Göttingen, Hagen, Herne, Lemgo, Limburg, Ludwigsburg, Neumünster, Oldenburg (2 ejendomme), Pforzheim, Schwandorf, Straubing og Waltrop.

### Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 30. juni 2016.

### Investeringsstrategi

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

Pr. 30. juni 2016 udgør værdien af koncernens ejendomme på DKK 574,2 mio.

Moderselskabet har endvidere købt egne aktier for sammenlagt DKK 14,0 mio., hvoraf aktier for DKK 13,7 mio. er anvendt til nedskrivning af koncernens aktiekapital.

### Finansieringsstrategi

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

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

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

Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet på side 23 for yderligere beskrivelser.

### Driftsstrategi

Målsætningen er at optimere den løbende drift og ejendomsporteføljens værdi gennem udførelse af aktivt management. Dette sker ved 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, jf. nedenfor. Derudover udføres daglig ejendomsadministration, hvorunder en væsentlig del af denne opgave skal knytte sig til overvågning og optimering af ejendommenes lejeindtægter.

Ovenstående driftsopgaver og den daglige kontakt til lejere varetages af den tyske organisation i Kristensen Properties GmbH. Selskabet er et datterselskab af Kristensen Properties A/S.

### Salgsstrategi

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

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

Koncernen har i april 2016 indgået en aftale om salg af 15 ejendomme til Corestate Capital AG. Overtagelsestidspunkt er den 15. september 2016. De to tilbageværende ejendomme er i Pforzheim og Göttingen.

## Udvikling i perioden

|  |   |
|--|---|
| <b>Periodens ejendomsinvesteringer</b>       | Siden årsskiftet er der ikke foretaget ejendomsinvesteringer i koncernen.   |
| <b>Egne aktier</b>                           | Moderselskabet har i perioden ikke erhvervet egne aktier. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 30. juni 2016 er således uændret på 22.000 stk.   |
| <b>Øvrig finansiering</b>                    | Lånet i K/S Groner Strasse, Göttingen har ordinært udløb pr. 31. oktober 2016. Långiver har givet tilsagn om forlængelse, og de nærmere lånebetingelser er under drøftelse.   |
| <b>Driften</b>                               | <p>Driftsresultatet for selskabets 17 ejendomme har i første halvår 2016 været DKK 1,1 mio. lavere end forventet.</p> <p>Ved udgangen af perioden udgør den samlede udlejningsprocent 93% (2015: 94%), og som en del af salgsaftalen med Corestate Capital er der i perioden gennemført yderligere vedligeholdelsesarbejder for DKK 1,8 mio., der ikke var forventet.</p>   |
| <b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b> | Der er ikke indhentet ny valuarvurdering pr. 30. juni 2016 for ejendommene i Pforzheim og Göttingen.  |
| <b>Regulering af renteswap til dagsværdi</b> | <p>I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes renteswapaftaler, der er en integreret del af låneaftalen, ikke i balancen. Renteswapaftalen indgået i forbindelse med låneaftalen i City-Immobilien III og IV fremgår således ikke af balancen. Værdien af denne renteswapaftale udgør DKK -4,1 mio. pr. 30. juni 2016.</p> <p>Pr. 1. januar 2013 overtog moderselskabet K/S Groner Strasse, Göttingen, der allerede på daværende tidspunkt havde et prioritetslån med renteswapaftale. I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes dagsværdien af denne renteswapaftale i balancen, og dagsværdiændringer indregnes i resultatopgørelsen. Pr. 30. juni 2016 udgør værdien af denne renteswap DKK -0,6 mio., hvilket medfører en positiv dagsværdiregulering på DKK 0,9 mio., som er indtægtsført i perioden.</p> |
| <b>Kurssikring</b>                           | Eksporer i EUR afdækkes ikke, og der er således ikke indgået terminskontrakter til valutakurssikring af dagsværdien af nettoinvesteringerne i de tyske datterselskaber.   |
| <b>Ændring af ledelsen</b>                   | Der er i perioden ikke foretaget ændringer i bestyrelsen eller direktionen.   |
| <b>Usædvanlige forhold</b>                   | Hovedlejer i Göttingen er under konkursbehandling og forventes at fraflytte lejemålet ved udgangen af september 2016.   |
| <b>Sammenfatning</b>                         | <p>For perioden 1. januar – 30. juni 2016 var der forventet et overskud før skat og eksklusiv værdireguleringer på DKK 9,4 mio. Det realiserede resultat på DKK 6,1 mio. afviger således negativt med DKK 3,3 mio., bl.a. som følge af afholdte vedligeholdelsesomkostninger i forbindelse med salget.</p> <p>Koncernens samlede resultat efter skat og regulering af renteswap blev på DKK 5,7 mio., hvilket er DKK 2,8 mio. lavere end forventet. Heraf udgør omkostningerne direkte relateret til den igangværende salgsproces i alt DKK 3,4 mio., svarende til en forøgelse på DKK 3,2 mio. i forhold til forventet.</p>  |

### Efterfølgende begivenheder

Hovedlejer i Groner Strasse, Göttingen er under konkursbehandling og ventes at fraflytte lejemålet den 30. september 2016. Efter balancedagen er hovedlejeren i restance med to måneders husleje, svarende til DKK 1,2 mio. Værdien af ejendommen i Göttingen er fastsat til DKK 92,2 mio.

### Forventninger til 2016

#### Ejendomsinvesteringer

Koncernens ejendomsportefølje forventes pr. 31. december 2016 at bestå af ejendommen i henholdsvis K/S Groner Strasse, Göttingen og Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV GmbH), og til en uændret værdi i forhold til 31. december 2015 på DKK 165 mio.

#### Salg af ejendomme

Den endelige salgsaftale med Corestate blev indgået i april 2016, men allerede pr. 31. december 2015 blev ejendomsværdierne opskrevet med DKK 11 mio., så de svarede til de aftalte salgssummer. Opskrivningen af ejendomsværdierne er således indtægtsført i regnskabet for 2015.

I 2016 realiseres omkostningerne vedrørende salget:

Ejendommene forventes overdraget den 15. september 2016, hvilket betyder færre huslejeindtægter men også reducerede omkostninger til ejendomsdrift og færre prioritetsrenter på de indfrieede lån. Samlet set vil den kortere driftsperiode reducere årets resultat med netto DKK 2 mio.

Indfrielsen af prioritetslånene sker før deres ordinære udløb, hvilket vil medføre omkostninger til førtidsindfrielse på DKK 3 mio. Samtidig skal en renteswap med negativ dagsværdi indfries, hvilket medfører en omkostning på DKK 2 mio.

Som en del af salgsaftalen skal der inden overdragelsen foretages yderligere forbedringer af ejendommene. Disse forbedringer er allerede indregnet i ejendomsværdierne, hvorfor dette vil medføre en ekstra omkostning i 2016 på DKK 4 mio.

For 2016 forventes dermed et reduceret driftsresultat som følge af salget på i alt DKK 11 mio.

Derudover er det i forbindelse med salget aftalt, at moderselskabet skal stille med en garanti til køber, hvortil der forventes hensat DKK 7 mio. i regnskabet for 2016. Denne hensættelse vedrører krav som ikke allerede er indregnet, herunder retssager og skattekrav.

#### Göttingen

Hovedlejer i K/S Groner Strasse, Göttingen er under konkursbehandling og fraflytter lejemålet ultimo september 2016. Den medfølgende tomgang for oktober - december 2016 samt øgede driftsomkostninger udgør en stigning på DKK 3 mio. i forhold til forventet.

#### Konklusion

Med udgangspunkt i halvårsregnskabet og forventninger til andet halvår forventes et samlet resultat for 2016 på DKK -5 mio., svarende til en reduktion på DKK 22 mio. i forhold til forventninger 2016 jf. ovenfor.

#### Udbytte

Efter salget til Corestate bliver gennemført, vil der blive foretaget en udlodning i størrelsesordenen DKK 110 mio., hvilket er lavere end det udmeldte på generalforsamlingen som følge af den usikre situation i Göttingen.



## Corporate Governance og Investor Relations

**Retningslinjer** Corporate Governance for koncernen defineres i henhold til foreningen INREV's (Investors in Non-listed Real Estate Vehicles) anvisninger og anbefalinger. Disse er nedfældet i 'Corporate Governance Principles and Guidelines' (ajourført i april 2014), som i sin helhed kan læses på [www.inrev.org](http://www.inrev.org).

### Erklæring

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

- Koncernen efterlever relevant lovgivning, foreskrevne bestemmelser, forretningsordener, vedtægter m.m., herunder fortrolighedsregler.
- Til beskyttelse af investorernes interesse og investering anser ledelsen at have forvaltet koncernen efter bedste evne, med fornødent 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.

## Regnskabsberetning

**Regnskabspraksis** Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den senest aflagte årsrapport og forventes ikke ændret i indeværende regnskabsår.

Halvårsrapporten omfatter udelukkende koncernregnskabet. Der aflægges ikke særskilt halvårsrapport for moderselskabet.

I lighed med tidligere år er der ikke foretaget revision eller review af halvårsrapporten.

Kristensen Partners III A/S har indgået aftale om salg af datterselskaberne og således også ejendommene i Kristensen City-Immobilien I AG, Kristensen City-Immobilien II GmbH, Kristensen City-Immobilien III GmbH, Kristensen City-Immobilien V GmbH samt en af ejendommene i Kristensen City-Immobilien IV GmbH (Lemgo). Overdragelsestidspunktet er aftalt til den 15. september 2016.

De to tilbageværende ejendomme i henholdsvis Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) og Göttingen (K/S Groner Strasse, Göttingen) forventes solgt i 2017.

Derfor er samtlige aktiver og passiver vedrørende datterselskaberne henført som henholdsvis "Aktiver bestemt for salg" og "Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg".

En specifikation af disse kategorier fremgår af noterne på side 27.

### Resultatopgørelsen

#### Ophørende aktiviteter

Datterselskabernes nettoomsætning udgør for perioden i alt DKK 20,5 mio. og bruttoresultatet DKK 17,1 mio. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af ejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

Resultat af primær drift udgør DKK 14,5 mio.

Finansielle poster udgør netto DKK -6,1 mio., og de består hovedsagelig af renteudgifter på optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultat før skat er dermed et overskud på DKK 8,4 mio.

Skat af periodens resultat er indregnet som en omkostning på DKK 1,3 mio. Periodens resultat blev derefter DKK 7,1 mio.

#### **Fortsættende aktiviteter**

Moderselskabets resultat efter skat udgjorde et underskud på DKK 1,4 mio. efter skat, hvoraf DKK 0,6 mio. vedrører valutakursudsving og DKK 0,6 mio. vedrører øvrige administrationsomkostninger i forbindelse med salget af ejendomsporteføljen.

#### Aktiver

De samlede aktiver udgør pr. 30. juni 2016 i alt DKK 583,1 mio.

Heraf udgør værdien af investeringsejendomme DKK 574,2 mio. Værdien af ejendommene svarer til seneste valuarvurdering pr. 31. december 2015 reguleret for periodens valutakursudsving.

Der er ikke foretaget ændring i ejendomsporteføljens bogførte værdi siden den 31. december 2015.

#### Forpligtelser

Forpligtelser pr. 30. juni 2016 udgør DKK 337,1 mio. Heraf udgør bogført værdi af optagne banklån DKK 330,4 mio., der er opført som kortfristede forpligtelser som følge af den igangværende salgsproces.

Lånenes bogførte værdi er indregnet til kostpris med fradrag af låneomkostninger, som amortiseres over lånets løbetid. Samtlige låneomkostninger er amortiseret pr. 30. juni 2016.

Værdien af renteswapaftalen i K/S Groner Strasse, Göttingen udgør pr. 30. juni 2016 en forpligtelse på DKK -0,6 mio., hvilket er indregnet i balancen.

Pr. 30. juni 2016 er dagsværdien af de fastforrentede lån identisk med de nominelle værdier.

Til sikring af renterisikoen ved lånene i Kristensen City-Immobilien III og Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV) er der samtidig indgået en renteswapaftale, og da denne er en integreret del af lånene, indregnes renteswap ikke i balancen.

#### Egenkapital

Egenkapitalen er blevet forøget med periodens positive resultat på DKK 5,7 mio.

#### Indre værdi

Aktiernes indre værdi udgør DKK 25,73 pr. aktie.

Såfremt henholdsvis koncernens fastforrentede banklån samt renteswapaftalen (jf. ovenstående afsnit om "Forpligtelser") indregnes til aktuel dagsværdi, vil den indre værdi udgøre DKK 25,37 pr. aktie.

#### Pengestrømsopgørelsen

Periodens positive drift har forbedret likviditeten med DKK 4,1 mio.

Som en del af salgsaftalen med Corestate er der foretaget et frivilligt, ekstraordinært afdrag til Ringkøbing Landbobank vedrørende prioritetsgælden i City-Immobilien I på TDKK 5.2 samt afdraget ordinært i alt TDKK 6.5 på koncernens prioritetsgæld.

Den samlede likvide beholdning pr. 30. juni 2016 udgør herefter DKK 7,2 mio.

Alle beløb i DKK 1.000

| Resultatopgørelse                                      | 2016<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(hele året) |
|--|-----------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>Ophørende aktiviteter</b>                           |                       |                       |                     |
| Nettoomsætning   | 20.466                | 20.648                | 41.234              |
| Driftsomkostninger                                     | -4.307                | -3.283                | -7.659              |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi                  | 0                     | 0                     | 10.928              |
| Regulering af renteswap til dagsværdi                  | 928                   | 890                   | 1.750               |
| <b>Bruttoresultat</b>                                  | <b>17.087</b>         | <b>18.255</b>         | <b>46.253</b>       |
| Administrationsomkostninger                            | -2.589                | -1.431                | -3.189              |
| <b>Resultat af primær drift</b>                        | <b>14.498</b>         | <b>16.824</b>         | <b>43.064</b>       |
| Finansielle indtægter                                  | 10                    | 61                    | 529                 |
| Finansielle omkostninger                               | -6.154                | -6.090                | -13.107             |
| <b>Resultat før skat</b>                               | <b>8.354</b>          | <b>10.795</b>         | <b>30.486</b>       |
| Skat af periodens resultat                             | -1.273                | -1.897                | -4.659              |
| <b>Periodens resultat for ophørende aktiviteter</b>    | <b>7.081</b>          | <b>8.898</b>          | <b>25.827</b>       |
| <b>Fortsættende aktiviteter</b>                        |                       |                       |                     |
| Nettoomsætning   | 0                     | 0                     | 0                   |
| Driftsomkostninger                                     | 0                     | 0                     | 0                   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi                  | 0                     | 0                     | 0                   |
| Regulering af renteswap til dagsværdi                  | 0                     | 0                     | 0                   |
| <b>Bruttoresultat</b>                                  | <b>0</b>              | <b>0</b>              | <b>0</b>            |
| Administrationsomkostninger                            | -941                  | -192                  | -1.253              |
| <b>Resultat af primær drift</b>                        | <b>-941</b>           | <b>-192</b>           | <b>-1.253</b>       |
| Finansielle indtægter                                  | 136                   | 356                   | 6                   |
| Finansielle omkostninger                               | -553                  | -31                   | -2                  |
| <b>Resultat før skat</b>                               | <b>-1.358</b>         | <b>133</b>            | <b>-1.249</b>       |
| Skat af periodens resultat                             | 0                     | -46                   | -449                |
| <b>Periodens resultat for fortsættende aktiviteter</b> | <b>-1.358</b>         | <b>87</b>             | <b>-1.698</b>       |
| <b>Periodens resultat i alt</b>                        | <b>5.723</b>          | <b>8.985</b>          | <b>24.129</b>       |

Fordeles således:

|  |       |       |        |
|--|-------|-------|--------|
| Forslag til udbytte for perioden           | 0     | 0     | 0      |
| Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S | 5.296 | 8.456 | 22.602 |
| Minoritetsinteresser                       | 427   | 529   | 1.527  |

Alle beløb i DKK 1.000

| <b>Totalindkomstopgørelse</b>                               | <b>2016</b><br>(01.01-30.06) | <b>2015</b><br>(01.01-30.06) | <b>2015</b><br>(hele året) |
|---|------------------------------|------------------------------|----------------------------|
| <b>Periodens resultat</b>                                   | <b>5.723</b>                 | <b>8.985</b>                 | <b>24.129</b>              |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder | -20                          | 16                           | 50                         |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                       | <b>-20</b>                   | <b>16</b>                    | <b>50</b>                  |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                  | <b>5.703</b>                 | <b>9.001</b>                 | <b>24.179</b>              |
| Fordeles således:   |                              |                              |                            |
| Forslag til udbytte for perioden                            | 0                            | 0                            | 0                          |
| Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S                  | 5.276                        | 8.472                        | 22.652                     |
| Minoritetsinteresser  | 427                          | 529                          | 1.527                      |
| <b>Periodens totalindkomst</b>                              | <b>5.703</b>                 | <b>9.001</b>                 | <b>24.179</b>              |

Alle beløb i DKK 1.000

| Balance                               | 2016<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 31.12.) |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>AKTIVER</b>                        |                      |                      |                      |
| Investeringsejendomme                 | 0                    | 0                    | 0                    |
| Udskudt skat                          | 0                    | 313                  | 0                    |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b>     | <b>0</b>             | <b>313</b>           | <b>0</b>             |
| Tilgodehavender                       | 0                    | 0                    | 0                    |
| Likvide beholdninger                  | 21                   | 1.382                | 1.888                |
| Aktiver bestemt for salg (se side 27) | 583.065              | 575.008              | 590.351              |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>     | <b>583.086</b>       | <b>576.390</b>       | <b>592.239</b>       |
| <b>Aktiver i alt</b>                  | <b>583.086</b>       | <b>576.703</b>       | <b>592.239</b>       |

Alle beløb i DKK 1.000

| Balance  | 2016<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 31.12.) |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>PASSIVER</b>  |                      |                      |                      |
| Aktiekapital   | 90.770               | 90.770               | 90.770               |
| Overkursfond   | 121.836              | 121.836              | 121.836              |
| Overført resultat  | 20.353               | 949                  | 15.076               |
| Udbytte  | 0                    | 0                    | 0                    |
| <b>Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S's andel af egenkapitalen</b> | <b>232.959</b>       | <b>213.555</b>       | <b>227.682</b>       |
| Minoritetsinteresser   | 13.029               | 11.558               | 12.602               |
| <b>Egenkapital</b>   | <b>245.988</b>       | <b>225.113</b>       | <b>240.284</b>       |
| <br>   |                      |                      |                      |
| Kreditinstitutter  | 0                    | 0                    | 0                    |
| <b>Langfristede forpligtelser</b>  | <b>0</b>             | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <br>   |                      |                      |                      |
| Kreditinstitutter  | 0                    | 0                    | 0                    |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                                 | 14                   | 85                   | 596                  |
| Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg (se side 27)                  | 337.084              | 351.505              | 351.359              |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>                                    | <b>337.098</b>       | <b>351.590</b>       | <b>351.955</b>       |
| <b>Forpligtelser i alt</b>   | <b>337.098</b>       | <b>351.590</b>       | <b>351.955</b>       |
| <br>   |                      |                      |                      |
| <b>Passiver i alt</b>  | <b>583.086</b>       | <b>576.703</b>       | <b>592.239</b>       |

Alle beløb i DKK 1.000

| <b>Egenkapitalopgørelse</b>         | <b>2016</b><br><small>(pr. 30.06.)</small> | <b>2015</b><br><small>(pr. 30.06.)</small> | <b>2015</b><br><small>(pr. 31.12.)</small> |
|-------------------------------------|--|--|--|
| <b>Egenkapital primo</b>            | <b>240.284</b>                             | <b>231.217</b>                             | <b>231.217</b>                             |
| Periodens totalindkomst             | 5.703                                      | 9.001                                      | 24.179                                     |
| Overførsel til minoritetsinteresser | 0  | -141                                       | -148                                       |
| Udlodning                           | 0  | -15.000                                    | -15.000                                    |
| Udlodning, egne aktier              | 0  | 36   | 36   |
| Erhvervelse af egne aktier          | 0  | 0  | 0  |
| <b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>  | <b>5.703</b>                               | <b>-6.104</b>                              | <b>9.067</b>                               |
| <b>Egenkapital ultimo</b>           | <b>245.987</b>                             | <b>225.113</b>                             | <b>240.284</b>                             |



Alle beløb i DKK 1.000

| Opgørelse af pengestrømme  | 2016<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(hele året) |
|--|-----------------------|-----------------------|---------------------|
| Årets resultat før skat for ophørende aktiviteter                  | 8.354                 | 10.654                | 30.486              |
| Heraf finansielle indtægter  | -10                   | -153                  | -529                |
| Heraf finansielle omkostninger                                     | 6.154                 | 6.362                 | 13.107              |
| Regulering for ikke-likvide driftsposter                           | -858                  | -929                  | -13.250             |
| Ændring i driftskapital  | -2.324                | -2.936                | -1.953              |
| Pengestrøm fra primær drift  | 11.316                | 12.959                | 27.831              |
| Finansielle indtægter, betalt                                      | 10                    | 153                   | 59                  |
| Finansielle omkostninger, betalt                                   | -6.111                | -6.313                | -11.097             |
| Selskabsskat, betalt   | -129                  | -193                  | 0                   |
| <b>Pengestrøm driftsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>          | <b>5.086</b>          | <b>6.645</b>          | <b>16.793</b>       |
| Årets resultat før skat for fortsættende aktiviteter               | -1.358                | 274                   | -1.249              |
| Heraf finansielle indtægter  | -136                  | -79                   | -6                  |
| Heraf finansielle omkostninger                                     | 93                    | 0                     | 2                   |
| Regulering for ikke-likvide driftsposter                           | 460                   | -387                  | 0                   |
| Ændring i driftskapital  | 0                     | 0                     | 1.784               |
| Pengestrøm fra primær drift  | -941                  | -192                  | 531                 |
| Finansielle indtægter, betalt                                      | 0                     | 0                     | 6                   |
| Finansielle omkostninger, betalt                                   | 0                     | 0                     | 464                 |
| Selskabsskat, betalt   | 0                     | 0                     | -819                |
| <b>Pengestrøm driftsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>       | <b>-941</b>           | <b>-192</b>           | <b>182</b>          |
| <b>Pengestrøm driftsaktivitet i alt</b>                            | <b>4.145</b>          | <b>6.453</b>          | <b>16.975</b>       |
| Salg af erhvervsejendomme  | 0                     | 0                     | 0                   |
| Ændring af udlån til tilknyttede selskaber                         | 0                     | 0                     | 0                   |
| <b>Pengestrøm investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>    | <b>0</b>              | <b>0</b>              | <b>0</b>            |
| Låneomkostninger   | 0                     | 0                     | 0                   |
| Ændring af udlån til tilknyttede selskaber                         | 0                     | 0                     | -97                 |
| <b>Pengestrøm investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b> | <b>0</b>              | <b>0</b>              | <b>-97</b>          |
| <b>Pengestrøm investeringsaktivitet i alt</b>                      | <b>0</b>              | <b>0</b>              | <b>-97</b>          |

| Opgørelse af pengestrømme   | 2016<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(01.01-30.06) | 2015<br>(hele året) |
|---|-----------------------|-----------------------|---------------------|
| (fortsat for forrige side)  |                       |                       |                     |
| Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser                 | 0                     | 0                     | 0                   |
| Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser                     | -11.727               | -4.673                | -10.722             |
| <b>Pengestrøm finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>    | <b>-11.727</b>        | <b>-4.673</b>         | <b>-10.722</b>      |
| Erhvervelse af egne aktier  | 0                     | 0                     | 0                   |
| Afdrag på langfristede forpligtelser                                | 0                     | 0                     | 0                   |
| Udbytte   | 0                     | -14.935               | -14.964             |
| <b>Pengestrøm finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b> | <b>0</b>              | <b>-14.935</b>        | <b>-14.964</b>      |
| <b>Pengestrøm finansieringsaktivitet i alt</b>                      | <b>-11.727</b>        | <b>-19.608</b>        | <b>-25.686</b>      |
| <b>Ændring i likvider</b>   | <b>-7.582</b>         | <b>-13.155</b>        | <b>-8.808</b>       |
| Likvider primo  | 14.771                | 23.579                | 23.579              |
| <b>Likvider ultimo</b>  | <b>7.189</b>          | <b>10.424</b>         | <b>14.771</b>       |

Alle beløb i DKK 1.000

## Segmentoplysninger

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningsmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. De enkelte segmenter driver virksomhed inden for samme forretningsområde (udlejning af investeringsejendomme). Segmenterne har ingen indbyrdes omsætning. Alle er ophørende i 2016.

|                                       | Aschaffenburg |         | Bad Oeynhausen |        |
|---------------------------------------|---------------|---------|----------------|--------|
|                                       | 2016          | 2015    | 2016           | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 2.447         | 2.558   | 678            | 677    |
| Finansielle indtægter                 | 0             | 0       | 0              | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -147          | -1.143  | -15            | -167   |
| Resultat før skat                     | 1.684         | 1.774   | 604            | 594    |
| Skat                                  | -267          | -281    | -96            | -94    |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0             | 0       | 0              | 0      |
| Segmentaktiver                        | 86.890        | 105.150 | 14.849         | 17.062 |
| Segmentforpligtelser                  | 66.185        | 67.066  | 9.537          | 11.699 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0             | 0       | 0              | 0      |

|                                       | Delmenhorst |        | Georgsmarienhütte |        |
|---------------------------------------|-------------|--------|-------------------|--------|
|                                       | 2016        | 2015   | 2016              | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 1.300       | 1.301  | 1.179             | 1.245  |
| Finansielle indtægter                 | 0           | 0      | 0                 | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -319        | -306   | -63               | -53    |
| Resultat før skat                     | 207         | 623    | 866               | 979    |
| Skat                                  | -33         | -99    | -137              | -155   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0           | 0      | 0                 | 0      |
| Segmentaktiver                        | 23.518      | 31.321 | 33.540            | 33.242 |
| Segmentforpligtelser                  | 10.099      | 5.811  | 11.220            | 17.187 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0           | 0      | 0                 | 0      |

| (fortsat)                             | Hagen  |        | Herne |       |
|---------------------------------------|--------|--------|-------|-------|
|                                       | 2016   | 2015   | 2016  | 2015  |
| Nettoomsætning                        | 959    | 958    | 192   | 192   |
| Finansielle indtægter                 | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Finansielle omkostninger              | -24    | -286   | -6    | -67   |
| Resultat før skat                     | 766    | 746    | 132   | 143   |
| Skat                                  | -121   | -118   | -21   | -23   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Segmentaktiver                        | 29.250 | 29.311 | 6.430 | 7.159 |
| Segmentforpligtelser                  | 16.144 | 15.040 | 3.707 | 2.718 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0      | 0      | 0     | 0     |

|                                       | Lemgo  |        | Limburg |        |
|---------------------------------------|--------|--------|---------|--------|
|                                       | 2016   | 2015   | 2016    | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 942    | 907    | 1.341   | 1.332  |
| Finansielle indtægter                 | 7      | 0      | 0       | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -284   | -337   | -34     | -324   |
| Resultat før skat                     | 430    | 461    | 875     | 1.018  |
| Skat                                  | -68    | -73    | -139    | -161   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0      | 0      | 0       | 0      |
| Segmentaktiver                        | 25.807 | 31.314 | 41.399  | 34.281 |
| Segmentforpligtelser                  | 12.581 | 14.322 | 21.458  | 24.521 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0      | 0      | 0       | 0      |

|                                       | Ludwigsburg |        | Neumünster |        |
|---------------------------------------|-------------|--------|------------|--------|
|                                       | 2016        | 2015   | 2016       | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 599         | 609    | 486        | 486    |
| Finansielle indtægter                 | 0           | 0      | 0          | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -20         | -203   | -139       | -101   |
| Resultat før skat                     | 467         | 520    | 281        | 291    |
| Skat                                  | -74         | -82    | -44        | -46    |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0           | 0      | 0          | 0      |
| Segmentaktiver                        | 18.973      | 20.062 | 15.824     | 13.700 |
| Segmentforpligtelser                  | 12.486      | 14.715 | 2.569      | 4.141  |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0           | 0      | 0          | 0      |

| (fortsat)                             | Oldenburg (to ejendomme) |        | Pforzheim |        |
|---------------------------------------|--------------------------|--------|-----------|--------|
|                                       | 2016                     | 2015   | 2016      | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 852                      | 852    | 2.690     | 2.739  |
| Finansielle indtægter                 | 0                        | 0      | 0         | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -32                      | -78    | -114      | -758   |
| Resultat før skat                     | -156                     | -218   | 2.388     | 1.664  |
| Skat                                  | 24                       | 34     | -378      | -263   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0                        | 0      | 0         | 0      |
| Segmentaktiver                        | 24.008                   | 7.740  | 72.168    | 66.878 |
| Segmentforpligtelser                  | 20.649                   | 19.029 | 38.757    | 41.872 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0                        | 0      | 0         | 0      |

|                                       | Schwandorf |        | Straubing |        |
|---------------------------------------|------------|--------|-----------|--------|
|                                       | 2016       | 2015   | 2016      | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 1.300      | 1.323  | 1.455     | 1.442  |
| Finansielle indtægter                 | 0          | 0      | 0         | 0      |
| Finansielle omkostninger              | -380       | -452   | -467      | -562   |
| Resultat før skat                     | 13         | 518    | 558       | 607    |
| Skat                                  | -2         | -82    | -88       | -96    |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0          | 0      | 0         | 0      |
| Segmentaktiver                        | 30.222     | 32.214 | 49.961    | 44.988 |
| Segmentforpligtelser                  | 17.475     | 18.590 | 26.050    | 25.931 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0          | 0      | 0         | 0      |

|                                       | Waltrop |        | Göttingen |        |
|---------------------------------------|---------|--------|-----------|--------|
|                                       | 2016    | 2015   | 2016      | 2015   |
| Nettoomsætning                        | 767     | 766    | 3.279     | 3.262  |
| Finansielle indtægter                 | 0       | 5      | 2         | 179    |
| Finansielle omkostninger              | -18     | -129   | -1.237    | -1.263 |
| Resultat før skat                     | 546     | 527    | 2.508     | 2.722  |
| Skat                                  | -86     | -83    | -397      | -431   |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0       | 0      | 0         | 0      |
| Regulering af renteswap til dagsværdi | 0       | 0      | 928       | 890    |
| Segmentaktiver                        | 16.707  | 13.736 | 93.520    | 86.850 |
| Segmentforpligtelser                  | 11.661  | 9.079  | 69.731    | 73.370 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0       | 0      | 0         | 0      |

(fortsat)

|                                       | Ikke fordelt |         |         |         |
|---------------------------------------|--------------|---------|---------|---------|
|                                       | 2016         | 2015    | 2016    | 2015    |
| Nettoomsætning                        | 0            | 0       | 20.466  | 20.648  |
| Finansielle indtægter                 | 137          | 231     | 146     | 417     |
| Finansielle omkostninger              | -3.408       | 109     | -6.707  | -6.121  |
| Resultat før skat                     | -5.173       | -2.042  | 6.996   | 10.928  |
| Skat                                  | 654          | 109     | -1.273  | -1.943  |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0            | 0       | 0       | 0       |
| Regulering af renteswap til dagsværdi | 0            | 0       | 928     | 890     |
| Segmentaktiver                        | 20           | 1.695   | 583.086 | 576.703 |
| Segmentforpligtelser                  | -13.211      | -13.501 | 337.098 | 351.590 |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0            | 0       | 0       | 0       |

## Risici

### Koncernens risiko- styringspolitik

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 de 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 som udgangspunkt årligt af en ekstern valuar på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt en anslået markedsbestemt afkastforventning for ejendomme af samme karakter.

Dette er foretaget for ejendommen i henholdsvis Oldenburg 1 (City-Immobilien I AG), Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH) og Göttingen (K/S Groner Strasse, Göttingen), senest pr. 31. december 2015.

Generelt er værdien af de enkelte ejendomme baseret på et markedsbestemt afkastkrav især følsomme over for udviklingen i renteniveauet, inflation, valutakursudvikling samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgslen efter de pågældende ejendomme eller ændret forbrugeradfærd.

Valuarens værdiansættelse af ejendommen i Oldenburg 1, Pforzheim og Göttingen er baseret på flere forudsætninger såsom f.eks. den forventede udlejningsprocent, fremtidig lejeindtægt og vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Der er en risiko for, at disse forudsætninger ikke opfyldes.

Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et 5% fald i dagsværdien af ejendommene i Oldenburg 1, Pforzheim og Göttingen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 7,4 mio. efter skat. En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

I valuarens værdiansættelse af ejendommene i Oldenburg 1, Pforzheim og Göttingen er der anvendt et afkastkrav på gennemsnitlig 5,6%. Ved et fald i afkastet på 0,5 procentpoint vil det medføre en forøgelse af værdien for disse tre ejendomme på tilsammen DKK 17,4 mio., og en stigning i afkastkravet på 0,5 procentpoint vil reducere ejendomsværdierne med DKK 14,5 mio.

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

### Valutarisici

Koncernen er hovedsageligt eksponeret for 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 fra 743,93 pr. 30. juni 2016 til 736,49 ville alt andet lige have forringet periodens resultat med TDKK 60 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med DKK 1,8 mio. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen. Disse påvirkninger er beregnet ud fra den anvendte standardkurs i resultatopgørelsen på 745,00.

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

### Renterisici

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswap, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

Pr. 30. juni 2016 var hovedparten af koncernens lån fastforrentede. Koncernens variabelt forrentede prioritetslån udgør i alt DKK 109,7 mio., og ved en stigning på et procentpoint vil koncernens omkostninger til prioritetsrenter forøges med i alt DKK 0,8 mio. efter skat.

I forbindelse med belåningen af ejendommene i Göttingen, Aschaffenburg, Oldenburg 2 og Pforzheim er renterisikoen afdækket med renteswapaftaler.

Dagsværdien for renteswapaftalen i Göttingen udgør pr. 30. juni 2016 DKK -0,6 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne til at udgøre DKK -0,5 mio., svarende til en positiv ændring på DKK 0,1 mio. Omvendt vil et rentefald på 1 procentpoint reducere renteswapaftalens værdi til DKK -0,7 mio.

Dagsværdien af renteswapaftalen for lånet i Aschaffenburg, Oldenburg 2 og Pforzheim udgør pr. 30. juni 2016 DKK -4,1 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne til at udgøre DKK 1,8 mio., svarende til en positiv ændring på DKK 5,9 mio. Et rentefald på 1 procentpoint vil omvendt reducere renteswapaftalens værdi til DKK -10,0 mio.

### Likvidetsrisici

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



til prissætningen.

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

Tabellen nedenfor 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.

| DKK mio.                                   | < 1 år | 1 - 2 år | 2 – 5 år | > 5 år |
|--|--------|----------|----------|--------|
| Kreditinstitutter                          | -331,1 | 0        | 0        | 0      |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser | -0,8   | 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. 30. juni 2016 lejetilgodehavender på i alt DKK 4,0 mio. (ultimo 2015: DKK 3,6 mio.), der efter en individuel vurdering er værdiansat til DKK 1,4 mio. (ultimo 2015: DKK 0,9 mio.).

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 aktionærene skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen.

Pr. 30. juni 2016 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 42,2% (ultimo 2015: 40,6%). Den realiserede egenkapitalforretning for perioden udgjorde 4,7% (ultimo 2015: 10,2%).

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

#### Politiske risici

Skattemæssige og politiske risici vurderes at være lave.

#### Øvrige risici

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

### Dagsværdiansættelse

#### Dagsværdiansættelse

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

**Niveau 1:** Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.

**Niveau 2:** Andre input end noterede priser under niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (dvs. som priser) eller indirekte (dvs. afledt af priser).

**Niveau 3:** Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (dvs. ikke-observerbare input).

Tabellen nedenfor viser koncernens aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til dagsværdi pr. 30. juni 2016.

#### Dagsværdiansættelse

| DKK mio.                   | Niveau 1 | Niveau 2     | Niveau 3     | I alt        |
|----------------------------|----------|--------------|--------------|--------------|
| Investeringsejendomme      | 0        | 0            | 574,2        | 574,2        |
| <b>Aktiver i alt</b>       | <b>0</b> | <b>0</b>     | <b>574,2</b> | <b>574,2</b> |
| Renteswapaftaler           | 0        | 0,7          | 0            | 0,7          |
| Kreditinstitutter          | 0        | 330,4        | 0            | 330,4        |
| <b>Forpligtelser i alt</b> | <b>0</b> | <b>331,1</b> | <b>0</b>     | <b>331,1</b> |

Ovennævnte værdier svarer til deres regnskabsmæssige værdier pr. 30. juni 2016. I perioden er ingen aktiver eller forpligtelser skiftet fra én kategori til en anden.

### Aktiver bestemt for salg

|                 | 2016<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 31.12.) |
|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Ejendomme       | 574.172              | 564.641              | 575.963              |
| Tilgodehavender | 1.725                | 1.325                | 1.505                |
| Likvider        | 7.168                | 9.042                | 12.883               |
|                 | <b>583.065</b>       | <b>575.008</b>       | <b>590.351</b>       |

### Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

|                              | 2016<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 30.06.) | 2015<br>(pr. 31.12.) |
|------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Kreditinstitutter            | 330.418              | 345.851              | 341.738              |
| Dagsværdi renteswap          | 644                  | 2.432                | 1.573                |
| Udskudt skat                 | 4.836                | 1.315                | 3.697                |
| Retsforpligtelser, ejendomme | 354                  | 359                  | 358                  |
| Leverandørgæld m.v.          | 451                  | 1.119                | 3.019                |
| Forudbetalt lejeindtægter    | 381                  | 429                  | 974                  |
|                              | <b>337.084</b>       | <b>351.505</b>       | <b>351.359</b>       |