

## Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar – 30. juni 2009

Bestyrelsen i Kristensen Partners III A/S har den 31. august 2009 afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens halvårsrapport 2009 blev behandlet og godkendt.



*Lange Straße 44, Oldenburg*

### Resumé

- ❑ Der er pr. 30. juni 2009 erhvervet 11 ejendomme.
- ❑ Ejendommenes bogførte værdi udgør DKK 307 mio.
- ❑ Investeringerne ventes at fortsætte i 2009 og 2010.
- ❑ Koncernens resultat før skat for 1. halvår 2009 er et overskud på TDKK 5.355.
- ❑ Koncernresultatet for 1. halvår 2009 anses for tilfredsstillende.
- ❑ Indre værdi af aktierne andrager kurs 20,55 pr. 30. juni 2009.
- ❑ Med de nuværende ejendomme ventes et resultat for 2009 i størrelsesordenen DKK 6-8 mio. før dagsværdiregulering af ejendommene. Hertil kommer resultatet fra eventuelle nyinvesteringer i 2. halvår.
- ❑ Indre værdi af aktierne ventes ved årets udgang at udgøre ca. kurs 21 før dagsværdireguleringer pr. 31. december 2009, hvor der i prospektet var en budgetteret kurs på 20,66 ligeledes før dagsværdireguleringer i 2009.

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

## Koncernens hoved- og nøgletal

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

| Hovedtal for perioden                 | 2009<br>(1.1 – 30.6) | 2008<br>(1.1 – 30.6) |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Nettoomsætning                        | 11.028               | 1.798                |
| Regulering af ejendomme til dagspris  | 0                    | 0                    |
| Bruttoresultat                        | 10.384               | 1.586                |
| Resultat af primær drift              | 9.473                | 1.225                |
| Finansielle poster, netto             | -4.118               | 1.850                |
| Resultat før skat                     | 5.355                | 3.075                |
| Periodens resultat i alt              | 4.323                | 2.330                |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet        | 825                  | 1.138                |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet  | -2.273               | -63.206              |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | 1.008                | 232.719              |
| Ændring i likvider                    | -440                 | 170.651              |
| Antal medarbejdere (direktion)        | 2                    | 2                    |

| Hovedtal pr. ultimo                  | 2009    | 2008    |
|--------------------------------------|---------|---------|
| Balancesum                           | 455.370 | 379.340 |
| Egenkapital før minoritetsinteresser | 205.534 | 224.383 |
| Egenkapital                          | 209.460 | 226.515 |

| Nøgletal                    | 2009  | 2008  |
|-----------------------------|-------|-------|
| Bruttomargin                | 94,2% | 88,2% |
| Overskudsgrad               | 85,9% | 68,1% |
| Afkastningsgrad             | 4,2%  | 0,6%  |
| Soliditetsgrad              | 46,0% | 59,7% |
| Forrentning af egenkapital  | 4,3%  | 2,9%  |
| Indre værdi pr. aktie (DKK) | 20,55 | 22,44 |

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

## Beretning for perioden 1. januar – 30. juni 2009

### 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

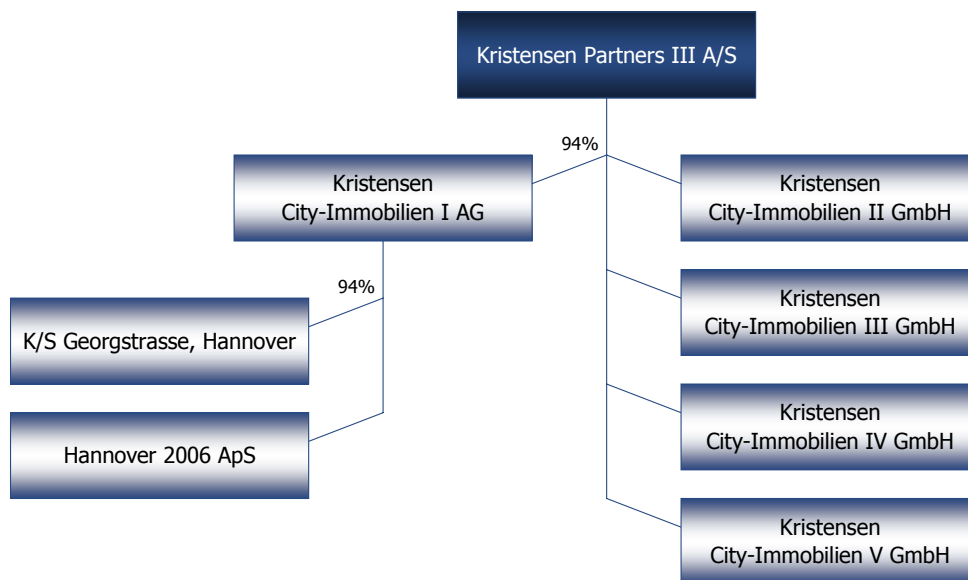
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20.11.2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

#### Ejendomsselskaber

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

Ejendomsporteføljen indeholder 11 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeyenhausen, Georgsmarienhütte, Hagen, Hannover, Herne, Limburg, Ludwigsburg, Oldenburg og Waltrop.

### Koncernstruktur



Ovenstående figur viser koncernen pr. 30. juni 2009.  
Koncernstrukturen er uændret i forhold til 31. december 2008.

### 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 planlagte investeringsvolumen udgør sammenlagt DKK 800 mio.

### Finansieringsstrategi

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

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

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

Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet på side 9-11 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.

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

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

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

### Salgsstrategi

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

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

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

## Udvikling i perioden

### Ændring af direktionen

Peter Westphal, vicedirektør hos Kristensen Properties A/S, er udtrådt af direktionen, og erstattes af Jesper Korsbæk, leder af 'Asset Management' hos Kristensen Properties A/S. Med denne ændring af ledelsen ventes et øget fokus udvikling af ejendomsporteføljen, jf. koncernens strategi for drift.

Kent Hoeg Sørensen, administrerende direktør hos Kristensen Properties A/S, indgår fortsat i direktionen.

**Ejendoms-  
investeringer  
i perioden**

Kristensen City-Immobilien III GmbH har den 10. marts 2009 ved endelig notaraftale erhvervet ejendommen beliggende Lange Straße 44 i Oldenburg. Naboejendommen Lange Straße 42 ejes i forvejen af koncernen. Anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde EUR 3,5 mio.

Driften af ejendommen overtages imidlertid først i efteråret 2009 efter afregning af købesummen. For yderligere information om ejendommen henvises til indstillingskrivelsen på [www.kristensenproperties.com](http://www.kristensenproperties.com).

**Kapital-  
forhøjelser**

Der er 14. april 2009 gennemført kapitalforhøjelser i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien II GmbH og Kristensen City-Immobilien III GmbH.

Forhøjelserne er sket med henblik på at tilvejebringe egenkapitalfinansiering af datterselskabernes investeringsejendomme, d.v.s. ejendommene i Georgsmarienhütte, Aschaffenburg og senest Oldenburg.

Moderselskabet bidrog med 94% til kapitalforhøjelsen, mens minoritetsaktionæren Kristensen Properties A/S bidrog med resten. Sidstnævnte indskud fra minoritetsaktionæren har forøget koncernens egenkapital og likvide beholdninger med DKK 3,4 mio.

Omkostningerne til kapitalforhøjelserne androg TDKK 185, som fragår egenkapitalen.

**Driften**

Generelt forløber den egentlige drift af ejendommene planmæssigt og i henhold til forventningerne i indstillingsbudgetterne.

Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.

**Værdiregulering  
af ejendommene**

Ejendommene er senest vurderet af eksterne valuar pr. 31. december 2008. Der er ikke indhentet valuarvurdering pr. 30. juni 2009. Næste vurdering gennemføres i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2009.

I første halvår 2009 er ejendommens bogførte værdi primært forøget med periodens ejendomsinvesteringer samt foretagne moderniseringer. Disse reguleringer påvirker ikke resultatet.

Desuden er købspriserne på ejendommene i Georgsmarienhütte, Hannover og Waltrop efterfølgende reguleret efter afklaring af betingede forhold i købsaftalerne. Reguleringer udgør netto en prisreduktion på TDKK 424, der imidlertid ikke påvirker periodens resultat.

**Kurssikring**

Selvom eksponering i EUR som udgangspunkt ikke afdækkes, jf. afsnittet 'Valutarisici', har koncernen indgået terminskontrakter til valutakurssikring af dagsværdien af nettoinvesteringerne i de tyske datterselskaber.

Den del af egenkapitalen, som er placeret i EUR-aktiver, kurssikres således. Koncernen forventer endvidere derved at profitere af renteforskellen mellem Danmark og Euro-landene.

Kontrakternes dagsværdi pr. 30. juni 2009 udgør TDKK 20, som er indregnet under kortfristede tilgodehavender. Gevinster og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen.

**Usædvanlige  
forhold**

Der er ikke indtruffet usædvanlige forhold i perioden.

## Økonomiske udvikling i perioden

**Regnskabspraksis** Halvårsrapporten er urevideret og aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter". Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret i forhold til den senest aflagte årsrapport og forventes ikke ændret i indeværende regnskabsår.

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

Bestyrelsen anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme i perioden 1. januar – 30. juni 2009.

Sammenligningstallene for 1. halvår 2008 omfatter alene drift for ca. to måneder, idet koncernen først blev etableret pr. 24. april 2008. Tilsvarende er gældende for sammenligningstallene for hele året 2008, hvori desuden ejendommene i Aschaffenburg og Georgsmarienhütte først indgik i driften med virkning fra 1. september 2008 hhv. 1. november 2008.

De anførte sammenligningstal er derfor umiddelbart ikke fuldt sammenlignelige.

## Resultatopfølgelsen

Periodens nettoomsætning udgjorde TDKK 11.028 og bruttoresultatet TDKK 10.384. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af ejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

Resultat af primær drift udgjorde TDKK 9.473.

Finansielle poster udgjorde netto TDKK -4.118. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter på optagne lån hos kreditinstitutter, medens de finansielle indtægter hovedsagelig består af forrentning af indlån (særligt moderselskabets).

Resultat før skat blev dermed et overskud på TDKK 5.355.

Skat af periodens resultat er indregnet som en omkostning på TDKK 1.032, hvoraf TDKK 530 udgør periodens forskydning i udskudte skatteforpligtelser.

Periodens resultat på TDKK 4.323 findes tilfredsstillende.

## Aktiver

De samlede aktiver udgjorde pr. 30. juni 2009 i alt DKK 455,4 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 307,0 mio. Værdien af ejendommene svarer til seneste valuarvurdering pr. 31. december 2008, dog reguleret for periodens nyhvervelser, moderniseringer og købsprisreguleringer.

Den nyindkøbte ejendom i Oldenburg er indregnet til anskaffelsesprisen.

Der er ikke indhentet ekstern vurdering af porteføljen pr. 30. juni 2009, men det er bestyrelsens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.

## Forpligtelser

Forpligtelser udgjorde pr. 30. juni 2009 DKK 245,9 mio., hvoraf langfristede forpligtelser udgjorde DKK 208,8 mio.

## Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 7,6 mio. primært som følge af periodens resultat samt kapitaltilførsel fra minoritetsaktionæren ved tilvejebringelse af egenkapital til finansiering af ejendommene i Kristensen City-Immobilien II GmbH og Kristensen City-Immobilien III GmbH.

Egenkapitalen udgør pr. 30. juni 2009 herefter DKK 209,5 mio. Minoritetsaktionærernes andel heraf udgør TDKK 3.926.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

### **Indre værdi**

Indre værdi af aktierne udgør kurs 20,55.

Værdien af koncerneksterne warrants, udstedt af Kristensen City-Immobilien I AG, opretholdes uændret indtil udnyttelse eller udløb. Tages der hensyn til en eventuel senere udnyttelse af disse warrants, ville aktiernes indre værdi udgøre kurs 20,45.

### **Pengestrøms- opgørelsen**

Periodens drift har forbedret likviditeten med TDKK 825. Herudover er der i perioden indgået egenkapital med et provenu på TDKK 3.233.

TDKK 2.273 er anvendt til investeringer og med TDKK 2.225 til afdrag på langfristede lån.

Periodens pengestrøm udgjorde dermed en netto likviditetsanvendelse på TDKK 440, hvorefter de samlede likvide beholdninger pr. 30. juni 2009 udgjorde DKK 141,0 mio. Heraf udgør DKK 117,4 mio. restlikviditeten fra kapitaludvidelsen sidste år, som fortsat resterer i moderselskabet og er placeret til markedsrente på indlånskonti i banker.

### **Efterfølgende begivenheder**

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



## Forventninger til 2009

### Yderligere ejendomsinvesteringer

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

Der søges fortsat efter attraktive ejendomme, men investeringsrammen forventes ikke at være opbrugt ved udgangen af året. Der forventes således at blive foretaget investeringer i 2010.

### Drift

Driften af de erhvervede ejendomme ventes at svare til indstillingsbudgetterne, som generelt modsvarer udbudsprospektets forudsætninger.

Der er ikke i mellemtiden indtruffet forhold, som ventes at kunne få en væsentlig indvirkning på de hidtil udtrykte forventninger.

### Konklusion

Det forventede resultat for året vil afhænge af investeringsforløbet, men ventes med den nuværende portefølje at udgøre i størrelsesordenen DKK 6-8 mio. før dagsværdireguleringer. Hertil kommer således resultatet af nyinvesteringer i 2. halvår.

Ifølge den seneste årsrapport for 2008 blev resultatforventningen opgjort til ca. DKK 10 mio. Forskellen skyldes hovedsagelig det faldende renteniveau.

Med disse resultatforventninger, forventes den del af egenkapitalen, der kan henføres til aktionærene i Kristensen Partners III A/S, at andrage ca. DKK 209 mio. ved årets udgang, svarende til kurs 20,9 før dagsværdireguleringer pr. 31. december 2009.

I prospektet er der for den 5-årige exit-strategi en forventet indre værdi ultimo 2009 på 23,83 pr. aktie, som korrigeret for værdiregulering af ejendomme i 2009 andrager DKK 20,66.

Der henvises i øvrigt generelt til prospektets beskrivelser af forventningerne til 2009.

## Corporate Governance og Investor Relations

### Retningslinjer

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

### Erklæring

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

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



## 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, dog vil indtil en tredjedel af finansieringen kunne optages i CHF. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

### Driftsrisici

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

#### Lejeindtægter

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

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

Endeligt bemærkes, at fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslestigninger.

#### Vedligeholdelse og moderniseringer

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

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

#### Driftsomkostninger

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

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

Der er ingen væsentlige risici forbundet med de øvrige driftsomkostninger.

### Markedsrisici

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres årligt af en ekstern valuar på grundlag af ejendommens løbende driftsoverskud samt et 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.

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

Valuarens værdiansættelse af ejendomme vil være baseret på flere forudsætninger såsom f.eks. den forventede udlejningsprocent, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m<sup>2</sup>. Der er

en risiko for at disse forudsætninger ikke opfyldes. Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et 5%'s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 12,9 mio. En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital afviger ikke væsentligt fra 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 valutakursrisici over for valutakursudviklingen i DKK i forhold til EUR, der er koncernens funktionelle valuta. Herudover kan indtil en tredjedel af finansieringen optages i CHF.

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

Med undtagelse af restprovenuet fra kapitaludvidelsen er samtlige koncernens aktiver og forpligtelser pr. 30. juni 2009 EUR-aktiver henholdsvis -forpligtelser, der værdiansættes i DKK på grundlag af den til enhver tid gældende kurs på EUR i forhold til DKK. Pr. 30. juni 2009 er der ikke optaget lån i anden valuta end EUR.

Den relative valutakursudvikling generelt kan indirekte påvirke den markedsbestemte afkastforventning, jf. ovenfor, og følsomheden af valutaeksponeringen formindskes/forøges i takt med øvrige nævnte risici, særligt dagsværdiregulering af ejendommene.

I overensstemmelse med koncernens politik afdækkes valutarisici på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser, når eksponeringen i en valuta modsvarer mere end netto EUR 1 mio.

Som udgangspunkt afdækkes eksponering i EUR/DKK og CHF/DKK ikke, men koncernen har ved indgåelse af valutaterminskontrakter imidlertid valgt at afdække nettoinvesteringerne i de tyske dattervirksomheder.

Dermed er valutakursrisikoen så godt som fuldt elimineret pr. 30. juni 2009.

En ændring i EUR-kursen vil således alt andet lige kun påvirke resultatet og egenkapitalen ubetydeligt.

### 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. 30. juni 2009 var alle koncernens lån således reelt fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider ville et fald i renteniveauet på 1 % point p.a. i forhold til de faktiske rentesatser alt andet lige have en negativ indvirkning på resultat og egenkapital ultimo på DKK 0,9 mio. En stigning i renteniveauet vil have en positiv indvirkning med DKK 1,1 mio.

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

### Likviditetsrisici

Den optagne hypotekbankgæld skal senest refinansieres den 31. december 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.

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                          | -16,4  | -16,4    | -233,7   | 0,0    |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser | -32,6  | 0,0      | 0,0      | 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 sine forpligtelser.

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

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 30. juni 2009 lejetilgodehavender på i alt TDKK 921, der efter en individuel vurdering er værdiansat til pari. De øvrige tilgodehavender er ligeledes vurderet til pari.

#### Kapitalstyring

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

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

Pr. 30. juni 2009 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 46,0%. Den realiserede egenkapitalforretning for perioden udgjorde 4,3%.

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.

Alle beløb i DKK

| <b>Resultatopgørelse</b>                   | <b>2009</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(hele året) |
|--|---------------------------|---------------------------|----------------------------|
| <b>Nettoomsætning</b>                      | 11.028                    | 1.798                     | 10.661                     |
| Driftsomkostninger                         | -644                      | -212                      | -793                       |
| Regulering af ejendomme til dagspris       | 0                         | 0                         | -35.199                    |
| <b>Bruttoresultat</b>                      | 10.384                    | 1.586                     | -25.331                    |
| Administrationsomkostninger                | -911                      | -361                      | -1.766                     |
| <b>Resultat af primær drift</b>            | 9.473                     | 1.225                     | -27.097                    |
| Finansielle indtægter                      | 1.894                     | 3.154                     | 6.984                      |
| Finansielle omkostninger                   | -6.012                    | -1.304                    | -6.291                     |
| <b>Resultat før skat</b>                   | 5.355                     | 3.075                     | -26.404                    |
| Skat af periodens resultat                 | -1.032                    | -745                      | 3.363                      |
| <b>Periodens resultat i alt</b>            | 4.323                     | 2.330                     | -23.041                    |
| Fordeles således:                          |                           |                           |                            |
| Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S | 4.155                     | 2.317                     | -21.273                    |
| Minoritetsinteresser                       | 168                       | 13                        | -1.768                     |
| <b>Periodens resultat</b>                  | 4.323                     | 2.330                     | -23.041                    |

Alle beløb i TDKK

| <b>Totalindkomstopgørelse</b>                               | <b>2009</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(hele året) |
|---|---------------------------|---------------------------|----------------------------|
| <b>Periodens resultat</b>                                   | 4.323                     | 2.330                     | -23.041                    |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder | 11                        | 0                         | -2                         |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                       | 11                        | 0                         | -2                         |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                  | 4.334                     | 2.330                     | -23.043                    |

Fordeles således:

|  |       |       |         |
|--|-------|-------|---------|
| Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S | 4.166 | 2.317 | -21.275 |
| Minoritetsinteresser                       | 168   | 13    | -1.768  |
| <b>Periodens resultat</b>                  | 4.334 | 2.330 | -23.043 |

Alle beløb i TDKK

| <b>Balance</b>                    | <b>30.6.2009</b> | <b>30.6.2008</b> | <b>31.12.2008</b> |
|-----------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>AKTIVER</b>                    |                  |                  |                   |
| Investeringsejendomme             | 307.009          | 205.371          | 280.590           |
| Udskudt skat                      | 4.414            | 0                | 4.946             |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b> | <b>311.423</b>   | <b>205.371</b>   | <b>285.536</b>    |
| Tilgodehavender                   | 2.927            | 2.189            | 1.587             |
| Likvide beholdninger              | 141.020          | 171.780          | 141.460           |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b> | <b>143.947</b>   | <b>173.969</b>   | <b>143.047</b>    |
| <b>Aktiver i alt</b>              | <b>455.370</b>   | <b>379.340</b>   | <b>428.583</b>    |

Alle beløb i TDKK

| <b>Balance</b>  | <b>30.6.2009</b> | <b>30.6.2008</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| <b>PASSIVER</b>   |                  |                  |                   |
| Aktiekapital  | 100.000          | 100.000          | 100.000           |
| Overkursfond  | 121.836          | 121.085          | 121.836           |
| Overført resultat   | -17.307          | 2.293            | -21.299           |
| Warrants  | 1.005            | 1.005            | 1.005             |
| Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S's andel af egenkapitalen | 205.534          | 224.383          | 201.542           |
| Minoritetsinteresser  | 3.926            | 2.132            | 351               |
| <b>Egenkapital</b>  | <b>209.460</b>   | <b>226.515</b>   | <b>201.893</b>    |
| Udskudt skat  | 0                | 1.102            | 0                 |
| Kreditinstitutter   | 208.788          | 100.403          | 211.194           |
| <b>Langfristede forpligtelser</b>                                   | <b>208.788</b>   | <b>101.505</b>   | <b>211.194</b>    |
| Kreditinstitutter   | 4.480            | 1.344            | 4.346             |
| Selskabsskat  | 2.442            | 0                | 1.940             |
| Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser            | 26.459           | 46.146           | 2.611             |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                          | 3.533            | 3.830            | 6.514             |
| Forudbetalt lejeindtægt   | 208              | 0                | 85                |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>                             | <b>37.122</b>    | <b>51.320</b>    | <b>15.496</b>     |
| <b>Forpligtelser i alt</b>  | <b>245.910</b>   | <b>152.825</b>   | <b>226.690</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>   | <b>455.370</b>   | <b>379.340</b>   | <b>428.583</b>    |



Alle beløb i DKK

| <b>Egenkapitalopgørelse</b>   | <b>2009</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(hele året) |
|---|---------------------------|---------------------------|----------------------------|
| <b>Egenkapital primo</b>  | 201.893                   | 929                       | 929                        |
| Periodens totalindkomst   | 4.334                     | 2.330                     | -23.043                    |
| Indbetaling af selskabskapital til overkurs   | 0                         | 223.875                   | 223.875                    |
| Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser   | 3.418                     | 0                         | 0                          |
| Kapitalforhøjelsesomkostninger  | -185                      | 0                         | 0                          |
| Stiftelsesomkostninger  | 0                         | -3.743                    | -2.992                     |
| Aktiver og passiver vedr. minoritetsinteresser<br>i tilkøbte virksomheder               | 0                         | 2.119                     | 2.119                      |
| Aktiver og passiver vedr. udstedte, koncerneksterne<br>warrants i tilkøbte virksomheder | 0                         | 1.005                     | 1.005                      |
| <b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>  | <b>7.567</b>              | <b>225.586</b>            | <b>200.964</b>             |
| <b>Egenkapital ultimo</b>   | <b>209.460</b>            | <b>226.515</b>            | <b>201.893</b>             |

Alle beløb i TDKK

| <b>Opgørelse af pengestrømme</b>                    | <b>2009</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(1.1-30.6) | <b>2008</b><br>(hele året) |
|---|---------------------------|---------------------------|----------------------------|
| Periodens resultat før skat                         | 5.355                     | 3.075                     | -26.404                    |
| Heraf finansielle indtægter                         | -1.894                    | -3.154                    | -6.984                     |
| Heraf finansielle omkostninger                      | 6.012                     | 1.304                     | 6.291                      |
| Regulering for ikke-likvide driftsposter            | 44                        | 0                         | 35.197                     |
| Ændring i driftskapital                             | -2.069                    | 59                        | 394                        |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>                  | <b>7.448</b>              | <b>1.284</b>              | <b>8.494</b>               |
| Finansielle indtægter, betalt                       | 858                       | 1.518                     | 6.887                      |
| Finansielle omkostninger, betalt                    | -7.481                    | -1.664                    | -2.844                     |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>               | <b>825</b>                | <b>1.138</b>              | <b>12.537</b>              |
| Erhvervelse af investeringsejendomme                | -2.008                    | -9.940                    | -182.733                   |
| Modernisering af investeringsejendomme              | -698                      | 0                         | -186                       |
| Erhvervelse af kapitalandele                        | 0                         | -53.266                   | -34.885                    |
| Ændring af udlån til tilknyttede selskaber          | 433                       | 0                         | -755                       |
| <b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>         | <b>-2.273</b>             | <b>-63.206</b>            | <b>-218.559</b>            |
| Indbetaling af selskabskapital til overkurs         | 0                         | 223.875                   | 223.875                    |
| Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser           | 3.418                     | 0                         | 0                          |
| Kapitalforhøjelsesomkostninger, betalt              | -185                      | 0                         | 0                          |
| Stiftelsesomkostninger, betalt                      | 0                         | -3.088                    | -3.164                     |
| Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser | 0                         | 12.000                    | 126.232                    |
| Afdrag på langfristede forpligtelser                | -2.225                    | -68                       | -590                       |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>        | <b>1.008</b>              | <b>232.719</b>            | <b>346.353</b>             |
| <b>Ændring i likvider</b>                           | <b>-440</b>               | <b>170.651</b>            | <b>140.331</b>             |
| Likvider primo                                      | 141.460                   | 1.129                     | 1.129                      |
| <b>Likvider ultimo</b>                              | <b>141.020</b>            | <b>171.780</b>            | <b>141.460</b>             |

Alle beløb i TDKK

### 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.

| <b>2009</b>                           | <b>Aschaffenburg</b> | <b>Bad Oeyenhausen</b> | <b>Georgsmarienhütte</b> | <b>Hagen</b> |
|---------------------------------------|----------------------|------------------------|--------------------------|--------------|
| Nettoomsætning                        | 3.819                | 626                    | 1.256                    | 1.144        |
| Finansielle indtægter                 | 5                    | 13                     | 3                        | 9            |
| Finansielle omkostninger              | -2.188               | -334                   | -593                     | -536         |
| Resultat før skat                     | 1.334                | 266                    | 564                      | 473          |
| Afskrivninger                         | 0                    | 0                      | 0                        | 0            |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0                    | 0                      | 0                        | 0            |
| Segmentresultat                       | 1.123                | 224                    | 475                      | 398          |
| Segmentaktiver                        | 109.636              | 16.523                 | 34.495                   | 25.970       |
| Segmentforpligtelser                  | 105.810              | 12.283                 | 36.630                   | 19.380       |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | -606                 | 0                      | -63                      | 0            |
| <b>2008</b>                           | <b>Aschaffenburg</b> | <b>Bad Oeyenhausen</b> | <b>Georgsmarienhütte</b> | <b>Hagen</b> |
| Nettoomsætning                        | -                    | 210                    | -                        | 382          |
| Finansielle indtægter                 | 0                    | 20                     | 0                        | 14           |
| Finansielle omkostninger              | 0                    | -114                   | -1                       | -181         |
| Resultat før skat                     | 0                    | 97                     | -47                      | 147          |
| Afskrivninger                         | 0                    | 0                      | 0                        | 0            |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0                    | 0                      | 0                        | 0            |
| Segmentresultat                       | 0                    | 82                     | -40                      | 124          |
| Segmentaktiver                        | 777                  | 18.481                 | 36.143                   | 28.066       |
| Segmentforpligtelser                  | 777                  | 17.813                 | 36.190                   | 26.876       |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0                    | 0                      | -9.464                   | 0            |

Alle beløb i TDKK

| <b>2009</b>                           | <b>Hannover</b> | <b>Herne</b> | <b>Limburg</b> | <b>Ludwigsburg</b> |
|---------------------------------------|-----------------|--------------|----------------|--------------------|
| Nettoomsætning                        | 656             | 226          | 1.384          | 713                |
| Finansielle indtægter                 | 3               | 1            | 4              | 2                  |
| Finansielle omkostninger              | -333            | -118         | -772           | -425               |
| Resultat før skat                     | -7              | 90           | 451            | 206                |
| Afskrivninger                         | 0               | 0            | 0              | 0                  |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0               | 0            | 0              | 0                  |
| Segmentresultat                       | -6              | 76           | 380            | 173                |
| Segmentaktiver                        | 11.136          | 6.272        | 37.763         | 23.323             |
| Segmentforpligtelser                  | 19.678          | 4.261        | 26.769         | 16.488             |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | -706            | 0            | 0              | 0                  |

| <b>2008</b>                           | <b>Hannover</b> | <b>Herne</b> | <b>Limburg</b> | <b>Ludwigsburg</b> |
|---------------------------------------|-----------------|--------------|----------------|--------------------|
| Nettoomsætning                        | 279             | 68           | 456            | 235                |
| Finansielle indtægter                 | 0               | 2            | 7              | 3                  |
| Finansielle omkostninger              | -123            | -44          | -262           | -144               |
| Resultat før skat                     | 89              | 1            | 99             | 88                 |
| Afskrivninger                         | 0               | 0            | 0              | 0                  |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0               | 0            | 0              | 0                  |
| Segmentresultat                       | 67              | 1            | 83             | 74                 |
| Segmentaktiver                        | 19.354          | 4.851        | 37.697         | 21.701             |
| Segmentforpligtelser                  | 18.668          | 4.665        | 36.162         | 21.003             |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0               | -215         | 0              | 0                  |

Alle beløb i DKK

| <b>2009</b>                           | <b>Oldenburg</b> | <b>Waltrop</b> | <b>Ikke fordelt</b> | <b>I alt</b> |
|---------------------------------------|------------------|----------------|---------------------|--------------|
| Nettoomsætning                        | 505              | 699            | 0                   | 11.028       |
| Finansielle indtægter                 | 1                | 3              | 1.850               | 1.894        |
| Finansielle omkostninger              | -278             | -377           | -58                 | -6.012       |
| Resultat før skat                     | 132              | 262            | 1.584               | 5.355        |
| Afskrivninger                         | 0                | 0              | 0                   | 0            |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0                | 0              | 0                   | 0            |
| Segmentresultat                       | 111              | 221            | 1.148               | 4.323        |
| Segmentaktiver                        | 42.852           | 18.250         | 129.150             | 455.370      |
| Segmentforpligtelser                  | 35.872           | 15.058         | -46.319             | 245.910      |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | -1.046           | -285           | 0                   | -2.706       |
| <b>2008</b>                           | <b>Oldenburg</b> | <b>Waltrop</b> | <b>Ikke fordelt</b> | <b>I alt</b> |
| Nettoomsætning                        | 168              | 0              | -                   | 1.798        |
| Finansielle indtægter                 | 1                | 0              | 3.107               | 3.154        |
| Finansielle omkostninger              | -93              | 0              | -342                | -1.304       |
| Resultat før skat                     | 51               | -14            | 2.564               | 3.075        |
| Afskrivninger                         | 0                | 0              | 0                   | 0            |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 0                | 0              | 0                   | 0            |
| Segmentresultat                       | 43               | -12            | 1.908               | 2.330        |
| Segmentaktiver                        | 14.280           | 20.174         | 177.816             | 379.340      |
| Segmentforpligtelser                  | 13.667           | 19.488         | -42.484             | 152.825      |
| Anlægsinvesteringer (pengestrømme)    | 0                | 0              | -261                | -9.940       |