

Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar – 30. juni 2012

Bestyrelsen i Kristensen Partners III A/S har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens halvårsrapport 2012 blev behandlet og godkendt.



Ludwigsplatz 29, Straubing

Resumé

- ❑ Pr. 30. juni 2012 ejer koncernen 18 ejendomme.
- ❑ Ejendommenes bogførte værdi udgør DKK 541,6 mio.
- ❑ Selskabet har i 2012 erhvervet 879.020 egne aktier.
- ❑ Den aktuelle udlejningsprocent er over 97%.
- ❑ Pr. 31. juni udgør koncernens resultat før skat DKK 6,4 mio.
- ❑ Koncernresultatet for 1. halvår 2012 anses for tilfredsstillende.
- ❑ Aktiernes indre værdi andrager DKK 23,52 pr. 30. juni 2012, hvilket er en stigning på 6% i forhold til 31. december 2011. Omkring 60% af denne stigning skyldes selskabets køb af egne aktier til ca. 30% under den daværende indre værdi.
- ❑ Med de nuværende ejendomme ventes et resultat for 2012 på DKK 10,0 mio. før skat og dagsværdiregulering af ejendommene.

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2012 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 ejendommens løbende driftsoverskud samt en anslået markedsbestemt afkastforventning for ejendomme af samme karakter. Der er ikke indhentet ekstern vurdering af porteføljen pr. 30. juni 2012, men det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien. Næste vurdering foretages pr. 31. december 2012.

Halvårsregnskabet giver derfor 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 2012

Direktion

Kent Hoeg Sørensen

Anders Holm-Pedersen

Bestyrelse

Henrik Østenkjær Lind
Formand

Tage Benjaminsen

Niels Jørgen Frank

Jørn Holm Jensen

Henning Frost Studsgaard

Koncernens hoved- og nøgletal

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

Hovedtal for perioden	2012 (1.1 – 30.6)	2011 (1.1 – 30.6)	2010 (1.1 – 30.6)	2009 (1.1 – 30.6)
Nettoomsætning	20.018	19.857	13.997	11.028
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Bruttoresultat	17.636	18.117	12.752	10.384
Resultat af primær drift	16.013	16.756	11.639	9.473
Finansielle poster, netto	-9.611	-9.803	-6.222	-4.118
Resultat før skat	6.402	6.953	5.417	5.355
Periodens resultat i alt	5.305	5.835	4.510	4.323
Pengestrøm fra driftsaktivitet	5.215	4.986	2.275	825
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-222	-123.248	-71.889	-2.273
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-17.617	117.492	48.056	1.088
Ændring i likvider	-12.624	-770	-21.558	-440
Antal medarbejdere (direktion)	2	2	2	2

Hovedtal pr. 30. 06.

Balancesum	600.564	612.515	495.703	455.370
Egenkapital før minoritetsinteresser	203.764	205.224	206.876	205.534
Egenkapital	213.509	214.085	212.753	209.460

Nøgletal

Bruttomargin	88,1%	91,2%	91,1%	94,2%
Overskudsgrad	80,0%	84,4%	83,2%	85,9%
Afkastningsgrad	5,3%	5,5%	4,7%	4,2%
Soliditetsgrad	35,6%	35,0%	42,9%	46,0%
Forrentning af egenkapital	5,0%	5,6%	4,4%	4,3%
Indre værdi pr. aktie (DKK)	23,52	20,52	20,69	20,55

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

Moderselskabsoplysninger

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

Beretning for perioden 1. januar – 30. juni 2012

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

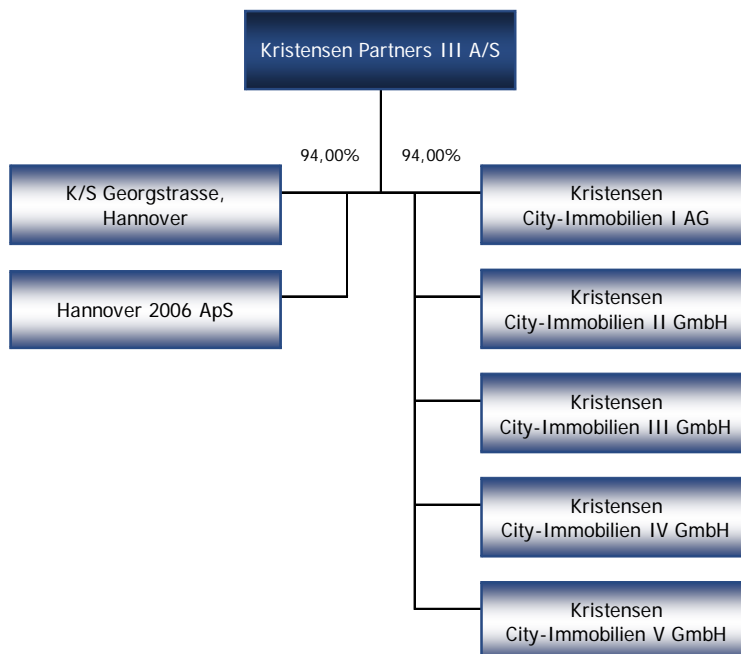
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

Ejendomsselskaber

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

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

Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 30. juni 2012.

Koncernstrukturen er uændret i forhold til 31. december 2011.

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.

Investeringsvolumen var oprindeligt planlagt til DKK 800 mio. Idet sammenlagt DKK 13,7 mio. af kapitalen er anvendt til erhvervelse af egne aktier er investeringsvolumen reduceret til DKK 750 mio., hvoraf 79% er realiseret pr. 30. juni 2012.

Finansieringsstrategi

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

Fremmedkapitalen forventes at udgøre op til 70% af ejendommenes købesum ekskl. købsomkostninger, og den vil kunne tilvejebringes i et eller flere lån afhængigt af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

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

Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet på side 21 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 ejendommenes lejeindtægter.

Den daglige ejendomsadministration varetages af Kristensen Fund & Asset Management A/S, som 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.

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

Periodens ejendomsinvesteringer	Siden årsskiftet er der ikke erhvervet yderligere ejendomme.
Forhøjelse af kapitalreserver	I indeværende periode er der ikke foretaget forhøjelse af kapitalreserverne i koncernens datterselskaber. Der er i juni 2012 gennemført et aktietilbagekøbsprogram, hvor moderselskabet har erhvervet yderligere 879.020 aktier til en kurs på DKK 15,00 pr. aktie. Beholdningen af egne aktier er pr. 30. juni 2012 herefter på 923.020 stk. erhvervet til en gennemsnitskurs på DKK 14,89.
Øvrig finansiering	Koncernen har optaget lån hos tyske hypotekbanker til finansiering af ejendomsporteføljen. Finansieringsomkostningerne svarer overordnet til det forventede, og den langt overvejende del af de optagne lån er fast forrentet.
Driften	Generelt forløber driften af ejendommene planmæssigt og i henhold til forventningerne. Porteføljens udlejningsprocent er tæt ved 100%, og langt hovedparten af afholdte vedligeholdelsesomkostninger vedrører planlagt og budgetteret vedligeholdelse. Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.
Regulering af ejendomme til dagsværdi	Koncernen har senest pr. 31. december 2011 ladet ejendomsporteføljen vurdere til dagsværdi af KENSTONE Real Estate Valuers, som er en anerkendt, ekstern tysk valuar. Der er ikke indhentet ny valuarvurdering pr. 30. juni 2012. Næste vurdering gennemføres i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2012.
Ændring af ledelsen	Der er i perioden ikke foretaget ændringer i direktionen eller bestyrelsen.
Usædvanlige forhold	Der er der ikke indtruffet usædvanlige forhold i perioden.
Sammenfatning	Periodens realiserede resultat på DKK 5,3 mio. svarer til forventningen til årets første halvår og anses derfor for tilfredsstillende.

Efterfølgende begivenheder

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

Forventninger til 2012

Yderligere ejendomsinvesteringer

I overensstemmelse med koncernens forretningsplan og investeringsstrategi vil investeringer i tyske City-ejendomme fortsætte. Dog er det med det nuværende tyske ejendomsmarked vanskeligt at finde ejendomme, der ligger indenfor koncernens investeringsprofil.

Drift

Driften af koncernens 18 ejendomme ventes at følge til de oprindelige planer og budgetter. I første halvår 2012 er der således ikke indtruffet forhold, som ventes at kunne få en væsentlig indvirkning på de hidtidige forventninger.

Ejendoms-markedet

I de første måneder af 2012 er den økonomiske vækst i Tyskland højere end forventet, selvom der fortsat er tale om relativt lave vækstrater.

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

Konklusion

Ledelsens forventning til årsresultatet for 2012 er opgjort efter et forsigtighedsprincip med udgangspunkt i den nuværende portefølje og eksklusiv dagsværdireguleringer.

Med udgangspunkt i det realiserede resultat pr. 30. juni 2012 og ovennævnte forhold forventer ledelsen således et resultat for 2012 på DKK 8,5 mio., hvilket tilnærmelsesvis er på niveau med budgettet for 2012 på DKK 8,6 mio.

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.

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.

Resultatopgørelsen

Periodens nettoomsætning udgjorde DKK 20,0 mio. og bruttoresultatet DKK 17,6 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 udgjorde DKK 16,0 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -9,6 mio. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter på optagne lån hos kreditinstitutter, medens de finansielle indtægter hovedsagelig består af beskeden forrentning af indlån (særligt moderselskabets).

Resultat før skat blev dermed et overskud på DKK 6,4 mio.

Skat af periodens resultat er indregnet som en omkostning på DKK 1,0 mio., der udgør periodens forskydning i udskudte skatteforpligtelser. Derudover er DKK 0,1 mio. reguleret vedr. tidligere år, hvilket også er også indregnet i periodens skat.

Periodens resultat på DKK 5,3 mio. findes tilfredsstillende.

Aktiver

De samlede aktiver udgjorde pr. 30. juni 2012 i alt DKK 600,6 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 541,6 mio. Værdien af ejendommene svarer til seneste valuarvurdering pr. 31. december 2011, dog reguleret for periodens valutakursregulering, købsprisreguleringer og moderniseringer.

Der er ikke indhentet ekstern vurdering af porteføljen pr. 30. juni 2012, men det er koncernens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.

Forpligtelser

Forpligtelser pr. 30. juni 2012 udgjorde DKK 387,1 mio.

Heraf udgør bogført værdi af optagne hypotekbanklån DKK 378,9 mio., hvoraf DKK 368,9 mio. er opført som langfristede forpligtelser.

Lånenes bogførte værdi er indregnet til kostpris med fradrag af låneomkostninger, som amortiseres over lånets løbetid. Uamortiserede låneomkostninger udgør DKK 0,8 mio. pr. 30. juni 2012.

Værdien af indgåede renteswap-aftaler udgør pr. 30. juni 2012 en forpligtelse på DKK 11,4 mio. Forpligtelsen er ikke indregnet i balancen, idet renteswap-aftalerne er en integreret del af låne-aftalerne.

Pr. 30. juni 2012 er dagsværdien af fastrentelån DKK 3,0 mio. over den nominelle værdi. Løbende værdireguleringer indregnes ikke i balancen, da lånene optages til amortiseret restgæld.

Egenkapital

Periodens positive resultat på DKK 5,3 mio. og af koncernens erhvervelse af 879.020 egne aktier for DKK 13,2 mio. har reduceret egenkapitalen med netto DKK 7,9 mio. Egenkapitalen udgør pr. 30. juni 2012 herefter DKK 213,5 mio. og minoritetsaktionærernes andel heraf udgør DKK 9,7 mio.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

Indre værdi

Aktiernes indre værdi udgør DKK 23,52 pr. aktie, hvilket er en stigning på 6% i forhold til 31. december 2011. Omkring 60% af denne markante værdistigning skyldes erhvervelsen af egne aktier til ca. 30% under daværende indre værdi – svarende til en besparelse på DKK 6,4 mio.

Værdien af koncerneksterne warrants, udstedt af Kristensen City-Immobilien I AG, opretholdes uændret indtil udnyttelse eller udløb. Tages der således yderligere hensyn til en eventuel senere udnyttelse af disse warrants, ville aktiernes indre værdi udgøre DKK 22,34 pr. aktie.

Pengestrøms- opgørelsen

Periodens positive drift har forbedret likviditeten med DKK 5,9 mio., og derudover udgjorde finansieringen af egne aktier og afdrag på lån i alt DKK -18,3 mio.

Inklusiv mindre ændringer i investeringsaktiviteten (DKK -0,2 mio.) er periodens pengestrøm således reduceret med i alt DKK -12,6 mio. Den samlede likvide beholdninger pr. 30. juni 2012 udgør herefter DKK 54,5 mio.

Alle beløb i DKK 1.000

Resultatopgørelse	2012 (1.1-30.6)	2011 (1.1-30.6)	2011 (hele året)
Nettoomsætning	20.018	19.857	40.166
Driftsomkostninger	-2.382	-1.740	-4.760
Regulering af ejendomme til dagspris	0	0	4.030
Bruttoresultat	17.636	18.117	39.436
Administrationsomkostninger	-1.623	-1.361	-3.580
Resultat af primær drift	16.013	16.756	35.856
Finansielle indtægter	83	305	570
Finansielle omkostninger	-9.694	-10.108	-20.576
Resultat før skat	6.402	6.953	15.850
Skat af periodens resultat	-1.098	-1.118	-2.450
Periodens resultat i alt	5.305	5.835	13.400

Fordeles således:

Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	4.961	5.482	12.477
Minoritetsinteresser	344	353	923
Periodens resultat	5.305	5.835	13.400

Alle beløb i DKK 1.000

Totalindkomstopgørelse	2012 (1.1-30.6)	2011 (1.1-30.6)	2011 (hele året)
Periodens resultat	5.305	5.835	13.400
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-13	-7	34
Anden totalindkomst efter skat	-13	-7	34
Totalindkomst i alt	5.292	5.828	13.434

Fordeles således:

Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	4.949	5.471	12.532
Minoritetsinteresser	343	357	902
Periodens resultat	5.292	5.828	13.434

Alle beløb i DKK 1.000

Balance	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
AKTIVER			
Investeringsejendomme	541.585	540.115	541.507
Udskudt skat	2.666	4.625	3.550
Langfristede aktiver i alt	544.251	544.740	545.057
Tilgodehavender	1.727	1.341	1.444
Selskabsskat	0	324	0
Periodeafgrænsningsposter	69	3	0
Likvide beholdninger	54.517	66.107	67.141
Kortfristede aktiver i alt	56.313	67.775	68.585
Aktiver i alt	600.564	612.515	613.642

Alle beløb i DKK 1.000

Balance	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
PASSIVER			
Aktiekapital	100.000	100.000	100.000
Overkursfond	121.836	121.836	121.836
Overført resultat	-19.077	-17.618	-10.839
Warrants	1.005	1.006	1.005
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S's andel af egenkapitalen	203.764	205.224	212.002
Minoritetsinteresser	9.745	8.861	9.401
Egenkapital	213.509	214.085	221.403
Kreditinstitutter	368.907	313.633	373.856
Langfristede forpligtelser	368.907	313.633	373.856
Kreditinstitutter	10.015	75.440	9.509
Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	3.004	4.644	3.216
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	4.817	4.564	5.570
Selskabsskat	0	24	0
Forudbetalt lejeindtægt	312	125	88
Kortfristede forpligtelser i alt	18.148	84.797	18.383
Forpligtelser i alt	387.055	398.430	392.239
Passiver i alt	600.564	612.515	613.642

Alle beløb i DKK 1.000

Egenkapitalopgørelse	2012 (1.1-30.6)	2011 (1.1-30.6)	2011 (hele året)
Egenkapital primo	221.403	206.713	206.713
Periodens totalindkomst	5.292	5.828	13.434
Korrektion af udskudt skat primo	-1	0	0
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	0	1.544	1.539
Erhvervelse af egne aktier	-13.185	0	-283
Egenkapitalbevægelser i alt	-7.894	4.491	14.690
Egenkapital ultimo	213.509	212.753	221.403

Alle beløb i DKK 1.000

Opgørelse af pengestrømme	2012 (1.1-30.6)	2011 (1.1-30.6)	2011 (hele året)
Periodens resultat før skat	6.402	6.953	15.850
Heraf finansielle indtægter	-588	-305	-570
Heraf finansielle omkostninger	10.199	10.108	20.576
Regulering for ikke-likvide driftsposter	390	-45	-3.383
Ændring i driftskapital	-1.634	-1.019	-581
Pengestrøm fra primær drift	14.770	15.692	31.892
Finansielle indtægter, betalt	588	200	570
Finansielle omkostninger, betalt	-9.465	-10.906	-20.734
Selskabsskat, betalt	0	0	330
Pengestrøm fra driftsaktivitet	5.893	4.986	12.058
Erhvervelse af investeringsejendomme	-208	-122.892	-122.843
Modernisering af investeringsejendomme	-149	-876	-1.302
Ændring af udlån til tilknyttede selskaber	135	520	297
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-222	-123.248	-123.848
Erhvervelse af egne aktier	-13.185	0	-284
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	0	1.544	1.539
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	120.687	120.899
Afdrag på langfristede forpligtelser	-5.109	-4.739	-10.100
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-18.294	117.492	112.054
Ændring i likvider	-12.624	-770	264
Likvider primo	67.141	66.877	66.877
Likvider ultimo	54.517	66.107	67.141

Alle beløb i DKK 1.000

NOTE: 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.

	Aschaffenburg		Bad Oeynhausen	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	2.829	2.934	626	626
Finansielle indtægter	3	1	0	0
Finansielle omkostninger	-2.154	-2.175	-315	-321
Resultat før skat	105	672	259	195
Skat	-17	-106	-41	-31
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	87.300	102.582	16.821	16.658
Segmentforpligtelser	68.567	73.469	10.721	11.044
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	9	0	0

	Delmenhorst		Erfurt	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.348	1.119	1.241	1.237
Finansielle indtægter	2	0	1	4
Finansielle omkostninger	-385	-326	-470	-379
Resultat før skat	597	604	416	600
Skat	-94	-96	-66	-95
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	25.695	22.770	40.678	40.720
Segmentforpligtelser	16.057	17.435	18.578	19.136
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-27.494	0	-34

(fortsat)	Georgsmarienhütte		Hagen	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.256	1.256	965	950
Finansielle indtægter	0	2	0	19
Finansielle omkostninger	-557	-570	-505	-516
Resultat før skat	510	511	332	318
Skat	-81	-81	-53	-50
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	36.495	35.164	27.772	27.820
Segmentforpligtelser	30.898	29.826	16.972	17.996
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	-149	-1.020

	Hannover		Herne	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	740	737	219	226
Finansielle indtægter	38	0	0	0
Finansielle omkostninger	-340	-352	-111	-113
Resultat før skat	263	299	-273	91
Skat	-42	-47	43	-14
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	20.839	19.406	5.058	6.548
Segmentforpligtelser	19.482	19.123	3.028	3.891
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Lemgo		Limburg	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	895	746	1.193	1.353
Finansielle indtægter	1	0	1	1
Finansielle omkostninger	-370	-315	-729	-744
Resultat før skat	396	349	204	428
Skat	-63	-55	-32	-68
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	25.646	25.253	39.574	38.429
Segmentforpligtelser	16.843	17.234	24.287	24.924
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-23.187	0	0

(fortsat)	Ludwigsburg		Neumünster	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	599	678	486	486
Finansielle indtægter	0	1	1	0
Finansielle omkostninger	-401	-410	-182	-156
Resultat før skat	110	31	230	264
Skat	-17	-5	-36	-42
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	18.792	19.051	13.661	12.873
Segmentforpligtelser	13.430	14.031	7.653	7.419
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-35
				486
	Oldenburg (to ejendomme)		Pforzheim	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.437	1.437	2.739	2.739
Finansielle indtægter	0	2	0	3
Finansielle omkostninger	-627	-639	-1.022	-1.038
Resultat før skat	657	663	1.464	1.452
Skat	-104	-105	-232	-230
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	45.098	38.218	73.839	69.754
Segmentforpligtelser	23.700	25.184	50.051	50.619
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0
				2.739
	Schwandorf		Straubing	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	1.322	1.285	1.380	1.350
Finansielle indtægter	2	0	1	0
Finansielle omkostninger	-490	-953	-609	-734
Resultat før skat	631	127	581	476
Skat	-100	-20	-92	-75
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	34.784	31.668	42.184	39.467
Segmentforpligtelser	24.070	23.295	27.682	28.571
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-33.040	208	-38.975

(fortsat)	Waltrop		Ikke fordelt	
	2012	2011	2012	2011
Nettoomsætning	744	698	0	0
Finansielle indtægter	0	0	34	272
Finansielle omkostninger	-361	-367	-66	0
Resultat før skat	261	-74	-341	-53
Skat	-41	12	-29	-10
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	13.538	13.610	32.790	52.524
Segmentforpligtelser	12.108	12.603	2.927	2.630
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	8	0	0
	I alt			
	2012	2011		
Nettoomsætning	20.018	19.857		
Finansielle indtægter	83	305		
Finansielle omkostninger	-9.694	-10.108		
Resultat før skat	6.402	6.953		
Skat	-1.098	-1.118		
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0		
Segmentaktiver	600.564	612.515		
Segmentforpligtelser	387.055	398.430		
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	59	-123.768		

NOTE: 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 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 en anslået markedsbestemt afkastforventning for ejendomme af samme karakter.

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

Valuarens værdiansættelse af ejendomme vil endvidere være baseret på flere forudsætninger såsom f.eks. den forventede udlejningsprocent, fremtidig lejeindtægt, vedligeholdelsesudgifter pr. m². Der er en risiko for, at disse forudsætninger ikke opfyldes. Driftslikviditeten påvirkes dog ikke af ændringer i afkastforventningen.

Et fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen på 5% som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 22,8 mio. efter skat. En stigning i dagsværdien

ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

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

Valutarisici

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

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

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

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

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

Et fald i EUR-kursen på 1% ville alt andet lige have reduceret periodens resultat med TDKK 67 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med DKK 1,9 mio. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen.

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

Renterisici

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

Pr. 30. juni 2011 var samtlige koncernens lån således fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og lån vil en stigning i renteniveauet på 1% point p.a. i forhold til de faktiske rentesatser alt andet lige have en positiv indvirkning på periodens resultat og egenkapital ultimo på i alt DKK 0,4 mio. efter skat.

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

Likviditetsrisici

Den optagne hypotekbankgæld skal for 54% vedkommende refinansieres ultimo 2013.

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

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

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

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 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.

DKK mio.	< 1 år	1 - 2 år	2 - 5 år	> 5 år
Kreditinstitutter	-28,5	-225,0	-165,0	0,0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-4,8	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 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 2012 lejetilgodehavender på i alt DKK 1,063 mio., og der er i perioden realiseret et tab på debitorer på TDKK 43.

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 2012 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 35,6%. Den realiserede egenkapitalforretning for perioden udgjorde 5,0%.

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.