

## Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar – 30. juni 2013

Bestyrelsen i Kristensen Partners III A/S har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor koncernens halvårsrapport 2013 blev behandlet og godkendt.



*Marktplatz 32, Schwandorf*

### Resumé

- ❑ Pr. 30. juni 2013 ejer koncernen 17 ejendomme.
- ❑ Ejendommenes bogførte værdi udgør DKK 568,2 mio.
- ❑ Udlejningsprocenten udgjorde pr. 30. juni 2013 94%. Pr. 6. september 2013 er den steget til 95%.
- ❑ Koncernens resultat før skat udgør DKK 6,1 mio.
- ❑ Beholdningen af egne aktier på DKK 9,2 mio. er anvendt til nedskrivning af aktiekapitalen til DKK 90,8 mio.
- ❑ En tredjedel af selskabets gæld skal refinansieres inden årets udgang.
- ❑ Aktiernes indre værdi er steget til DKK 23,40 pr. 30. juni 2013.  
Ved modregning af koncerneksterne warrants og indregning af koncernens banklån til dagsværdi udgør aktiernes indre værdi DKK 21,71.
- ❑ Med de nuværende ejendomme ventes et resultat for 2013 på DKK 13,3 mio. før skat og dagsværdiregulering af ejendommene, hvilket er DKK 1,2 mio. lavere end tidligere forventet.

**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 2013 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. Der er ikke indhentet ekstern vurdering af porteføljen pr. 30. juni 2013, men det er ledelsens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien. Næste vurdering foretages pr. 31. december 2013.

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 6. september 2013

### Direktion

Kent Hoeg Sørensen

Anders Holm-Pedersen

### Bestyrelse

Henrik Østenkjær Lind  
Formand

Tage Benjaminsen

Niels Jørgen Frank

Jørn Holm Jensen

Henning Juul Studsgaard

## Koncernens hoved- og nøgletal

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

Hovedtal for perioden	2013 (01.01 – 30.06)	2012 (01.01 – 30.06)	2011 (01.01 – 30.06)	2010 (01.01 – 30.06)
Nettoomsætning	20.997	20.018	19.857	13.997
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Bruttoresultat	18.002	17.636	18.117	12.752
Resultat af primær drift	16.153	16.013	16.756	11.639
Finansielle poster, netto	-10.052	-9.611	-9.803	-6.222
Resultat før skat	6.101	6.402	6.953	5.417
Periodens resultat i alt	5.130	5.305	5.835	4.510
Pengestrøm fra driftsaktivitet	29.557	5.893	4.986	2.275
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	30.656	-222	-123.248	-71.889
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-66.709	-18.295	117.492	48.056
Ændring i likvider	-6.496	-12.624	-770	-21.558
Antal medarbejdere (direktion)	2	2	2	2

### Hovedtal pr. 30. 06.

Balancesum	602.880	600.564	612.515	495.703
Egenkapital før minoritetsinteresser	212.293	203.764	205.224	206.876
Egenkapital	222.768	213.509	214.085	212.753

### Nøgletal

Bruttomargin	85,7%	88,1%	91,2%	91,1%
Overskudsgrad	76,9%	80,0%	84,4%	83,2%
Afkastningsgrad	5,4%	5,3%	5,5%	4,7%
Soliditetsgrad	37,0%	35,6%	35,0%	42,9%
Forrentning af egenkapital	4,6%	5,0%	5,6%	4,4%
Indre værdi pr. aktie (DKK)	23,40	22,45	20,52	20,69
Indre værdi pr. aktie, korrigeret* (DKK)	21,71	20,84	19,57	18,80

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

\* Korrigeret for koncerneksterne warrants og indregning af koncernens banklån til dagsværdi.

## Moderselskabsoplysninger

<b>Moderselskabet</b>	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
<b>Bestyrelse</b>	Henrik Østenkjær Lind, formand Tage Benjaminsen Henning Juul Studsgaard Niels Jørgen Frank Jørn Holm Jensen
<b>Direktion</b>	Kent Hoeg Sørensen Anders Holm-Pedersen
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Skelagervej 1A DK-9000 Aalborg
<b>Hovedbank</b>	Danske Bank A/S Algade 53 DK-9100 Aalborg

## Beretning for perioden 1. januar – 30. juni 2013

### 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

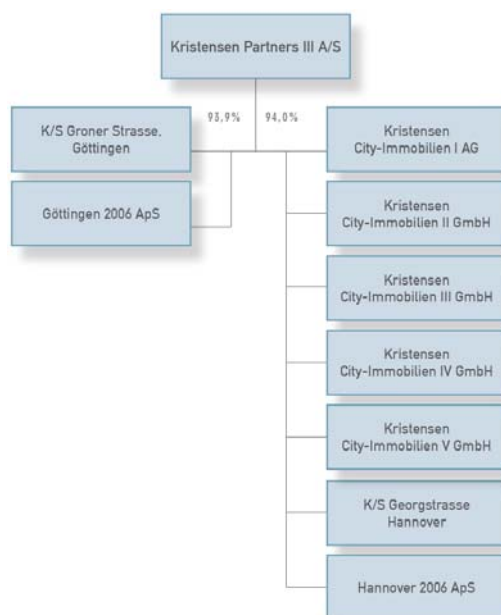
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab. Aktiekapitalen er den 8. maj 2013 nedskrevet med DKK 9,2 mio.,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

#### Ejendomsselskaber

Kristensen City-Immobilien selskaberne og underliggende datterselskaber 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 Waltrip.

### Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 30. juni 2013.

I første halvår 2013 har moderselskabet købt K/S Groner Strasse, Göttingen, og ejendommene i Erfurt og Hannover er solgt. Følgelig er K/S Georgstrasse, Hannover og Hannover 2006 ApS under likvidation.

### 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. Som følge af lavere belåningsgrad og køb af egne aktier skønnes selskabets investeringsvolumen at være opbrugt efter købet af ejendommen i Göttingen. Efter frasalg af ejendommene i Hannover og Erfurt er der et samlet investeringsvolumen på DKK 625 mio.

### Finansieringsstrategi

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

Fremmedkapitalen tilvejebringes i et eller flere lån afhængigt af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

I selskabets oprindelige prospekt var fremmedfinansieringen anslået til at udgøre op til 80% af ejendommenes værdi, men jf. førnævnte bemærkninger for koncernens investeringsstrategi, er denne vurderet til at udgøre op til 70-75% af ejendommenes værdi.

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

En tredjedel af selskabets gæld skal refinansieres inden årets udgang. Til trods for selskabets kapitalberedskab, har finansieringsforholdene vist sig vanskeligere end tidligere forventet. Det forventes dog, at der kan indgås aftaler på acceptable vilkår.

Der henvises i øvrigt til risikofsnittet på side 22 for yderligere beskrivelse.

### Strategi for drift

Målsætningen er at optimere den løbende drift og egentlig værdioptimering gennem udførelse af aktivt management. Dette sker gennem udvikling, tilpasning og implementering af forretningsplaner, udvidelse/indskrækning af lejemål, ændring af anvendelse, om- og tilbygninger, lejeoptimering ud over de kontraktligt fastsatte reguleringer m.m.

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.

Den daglige ejendomsadministration varetages af Kristensen Properties GmbH, 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.

Koncernen har tidligere søgt muligheden for et samlet porteføljesalg, men for at kunne opnå den ønskede værdi for ejendommene følges nu en struktureret salgsproces, hvor årligt 2 til 4 ejendomme forventes solgt.

## Udvikling i perioden

<b>Periodens ejendomsinvesteringer</b>	Siden årsskiftet har Kristensen Partners III A/S overdraget ejendommene i Erfurt og Hannover ("Ophørende aktiviteter") samt overtaget K/S Groner Strasse, Göttingen.
<b>Øvrig finansiering</b>	I forbindelse med salget af ejendommen i Erfurt har koncernen i perioden indfriet tilhørende prioritetslån og ekstraordinært afdraget en del af lånet vedrørende ejendommen i Neumünster med DKK 2,2 mio. Tilsvarende er prioritetslånet på den solgte ejendom i Hannover indfriet sammen med den resterende renteswap.
<b>Driften</b>	Generelt forløber driften af ejendommene planmæssigt og i henhold til forventningerne. Porteføljens udlejningsprocent er på 94%, og langt hovedparten af afholdte vedligeholdelsesomkostninger vedrører planlagt og budgetteret vedligeholdelse. Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.
<b>Regulering af ejendomme til dagsværdi</b>	Koncernen har senest pr. 31. december 2012 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 2013. Næste vurdering gennemføres i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2013. Ejendommen i det nyerhvervede selskab K/S Groner Strasse, Göttingen er opført i balancen til kostpris.
<b>Ændring af ledelsen</b>	Der er i perioden ikke foretaget ændringer i direktionen eller bestyrelsen.
<b>Usædvanlige forhold</b>	Der er der ikke indtruffet usædvanlige forhold i perioden.
<b>Sammenfatning</b>	Periodens realiserede resultat på DKK 5,1 mio. er således DKK 0,7 mio. lavere end forventet for årets første halvår.

## Efterfølgende begivenheder

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

## Forventninger til 2013

### Yderligere ejendomsinvesteringer

Koncernen forventer ikke at foretage yderligere ejendomsinvesteringer i 2013.

### Drift

Driften af koncernens 17 ejendomme ventes at følge til de oprindelige planer og budgetter. I første halvår 2013 er der således ikke indtruffet forhold, som ventes at kunne få en væsentlig indvirkning på de hidtidige forventninger.

### Ejendoms-markedet

Det tyske bruttonationalprodukt steg med 0,1% i første kvartal 2013 og var dermed tæt på recession.

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 2013 er opgjort efter et forsigtighedsprincip med udgangspunkt i den nuværende portefølje og eksklusiv dagsværdireguleringer.

Med udgangspunkt i det realiserede resultat pr. 30. juni 2013 og ovennævnte forhold forventer ledelsen således i 2013 et resultat efter skat på DKK 11 mio., hvilket er DKK 1 mio. mindre end forventet i årsrapporten for 2012.



## 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 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

### Ophørende aktiviteter

Periodens nettoomsætning udgjorde DKK 0,4 mio. og bruttoresultatet DKK 0,3 mio. Bruttoresultatet vedrører driften i de solgte ejendomme i Hannover og Erfurt indtil overdragelsestidspunkt (henholdsvis 31. januar og 15. februar 2013).

Resultatet af den primære drift udgjorde DKK 0,2 mio., og finansielle poster udgjorde netto DKK -0,5 mio. Resultatet før skat blev dermed DKK -0,3 mio.

### Fortsættende aktiviteter

Periodens nettoomsætning udgjorde DKK 20,6 mio. og bruttoresultatet DKK 17,7 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 15,9 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -9,5 mio. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter på optagne lån hos kreditinstitutter, medens de finansielle indtægter består af forrentning af moderselskabets tidligere lån til Kristensen Invest GmbH.

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. Periodens resultat blev derefter DKK 5,3 mio.

### Aktiver

De samlede aktiver udgjorde pr. 30. juni 2013 i alt DKK 602,9 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 568,2 mio. Værdien af ejendommene svarer til seneste valuarvurdering pr. 31. december 2012 tillagt kostprisen for ejendommen i K/S Groner Strasse, Göttingen. Endelig er værdien af investeringsejendommene reguleret for periodens valutakursudsving og købsprisreguleringer.

Der er ikke indhentet ekstern vurdering af porteføljen pr. 30. juni 2013, men det er koncernens vurdering, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.

Som placering af ledig likviditet havde koncernen i 2012 ydet et lån på DKK 8,6 mio. til Kristensen Invest GmbH, med en forrentning med 9% p.a. Lånet er fuldt tilbagebetalt pr. 30. juni 2013.

### Forpligtelser

Forpligtelser pr. 30. juni 2013 udgjorde DKK 380,1 mio. Heraf udgør bogført værdi af optagne hypotekbanklån DKK 374,6 mio., hvoraf DKK 180,4 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 0,4 mio. pr. 30. juni 2013.

Værdien af indgåede renteswap-aftaler udgør pr. 30. juni 2013 en forpligtelse på DKK 8,4 mio. Forpligtelsen er ikke indregnet i balancen, idet renteswap-aftalerne er en integreret del af låne-aftalerne.

Pr. 30. juni 2013 er dagsværdien af fastrentelån DKK 9,4 mio. over den nominelle værdi. Løbende værdireguleringer indregnes ikke i balancen, da lånene optages til amortiseret restgæld.

### Egenkapital

Egenkapitalen er blevet forøget med periodens positive resultat på DKK 5,1 mio. I forbindelse med moderselskabets køb af K/S Groner Strasse, Göttingen, er kommanditselskabets renteswap-hensættelse på DKK 6,594 mio. primo 2013 tilbageført i koncernregnskabet jfr. ovenfor, hvorfor koncernens egenkapital er blevet forøget tilsvarende. Derudover er egenkapitalen forøget med minoritetsandelen af K/S Groner Strasse, Göttingen, svarende til DKK 0,223 mio. Egenkapitalen udgør pr. 30. juni 2013 herefter DKK 222,8 mio., og minoritetsaktionærernes andel heraf udgør DKK 10,5 mio.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.

### Indre værdi

Aktiernes indre værdi udgør DKK 23,40 pr. aktie, hvilket er en stigning på 4% i forhold til 31. december 2012.

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 23,29 pr. aktie.

Såfremt koncernens banklån endvidere indregnes til aktuel dagsværdi, og den resterende del af de aktiverede låneomkostninger tilbageføres, vil den udvandede indre værdi udgøre DKK 21,71 pr. aktie.

### Pengestrøms- opgørelsen

Periodens positive drift har forbedret likviditeten med DKK 29,5 mio., og derudover udgjorde salget af ejendommen i Erfurt og købet af K/S Groner Strasse, Göttingen en positiv investeringsaktivitet på i alt DKK 30,7 mio.

Sammen med afdrag på lån og indfrielse af lån i forbindelse med periodens ejendomshandler på i alt DKK -66,7 mio. udgør periodens pengestrøm således i alt DKK -6,5 mio. Den samlede likvide beholdning pr. 30. juni 2013 udgør herefter DKK 30,1 mio.

Alle beløb i DKK 1.000

Resultatopgørelse	2013 (01.01-30.06)	2012 (01.01-30.06)	2012 (hele året)
<b>Ophørende aktiviteter</b>			
Nettoomsætning	430	1.981	3.940
Driftsomkostninger	-88	-301	-1.361
Tab/gevinst ved dagsværdiregulering	0	0	4.773
Omkostninger ved salg	0	0	-2.506
<b>Bruttoresultat</b>	<b>342</b>	<b>1.680</b>	<b>4.846</b>
Administrationsomkostninger	-103	-153	-295
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>239</b>	<b>1.527</b>	<b>4.551</b>
Finansielle indtægter	0	1	5
Finansielle omkostninger	-534	-848	-1.659
<b>Resultat før skat</b>	<b>-295</b>	<b>680</b>	<b>2.897</b>
Skat af periodens resultat	78	-42	-458
<b>Periodens resultat for ophørende aktiviteter</b>	<b>-217</b>	<b>638</b>	<b>2.439</b>
<b>Fortsættende aktiviteter</b>			
Nettoomsætning	20.567	18.037	35.938
Driftsomkostninger	-2.907	-2.081	-6.441
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	-8.776
<b>Bruttoresultat</b>	<b>17.660</b>	<b>15.956</b>	<b>20.721</b>
Administrationsomkostninger	-1.746	-1.470	-3.864
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>15.914</b>	<b>14.486</b>	<b>16.857</b>
Finansielle indtægter	336	82	1.555
Finansielle omkostninger	-9.854	-8.846	-18.045
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.396</b>	<b>5.722</b>	<b>367</b>
Skat af periodens resultat	-1.049	-1.056	-182
<b>Periodens resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>5.347</b>	<b>4.666</b>	<b>185</b>
<b>Periodens resultat i alt</b>	<b>5.130</b>	<b>5.305</b>	<b>2.624</b>
Fordeles således:			
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	4.851	4.961	2.456
Minoritetsinteresser	279	344	168

Alle beløb i DKK 1.000

<b>Totalindkomstopgørelse</b>	<b>2013</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (hele året)
<b>Periodens resultat</b>	<b>5.130</b>	<b>5.305</b>	<b>2.624</b>
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	7	-13	55
Renteswap K/S Groner Strasse tilbageført primo	6.594	-	-
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>6.601</b>	<b>-13</b>	<b>55</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>11.731</b>	<b>5.292</b>	<b>2.679</b>

Fordeles således:

Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	11.050	4.949	2.511
Minoritetsinteresser	681	343	168
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>11.731</b>	<b>5.292</b>	<b>2.679</b>

Alle beløb i DKK 1.000

Balance	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
<b>AKTIVER</b>			
Investeringsejendomme	568.165	488.211	481.046
Udskudt skat	2.146	2.666	3.112
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>570.311</b>	<b>490.877</b>	<b>484.158</b>
Tilgodehavender	2.431	1.727	31.499
Periodeafgrænsningsposter	0	69	0
Likvide beholdninger	30.138	54.517	36.634
	<b>32.569</b>	<b>56.313</b>	<b>68.133</b>
Aktiver bestemt for salg	0	53.374	35.165
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>32.569</b>	<b>109.687</b>	<b>103.298</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>602.880</b>	<b>600.564</b>	<b>587.456</b>

Alle beløb i DKK 1.000

Balance	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	90.770	100.000	100.000
Overkursfond	121.836	121.836	121.836
Overført resultat	-1.318	-19.077	-21.613
Warrants	1.005	1.005	1.005
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S's andel af egenkapitalen	212.293	203.764	201.229
Minoritetsinteresser	10.475	9.745	9.585
<b>Egenkapital</b>	<b>222.768</b>	<b>213.509</b>	<b>210.814</b>
Kreditinstitutter	180.411	335.270	172.459
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>180.411</b>	<b>335.270</b>	<b>172.459</b>
Kreditinstitutter	194.143	10.015	172.507
Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	2.797	3.004	2.798
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.588	4.817	7.667
Selskabsskat	0	0	0
Forudbetalt lejeindtægt	173	312	170
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	199.701	18.148	183.142
	0	33.637	21.041
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>199.701</b>	<b>51.785</b>	<b>204.183</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>380.112</b>	<b>387.055</b>	<b>376.642</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>602.880</b>	<b>600.564</b>	<b>587.456</b>

Alle beløb i DKK 1.000

<b>Egenkapitalopgørelse</b>	<b>2013</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (hele året)
<b>Egenkapital primo</b>	<b>210.814</b>	<b>221.403</b>	<b>221.403</b>
Periodens totalindkomst	11.731	5.292	2.679
Korrektion af udskudt skat primo	0	-1	-82
Erhvervelse af egne aktier	0	-13.185	-13.185
Minoritetsandel K/S Groner Strasse	223	0	0
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>11.954</b>	<b>-7.894</b>	<b>-10.589</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>222.768</b>	<b>213.509</b>	<b>210.814</b>

Alle beløb i DKK 1.000

Opgørelse af pengestrømme	2013 (01.01-30.06)	2012 (01.01-30.06)	2012 (hele året)
Årets resultat før skat for ophørende aktiviteter	-295	680	2.897
Heraf finansielle indtægter	0	-39	-5
Heraf finansielle omkostninger	534	810	1.659
Regulering for ikke-likvide driftsposter	0	1	-2.343
Ændring i driftskapital	9.640	1.275	-20.748
Pengestrøm fra primær drift	9.879	2.727	-18.540
Finansielle indtægter, betalt	0	39	5
Finansielle omkostninger, betalt	-534	-810	-1.629
<b>Pengestrøm driftsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>9.345</b>	<b>1.956</b>	<b>-20.164</b>
Årets resultat før skat for fortsættende aktiviteter	6.396	5.722	367
Heraf finansielle indtægter	-336	-44	-1.555
Heraf finansielle omkostninger	9.854	8.884	18.045
Regulering for ikke-likvide driftsposter	-64	389	8.188
Betalte skatter	0	52	52
Ændring i driftskapital	15.154	-2.998	-8.375
Pengestrøm fra primær drift	31.004	12.005	16.721
Finansielle indtægter, betalt	336	44	1.522
Finansielle omkostninger, betalt	-11.177	-8.112	-16.894
<b>Pengestrøm driftsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>20.163</b>	<b>3.937</b>	<b>1.349</b>
<b>Pengestrøm driftsaktivitet i alt</b>	<b>29.508</b>	<b>5.893</b>	<b>-18.815</b>
Salg af investeringsejendomme	37.667	0	20.668
Ændring af udlån til tilknyttede selskaber	0	0	128
<b>Pengestrøm investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>37.667</b>	<b>0</b>	<b>20.796</b>
Erhvervelse af investeringsejendomme	-6.924	-208	-418
Kapitaltilførsel til kapitalandele	0	-149	0
Ændring af udlån til tilknyttede selskaber	-38	135	140
<b>Pengestrøm investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-6.962</b>	<b>-222</b>	<b>-278</b>
<b>Pengestrøm investeringsaktivitet i alt</b>	<b>30.705</b>	<b>-222</b>	<b>20.518</b>



<b>Opgørelse af pengestrømme</b>	<b>2013</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (01.01-30.06)	<b>2012</b> (hele året)
(fortsat for forrige side)			
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	-35.512	-282	-807
<b>Pengestrøm finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter)</b>	<b>-35.512</b>	<b>-282</b>	<b>-807</b>
Erhvervelse af egne aktier	0	-13.185	-13.185
Afdrag på langfristede forpligtelser	-31.197	-4.828	-18.218
<b>Pengestrøm finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)</b>	<b>-31.197</b>	<b>-18.013</b>	<b>-31.403</b>
<b>Pengestrøm finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-66.709</b>	<b>-18.295</b>	<b>-32.210</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-6.496</b>	<b>-12.624</b>	<b>-30.507</b>
Likvider primo	36.634	67.141	67.141
<b>Likvider ultimo</b>	<b>30.138</b>	<b>54.517</b>	<b>36.634</b>

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	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	3.253	2.829	626	626
Finansielle indtægter	2	3	0	0
Finansielle omkostninger	-1.247	-2.154	-302	-315
Resultat før skat	1.561	105	268	259
Skat	-247	-17	-42	-41
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	107.437	87.300	15.224	16.821
Segmentforpligtelser	69.873	68.567	10.425	10.721
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Delmenhorst		Erfurt (ophørende)	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	1.264	1.348	317	1.241
Finansielle indtægter	6	2	0	1
Finansielle omkostninger	-244	-385	-8	-470
Resultat før skat	28	597	197	416
Skat	-4	-94	-31	-66
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	24.127	25.695	21.127	40.678
Segmentforpligtelser	13.076	16.057	1.813	18.578
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	37.667	0

(fortsat)	Georgsmarienhütte		Hagen	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	1.256	1.256	674	965
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-354	-557	-296	-505
Resultat før skat	735	510	164	332
Skat	-116	-81	-26	-53
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	37.879	36.495	27.612	27.772
Segmentforpligtelser	27.627	30.898	16.820	16.972
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	-149

	Hannover (ophørende)		Herne	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	113	740	226	219
Finansielle indtægter	0	38	0	0
Finansielle omkostninger	-526	-340	-107	-111
Resultat før skat	-493	263	91	-273
Skat	78	-42	-14	43
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	2.432	20.839	6.897	5.058
Segmentforpligtelser	331	19.482	2.861	3.028
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Lemgo		Limburg	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	873	895	1.105	1.193
Finansielle indtægter	1	1	0	1
Finansielle omkostninger	-363	-370	-700	-729
Resultat før skat	366	396	15	204
Skat	-58	-63	-2	-32
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	30.684	25.646	33.319	39.574
Segmentforpligtelser	15.792	16.843	23.483	24.287
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

(fortsat)	Ludwigsburg		Neumünster	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	628	599	483	486
Finansielle indtægter	0	0	1	1
Finansielle omkostninger	-575	-401	-143	-182
Resultat før skat	-68	110	265	230
Skat	11	-17	-42	-36
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	18.155	18.792	11.603	13.661
Segmentforpligtelser	13.335	13.430	4.940	7.653
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Oldenburg (to ejendomme)		Pforzheim	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	1.156	1.437	2.739	2.739
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-290	-627	-730	-1.022
Resultat før skat	624	657	1.761	1.464
Skat	-99	-104	-279	-232
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	15.510	45.098	68.249	73.839
Segmentforpligtelser	24.326	23.700	47.269	50.051
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Schwandorf		Straubing	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	1.316	1.322	1.388	1.380
Finansielle indtægter	0	2	1	1
Finansielle omkostninger	-480	-490	-596	-609
Resultat før skat	556	631	569	581
Skat	-88	-100	-90	-92
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	32.293	34.784	43.967	42.184
Segmentforpligtelser	20.499	24.070	28.749	27.682
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	208

(fortsat)	Waltrop		Göttingen	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	715	744	2.865	-
Finansielle indtægter	0	0	0	-
Finansielle omkostninger	-226	-361	-1.575	-
Resultat før skat	323	261	869	-
Skat	-51	-41	-138	-
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	-
Segmentaktiver	15.833	13.538	84.156	-
Segmentforpligtelser	11.462	12.108	73.179	-
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	-7.011	-

	Ikke fordelt		I alt	
	2013	2012	2013	2012
Nettoomsætning	0	0	20.997	20.018
Finansielle indtægter	325	34	336	83
Finansielle omkostninger	-1.626	-66	-10.388	-9.694
Resultat før skat	-1.730	-341	6.101	6.402
Skat	267	-29	-971	-1.098
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
Segmentaktiver	6.376	32.790	602.880	600.564
Segmentforpligtelser	-25.748	2.927	380.112	387.055
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	49	0	30.705	59

## 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 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 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 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 fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen på 5% som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 23,8 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 45 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med DKK 2,0 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 2013 var hovedparten af koncernens lån således fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet.

#### Likviditetsrisici

34% af den optagne hypotekbankgæld skal 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	-206,4	-57,9	-177,1	0,0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-5,6	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 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 2013 lejetilgodehavender på i alt DKK 1,482 mio., og der er i perioden realiseret et tab på debitorer på TDKK 60.

#### 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 2013 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 37,0%. Den realiserede egenkapitalforretning for perioden udgjorde 4,6%.

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.