



KRISTENSEN PROPERTIES A/S

ÅRSRAPPORT 2014
CVR NR. 20 43 84 01

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den 28. april 2015.

Dirigent



INDHOLDSFORTEGNELSE

2014 i hovedtræk	4
Forventninger til 2015	5
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors erklæringer	7
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	9
Koncernoversigt	10
Femårsoversigt	12
Forretningsgrundlag	13
Mission og vision	17
Corporate Governance	18
Forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF)	19
Ledelsesberetning	21
Ejendomsinvesteringsprojekter	31
Årsregnskabet og koncernregnskabet	
Regnskabsberetning	34
Resultatopgørelse	39
Balance	40
Egenkapitalopgørelse	42
Noter til årsregnskabet og koncernregnskabet	44
Regnskabspraksis	62
Koncernens selskabsoversigt	72
Bag om Kristensen Properties A/S	74

2014 I HOVEDTRÆK

(TAL FOR 2013 I PARANTES)

Koncernens resultat for året blev et overskud på TDKK 6.136 før værdireguleringer og TDKK 2.968 efter værdireguleringer. Årets totalindkomst blev på TDKK 4.098. Der var for året forventet et resultat på TDKK 10.000. Resultatet er ikke tilfredsstillende. Resultatet er påvirket af negative værdireguleringer, som hovedsageligt kan tilskrives enkelte lejerers konkurs og fraflytning.

Moderselskabets resultat for året blev et overskud på TDKK 2.207 (TDKK 14.296), som ikke er tilfredsstillende og påvirket af de samme negative værdireguleringer som i koncernen.

Da der tilmed ikke er realiseret den forventede indtjening i flere af koncernens divisioner og forretningsområder, er det samlede resultat for året lavere end forventet.

Ledelsen har reageret herpå og vedtog allerede inden regnskabsafslutningen en ny og mere fokuseret strategi baseret på tre pejlemærker: Specialisering, konsolidering og reallokering af kapitalbindinger. Den nye strategiplan og de præcist definerede delplaner og handlinger vil sikre, at koncernen er stærkt rustet til at møde den nye dagsorden efter finanskrisen.

Kristensen Properties fik i oktober 2014 Finanstilsynets tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed (FAIF-godkendelse) i henhold til den nye Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Dette sikrer muligheden for i fremtiden at kunne udbygge eksisterende fonde og etablere nye. Dette giver investorerne øget tryghed, og det har specielt værdi for koncernens institutionelle investorer, at Kristensen Properties nu er underlagt samme kontrolorgan som dem.

Partner Funds Divisionen har i året haft et højt aktivitetsniveau. Divisionen varetager forvaltningen og udviklingen af fonde med institutionelle, professionelle og private investorer. Ud over den daglige drift har divisionen opnået betydelige nye kapitiltillsagn inden for ejendomssegmenter i forventet vækst, ligesom der er arbejdet på at finde nye samarbejdspartnere. Der er opnået gode resultater i dette område, som også fremover forventes at være i vækst.

Fund Management Divisionen varetager forvaltningen af kommanditselskaber. Der har været stort fokus på potentielle konsolideringsmuligheder og kun i mindre grad fokus på akquisition af enkeltsselskaber. Der er opnået gode resultater i dette område. Totalmarkedet for administration af kommanditselskaber er faldende, dog forventes området også fremover at kunne bidrage positivt til koncernens indtjening.

Asset Management Divisionen varetager primært forvaltningen af tyske ejendomme fra koncernens tre kontorer i Tyskland. Den væsentligste indtjening kommer fra Property Management (den "defensive" ejendomsadministration). Der har dog i året været øget aktivitet omkring udlejningsopgaver og salg af ejendomme, mens ombygningsopgaverne har været faldende. Der er opnået acceptable resultater i dette område, som dog vurderes at have et væsentligt uudnyttet markedspotentiale.

Funding & Recovery Divisionen varetager finansierings-, refinansierings- og rekonstruktionsopgaver. Området har ikke kunnet fremskaffe og gennemføre det forventede antal opgaver. Der er derfor sket en omstrukturering og omkostningstilpasning af divisionen. Aktiviteten har bidraget negativt til årets resultat.

Kristensen Invest Divisionen udbyder ejendomsinvesteringsprojekter til tyske investorer. Koncernen ejer 65% af kapitalen, og den øvrige kapital tilhører divisionens ledergruppe. Den nye FAIF-lovgivning har betydet, at det ikke har været muligt at etablere nye projekter i 2014. Aktiviteten har således bidraget negativt til årets resultat.

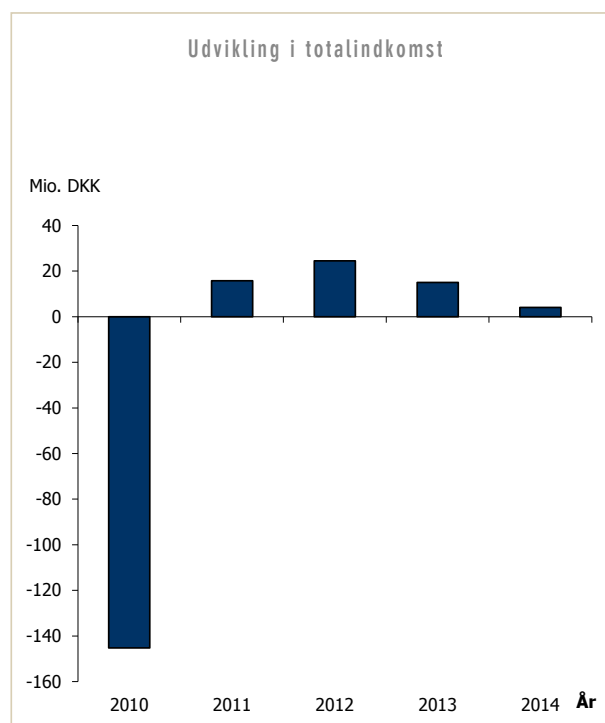
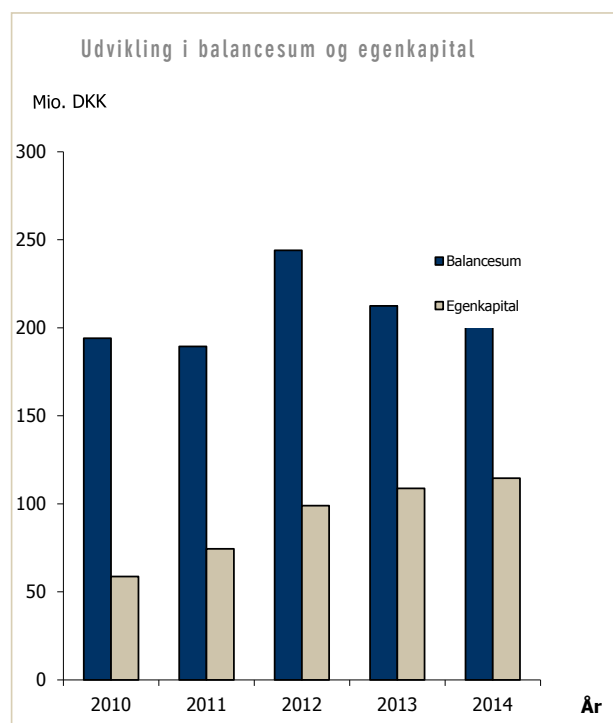
Koncernens indirekte investeringer i fast ejendom har samlet set udviklet sig utilfredsstillende som følge af negative værdireguleringer.



FORVENTNINGER TIL 2015

I 2015 vil koncernen implementere den nye fokusstrategi og dermed endeligt tilpasse sig den nye dagsorden i markedet efter finanskrisen. Vi vil fokusere og skalere forretningen inden for Fund & Asset Management med afsæt i det tyske ejendomsmarked sammen med egenkapitalstærke investorer. Vi vil samtidig tilpasse den del af forretningen, som ikke er kerneforretning, til de aktuelle markedsforhold og til stadighed søge efter nye konsolideringsmuligheder og/eller partnerskaber. De fornødne finansielle ressourcer til realisering af den nye fokuserede strategi vil blive tilvejebragt ved reallokering af kapitalbindinger.

Det er målet, at de samlede initiativer vil øge resultatet af de primære aktiviteter væsentligt. Under forudsætning af et uændret reniveau og et stabilt ejendomsmarked forventes et resultat i 2015 på omkring DKK 7 mio.



Udvikling i totalindkomst

For årene 2010 til 2012 er der anvendt årets resultat som totalindkomst. Sammenligningstallene for 2010 til 2012 er ikke tilrettet den nye regnskabspraksis.

LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 for Kristensen Properties A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i henhold til Lov om finansiel virksomhed. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede skøn for forsvarlige.

Års- og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter for 2014 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler, og beskriver koncernens og selskabets væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. april 2015

Direktion


 Kent Hoeg Sørensen
 adm. direktør, CEO


 Hans Peter Larsen
 økonomidirektør, CFO

Bestyrelse


 Mogens Jørgensen, formand


 Lau Kristensen


 Mette Kold Jensen


 Lars-Erik Houmann Christensen


 Lene Birgitte Larsen


 Anders Egebjerg Jensen

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 30. april 2015.

Dirigent



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Påtegning på koncern- og årsregnskabet

Til kapitalejerne i Kristensen Properties A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kristensen Properties A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for koncern- og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

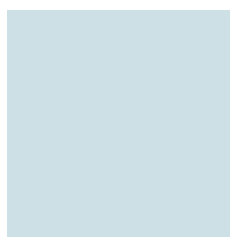
Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med Lov om finansiell virksomhed.

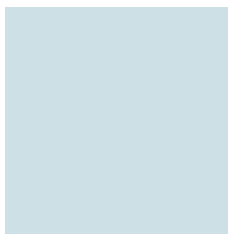
Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til Lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 30. april 2015

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab


Michael Stenskrog
statsautoriseret revisor



SELSKABSOPLYSNINGER

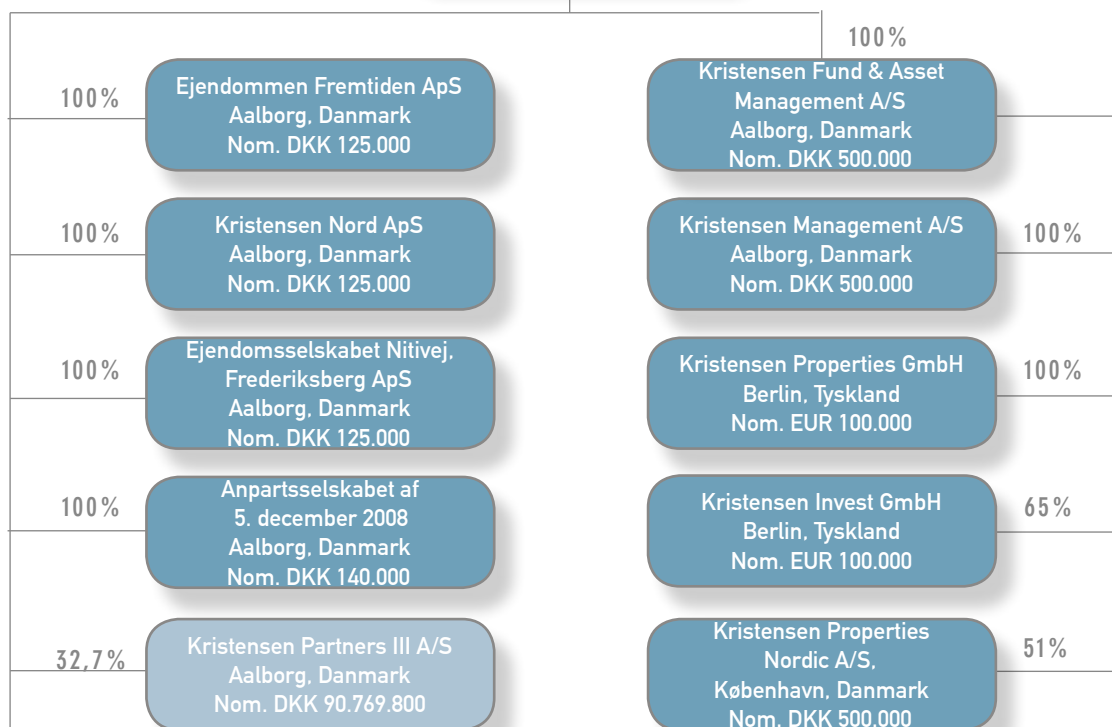
Selskabet	Kristensen Properties A/S Vesterbro 18 DK-9000 Aalborg post@kristensenproperties.com www.kristensenproperties.com CVR nr. 20 43 84 01 Hjemstedskommune: Aalborg
Bestyrelse	Mogens Jørgensen Lau Kristensen Mette Kold Jensen Lars-Erik Houmann Christensen Lene Birgitte Larsen Anders Egebjerg Jensen
Direktion	Kent Hoeg Sørensen Hans Peter Larsen
Advokat	Accura Advokatpartnerselskab Tuborg Boulevard 1 DK-2900 Hellerup
Revisor	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Skelagervej 1A DK-9000 Aalborg
Bank	Nordea Bank Danmark A/S Prinsensgade 15 DK-9000 Aalborg Jyske Bank A/S Vestergade 8-16 DK-8600 Silkeborg

KONCERNOVERSIGT

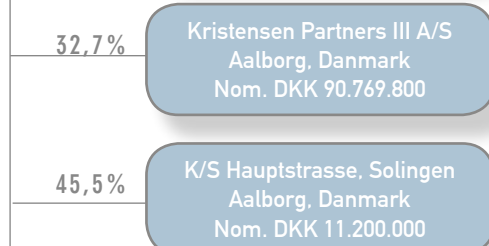
Moderselskab

Kristensen Properties A/S
Aalborg, Danmark
Nom. DKK 52.500.000

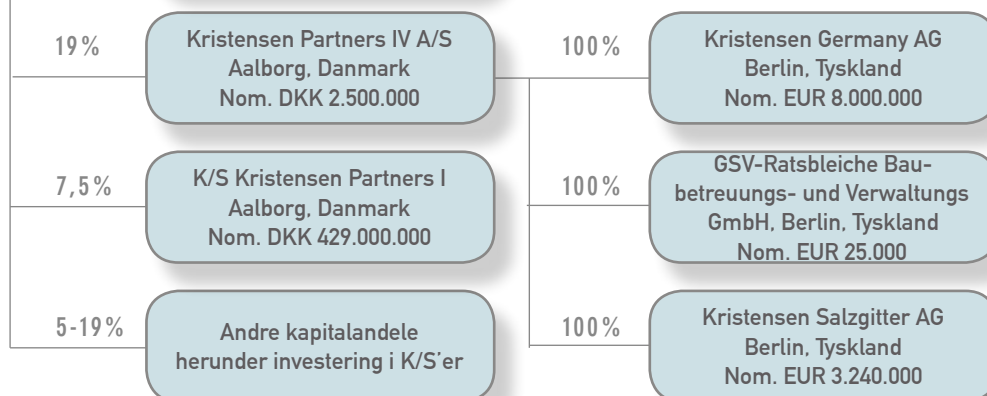
Dattervirk- somheder



Associerede virksomheder



Øvrige kapitalandele



Koncernstruktur

Med virkning pr. 1. marts 2014 erhvervede Kristensen Fund & Asset Management A/S 51% af aktierne i Kristensen Properties Nordic A/S (tidligere Pronordia A/S)

Den komplette selskabsoversigt kan ses på side 72-73.

Koncernen består af to ben:

- Fund & Asset Management - et aktivt ben, hvis væsentligste aktiv er koncernens portefølje af Fund & Asset Management aktiviteter varetaget af en stab af kompetente medarbejdere og veludviklede systemer.
- Investering - et passivt ben, hvis væsentligste aktiv er koncernens fortsatte engagement i udbudte investeringsprojekter som en reminiscens af koncernens loyalitet med sine investorer i disse investeringsprodukter.



FEMÅRSOVERSIGT (DKK 1.000)

FEMÅRSOVERSIGT

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

HOVEDTAL	2014	2013	2012 *)	2011 *)	2010 *)
Resultat					
Administrationsgebyrer	51.109	54.855	64.230	68.988	73.852
Udgifter til personale og administration	60.677	58.423	58.806	53.018	55.045
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-1.683	9.420	10.613	11.694	14.164
Resultat af finansielle poster	-3.284	-4.521	-4.848	-5.144	-6.330
Resultat før skat	-608	10.632	27.768	11.796	-145.138
Årets resultat	2.968	14.296	24.525	15.722	-145.208
Balance					
Egenkapital	114.596	112.351	98.945	74.454	58.743
Aktiver i alt	206.288	212.424	243.956	189.430	198.380
Nøgletal					
Solvensprocent	52,8%	50,8%	37,7%	35,9%	28,0%
Egenkapitalforrentning før skat	Neg.	9,9%	32,0%	17,7%	Neg.
Egenkapitalforrentning efter skat	2,6%	13,4%	28,3%	23,5%	Neg.
Gennemsnitligt antal medarbejdere	74	77	79	76	82
Antal foreninger under administration	198	209	124	122	126
Formue under administration	10.415.928	10.403.280	9.169.476	10.485.223	13.959.843

Der henvises til definitioner af nøgletallene i afsnittet om regnskabspraksis.

*) For årene 2010 til 2012 er administrationsgebyret det samme som omsætningen, udgifter til personale og administration indeholder andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger.

Sammenligningstallene for årene 2010 til 2012 er ikke direkte sammenlignelige med 2013 og 2014, eftersom 2010 til 2012 er aflagt i henhold til Årsregnskabsloven og 2013 og 2014 efter Lov om finansiel virksomhed.

Den opgjorte formue under administration indeholder væsentlige skøn og usikkerheder vedrørende opgørelse af dagsværdien på de investeringsejendomme som indgår i den administrerede formue.

FORRETNINGSGRUNDLAG

Forretningsgrundlaget for Kristensen Properties koncernen er at udøve aktiv forvaltning af egen- og fremmedkapital disponeret til investeringsejendomme på vegne af institutionelle og private investorer, investeringsselskaber, banker m.fl.

Kristensen Properties skal, til beskyttelse af investorenes interesse og investering, forvalte selskaber og ejendomme under administration efter bedste evne, med fornøden omhu, flid og integritet og sikre tilstrækkeligt omfang af menneskelige og operationelle ressourcer.

Kristensen Properties er som fund manager ansvarlig for, at tilstrækkelig information vedrørende de administrerede selskaber formidles rettidigt til relevante interessenter på en klar, reel, fuldstændig og ikke vildledende måde. Information vedrørende de administrerede selskaber og investorenes interesser heri, som ikke er offentligt tilgængeligt, skal behandles fortroligt.

Såfremt der opstår interessekonflikter, skal disse varetages på en reel og transparent måde mellem investorer, selskabet og fund manager. Et interessefællesskab mellem investorer og fund manager kan reducere risikoen for sådanne konflikter.

Kompetencer

Kristensen Properties har kompetencer inden for køb, Fund & Asset Management og salg af ejendomme samt selskaber, der ejer ejendomme.

Kristensen Properties har en markedsposition, der bygger på et professionelt mix af analytiske og intuitive evner, uddannelse, erfaring og lokalt markedskendskab, der tilsammen danner grundlag for at maksimere værdiskabelsen for ejendomsinvestorer. Kombinationen af ekspertise fra såvel ejendomsmarkedet som det finansielle marked gør os i stand til at finde og udvikle situationsbestemte løsninger på de udfordringer, vi møder eller op søger.

Medarbejderstaben er sammensat af statsautoriserede ejendomsmæglere, jurister, økonomer, internationalt erfarne ejendomsudviklere, arkitekter og ingeniører, der tilsammen giver Kristensen Properties solide tværfaglige og internationale kompetencer.

Kristensen Properties er medlem af INREV, der er en europæisk interesseorganisation for investorer, fund managers, rådgivere etc., som arbejder i markedet for europæiske, unoterede ejendomsfonde. www.inrev.org.



FORRETNINGSGRUNDLAG

Partner Fund

Partners Fund varetager forvaltningen af K/S Kristensen Partners I primært med tyske kontorejendomme, Kristensen Partners III A/S med tyske gågadeejendomme, og Kristensen Partners IV A/S, der indeholdt de nu afhændede tyske boliger. Endvidere vil Partners Fund stå for udvikling og udbud af nye ejendomsprojekter rettet imod institutionelle og/eller professionelle investorer.

Fund Management

Fund Managements overordnede opgave er administration og ledelse af et hvilket som helst selskab, der ejer fast ejendom med ansvar over for selskabets investorer, herunder kontakten til investorer og selskabets interessenter. Hertil kommer likviditetsstyring, kontrol, budgetlægning, regnskab m.m. Det hidrører endvidere under Fund Management om muligt at vedligeholde en balanceret finansiering af selskabet.

Det er vigtigt for os, at vore medinvestorer har tillid til os og ved, at vi altid vil gøre vores absolut bedste for at sikre tryghed i investeringen. Kristensen Properties stiller dedikerede kontaktpersoner til rådighed for hvert projekt i porteføljen.

Asset Management

Asset Management er den overordnede betegnelse for Property Management, Facility Management samt Property Development.

Property Management

Ejendomsadministration. Den defensive aktivitet, der omfatter huslejeopkrævning, bogføring, budgettering og afregning af driftsudgifter, tilsyn og overvågning. En væsentlig del af denne opgave knytter sig til overvågning af ejendommenes lejeindtægter og driftsudgifter samt kontakt med lejere.

Facility Management

Ejendomsvedligeholdelse. Den aktivitet, der er knyttet til ejendommenes vedligeholdelse og fornyelse af klimaskærm og tekniske installationer, samt tiltag, der måtte være fornødne for at fastholde eller udvide lejernes tilfredshed med lejemålet.

Property Development

Ejendomsudvikling. Den offensive aktivitet med henblik på værdioptimering, såsom f.eks. udvikling, tilpasning og implementering af forretningsplan, udvidelse eller indskrænkning af lejemål, ændring af anvendelse, om- og tilbygninger, lejeoptimering ud over de kontraktligt fastsatte reguleringer, kontakt til større lejere i forbindelse med kontraktændringer samt særlige udlejningsopgaver ud over, hvad der indgår i den daglige administration eller gennemførelse af salgsoptimering og salg. Property Development-aktiviteter er som oftest målrettede ad hoc opgaver, der har projektkarakter. Aktiviteterne skal tillægges væsentlig betydning, da der gennem succesfuld udvikling kan opnås betydelig værdiskabelse.



FORRETNINGSGRUNDLAG

“Salg” af fast ejendom

Kristensen Properties fastlægger, sammen med investorgruppen, en investeringsstrategi for hver indkøbt ejendom eller ejendomsportefølje. En specifik exit-strategi planlægges og ajourføres under hensyntagen til gældende markedsforhold.

I Tyskland varetager Kristensen Properties sælgers interesse, og på baggrund af indgåede mandataftaler udbydes ejendomme via nøje udvalgte tyske mæglere. På baggrund af indkomne tilbud forhandles optimale vilkår, bistand i due diligence-processen, og sikring af en smidig og effektiv afvikling af salget, samt eventuel bistand ved ejerskabets efterfølgende opløsning.

“Køb” af fast ejendom

Kristensen Properties indkøber ejendomme, sammen med medinvestorer, efter nøje definerede indkøbskriterier, såsom ejendomssegment, beliggenhed og lejersammensætning. Ejendommen gennemgår hos Kristensen Fund & Asset Management en kritisk due diligence-proces, hvorunder også detaljerede kalkulationer gennemarbejdes.

Kristensen Properties overvåger til stadighed markeder, som vi finder interessante.

Funding

Fundingafdelingen varetager bl.a.:

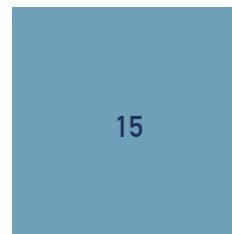
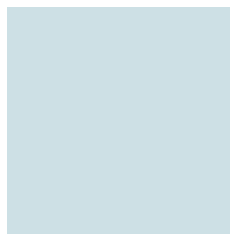
- Tilvejebringelse af finansiering.
- Refinansiering.
- Forlængelse af eksisterende finansiering.

Endvidere har fundingafdelingen ansvaret for al kontakt til, samt ansvar for forhandlinger med samtlige bankforbindelser i Danmark såvel som i udlandet.

Medarbejderne har et bredt og stærkt netværk til penge- og kreditinstitutter i Danmark og internationalt, typisk via tidligere ansættelse og anciennitet fra den finansielle verden.

Gennem sagsbehandling og budgetsimulering findes den optimale finansierings- og kapitalstruktur for det enkelte selskab. Udarbejdelsen sker i tæt samarbejde med ejerne, eksisterende banker og andre relevante interessenter.

En del af finansieringsløsningen er desuden at få aftalt og skræddersyet den rapportering, som ejerkredsen og kreditinstitutter fremadrettet ønsker at modtage. Vi opfylder udenlandske bankers krav om rapportering.



FORRETNINGSGRUNDLAG

Recovery

Recovery omfatter alle former for opgaver relateret til rekonstruktion af ejendomsinvesteringer, der kan være initieret af ejerne, men også af finansieringsinstitutter.

Behov for rekonstruktion kan skyldes:

- Lejetomgang.
- Utilfredsstillende drift.
- Finansiering er opsagt, udløbet eller for omkostningstung at opfylde.
- Ejerne kan ikke bidrage med den nødvendige likviditet.

Baggrunden er ofte et mix af årsager, hvorfor vi typisk udarbejder en forretningsplan, der gennemgår ejendommen samt giver forslag til en specifik handlingsplan. Denne er fundamentet for at sikre en fornuftig drift eller alternativt en kontrolleret afvikling, hvorved værdierne forsvares og bevares bedst muligt til investorernes og panthavernes fordel.

Kristensen Invest GmbH (ejerandel 65%)

Kristensen Invest GmbH er et datterselskab i Kristensen Fund & Asset Management A/S, som har en ejerandel på 65% af kapitalen. De resterende 35% ejes af ledelsen i Kristensen Invest GmbH eller dertil nærtstående parter.

Kristensen Invest GmbH har til formål at udbyde kapitalandele til tyske investorer i Tyskland i investeringsprojekter. Forretningskonceptet vedrører tilbud om indirekte ejendomsinvestering via skattetransparente, tyske kommanditselskaber.

Der henvises i øvrigt til selskabets hjemmeside www.kristenseninvest.de.



MISSION OG VISION

Mission

Vi vil i Kristensen Properties A/S differentiere os på markedet for ejendomsinvestering og dermed sikre ejendomsinvestorers rentabilitet og succes ved altid at udvise:

KONGRUENS

Det vi siger, er det, vi gør, og det vi gør, er det, vi siger!

INTEGRITET

Vi lever af vores ry - derfor er intet vigtigere! Integritet er hjørnestenen i virksomhedens fremgang - og vores stolthed. Derfor værner vi om den for enhver pris!

TROVÆRDIGHED

Vi holder mere, end vi lover!

GOD FORRETNINGSSKIK

Vore relationer til investorerne baserer sig på loyalitet.

Når vi forfølger disse kerneværdier i Kristensen Properties, afspejler de sig positivt i det udbytte, vi skaber for ejendomsinvestorer og bliver dermed også en målestok for investorenes tilfredshed.

Vision

Kristensen Properties skal være den foretrukne forvalter af ejendomskapital for danske investorer.



CORPORATE GOVERNANCE

Kristensen Properties udøver Fund & Asset Management i overensstemmelse med fastlagte Corporate Governance regler. Corporate Governance betyder oversat til dansk "anbefalinger for god selskabsledelse".

Kristensen Properties og ejerselskabet for et projekt vil altid efterleve relevant lovgivning og har som politik at ville efterleve governance anbefalinger.

Kristensen Properties vil, til beskyttelse af investorernes interesser og investeringer, forvalte ejerselskabet efter bedste evne, med fornøden omhu, flid og integritet og vil tilsikre tilstrækkelige menneskelige, finansielle og operationelle ressourcer til gavn for ejerselskabet.

Hvert ejerselskab tildeles en fund manager, der vil handle ansvarligt på selskabets vegne.

Fund manageren vil drage omsorg for, at tilstrækkelig information vedrørende ejerselskabet formidles rettidigt til relevante interessenter på en klar, reel, fuldstændig og ikke vildledende måde.

Hvert ejerselskab ledes i investorernes interesse. Hvis der opstår interessekonflikter, varetages de på en reel og transparent måde mellem investorer, selskabet og fund manageren. Et interessefællesskab mellem investorer og fund manager reducerer risikoen for sådanne konflikter.

Ikke offentligt tilgængelig information vedrørende ejerselskabet og investorers interesser heri behandles fortroligt.

Corporate Governance-reglerne, som Kristensen Properties tager afsæt i, er formuleret af INREV.



FORVALTER AF ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE (FAIF)

Kristensen Properties fik i efteråret 2014 Finanstilsynets tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed (FAIF-godkendelse) i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Med dette er Kristensen Properties nu underlagt en række krav til forvaltningen af de fonde, der er omfattet af lovgivningen. I praksis betyder det, at Finanstilsynet vil blive en ekstra uafhængig part, der kontrollerer vor forvaltning af investeringsforeninger (AIF).

Alternativ investeringsfond

Ved en alternativ investeringsfond forstås en kollektiv investeringsenhed, som rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik med det formål at skabe aggregeret afkast til fordel for disse investorer.

I lovforarbejdet fremgår det konkret, at fondens juridiske form eller investeringsaktiv ikke har betydning for, om en investeringsfond er omfattet af lovgivningen. Derved er alle investeringsfonde som udgangspunkt omfattet af FAIF-loven, og det er således uden betydning, om investeringsformen er A/S, ApS, K/S mv., og om investeringsaktivet er virksomheder, aktier, valuta, ejendomme, mv.

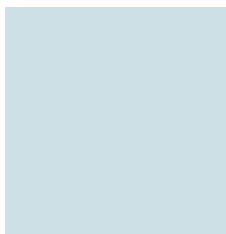
Forvalter af alternativ investeringsforening

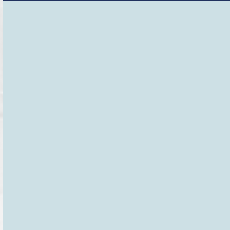
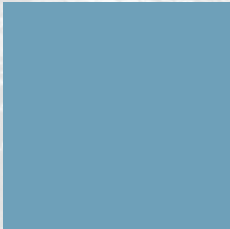
Godkendelse til at forvalte alternative investeringsforeninger i henhold til FAIF-loven medfører, at Finanstilsynet fører tilsyn med:

- at Kristensen Properties har tilstrækkelig kapital til at drive vores forretning
- at Kristensen Properties har en holdbar forretningsmodel
- at Kristensen Properties har en betryggende risikostyring
- at Kristensen Properties har en adfærd, der ligger inden for lovens rammer
- at Kristensen Properties' ledelse lever op til kravene om at være 'fit and proper'.

Desuden er Kristensen Properties omfattet af, at rapportering sker direkte til Finanstilsynet om forhold, der kan påvirke vores forretningsgrundlag.

FAIF-godkendelsen giver investorerne en øget tryghed. Det har specielt værdi for koncernens institutionelle investorer, at Kristensen Properties er underlagt samme kontrolorgan (Finanstilsynet) som dem, da det øger den gensidige forståelse omkring rapporteringskrav m.v.





Ejendomsinvesteringer generelt

UDVIKLING I ÅRET

2014 har været et godt år for mange ejendomsinvestorer, som igen har fået overskud til at tage kontrollen og fokusere på udviklingen af deres ejendomsinvestering og ikke kun deres finansiering. Endvidere er det nu igen muligt at skaffe både egen- og fremmedkapital til gode projekter. På trods af dette, så har mange investorer dog måtte sande, at såfremt der ikke er sammenhæng mellem den ønskede/nødvendige finansiering og de indgåede lejekontrakter og ejendommens beskaffenhed i øvrigt, så er det stadig meget svært at finde tilfredsstillende løsninger. De største udfordringer har de selskaber, som står med et lån, der udløber, og har sin finansiering i en bank, som har ændret sit strategiske fokus væk fra ejendomsfinansiering, eller hvor værdien af selskabets ejendom er faldet kraftigt.

Ændring af ledelsen

På den ordinære generalforsamling den 27. maj 2014 genopstillede bestyrelsesformand Tage Benjaminsen, Jørn Holm Jensen og Gustav Hedeager ikke til bestyrelsen, idet den største del af arbejdet med afslutning af investeringen i Kristensen Germany AG er afsluttet. Den øvrige ledelse takker for deres arbejdsindsats og især den store indsats i forbindelse med den efter omstændighederne tilfredsstillende løsning, der blev fundet på Kristensen Germany AG.

Til gennemførelse af ny strategi for selskabet har aktionærerne indvalgt statsaut. revisor Mogens Jørgensen, m.d.b., der efterfølgende er valgt til bestyrelsesformand samt cand. psyk. Mette Kold Jensen. Endvidere har medarbejderne ønsket at være repræsenteret i bestyrelsen, hvilket den øvrige ledelse ser som en styrkelse af bestyrelsen. Som medarbejdervalgte repræsentanter er indvalgt director Funding & Recovery Lene Birgitte Larsen og chief accountant Anders Egebjerg Jensen.

Ændring af regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i henhold til Lov om finansiell virksomhed. Dette er en ændring i forhold til tidligere år, hvor årsrapporten blev udarbejdet i henhold til Årsregnskabsloven, og en følge af, at selskabet er blevet FAIF-godkendt.

Dette har for regnskabsåret 2014 haft en positiv indvirkning på resultatet på TDKK 2.516. Egenkapitalen er udover resultateffekten positivt påvirket med TDKK 1.197. Denne regulering er en følge af, at koncernens investerings- og domicilejendom er optaget til henholdsvis dagsværdi og omvurderet værdi.

Sammenligningstal er tilrettet den nye regnskabspraksis.

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Resultatet af koncernens Fund og Asset Management aktiviteter blev et overskud på TDKK 1.860, hvilket er lavere end forventet. En væsentlig årsag hertil er, at resultatafhængige honorarer er realiseret lavere som følge af negative værdireguleringer af ejendomme, grundet enkelte lejers konkurs og fraflytning. I datterselskabet Kristensen Invest GmbH er der sket en væsentlig ændring af lånevilkårene for gælden til aktionærerne, og som følge heraf en positiv regnskabsmæssig regulering på TDKK 1.950 i koncernregnskabet.



LEDELSESBERETNING

(TAL FOR 2013 I PARANTES)

Kapitalandele og finansielle poster (investeringer)

Koncernens direkte og indirekte ejendomsinvesteringer er ved årets udgang vurderet til dagsværdi. Dette har for året medført samlede negative værdireguleringer og lignende på ejendomme, på TDKK 3.168, på trods af generelle positive tendenser i ejendomsmarkedet. En stor lejers konkurs og en anden lejers fraflytning af et stort areal, er en væsentlig årsag til den negative værdiregulering. Endvidere har manglende finansiering og medinvestorers manglende betalingsevne forhindret den nødvendige udvikling i visse selskaber, der i stedet for udvikling har resulteret i tabsgivende salg.

Sammenfatning

Efter negative værdiregulering på TDKK 3.168 udgør koncernens resultat for året udgør et overskud på TDKK 2.968 og en totalindkomst på TDKK 4.098. Der var for året forventet et resultat på TDKK 10.000 før værdireguleringer.

Moderselskabets resultat for året blev et overskud på TDKK 2.207 (TDKK 14.296), som ikke er tilfredsstillende og påvirket af de samme negative værdireguleringer som i koncernen.

Resultatet før værdireguleringer lever således ikke op til forventningerne og er ikke tilfredsstillende.

Der betales TDKK 1.300 i udbytte for 2014.

Udviklingen i kerneforretningen

2014 har været et år, hvor vi har forberedt os på den nye fremtid efter finanskrisen. Dette er synliggjort i vor FAIF-godkendelse, der er en forudsætning for etablering af nye projekter og udvidelse af eksisterende projekter. Dette vil samtidig give mulighed for at fortsætte styrkelsen af vore fem forretningsområder: Partners Fund, Fund Management, Asset Management, Funding & Recovery samt Kristensen Invest.

Vi er fortsat en aktiv deltager i konsolidering af markedet for selskabsadministration med fokus på udvidelse af især det tyske område, hvor vore kompetencer er stærkest.

De fastsatte mål for 2014 er ikke alle nået, så der vil fortsat ske en bearbejdning af markedet. Aktiver i management er stort set uændret i forhold til 2013 og udgør TDKK 10.416.

Vore fem forretningsområder søger hele tiden at være forberedt på de krav og behov, der stilles, så det sikres, at der skabes en konkurrencedygtig og værdiskabende forretningsmodel til gavn for vore kunder og til sikring af en fornuftig indtjening.

I divisionen Partners Fund har fokus, ud over den daglige drift af ejendommene, været på at etablere det korrekte kapitalgrundlag for udvidelse af aktiviteterne. I K/S Kristensen Partners I vil dette ske ved en udvidelse af kapitalen med de eksisterende partnere. For Kristensen Partners III A/S er der iværksat søgning af ny kapitalpartner. I Kristensen Partners IV A/S består driften primært i at gennemføre de indgåede salgsaftaler efter alle ejendommene er afhændet, herunder forsvar i retssagerne anlagt af oprindelig sælger. Indtjeningen i divisionen har været negativt påvirket af værdiregulering af ejendomme, hvilket bevirker, at den resultatafhængige honorering er faldet.

På trods heraf er der opnået gode resultater på dette område, omend lavere end forventet.

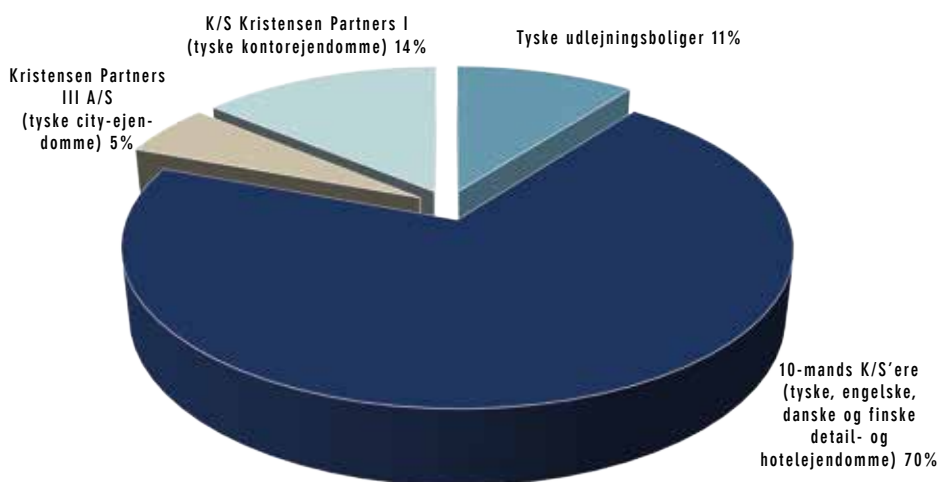


LEDELSESBERETNING

I divisionen Fund Management har fokus været på at fastholde og udvide vor markedsandel for selskabsadministration af ejendomskommanditselskaber. Der er i det nuværende markeds miljø fortsat pres på mange af vore kunder, som følge af manglende eller udløben finansiering, og lejekontrakter, der til stadighed bliver kortere. Knappe kapitalressourcer i selskaberne hindrer ofte en effektiv udvikling af ejendommene. Dette stiller store krav til at sikre, at selskabet kontinuerligt har de rette kompetencer til håndtering af disse problemstillinger. Gennem en struktureret indsats arbejdes der med optimering af driften og værdiskabelsen hos både investorer og selskabet. I løbet af året har der i særdeleshed været fokus på forbedring af selskabernes kapitalforhold gennem en styrkelse af egenkapitalen. Dette forbedrer muligheden for langsigtede finansieringsløsninger og en opretholdelse af investorenes kontrol med kommanditselskabet og dets ejendomme. Der er opnået gode resultater på dette område.

Divisionen Asset Management har i perioden udelukkende beskæftiget sig med tyske og danske opgaver. Den væsentligste del af indtjeningen hidrører fra Property Management af de ca. 476.000 m², vi har i management i Tyskland. Siden 2013 har der i K/S segmentet været afgang på 80.000 m² der for den største dels vedkommende skyldes succesfuldt salg. I samme periode har der været en tilgang på 38.000 m² i nye Property Management aftaler. I modsætning til for et par år siden, hvor der blev investeret i ejendommene på et rimeligt højt niveau, har ejerne i 2014 ikke investeret i ejendommene på samme høje niveau, hvilket også har haft negativ indflydelse på indtjeningen. Modsætningsvis har der været stor aktivitet omkring afhændelse af ejendomme samt på udlejningsopgaver. Samlet har resultatet i dette område stort set svaret til forventningerne, men er ikke på et tilfredsstillende niveau i forhold til potentialet.

Aktiver under Management fordelt på investeringstype samlet på DKK 10.416 mio.



LEDELSESBERETNING

Aktiver i management

Det er i divisionen Funding & Recovery ikke lykkedes at fremskaffe og gennemføre det forventede antal opgaver, og der er derfor ikke skabt den fornødne vækst til at skabe rentabilitet for forretningsområdet. Der er derfor sket en omstrukturering i divisionen for en tilpasning af omkostningsniveauet. Aktiviteten bidrager fortsat negativt til årets resultat.

Via 65% ejerskab i Kristensen Invest GmbH udbydes investeringsprojekter til tyske investorer. Som følge af især de nyligt vedtagne FAIF-regler er det ikke lykkedes at etablere projekter i 2014. Den ordinære drift af aktiviteten har bidraget negativt til årets resultat.

Aktiver i management udgør nu DKK 10,4 mia. og er stort set uændret i forhold til sidste år. Samlet har der været tilgange for DKK 1,6 mia. og afgang for DKK 1,6 mia.

Tilgange

Tilgang vedrørende nye danske kommanditselskaber i administration samt tyske projekter.

Afgange

Afgange er primært en følge af salg af ejendomme.

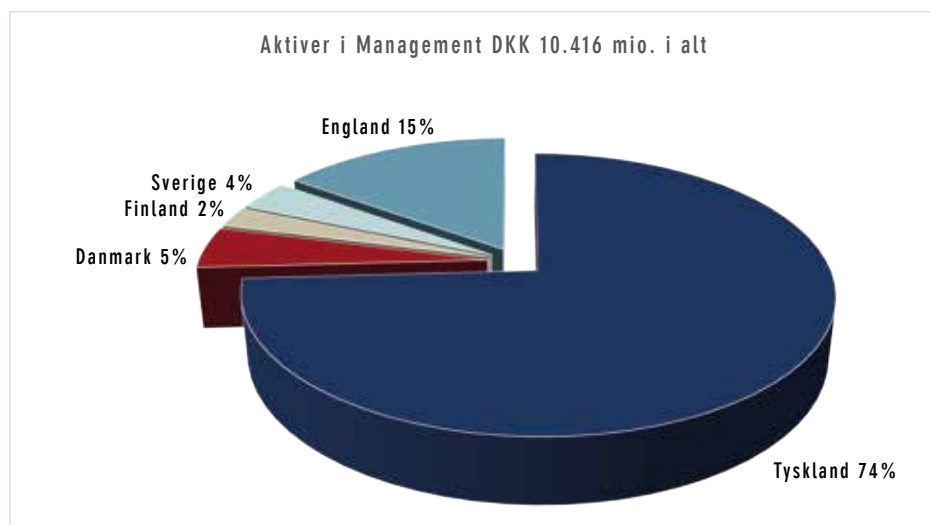
Det var målsætningen og er fortsat målsætningen, at der skal ske en nettotilgang af ejendomme og selskaber. Det er imidlertid en del af opgaven for de aktiver, vi har i management, at de skal afhændes, så afgang kan i høj grad være et udtryk for, at opgaven er løst.

Samlet

Af de ejendomme, vi administrerer, er 74% beliggende i Tyskland, 15% i England og 11% i Danmark, Sverige og Finland. Sammenlagt er vores aktiviteter geografisk fortsat mest koncentreret på det tyske marked.

Formålet for Kristensen Properties er at etablere stordriftsfordele og organisatorisk synergi i ejendoms- og selskabsadministrationen, samt at opnå en større platform inden for udvalgte områder og dermed tilbyde flere af Kristensen Properties kerneydelser til kunderne.





Investeringer

Selskabet har indirekte investeringer i ejendomme for TDKK 405.247, alle baseret på tyske ejendomme.

Investeringer via kommanditselskaber med høj gældsandel er stadig ramt af bankernes strammere udlånspolitik. Dog er der efterhånden lidt mere velvilje, især hos de tyske banker, til at forhandle og finde løsninger på diverse finansieringsproblematikker, herunder at finde finansiering til vore medinvestorer. Sidste års betydelige hensættelser på resthæftelser har vist sig nødvendige, og der er fortsat hensættelser ud over det i de enkelte selskaber indeholdte hensættelser. Samlet har investeringen i kommanditselskaber bidraget negativt.

I K/S Kristensen Partners I har der været en større negativ regulering af dagsværdien for en ejendom, hvor lejer er gået konkurs. Dette har betydet, at det samlede afkast fra investeringen i K/S Kristensen Partners I har været lavere end forventet. Øvrige værdireguleringer på ejendomme, en betydelig positiv regulering af dagsværdien for gælden, samt ejendommenes drift gør, at selskabet samlet har bidraget positivt.

Som følge af lavere finansieringsomkostninger og positive dagsværdireguleringer i Kristensen Partners III A/S er afkastet fra investeringen positiv og højere end forventet.

I Kristensen Partners IV A/S regi er der en negativ regulering af værdiansættelsen, som vedrører tidligere års værdiansættelse, hvilket har medført, at denne har bidraget negativt, og dermed lavere end forventet.

De øvrige investeringer har udviklet sig som forventet og tilfredsstillende.

Tyskland

Udviklingen i den tyske økonomi har i 2014 været stabil, men er dog fortsat påvirket af den økonomiske lavkonjunktur i Europa. Det tyske BNP steg i 2014 med 1,5%. Arbejdsløsheden er fortsat faldende med en ledighedsprocent på 4,8% ved udgangen af 2014.

I Tyskland er der i 2014 handlet erhvervsejendomme for i alt EUR 39,8 mia. (DKK 297 mia.), hvilket er den højeste omsætning siden investeringsboomet i 2007. Årets ejendomshandler udgjorde en stigning på 30% i forhold til 2013, og hovedparten af investeringerne blev foretaget inden for kontorsegmentet (44%) på bekostning af fortsat faldende investeringer i detailsegmentet (22%).

LEDELSESBERETNING

Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab består især af likvide beholdninger og uudnyttede kreditrammer. Ved udgangen af 2014 var kapitalberedskabet på DKK 7,2 mio. mod DKK 20,7 mio. ved udgangen af 2013. Den lavere likviditet skyldes især, at der er afdraget betydeligt på gælden. Der er i årets løb endvidere indbetalt betydelige beløb på investeringer via kommanditselskaber.

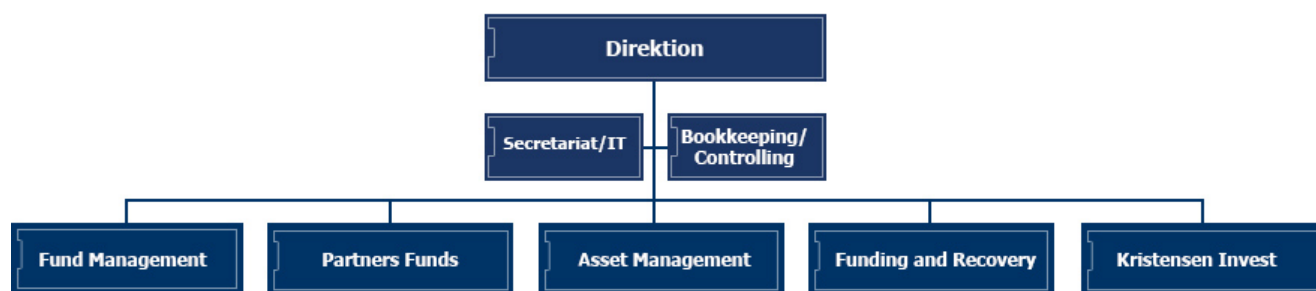
Finansiering af koncernens aktiepost i Kristensen Partners III A/S løber indtil den 31. marts 2019, med en årlig genforhandling.

Kapitalberedskabet ventes forøget i forbindelse med frigivelse af kapitalbindinger i Kristensen Partners III A/S og ved frasalg af en del af aktiviteterne.

På denne baggrund forventes cash flow at være tilstrækkeligt til at servicere den eksisterende gæld samt løbende at optimere driften af selskabet.

Organisation

Kristensen Properties besidder alle kompetencer inden for management af kapital investeret i fast ejendom. Medarbejderstaben er bl.a. sammensat af statsautoriserede ejendomsmæglere, jurister, økonomer, internationalt erfarne ejendomsudviklere, arkitekter og ingeniører.



Dette giver Kristensen Properties de tværfaglige kompetencer, der tilsammen sikrer vore investorer en professionel og tryk ejendomsinvestering. Kristensen Properties råder over eksperter til at tage vare på ejendommen, dens udvikling, dens finansiering og på selve selskabet.

Der er i årets løb sket en nettoreduktion af medarbejderstaben fra 77 ved årets begyndelse, til 74 ved udgangen af 2014. Geografisk er vore medarbejdere ligeligt fordelt mellem koncernens danske og tyske virksomhed. Det er vigtigt med en stærk repræsentation i Tyskland, idet tyske ejendomme fordrer en direkte kontakt til ejendommene og deres lejere. Kontorerne er beliggende i Berlin, Regensburg og Bremen. I Danmark er der kontorer i Aalborg, Odense og København. Engelske ejendomme forvaltes i tæt samarbejde med det i England landsdækkende GVA Grimley.



Det er et komplekst arbejdsmiljø vore medarbejdere befinder sig i. Det er derfor vigtigt, at vi skaber motiverende arbejdsforhold. Dette er en stor opgave i et markedsmiljø, der fortsat er præget af ejendomsselskaber med lejerudfald, nødlidende investorer og begrænsede muligheder for ny- og refinansiering af investeringsprojekter. Det stiller endvidere store krav at sikre, at selskabet kontinuerligt har de rette kompetencer til håndtering af disse problemstillinger.

Alt det, vi gør, er baseret på at gøre det bedste for vore kunder og deres projekter. Det er ikke altid lige let, så derfor vil ledelsen takke koncernens medarbejdere for også i 2014 at have ydet en betydelig og kompetent indsats, som andre også har lagt mærke til.

LEDELSESBERETNING

Informationsteknologi

Velfungerende og effektive IT-systemer er afgørende for at skabe enkle og gennemsigtige planlægnings-, arbejds- og ledelsesprocesser. Vore investorer har mulighed for direkte og let adgang til alle relevante data via Investorportalen på www.kristensenproperties.com.

Endvidere arbejdes der konstant med ejendomsadministrationssystemer, der på tværs af landegrænserne giver direkte adgang til den enkelte lejers data, samt medvirker til at optimere driften og minimere omkostningerne.

Usædvanlige forhold

K/S ALTER MARKT, WUPPERTAL

Koncernen har modtaget et sagsanlæg fra investorkredsen i K/S Alter Markt, Wuppertal med påstand om fejl i udbudsprospektet og med krav om en erstatning på DKK 53,4 mio. som udtryk for en for høj pris for ejendommen ved dennes erhvervelse. Ejendommens pris blev på købstidspunktet imidlertid verificeret af to uafhængige mæglere, og vi har følgelig via vore advokater tilbagevist kravet på alle punkter. Sagen er berammet til hovedforhandling i januar 2016. Der henvises i øvrigt til beskrivelsen i note 23.

ØVRIGE

Kristensen Properties har som følge af sine aktiviteter mindre tvister og retssager, som dog ikke vurderes at få væsentlig indvirkning på selskabets årsregnskab.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

K/S KRISTENSEN PARTNERS I

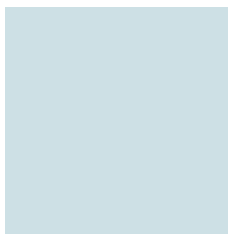
K/S Kristensen Partners I har foretaget en udlodning på DKK 30 mio., hvoraf DKK 2,3 mio. tilkommer selskabet.

KRISTENSEN PARTNERS III A/S

Kristensen Partners III A/S har indledt forhandlinger om salg af sine ejendomsselskaber. Bliver disse solgt til de udbudte værdier, vil det bidrage positivt til resultatet og likviditeten i 2015.

I øvrigt

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



FORVENTNINGER TIL 2015

2015 forventes at blive året, hvor Kristensen Properties tilpasser sig den nye dagsorden i markedet efter finanskrisen. Koncernen arbejder efter en ny fokusstrategi og tre temaer: specialisering, konsolidering og reallokering af kapitalbindinger. Den nye strategi og de tre temaer skal skabe grundlag for en udvidelse af kerneforretningen og udvikling af nye projekter.

Fokusstrategi

Selskabet vedtog kort før nytår en ny strategiplan, som skal føre Kristensen Properties frem til at blive en mere fokuseret virksomhed. Koncernen ønsker i højere grad at fokusere på kerneforretningen på kernemarkedet i kernesegmentet. Kerneforretningen er Fund- & Asset Management, kernemarkedet er det tyske ejendomsmarked og kernesegmentet er professionelle og institutionelle investorer i ind- og udland, som ønsker at investere sammen med Kristensen Properties.

Specialisering

Koncernen lægger vægt på at kunne beherske og kontrollere hele værdikæden i en ejendoms-handel, fra analyse til due diligence, køb, management og salg. Det vil fremover også være tilfældet, men nu koncentreret om det tyske marked, hvor selskabets kompetencer tilfører mest værdi for investorerne.

Konsolidering

Selskabet vil fortsat være en aktiv spiller i den konsolidering af markedet for administration af 10-mands kommanditselskaber, der fortsat forventes at ville pågå. Markedet forventes også i de kommende år at være faldende, så kritisk masse vil fremover i stigende grad være en kritisk faktor. Den øgede fokusering og specialisering vil også gøre koncernen til en interessant samarbejdspartner for brancheaktører på andre områder end selskabsadministration, hvorfor konsolidering og partnerskaber på andre områder også kan komme på tale.

Reallokering af kapitalbindinger

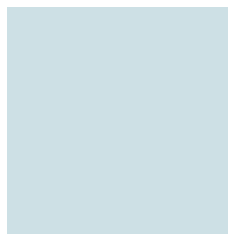
Koncernen har kapitalbindinger i en række selskaber i form af kapitalandele. Afkastet heraf vil i stigende omfang blive søgt optimeret gennem omlægning af finansiering, salg af ejendomme og salg af kapitalandele. Det er målet at frigive ressourcer til udvidelse af selskabets kerneforretning inden for områderne af den nye fokusstrategi.

Organisation

Koncernens ledelseskapacitet optimeres og effektiviseres ved, at det operationelle arbejde er bredt ud på en større ledergruppe. Derved får koncernens enkelte forretningsområder større autonomi og handlekraft. Det er ledelsens vurdering, at det har en positiv afsmittning på koncernens aktiviteter og indtjeningsevne.

Koncernens ledelseskapacitet og øvrige organisation tilpasses og optimeres i takt med implementering af den nye fokusstrategi. Kristensen Properties bliver i endnu højere grad en viden-virksomhed, som på alle områder skal kunne matche kunder og investores stigende krav i et konkurrencepræget og hastigt omskifteligt marked.

Resultater skabes gennem mennesker med de rette kompetencer.



LEDELSESBERETNING

Resultatforventning for 2015

En væsentlig forudsætning for, at koncernen i 2015 kan opnå et tilfredsstillende resultat, er, at der sker en frigivelse af kapital til gennemførelse af den planlagte strategi.

Endvidere har udviklingen i dagsværdien af ejendomme og gæld direkte indflydelse på resultatet for egne investeringer og indirekte indflydelse på den del af indtjeningen, hvor en væsentlig del af koncernens honorering er afhængig af investorernes afkast. Endelig at det lykkes at omsætte det ønskede antal ejendomme, samt at det er muligt at fremskaffe den refinansiering, som vore kunder efterspørger.

Med baggrund i at der opnås de ønskede mål, at renten forbliver på nuværende niveau, og at ejendomsmarkedet er stabilt, forventes der i 2015 et resultat før skat omkring DKK 7 mio. Hertil kommer resultat af salg af kapitalandele. Med salg af aktiviteter og kapitalandele vil likviditeten være tilstrækkelig til at gennemføre den planlagte strategi.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners I (Ejerandel 7,5%)

Forretningsgrundlaget for K/S Kristensen Partners I er primært investering i tyske kontor-ejendomme og sekundært detailejendomme. Der investeres i tyske kontorejendomme med en bred lejersammensætning, hvor aktivt management kan optimere lejeindtægter og reducere driftsomkostninger.

K/S Kristensen Partners I har en selvstændig bestyrelse, valgt af investorkredsen, og en direktion udpeget af Kristensen Properties A/S. K/S Kristensen Partners I har indgået en forvaltningsaftale med Kristensen Fund & Asset Management A/S, efter hvilken væsentlige forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser udøves af Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Der er ikke erhvervet eller afhændet ejendomme i 2014.

Porteføljen i K/S Kristensen Partners I er bogført til DKK 1.426 mio., fordelt med DKK 1.280 mio. kontorejendomme og DKK 146 mio. detailejendomme.

Kontorejendommene har i 2014 haft en tilfredsstillende drift. Af det samlede areal på 120.591 m² er 1.638 m² ledigt. Samlet er der en udlejningsgrad på 98,6%. Værdiudviklingen har i 2014 ført til en mindre positiv regulering.

Retailejendommene har ligeledes en tilfredsstillende drift. Af det samlede areal på 14.764 m² er 2.862 m² ledig. Samlet er der en udlejningsgrad på 80,6%. Værdiudviklingen, baseret på eksterne vurderinger, har i 2014 samlet set været negativ.

Ejendommene er i året negativt værdireguleret med DKK 6,3 mio. i henhold til vurderinger foretaget af eksterne valuarer. Den samlede værdiregulering af ejendommene er positiv og udgør DKK 20,5 mio.

På trods af faldende markedsrente gør den kortere løbetid på indgåede renteswaps til sikring af renten på selskabets gæld, at der er indtægtsført DKK 12,8 mio. af tidligere hensættelser til dagsværdiregulering. Den resterende del af dagsværdireguleringen af gælden på DKK 11,3 mio. indvindes over de følgende år frem til udløb.

Lån i ejendomme med udløb i 2014 på DKK 298 mio. er alle refinansieret og har nu udløb ultimo 2019.

Selskabet forventer i de kommende år at øge kapitalen med henblik på at udvide ejendomsporteføljen.

Resultatet udgør et overskud på DKK 45,4 mio. mod et overskud i 2013 på DKK 59,6 mio. Egenkapitalen andrager DKK 552,3 mio., svarende til en soliditetsgrad på 37,3%. Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 15,4 mio., der sammensætter sig af årets resultat DKK 45,4 mio. reduceret med udlodningen på DKK 30,0 mio.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners III (Ejerandel 32,7%)

Kristensen Partners III A/S er etableret med henblik på investering af op til DKK 800 mio. i tyske city-ejendomme. Egenkapitalgrundlaget udgjorde oprindeligt DKK 225 mio. og er tegnet af såvel selskaber som private.

Der er ikke erhvervet eller afhændet ejendomme i 2014.

Ejendomsporteføljen indeholder 17 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oeynhausen, Delmenhorst, Georgsmarienhütte, Göttingen, Hagen, Herne, Lemgo, Limburg, Ludwigsburg, Neumünster, Oldenburg (to ejendomme), Pforzheim, Schwandorf, Straubing og Waltrop. Af det samlede areal på 46.484 m² er 43.706 m² udlejet ved udgangen af 2014, svarende til en udlejningsprocent på 94% (2013: 94%), hvilket ligger under det forventede niveau.

Kristensen Partners III A/S har ved årets udgang ladet ejendomsporteføljen vurdere af en anerkendt, ekstern, tysk valuar, der har vurderet dagsværdien af ejendomsporteføljen til at udgøre DKK 563,4 mio. Ejendomsvurderingen har medført en positiv værdiregulering pr. 31. december 2014 med sammenlagt DKK 1,2 mio., svarende til 0,2%. Værdireguleringen sammensætter sig for de enkelte ejendomme af både positive og negative reguleringer.

En del af gælden er i årets løb omlagt med lavere rente til følge. For den del af gælden, der skal refinansieres inden årets udgang, er der modtaget konkret tilbud fra en tysk bank om refinansiering af den fulde restgæld.

Resultatet udgør et overskud på DKK 12,5 mio. mod et overskud i 2013 på DKK 7,9 mio. Egenkapitalen andrager DKK 231,2 mio., svarende til en soliditetsgrad på 39,2%.

Koncernen har ultimo 2014 iværksat aktiviteter for gennemførelse af et samlet porteføljesalg. Det forventes, at porteføljen sælges i 2015 til en pris, der ligger over den nuværende bogførte værdi.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners IV (Ejerandel 19,0%)

Idet samtlige Kristensen Partners IV A/S koncernens ejendomme er afhændet, er koncernens formål at opfylde de aftaler, der er indgået i forbindelse med salget, samt tilbageværende forpligtelser i forbindelse med obligationsudstedelsen "7% Kristensen Germany AG 2015", der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Det samlede resultat før skat udgør et underskud på DKK 10,1 mio. Underskuddet kan i al væsentlighed henføres til administrationsomkostninger og finansieringsomkostninger.

Egenkapitalen andrager DKK -99,1 mio. På trods af den negative egenkapital kan selskabet fortsætte sin drift, som følge af de tilkendegivelser, der har været fra selskabets interessenter, herunder obligationsejerne i Kristensen Germany AG og Kristensen Properties A/S.

Kommanditselskaber (Ejerandel 5-19% ekskl. Kristensen Partners I)

For hovedparten af de af selskabet etablerede kommanditselskaber forløber den primære drift som planlagt, og den likviditetsmæssige situation er tilfredsstillende. Kristensen Properties' andel af resultatet i kommanditselskaber udgør et overskud på DKK 1,0 mio. før værdireguleringer. Der var i regnskabet for 2013 hensat DKK 10,3 mio. til nedskrivning på kommanditandele. Dette har efterfølgende vist sig ikke at være tilstrækkeligt, hvorfor der i 2014 er foretaget yderligere nettoværdireguleringer på DKK 6,9 mio.

Det samlede resultatet for investering i kommanditandele udgør herefter et underskud på DKK 5,9 mio.



REGNSKABSBERETNING

(TAL FOR 2013 I PARANTES)

Resultat

Koncernens resultat for året blev et overskud på TDKK 6.136 før værdireguleringer og TDKK 2.968 (TDKK 14.295) efter værdireguleringer. Årets totalindkomst blev på TDKK 4.098 (TDKK 14.646). Der var for året forventet et resultat på TDKK 10.000. Resultatet er ikke tilfredsstillende. Resultatet er påvirket af negative værdireguleringer, som hovedsageligt kan tilskrives enkelte lejerers konkurs og fraflytning.

Der er ændret regnskabspraksis jvf. side 62-63.

Administrationsgebyrer blev TDKK 51.109 (TDKK 54.855), og vedrører primært honorarer fra selskaber i administration. Den lavere indtægt skyldes primært, at den største del af arbejdet med Kristensen Germany AG blev afsluttet i 2013, og der som følge heraf er lavere indtjening herfra i 2014.

Andre driftsindtægter blev TDKK 11.806 (TDKK 15.210), og består af lejeindtægter fra koncernens 100% ejede ejendom samt resultatafhængige honorarer, og det er de sidstnævnte, som er faldet i forhold til sidste år, som følge af værdiregulering på en ejendom.

Udgifter til personale og administration blev TDKK -60.677 (TDKK -58.423) og består hovedsageligt af lønninger samt administrations- og lokaleomkostninger.

Efter af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver på TDKK -1.936 (TDKK -1.181) og andre driftsudgifter på TDKK -1.985 mio. (TDKK -1.041) udgør resultat før finansielle poster (EBIT) herefter TDKK -1.683 (TDKK 9.420).

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder udgør TDKK 5.347 (TDKK 3.242). Forbedringen skyldes, at K/S Hauptstrasse, Solingen og Kristensen Partners III A/S har bidraget med højere resultater i 2014, dette modsvares af negative reguleringer til vore investeringer i Kristensen Invest GmbH.

Finansielle poster udgør en nettoudgift på TDKK -3.284 (TDKK -4.521), hvor en del af besparelsen kan henføres til lavere rente på selskabets lån hos Jyske Bank.

Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender blev på TDKK -1.216 (TDKK 1.413). Stigningen skyldes, at vore tilgodehavender blev revurderet.

Kursreguleringer indeholder hovedsageligt afkast fra aktier TDKK -2.613 (TDKK 827) og værdireguleringer investeringsejendom TDKK 2.398 (TDKK 253). Efter kursreguleringer på i alt TDKK 228 (TDKK 1.078) udgør resultat før skat TDKK -608 (TDKK 10.631).

Skatten blev TDKK 3.542 (TDKK 2.507) og er positiv som følge af regulering af udskudte skatter.

Efter minoritetsinteressers andel af tilknyttede virksomheders resultat på TDKK 34 (TDKK 1.157) udgør årets resultat et overskud på TDKK 2.968 (TDKK 14.296).

Hertil kommer anden totalindkomst, der består af anden totalindkomst i datterselskab TDKK 1.197 (TDKK 385) og valutaforsskelle TDKK -70 (TDKK -34).

Koncernens totalindkomst for året blev herefter et overskud på TDKK 4.098 (TDKK 14.647).

Moderselskabets resultat for året blev et overskud på TDKK 2.207 (TDKK 14.296), som ikke er tilfredsstillende og påvirket af de samme negative værdireguleringer som i koncernen. Resultatet består primært af resultater fra kapitalandele. Som følge af en kontaktmæssig reorganisering i koncernen, udgør resultatafhængige honorarer nu en del af resultatet fra kapitalandele, hvor det i tidligere år var en del af omsætningen. Ændringen har ingen indvirkning på det samlede resultat.

Skatten er i moderselskabet ligeledes positiv som følge af regulering af udskudte skatter.

Balancen

De samlede aktiver udgør pr. 31. december 2014 TDKK 206.288 (TDKK 212.424).

Immaterielle anlægsaktiver udgør TDKK 3.653 (TDKK 4.627).

Materielle anlægsaktiver udgør TDKK 32.018 (TDKK 28.263). Stigningen kan henføres til øget dagsværdi/omvurderet værdi af selskabets ejendom, der er opført som både domicilejendom og investeringsejendom. Domicilejendom udgør den del selskabet selv råder over, og investeringsejendom er det resterende, som er udlejet til eksterne lejere.

Tilgodehavender udgør TDKK 28.452 (TDKK 34.863), heri er indeholdt udskudt skatteaktiv på TDKK 8.240 (TDKK 4.406), aktiverede resultatafhængige honorarer, hvor afregningstidspunktet ligger senere end optjeningstidspunktet, samt tilgodehavende fra salg, der er indgået efterfølgende.

Værdipapirer og aktier m.v. udgør TDKK 136.076 (TDKK 133.984). Heraf udgør investering i Kristensen Partners III koncernen TDKK 83.558 (TDKK 79.006), Kristensen Partners I TDKK 41.425 (TDKK 40.269) samt andele i kommanditselskaber udbudt af selskabet, hvor ejerandele typisk er fra 6% til 10%.

Egenkapitalen udgør TDKK 114.596 mio. (TDKK 112.351).

Hensatte forpligtelser TDKK 5.402 (TDKK 12.963) består primært af hensættelser til tab på kapitalandele med negativ indre værdi samt hensættelse til udskudt skat i Tyskland.

Gældsforpligtelser andrager TDKK 86.290 (TDKK 87.110) og består primært af lån i Jyske Bank TDKK 36.536 (TDKK 42.436), realkreditlån TDKK 15.166 (TDKK 15.951), træk på kassekredit TDKK 11.918 (TDKK 0), anden gæld TDKK 13.480 (TDKK 19.584) samt periodeafgrænsningsposter TDKK 7.567 (TDKK 7.306).

Samlede rentebærende gældsforpligtelser udgør pr. 31. december 2014 TDKK 65.207 (DKK 59.695).

REGNSKABSBERETNING

Risici

RISIKOVILLIGHED OG -MÅL

Der foretages som udgangspunkt ingen aktiv spekulation i risici ud over i den prisrisiko, som naturligt er knyttet til koncernens ejendomsinvesteringer, primært via investeringer i ejendomsselskaber. Koncernens risikostyring retter sig derfor alene mod styring af de risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

MARKEDSRISICI

Ejendomsinvesteringsaktivitet er konjunkturfølsom. Udviklingen i ejendomsværdier er i høj grad underlagt lejers efterspørgsel og dermed den generelle udvikling i samfundsøkonomien. Udvikling af ejendomsinvesteringsprojekter er styret af mulighed for fremskaffelse af finansiering samt afkastniveauet på alternative investeringsmuligheder.

Markedsrisici knytter sig endvidere til opsigelse af indgåede administrationsaftaler.

VALUTARISICI

Selskabets indtjening og omkostninger afregnes i DKK og EUR. Samlet set har koncernen dog nettoindtægt i DKK. Der anvendes ikke valutakurssikringsinstrumenter vedrørende driften.

Aktiviteter i udlandet medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kursudviklingen for en række valutaer. Det er selskabets valutapolitik at afdække kommercielle valutarisici ved som hovedregel at finansiere i samme valuta, som indtægter modtages i.

Kursrisici, der relaterer sig til investeringer i datterselskaber og associerede selskaber i udlandet, afdækkes som hovedregel ikke.

RENTERISICI

Ændring i renten har stor betydning for afkastet i et ejendomsinvesteringsprojekt og dermed muligheden for at kunne udvikle attraktive projekter.

Endvidere udgør den rentebærende nettogæld et væsentligt beløb, hvorfor ændringer i renteniveauet vil have direkte effekt på indtjeningen. Der kan indgås rentedispositioner til afdækning af renterisici. I projektselskaber etableres den væsentligste andel af finansieringen typisk med rentebindingsperioden fra 4 til 10 år.

REGNSKABSBERETNING

KREDITRISICI

I købs-/salgstransaktioner sikres pengestrømmen ved aktivets overgang ved aftaleindgåelsen, hvorfor der ikke knytter sig kreditrisici til disse. Der er udelukkende mindre kreditrisici, primært vedrørende huslejebetalinger.

Bankindestående og afledte finansielle instrumenter indgås som udgangspunkt kun med modparter med en tilfredsstillende kreditvurdering.

RISICI PÅ MEDINVESTORER

Koncernens risici på medinvestorer vedrører investeringer i partnersegmentet og kommanditselskaber.

Som følge af medinvestorenes bonitet skønnes der ikke væsentlige risici på medinvestorer i partnersegmentet. For eksisterende investeringer uden for partnersegmentet er der væsentlige risici.

KAPITALSTYRING OG GOING CONCERN

Koncernens likviditetsreserver (hensigtsmæssig kapitalstruktur) sikres gennem spredning af opnåelse af kapital fra fremmed- og egenfinansiering på flere uafhængige modparter under hensyntagen til kapitalens tilgængelighed og prissætning samt gennem spredning af låneoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter.

Likviditetsberedskabet skal til enhver tid være tilstrækkeligt til fortsat at kunne disponeres hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

POLITISKE RISICI

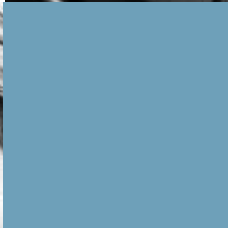
I en del af ejendomsinvesteringsprojekterne er indeholdt et element af skatteudskydelse som følge af den eksisterende skattelovgivning. Da projekterne er baseret på sunde driftsøkonomiske principper, skønnes den politiske risiko imidlertid at være begrænset.

ORGANISATORISKE RISICI

Gennem en aktiv og udviklende personalepolitik skønnes de rette ressourcer at kunne fastholdes og tiltrækkes.



“**R**esultater skabes
gennem kompetente
mennesker”



RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
2 Administrationsgebyrer	0	0	51.109	54.855
Andre driftsindtægter	-8.700	7.597	11.806	15.210
3 Udgifter til personale og administration	-1.522	-272	-60.677	-58.423
4 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	0	0	-1.936	-1.181
Andre driftsudgifter	-950	652	-1.985	-1.041
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-11.172	7.977	-1.683	9.420
5 Finansielle indtægter	118	195	183	335
6 Finansielle omkostninger	-2.969	-4.012	-3.467	-4.856
7 Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender	-1.216	3.936	-1.216	1.413
8 Kursreguleringer	-2.133	-1.729	228	1.078
16+17 Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	13.910	8.438	5.347	3.242
Resultat før skat	-3.462	14.805	-608	10.632
9 Skat	5.669	-509	3.542	2.507
Resultat før minoritetsinteresser	2.207	14.296	2.934	13.139
Minoritetsinteressers andel af tilknyttede virksomheders resultat	0	0	34	1.157
Årets resultat	2.207	14.296	2.968	14.296
Anden totalindkomst				
Anden totalindkomst i datterselskab	1.197	385	0	0
Stigning i domicilejendoms omvurderede værdi	0	0	1.565	648
Valutakursforskelle	-70	-34	-67	-34
Anden totalindkomst før skat	1.127	351	1.498	614
Skatteeffekt	0	0	-368	-263
Anden totalindkomst efter skat	1.127	351	1.130	351
Årets totalindkomst	3.334	14.647	4.098	14.647
Resultatdisponering				
Forslag til resultatdisponering:				
Overført overskud	-11.354	22.971	1.668	11.796
Lovpligtig reserve	12.261	-11.175	0	0
Foreslået udbytte	1.300	2.500	1.300	2.500
	2.207	14.296	2.968	14.296

BALANCE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	31. december 2014	31. december 2013	31. december 2014	31. december 2013
AKTIVER				
10 Immaterielle anlægsaktiver	0	0	3.653	4.627
11 Investeringsejendom	0	0	22.553	19.634
11 Domicilejendom	0	0	8.681	7.558
12 Driftsmidler og inventar	0	0	784	1.071
Materielle anlægsaktiver	0	0	32.018	28.263
9 Udskudte skatteaktiver	7.592	3.122	8.240	4.406
13 Andre tilgodehavender	7.166	19.006	19.600	29.091
Periodeafgrænsningsposter	0	0	612	1.366
Tilgodehavender	14.758	22.128	28.452	34.863
14 Obligationer til dagsværdi	265	0	265	0
15 Aktier m.v.	51.858	54.589	51.936	54.667
16 Kapitalandele i associerede virksomheder	83.875	79.317	83.875	79.317
17 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	41.438	35.523	0	0
Værdipapirer og kapitalandele	177.436	169.429	136.076	133.984
18 Likvide beholdninger	1.006	325	6.089	10.687
Aktiver i alt	193.200	191.882	206.288	212.424

BALANCE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	31. december 2014	31. december 2013	31. december 2014	31. december 2013
PASSIVER				
Aktiekapital	52.500	52.500	52.500	52.500
Lovpligtig reserve	39.013	26.752	0	0
Overført overskud	22.276	32.503	60.613	57.351
Heraf foreslået udbytte	1.300	2.500	1.300	2.500
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapitalen	115.089	114.255	114.413	112.351
Minoritetsinteresser	0	0	183	0
Egenkapital	115.089	114.255	114.596	112.351
9 Hensættelse til udskudt skat	1.345	3.003	1.345	2.538
19 Andre hensatte forpligtelser	4.073	11.364	4.057	10.425
Hensatte forpligtelser	5.418	14.367	5.402	12.963
20 Gæld til kreditinstitutter	36.536	42.436	63.636	58.400
Aktuelle skatteforpligtelser	0	0	1.608	1.820
21 Anden gæld	31.755	15.921	13.480	19.584
Periodeafgrænsningsposter	4.402	4.903	7.566	7.306
Gældsforpligtelser	72.693	63.260	86.290	87.110
Passiver i alt	193.200	191.882	206.288	212.424
22 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
23 Eventualforpligtelser				
24 Kontraktlige forpligtelser				
25 Nærtstående parter og ejerforhold				
26 Koncernregnskab				
27 Femårsoversigt				
28 Koncernens risikostyringspolitik				

EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB				
	Aktie-kapital	Lovpligtig reserve	Overført overskud	Heraf foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2013	52.500	37.927	9.181	2.500	102.108
Anden totalindkomst	0	0	351	0	351
Udbetalt udbytte	0	0	0	-2.500	-2.500
Årets resultat	0	-11.175	22.971	2.500	14.296
Egenkapital pr. 31. december 2013	52.500	26.752	32.503	2.500	114.255
Anden totalindkomst	0	0	1.127	0	1.127
Udbetalt udbytte	0	0	0	-2.500	-2.500
Årets resultat	0	12.261	-11.354	1.300	2.207
Egenkapital pr. 31. december 2014	52.500	39.013	22.276	1.300	115.089

Selskabskapitalen består af 52.500 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Effekt af ændret regnskabspraksis = *)

	MODERSELSKAB		
	2014	2013	2012
Resultat jf. hidtidig regnskabspraksis	-308	13.971	
Regulering domicil- og investeringsejendom i Ejendommen Fremtiden ApS *)	2.515	325	
Overført resultat, korrigeret	2.207	14.296	
Egenkapital pr. 31. december 2012, jf. årsrapport 2013			98.944
Korrigeret egenkapital primo	114.255	102.108	0
Overført resultat, korrigeret	2.207	14.296	0
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom i Ejendommen Fremtiden ApS *)	1.197	385	3.164
Valutakursforskelle	-70	-34	0
Udbetalt udbytte	-2.500	-2.500	0
Korrigeret egenkapital pr. 31. december	115.089	114.255	102.108
Egenkapital	115.089	114.255	
Goodwill	-3.653	-4.627	
Udsudte skatteaktiver	-7.592	-3.122	
Kerne- og basiskapital	103.844	106.506	

EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Aktie- kapital	Overført overskud	Heraf foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2013	52.500	46.415	2.500	101.415
Anden totalindkomst	0	350	0	350
Udbetalt udbytte	0	0	-2.500	-2.500
Øvrige reguleringer	0	-1.210	0	-1.210
Årets resultat	0	11.796	2.500	14.296
Egenkapital pr. 31. december 2013	52.500	57.351	2.500	112.351
Anden totalindkomst	0	1.130	0	1.130
Udbetalt udbytte	0	0	-2.500	-2.500
Øvrige reguleringer	0	464	0	464
Årets resultat	0	1.668	1.300	2.968
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapitalen	52.500	60.613	1.300	114.413
Minoritetsinteresser				183
Egenkapital pr. 31. december 2014				114.596

Effekt af ændret regnskabspraksis = *)

	KONCERN		
	2014	2013	2012
Resultat jf. hidtidig regnskabspraksis	453	13.971	
Opskrivning investeringsejendom *)	2.919	219	
Reguleringer af årets afskrivninger *)	141	163	
Skatteeffekt af årets reguleringer *)	-545	-57	
Overført resultat, korrigeret	2.968	14.296	
Egenkapital pr. 31. december 2012, jf. årsrapport 2013			98.250
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapital primo, korrigeret	112.351	101.414	0
Overført resultat, korrigeret	2.968	14.296	0
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom *)	1.565	648	3.906
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom, skatteeffekt *)	-368	-263	-742
Valutakursforskelle	-67	-34	0
Udbetalt udbytte	-2.500	-2.500	0
Øvrige reguleringer	464	-1.210	0
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapital pr. 31. december, korrigeret	114.413	112.351	101.414
Egenkapital	114.413	112.351	
Goodwill	-3.653	-4.627	
Udskudte skatteaktiver	-8.240	-4.406	
Kerne- og basiskapital	102.520	103.318	

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

NOTE

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn for indregning og værdiansættelse af moderselskabets og koncernens aktiver og forpligtelser.

Situationen på finans- og ejendomsmarkederne medfører, at der fortsat er større end normal usikkerhed knyttet til værdiansættelse af aktiver.

For moderselskabsregnskabet og koncernregnskabet består aktiver af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder samt tilgodehavender hos disse. For aktier m.v. er det væsentligste aktiv ejendomsporteføljen, der er værdiansat til dagsværdi. Gæld til kreditinstitutter er ligeledes overvejende optaget til dagsværdi. Ved vurdering af dagsværdierne af ejendommene er der for de væsentligste ejendomme anvendt eksterne valuarer, eller vurderingen er baseret på modtagne bud om køb. Under den nuværende situation på ejendoms- og finansmarkederne, som omtalt i ledelsesberetningen, er der risiko for, at usikkerheden knyttet til opgørelsen af ejendommens dagsværdi kan være forøget.

For tilgodehavender er selskabernes evne til at tilbagebetale lånene vurderet.

Investeringer

Selskabets og koncernens væsentligste usikkerheder er knyttet til aktier m.v. (kapitalandele i kommanditselskaber).

Ledelsen har i forbindelse med indregning af de enkelte kommanditselskaber vurderet værdiansættelsen af ejendomme og gæld m.v. i de selskaber. Dette har medført en negativ regulering af værdien af investeringerne i kommanditselskaber på DKK 10,0 mio. Værdireguleringen er forbundet med usikkerhed.

Selskabernes fortsatte drift er afhængig af, at selskabernes lån løbende forlænges eller refinansieres. Med selskabernes nuværende likviditetsberedskab forventes bankernes eventuelle skærpede krav at kunne imødekommes. Selskabernes ledelse vurderer det derfor som overvejende sandsynligt, at refinansieringen vil blive gennemført og har i overensstemmelse hermed aflagt selskabernes årsregnskaber for 2014 under forudsætning af fortsat drift.

Selskabet og koncernen har væsentlige restforpligtelser og kautioner i kommanditselskaber på henholdsvis DKK 34,5 mio. og DKK 21,5 mio., jf. note 23, hvoraf en del må forventes aktualiseret.

I den associerede virksomhed Kristensen Partners III A/S - som er indregnet til DKK 83,6 mio. (inkl. koncernrelaterede selskaber) er der for de selskaber, hvor der skal ske refinansiering i 2015, modtaget tilbud på ny finansiering på tilfredsstillende vilkår.

I aktier m.v. (kapitalandele i kommanditselskaber) er K/S Kristensen Partners I indregnet til DKK 41,4 mio. Under 10% af koncernens samlede gæld til kreditinstitutter på DKK 897,4 mio. skal refinansieres i 2015.

Vedrørende K/S Kristensen Partners I er der indtægtsført en resultatafhængig overskudsandel på DKK 2,8 mio. vedrørende 2014, og der er i alt indtægtsført DKK 11,5 mio. i resultatafhængig overskudsandel pr. 31. december 2014. Eftersom den resultatafhængige overskudsandel opgøres over en årrække frem til den 31. december 2017, vil der senere kunne ske ændringer i de indtægtsførte beløb.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

1 (fortsat)

Likviditet

Finansiering af koncernens aktiepost i Kristensen Partners III A/S løber indtil den 31. marts 2019 med en årlig genforhandling, dog med et afdrag i 2015 på DKK 4 mio. med tillæg af afkast fra K/S Kristensen Partners I og Kristensen Partners III A/S.

Udbyttebetaling for 2014 på TDKK 1.300, som er indarbejdet i selskabets likviditetsberedskab for 2015, er sikret likviditetsmæssigt via anden ekstern finansiering, således selskabets likviditetsmæssige situation ikke påvirkes negativt af udbytteudlodningen.

Kapitalberedskabet ventes forøget i forbindelse med frigivelse af kapitalbindinger i Kristensen Partners III og ved frasalg af en del af aktiviteterne.

På denne baggrund forventes cash flow at være tilstrækkeligt til at servicere den eksisterende gæld samt løbende at optimere driften af selskabet.

Øvrige forhold

Koncernen har modtaget et sagsanlæg fra investorkredsen i K/S Alter Markt, Wuppertal med påstand om fejl i udbudsspektet og med krav om en erstatning på DKK 53,4 mio. som udtryk for en for høj pris for ejendommen ved dennes erhvervelse. Ejendommens pris blev på købstidspunktet imidlertid verificeret af to uafhængige mæglere, og vi har følgelig via vore advokater tilbagevist kravet på alle punkter. Sagen er berammet til hovedforhandling i januar 2016. Der henvises i øvrigt til beskrivelsen i note 23.

Kristensen Properties har som følge af sine aktiviteter løbende mindre tvister og retssager, som dog ikke vurderes at få væsentlig indvirkning på selskabets årsregnskab.

Som følge af en kontraktmæssig reorganisering i koncernen, er de resultatafhængige honorarer i 2014 flyttet fra andre driftsindtægter til resultat fra kapitalandele. Ændringen har ingen indvirkning på det samlede resultat.

2 Administrationsgebyrer

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
10-mands kommanditselskaber	0	0	31.730	29.612
K/S Kristensen Partners I	0	0	7.608	8.450
Kristensen Partners III A/S	0	0	2.817	5.675
Kristensen Germany AG	0	0	1.421	5.972
Øvrige	0	0	7.533	5.146
	0	0	51.109	54.855

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Procentuelt fordelt på markeder:				
Danmark	0	0	68%	71%
Tyskland	0	0	28%	29%
Sverige	0	0	3%	0%
Finland	0	0	1%	0%
	0	0	100%	100%

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

3 Udgifter til personale og administration	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Personaleomkostninger:				
Løn	-663	200	-44.826	-43.135
Pension	0	0	-22	-191
Andre udgifter til social sikring og afgifter	0	0	-324	-282
Andre eksterne omkostninger	-859	-472	-15.505	-14.815
	-1.522	-272	-60.677	-58.423
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
Direktion:				
- fast	0	0	3.349	3.363
- variabel	0	0	0	253
Bestyrelse:				
- fast	663	800	663	800
Selskabet administreres af et datterselskab og en del af direktionsslønnen er indeholdt i management fee				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	0	0	72	75
Direktion	0	0	2	2
Bestyrelse	6	5	6	5
Honorar for:				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	-56	-88	-324	-318
Skatterådgivning	-6	-10	-16	-35
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
Andre ydelser end revision	-137	-156	-591	-418
	-199	-254	-931	-771
Gebyrer til administrerende fondes depositar	0	0	0	0
Gebyrer til administrerende fondes depotselskaber	0	0	0	0
	0	0	0	0

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

4 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Immaterielle anlægsaktiver	0	0	-974	-241
Materielle anlægsaktiver	0	0	-962	-940
	0	0	-1.936	-1.181

5 Finansielle indtægter	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Udlån og andre tilgodehavender	45	55	0	0
Obligationer	53	54	53	54
Øvrige renteindtægter	20	86	130	281
Finansielle indtægter	118	195	183	335

6 Finansielle omkostninger	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Kreditinstitutter og centralbanker	-2.764	-3.824	-3.265	-4.158
Indlån og anden gæld	-180	-188	0	0
Øvrige renteudgifter	-25	0	-202	-698
Finansielle omkostninger	-2.969	-4.012	-3.467	-4.856

7 Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Kapitalandele, tilknyttede virksomheder	0	2.523	0	0
Kapitalandele, associerede virksomheder	0	119	0	119
Tilgodehavender, andre tilgodehavender	-1.216	1.294	-1.216	1.294
Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender	-1.216	3.936	-1.216	1.413

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

8 Kursregulering

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Obligationer	487	0	487	0
Aktier m.v.	-2.613	-1.732	-2.613	827
Investerings ejendom	0	0	2.397	253
Valuta	-7	3	-43	-2
Kursreguleringer i alt	-2.133	-1.729	228	1.078

9 Skat af årets resultat

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Årets aktuelle skat	0	0	-43	254
Regulering af skat	0	0	-100	0
Årets udskudte skatter Tyskland	849	901	2.378	876
Skatteeffekt af sambeskatning med tilknyttede virksomheder vedrørende tidligere år	0	5.665	88	7.199
Årets udskudte skatter	4.820	-7.075	1.219	-5.822
	5.669	-509	3.542	2.507
Årets resultat før skat	-3.462	14.805	-608	10.632
24,5% / 25% heraf	848	-3.701	149	-2.658
Skat af permanente afvigelser	2.770	2.687	1.157	661
Ændringer i værdien af udskudt skatteaktiv som følge af, at selskabsskatteprocenten nedsættes til 22%	-327	-345	-289	-434
Skat af underskud ej aktiveret	0	0	147	-795
Tysk skat indkomst af aktier m.v.	849	901	849	914
Korrektion tidligere år	1.529	-51	1.529	4.819
Skat af årets resultat	5.669	-509	3.542	2.507
Effektiv skatteprocent	164%	3%	583%	-24%

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

9 (fortsat)	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Udskudte skatteaktiver kan fordeles således:				
Aktiverede underskud:				
Danmark	6.553	3.581	6.921	4.288
Tyskland	0	0	61	121
Tidsbestemte afvigelser	1.039	-459	1.258	-3
Udskudte skatteaktiver	7.592	3.122	8.240	4.406
Hensættelse til udskudt skat kan fordeles således:				
Hensat skat vedrørende værdireguleringer aktier m.v.	1.345	3.003	1.345	3.003
Tidsbestemte afvigelser	0	0	0	-465
Hensættelse til udskudt skat	1.345	3.003	1.345	2.538

10 Immaterielle anlægsaktiver	KONCERN	
	Goodwill	
Immaterielle anlægsaktiver kan specificeres således:		
Kostpris 1. januar 2014		8.407
Tilgang		0
Kostpris 31. december 2014		8.407
Afskrivninger 1. januar 2014		3.780
Årets afskrivninger		974
Afskrivninger 31. december 2014		4.754
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014		3.653

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

11 Investerings- og domicilejendom

	KONCERN	
	Investerings- ejendom	Domicil- ejendom
Materielle anlægsaktiver kan specificeres således:		
Dagsværdien pr. 1. januar 2014	19.634	
Omvurderet værdi pr. 1. januar 2014		7.558
Afskrivninger		-442
Værdiændringer, som i løbet af året er indregnet i anden totalindkomst		1.565
Årets værdiregulering til dagsværdi	2.919	
Dagsværdi pr. 31. december 2014	22.553	
Omvurderet værdi pr. 31. december 2014		8.681

Der har ikke ved værdiansættelse af investerings- og domicilejendom været involveret eksterne eksperter.

Investerings- og domicilejendom er optaget til dagsværdi/omvurderet værdi. Ved værdiansættelse af ejendommen er afkastmetoden anvendt, hvor dagsværdien/omvurderet værdi er beregnet på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav. Forrentningskravet er baseret på ejendommens beskaffenhed, beliggenhed, og at der er taget udgangspunkt i eksterne vurderinger heraf.

12 Driftsmidler og inventar

	KONCERN
	Driftsmidler og inventar
Materielle anlægsaktiver kan specificeres således:	
Kostpris 1. januar 2014	4.689
Kursregulering til ultimokurs	-5
Tilgang	233
Afgang	-225
Kostpris 31. december 2014	4.692
Afskrivninger 1. januar 2014	3.618
Kursregulering til ultimokurs	-5
Årets afskrivninger	520
Afskrivning på årets afgang	-225
Afskrivninger 31. december 2014	3.908
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	784

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

13 Andre tilgodehavender	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Ikke solgte projekter	0	0	1.099	1.099
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	4.469	8.223	0	0
Tilgodehavende hos øvrige kapitalandele	2.388	2.908	2.388	3.782
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	0	9	0	9
Tilgodehavende fra salg	0	7.500	14.812	16.325
Andre tilgodehavender	309	366	758	7.533
Deposita	0	0	543	343
Andre tilgodehavender	7.166	19.006	19.600	29.091

Tilgodehavender fra salg i koncernen udgør TDKK 15.787 før hensættelse til tab på TDKK 975 pr. 31. december 2014.

Tilgodehavender fra salg i koncernen udgør TDKK 16.656 før hensættelse til tab på TDKK 331 pr. 31. december 2013.

14 Obligationer til dagsværdi	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Obligationer	265	0	265	0
Obligationer til dagsværdi	265	0	265	0

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

15 Aktier m.v.

	MODER- SELSKAB	KONCERN
Kostpris 1. januar 2014	52.365	52.392
Tilgang	11.190	11.190
Afgang	-1.967	-1.967
Udlodning	-1.628	-1.628
Kostpris pr. 31. december 2014	59.960	59.987
Værdiregulering 1. januar 2014	-7.461	-7.410
Kursregulering til ultimokurs	0	0
Årets værdireguleringer	-646	-646
Årets udlodninger	-4.052	-4.052
Værdiregulering 31. december 2014	-12.159	-12.108
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	4.057	4.057
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	51.858	51.936

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

16 Kapitalandele i associerede virksomheder

	MODER- SELSKAB	KONCERN
Kostpris 1. januar 2014	81.272	81.272
Kostpris 31. december 2014	81.272	81.272
Værdiregulering 1. januar 2014	-2.695	-2.695
Kursregulering til ultimokurs	-49	-49
Årets resultatandele	5.347	5.347
Værdiregulering 31. december 2014	2.603	2.603
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	83.875	83.875

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

NAVN	AKTI- VITET	HJEMSTED	SELSKABS- KAPITAL	EGEN- KAPITAL	RESULTAT	EJER- ANDEL
Kristensen Partners III A/S	1	Aalborg, Danmark	DKK 90.770	TDKK 215.291	TDKK -142	32,7%
Kristensen City-Immobilien I AG	2	Berlin, Tyskland	EUR 2.200	TDKK 40.841	TDKK 2.341	6,0%
Kristensen City-Immobilien II GmbH	2	Berlin, Tyskland	EUR 1.700	TDKK 49.428	TDKK 2.124	6,0%
Kristensen City-Immobilien III GmbH	2	Berlin, Tyskland	EUR 6.000	TDKK 27.230	TDKK 1.133	6,0%
Kristensen City-Immobilien IV GmbH	2	Berlin, Tyskland	EUR 25	TDKK 40.260	TDKK 2.923	6,0%
Kristensen City-Immobilien V GmbH	2	Berlin, Tyskland	EUR 25	TDKK 31.658	TDKK 1.911	6,0%
K/S Georgstrasse, Hannover	2	Aalborg, Danmark	DKK 12.000	TDKK 1.937	TDKK -34	6,0%
Hannover 2006 ApS	3	Aalborg, Danmark	DKK 125	TDKK 121	TDKK -4	6,0%
K/S Groner Strasse, Göttingen	2	Aalborg, Danmark	DKK 35.000	TDKK 11.154	TDKK 3.015	6,1%
Göttingen 2006 ApS	3	Aalborg, Danmark	DKK 125	TDKK 133	TDKK 8	6,1%
K/S Hauptstrasse, Solingen	2	Aalborg, Danmark	DKK 7.700	TDKK 23	TDKK 2.382	45,5%
Solingen 2004 ApS	3	Aalborg, Danmark	DKK 125	TDDK 125	TDKK 0	31,3%
Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltung GmbH	3	Berlin, Tyskland	EUR 25	TDKK 272	TDKK 3	49,0%
Kristensen Wohnimmobilien Beteiligungsmanagement GbmH	3	Berlin, Tyskland	EUR 25	TDKK 276	TDKK -9	49,0%

1) Holding Selskab

2) Ejendomsinvestering

3) Komplementar

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

17 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

MODER-
SELSKAB

Kostpris 1. januar 2014	5.137
Afgang	-125
Kostpris pr. 31. december 2014	5.012
Værdiregulering 1. januar 2014	29.447
Kursregulering til ultimokurs	-21
Årets resultatandele	9.030
Opskrivning	1.197
Afgang	950
Udloddet udbytte	-3.725
Interne avancer	-468
Værdiregulering 31. december 2014	36.410
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	16
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	41.438

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

NAVN	AKTI- VITET	HJEMSTED	SELSKABS- KAPITAL	EGEN- KAPITAL	RESULTAT	EJER- ANDEL	
Kristensen Fund & Asset Management A/S	1	Aalborg, Danmark	TDKK	500	TDKK 30.699	TDKK 6.536	100.0%
Kristensen Nord ApS	2	Aalborg, Danmark	TDKK	125	TDKK 1.493	TDKK 4	100.0%
Anpartsselskabet af 5. december 2008	2	Aalborg, Danmark	TDKK	140	TDKK 206	TDKK -14	100.0%
Ejendommen Fremtiden ApS	3	Aalborg, Danmark	TDKK	125	TDKK 2.225	TDKK 29	100.0%
Ejendomsselskabet Nitivej, Frederiksberg ApS	2	Aalborg, Danmark	TDKK	125	TDKK 1.135	TDKK -37	100.0%
Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG	2	Berlin, Tyskland	TEUR	1	TDKK 341	TDKK 58	100.0%
Kristensen Wohnimmobilien GmbH & Co. KG	2	Berlin, Tyskland	TEUR	1	TDKK -14	TDKK -62	100.0%

1) Administration

2) Uden aktivitet

3) Ejendomsinvestering

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

18 Likvide beholdninger	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Kassebeholdning	0	0	16	21
Tilgodehavende kreditinstitutter	1.006	325	6.073	10.666
	1.006	325	6.089	10.687
Tilgodehavende kreditinstitutter fordeling som følger:				
Anfordring	1.006	325	6.073	10.666

19 Andre hensatte forpligtelser	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Hensættelse til tab i tilknyttede virksomheder	16	939	0	0
Hensættelse til tab i kapitalandele i associerede virksomheder	0	740	0	740
Hensættelse til tab aktier m.v.	4.057	9.685	4.057	9.685
	4.073	11.364	4.057	10.425

20 Gæld til kreditinstitutter	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Efter 5 år	0	0	0	0
Mellem 1 og 5 år	32.536	38.436	46.923	53.602
Langfristet del	32.536	38.436	46.923	53.602
Inden for 1 år	4.000	4.000	16.713	4.798
	36.536	42.436	63.636	58.400

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

21 Anden gæld	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2014	2013	2014	2013
Depositem	0	0	470	456
Gæld til tilknyttede virksomheder	31.572	14.385	1.572	1.296
Leverandører af varer og tjenesteydelser	120	172	3.607	3.195
Øvrige	63	1.364	7.831	14.637
	31.755	15.921	13.480	19.584

22 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Moderselskabet

Aktier i associeret virksomhed DKK 83,6 mio. samt andre kapitalandele DKK 41,4 mio. er pantsat til sikkerhed for alt mellemværende med pengeinstitutter. Gælden andrager pr. 31. december 2014 DKK 36,5 mio.

Koncernen

Til sikkerhed for prioritetsgæld DKK 15,2 mio. er der givet pant i domicil-/investeringsejendom, hvis samlede regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014 andrager DKK 31,2 mio.

Til sikkerhed for koncernforbundne parter gæld til pengeinstitut på DKK 11,9 mio. er der udstedt ejerpantebreve på i alt DKK 15 mio., der giver pant i domicil-/investeringsejendom, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014 andrager DKK 31,2 mio.

Aktier i associeret virksomhed DKK 83,6 mio. samt andre kapitalandele DKK 41,4 mio. er pantsat til sikkerhed for alt mellemværende med pengeinstitutter. Gælden andrager pr. 31. december 2014 DKK 36,5 mio.

23 Eventualforpligtelser

Moderselskabet

Der er givet henstandserklæring til Ejendommen Fremtiden ApS.

Selskabet har tegnet kapitalandele i kommanditselskaber for i alt DKK 91,5 mio. Selskabet har indbetalt DKK 57,0 mio., og den samlede restforpligtelse andrager således DKK 34,5 mio. Selskabet har afgivet kautioner for i alt DKK 21,5 mio. med tillæg af udlodninger, samt overført resultat og opskrivningshenlæggelser vedrørende kommanditselskaberne.

Selskabet har den 27. december 2010 modtaget stævning fra kommanditisterne i K/S Alter Markt, Wuppertal med krav om erstatning for selskabets udbud af kapitalandele i kommanditselskabet i 2007. Det opgjorte erstatningskrav ifølge sagsøgers principale påstand lyder på DKK 53,4 mio. og begrundes med, at kommanditselskabets købesum for ejendommen var for høj. Sagen er berammet til januar 2016.

Selskabet har i svarskrift af 22. marts 2012 afvist erstatningskravet, herunder også at afgøre sagen ved forlig. Udfaldet af sagen er fortsat usikkert.

Selskabet har som følge af sine aktiviteter løbende mindre tvister og retssager, som dog ikke vurderes at få væsentlig indvirkning på selskabets årsregnskab.

Selskabet kautionerer for Kristensen Fund & Asset Management A/S' gæld til pengeinstitut, dog maksimeret til DKK 13,0 mio.

Selskabet hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Thorkild Kristensen Holding A/S, der er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen.

Selskabet hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

23 (fortsat)

Koncernen

Koncernen har tegnet kapitalandele i kommanditselskaber for i alt DKK 91,5 mio. Koncernen har indbetalt DKK 57,0 mio., og den samlede restforpligtelse andrager således DKK 34,5 mio. Koncernen har afgivet kautioner for i alt DKK 21,5 mio. med tillæg af udlodninger, samt overført resultat og opskrivningshenlæggelser vedrørende kommanditselskaberne.

Koncernen har den 27. december 2010 modtaget stævning fra kommanditisterne i K/S Alter Markt, Wuppertal med krav om erstatning for selskabets udbud af kapitalandele i kommanditselskabet i 2007. Det opgjorte erstatningskrav ifølge sagsøgers principale påstand lyder på DKK 53,4 mio. og begrundes med, at kommanditselskabets købesum for ejendommen er for høj. Sagen er berammet til januar 2016.

Koncernen har i svarskrift af 22. marts 2012 afvist erstatningskravet, herunder også at afgøre sagen ved forlig. Udfaldet af sagen er fortsat usikkert.

Koncernen har som følge af sine aktiviteter løbende mindre tvister og retssager, som dog ikke vurderes at få væsentlig indvirkning på selskabets årsregnskab.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Thorkild Kristensen Holding A/S, der er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at koncernens hæftelse udgør et større beløb.

24 Kontraktlige forpligtelser

Moderselskabet

Selskabet har administrationsaftale med Kristensen Fund & Asset Management A/S. Aftalen har en løbetid på 1 år.

Koncernen

Koncernen har indgået leasing- og lejeforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør DKK 3,6 mio. i uopsigelsesperioden.

25 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

Thorkild Kristensen Holding A/S, Aalborg

Grundlag

Hovedaktionær

Øvrige nærtstående parter

Hoeg og Kold ApS, Aalborg

Aktionær

Kent Hoeg Sørensen, Aalborg

Direktion

Hans Peter Larsen, Mariager

Direktion

Mogens Jørgensen, Frederiksberg

Bestyrelse

Lau Kristensen, London

Bestyrelse

Lars-Erik Houmann Christensen, London

Bestyrelse

Mette Kold Jensen, Aalborg

Bestyrelse

Lene Birgitte Larsen, Nørresundby

Bestyrelse

Anders Egebjerg Jensen, Vipperød

Bestyrelse

Jf. note 17

Tilknyttede virksomheder

Jf. note 16

Associerede virksomheder

Transaktioner

For samhandel mellem nærtstående parter, eller når nærtstående parter udfører arbejde for et andet selskab, sker afregningen på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Handel foretages efter kontraktlig aftale mellem selskaberne med mindre transaktionerne er ubetydelige.

Moderselskabet

Selskabet har indgået aftale om forrentning af mellemværende med datterselskaber hvor der i indeværende år er finansielle indtægter på TDKK 45 og finansielle omkostninger på TDKK 158.

Selskabet har endvidere indgået administrationsaftaler hvor der er betalt TDKK 947.

Selskabet har solgt datterselskaber til en investorkreds der bl.a. består af selskabets direktion, salgsprisen er afregnet til selskabernes indre værdi svarende til TDKK 125.

Koncernen

Koncernen har indgået aftale om administration af selskab ejet af direktionsmedlem/bestyrelse, hvor der er betalt TDKK 10.

Koncernen har til direktion udbetalt TDKK 3.349 og bestyrelsen TDKK 663 i vederlag.

Koncernen har solgt datterselskaber til en investorkreds der bl.a. består af selskabets direktion, salgsprisen er afregnet til selskabernes indre værdi svarende til TDKK 125.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Thorkild Kristensen Holding A/S, Aalborg

Hoeg og Kold ApS, Aalborg

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

26 Koncernregnskab

Selskabet indgår i koncernregnskabet for Thorkild Kristensen Holding A/S, Aalborg.

27 Femårsoversigt

Fremgår af side 12.

28 Koncernens risikostyringspolitik

Valutakurser

Finansiering af ejendomme enten direkte eller indirekte optages som udgangspunkt i samme valuta som ejendommenes pengestrømme genererer, sædvanligvis i EUR. Der kan foretages afdækning af EUR.

Finansiering i anden valuta end EUR kan optages, så længe eksponeringen modsvarer mindre end netto EUR 1 mio. (ca. DKK 7,5 mio.).

Rente

Der kan foretages rentesikring i form af fastrentelån eller anden rentesikring.

Kreditrisici

Alle samarbejdspartnere med et betydeligt mellemværende kreditvurderes løbende.

Aftaler om bankindestående og om afledte finansielle instrumenter indgås som udgangspunkt kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poors på 'AA-' eller bedre.

Indeståender hos banker, som ikke er kreditvurderet af Standard & Poors, vurderes individuelt og løbende af ledelsen.

Børskurser

Investering i noterede værdipapirer foretages kun som led i koncernens strategiske udvikling eller ved placering af overskudslikviditet.

Investeringer foretages i givet fald udelukkende i papirer, som er svagt volatile, og som er noteret på et stabilt, gennemsigtigt og likvidt marked.

Sikringsforretninger (derivater)

Eksposering over for *valutarisici* afdækkes ikke, såfremt eksponeringen vedrører forholdet mellem EUR og DKK. Afdækning af øvrige valutarisici foretages indledningsvis ved sikring af, at pengestrømme forekommer i samme valuta. Nettopositioner over minimumsgrænsen afdækkes pr. valuta ved indgåelse af valutaterminforretninger og/eller valutafutures. Ikke balanceførte nettopositioner (f.eks. Letters-of-Intent) afdækkes ved indgåelse af valutaoptionsforretninger.

Eksposering over for *renterisici* afdækkes ved indgåelse af SWAP forretninger eller renteoptionsaftaler, eksempelvis såkaldt "Bandbreitenoption".

Sikring af *kreditrisici* (forsikrings- og factoringforretninger) foretages kun i ekstraordinære tilfælde.

Eksposering over for *børskursrisici* afdækkes (så vidt det er muligt) med noterede futures eller ved indgåelse af optionsaftaler med tredjemand.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

28 (fortsat)

Risici på medinvestorer

Koncernens risici på medinvestorer vedrører investeringer i kommanditselskaber. Der forventes ikke investeret yderligere i kommanditselskaber uden for partnerssegmentet. Risici vedr. investeringer i de eksisterende kommanditselskaber uden for partnerssegmentet søges minimeret ved en tæt opfølgning på selskabernes økonomi.

Investeringer i nye kommanditselskaber vil ske i partnerssegmentet. Medinvestorer i dette segment er kendetegnet ved en særdeles høj bonitet. Endvidere vil projekterne være kendetegnet ved, at hele resthæftelsen indbetales, så der ikke er risici på indbetaling af resthæftelse.

Som følge af medinvestorerens bonitet og resthæftelsens indbetaling skønnes der ikke væsentlige risici på medinvestorer ved nye investeringer. For eksisterende investeringer uden for partnerssegmentet er der væsentlige risici.

Kapitalstyring og Going Concern

Koncernens likviditetsreserver (hensigtsmæssig kapitalstruktur) sikres gennem spredning af opnåelse af kapital fra fremmed- og egenfinansiering på flere uafhængige modparter under hensyntagen til kapitalens tilgængelighed og prissætning samt gennem spredning af låneoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter.

Likviditetsberedskabet skal til enhver tid være tilstrækkeligt til fortsat at kunne disponeres hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Såfremt dette ikke er tilfældet, indkaldes bestyrelsen til drøftelse heraf med henblik på mulige tiltag for løsning af problemet.

Det er målsætningen, at koncernens aktionærer skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger afkastet på en risikofri investering i obligationer.

Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

Politiske risici

I en del af ejendomsinvesteringsprojekterne er der indeholdt et element af skatteudskydelse som følge af den eksisterende skattelovgivning. Da projekterne er baseret på sunde driftsøkonomiske principper, skønnes den politiske risiko imidlertid at være begrænset.

Organisatoriske risici

Gennem en aktiv og udviklende personalepolitik skønnes de rette ressourcer at kunne fastholdes og tiltrækkes.

Rapportering

Der aflægges løbende rapport over koncernens likviditet og uudnyttede faciliteter.

Herudover aflægges ikke anden formel rapportering ud over, hvad der følger af selskabs- og regnskabslovgivning m.v., idet direktionen dog er forpligtet til at informere bestyrelsen ad hoc om væsentlige risikoeksponeringer.

REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Kristensen Properties A/S for 1. januar til 31. december 2014 er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

I henhold Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. er anvendt bilag 5 og 6. I bilag 6 er tilføjet linjerne "Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender" og "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

Årsrapporten er aflagt i DKK 1.000.

Ændring i regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i henhold til Lov om finansiel virksomhed, Dette er en ændring i forhold til tidligere år, hvor årsrapporten blev udarbejdet i henhold til Årsregnskabsloven, og en følge af, at selskabet er blevet FAIF-godkendt.

Ud over at opstillingsformen er ændret, er der for koncernens investerings-/domicilejendom ændret indregningsmetode. Tidligere blev ejendommen optaget til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Dette er ændret til at investerings-/domicilejendommen optages til dags-/omvurderet værdi jf. regnskabspraksis.

Sammenligningstal er tilrettet den nye regnskabspraksis.

Ændring af regnskabspraksis har påvirket moderselskabet og koncernen som følger:

Effekt af ændret regnskabspraksis = *)

	MODERSELSKAB		
	2014	2013	2012
Resultat jf. hidtidig regnskabspraksis	-308	13.971	
Regulering domicil- og investeringsejendom i Ejendommen Fremtiden ApS *)	2.515	325	
Overført resultat, korrigeret	2.207	14.296	
Egenkapital pr. 31. december 2012, jf. årsrapport 2013			98.944
Korrigeret egenkapital primo	114.255	102.108	0
Overført resultat, korrigeret	2.207	14.296	0
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom i Ejendommen Fremtiden ApS *)	1.197	385	3.164
Valutakursforskelle	-70	-34	0
Udbetalt udbytte	-2.500	-2.500	0
Korrigeret egenkapital pr. 31. december	115.089	114.255	102.108

Effekt af ændret regnskabspraksis = *)

	KONCERN		
	2014	2013	2012
Resultat jf. hidtidig regnskabspraksis	453	13.971	
Opskrivning investeringsejendom *)	2.919	219	
Reguleringer af årets afskrivninger *)	141	163	
Skatteeffekt af årets reguleringer *)	-545	-57	
Overført resultat, korrigeret	2.968	14.296	
Egenkapital pr. 31. december 2012, jf. årsrapport 2013			98.250
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapital primo, korrigeret	112.351	101.414	0
Overført resultat, korrigeret	2.968	14.296	0
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom *)	1.565	648	3.906
Opskrivning af domicil- og investeringsejendom, skatteeffekt *)	-368	-263	-742
Valutakursforskelle	-67	-34	0
Udbetalt udbytte	-2.500	-2.500	0
Øvrige reguleringer	464	-1.210	0
Aktionærerne i Kristensen Properties A/S' andel af egenkapital pr. 31. december, korrigeret	114.413	112.351	101.414

Den fremtidige påvirkning af regnskabspraksis afhænger af værdiudviklingen af investerings-/domicilejendom.

REGNSKABSPRAKSIS

Generelt om indregning og måling

Alle indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes - baseret på følgende kriterier:

1. Levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb.
2. Der foreligger en forpligtende salgsaftale.
3. Salgsprisen er fastlagt.
4. På salgstidspunktet er indbetalingen modtaget eller kan med rimelig sikkerhed forventes modtaget.

Indtægter indregnes herudfra i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet, Kristensen Properties A/S, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Der er ved sammendraget foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De årsrapporter, der er anvendt til brug for koncernens årsrapport, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Koncernens årsrapport er udarbejdet på grundlag af årsrapporter for moderselskabet og dattervirksomhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter. Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffelssummen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden) og under hensyntagen til indregning af eventuelle omstrukturingshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb (goodwill) indregnes i balancen under

immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet levetid, dog højst over 20 år. Resterende negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende dattervirksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill og indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund for forskelsværdien, realiseres.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelse og balance. Minoritetsinteresser indregnes på grundlag af omvurderingen af overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser medtages den ændrede andel i resultatet fra tidspunktet for ændringen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta er i årets løb omregnet til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Såfremt koncernens udenlandske datter- og associerede virksomheder er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af selvstændige udenlandske virksomheders egenkapital primo året, samt valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af selvstændige udenlandske virksomheders resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, indregnes via totalindkomsten.

Selskabsskat og udskudt skat

Selskabet er sambeskattet med dets tilknyttede virksomheder.

Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Udskudt skat indregnes i balancen som skatten af alle midlertidige forskelle. Den udskudte skat beregnes med den skattesats, der ud fra vedtagen lovgivning inden regnskabsårets udløb er gældende på det tidspunkt, hvor den forventes at realiseres.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

REGNSKABSPRAKSIS

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter resultatføres i takt med, at levering finder sted. Ofte svarende til fakturerings-
punktet.

Administrationsgebyrer

Administrationsgebyrer omfatter opkrævede honorarer og vederlag fra administrerede fonde.

Andre driftindtægter/ -udgifter

Andre driftsindtægter og andre driftsudgifter omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder ejendomsudlejning, gevinst og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Udgifter til personale og administration

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusiv feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrullet modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Af- og nedskrivning på immaterielle og materielle aktiver

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under aconto-skatteordningen.

Nedskrivning på udlån og andre tilgodehavender

Indeholder årets nedskrivning til tab på baggrund af den individuelle vurdering af det enkelte tilgodehavende.

Kursregulering

Kursreguleringer indeholder realiserede og urealiserede valutareguleringer og kursreguleringer på værdipapir samt værdiregulering af investeringsejendomme.

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsperioden er 5 år.

Materielle anlægsaktiver

Investerings- og domicilejendom er optaget til dagsværdi/omvurderet værdi. Ved værdiansættelse af ejendommen er afkastmetoden anvendt, hvor dagsværdien/omvurderet værdi er beregnet på baggrund af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen knyttet forrentningskrav. Forrentningskravet er baseret på ejendommens beskaffenhed, beliggenhed, og at der er taget udgangspunkt i eksterne vurderinger heraf.

Da koncernens ejendom anvendes delvist i koncernens drift, er der foretaget en opdeling i domicildel og investeringsdel. Denne opdeling er foretaget på grundlag af en vægtet kvadratmeterfordeling, hvor de kvadratmeter, der anvendes af koncernen, er optaget som domicilejendom.

Domicilejendom afskrives over 40 år.

Driftsmidler og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget, som opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Driftsmidler og inventar	3-10 år
Domicilejendom	40 år

Aktiver med en anskaffelsessum på under DKK 12.600 udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af immaterielle og materielle anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages der nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, skal aktiverne vurderes samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

For domicilejendom foretages yderligere omvurdering så hyppigt, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet.

Andre tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger.

Obligationer til dagsværdi og aktier m.v.

Børsnoterede værdipapirer indregnes på handelsdagen og måles til fondsbørsens kurs på handelsdagen.

Andre værdipapirer måles til en forsigtig opgjort dagsværdi.

Andre kapitalandele måles til dagsværdi, der som udgangspunkt baseres på kapitalandelens indre værdi.

De indregnede kapitalandeleles væsentligste nettoaktiver omfatter investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser, der efter årsregnskabslovens regler om investeringsejendomme værdiansættes til dagsværdi således:

Investeringsejendommenes dagsværdi fastsættes ud fra en vurdering baseret på ejendommenes forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav, mens dagsværdien af tilknyttede, fastforrentede finansielle gældsforpligtelser værdiansættes til kursværdien.

Variabelt forrentede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris henholdsvis kursværdi.

REGNSKABSPRAKSIS

Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsrapport efter den indre værdis metode. Virksomhedernes indre værdi opgøres efter den regnskabsaflæggende virksomheds egen regnskabspraksis.

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat for året under posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

I koncernens og moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat for året under posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i associerede virksomheder" og "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

Associerede og tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi opgøres til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil, såfremt indregningskriterierne for hensatte forpligtelser i øvrigt er opfyldt.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder henlægges i moderselskabet ved overskudsdisponeringen til en "Lovpligtig reserve" under egenkapitalen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af associerede eller tilknyttede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen på det tidspunkt, hvor virksomhedens råderet over associerede henholdsvis den tilknyttede virksomhed ophører.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender samt kassebeholdninger.

Egenkapital

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Egne aktier indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Sælges egne aktier efterfølgende, føres et eventuelt vederlag tilsvarende direkte på egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensættelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, der forventes holdt til udløb, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I de efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi (kurstab) indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

FEMÅRSOVERSIGT

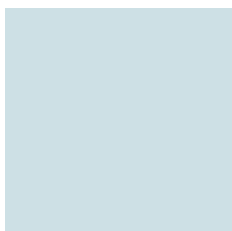
Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

$$\text{Solvensprocent} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} - \text{goodwill} - \text{udskudte skatteaktiver}}{\text{Samlede aktiver} - \text{goodwill} - \text{udskudte skatteaktiver}}$$

$$\text{Egenkapitalforretning før skat} = \frac{\text{Årets resultat før skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Egenkapitalforretning efter skat} = \frac{\text{Årets resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$



KONCERNENS SELSKABSOVERSIGT

Navn	Hjemsted	Kapital	Ejerandel	
Kristensen Properties A/S	Aalborg, Danmark	TDKK	52.500	
Kristensen Fund & Asset Management A/S	Aalborg, Danmark	TDKK	500	100,00%
Datterselskaber				
Kristensen Management A/S	Aalborg, Danmark	TDKK	500	100,00%
Kristensen Properties GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	100	100,00%
Kristensen Invest GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	100	65,00%
Kristensen Fondsverwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
Kirstensen Private INVEST 01 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
Kristensen Private Invest 01 GmbH & Co KG.	Berlin, Tyskland	TEUR	54	0,18%
Kirstensen Private INVEST 02 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
Kristensen Private Invest 02 GmbH & Co KG.	Berlin, Tyskland	TEUR	3.240	0,26%
Kirstensen Private INVEST 04 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
Kirstensen Private INVEST 05 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
SAFE 01 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
SAFE 02 Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR	25	100,00%
Kristensen Properties Nordic A/S	København, Danmark	TDKK	500	51,00%
Kristensen Properties Finland OY AB	Helsingfors, Finland	TEUR	3	100,00%
Kristensen Properties Sverige AB	Stockholm, Sverige	TSEK	100	100,00%
Ejendommen Fremtiden ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	100,00%
Anpartsselskabet af 5. december 2008	Aalborg, Danmark	TDKK	140	100,00%
Kristensen Nord ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	100,00%
Ejendomsselskabet Nitvej, Frederiksberg ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	100,00%
K/S ejendomsprojekter				
K/S Reeder-Bischoff-Strasse, Bremen Vegesack	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000	6,00%
Bremen 2003 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,00%
K/S Admiralstrasse, Bremen	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000	10,00%
Bremen 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	10,00%
K/S Ketschengasse, Coburg	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000	15,71%
Coburg 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	15,71%
K/S Lange Strasse, Delmenhorst	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000	10,00%
Delmenhorst 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	10,00%
K/S Karolinenstrasse, Hof	Aalborg, Danmark	TDKK	25.000	6,00%
Hof 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,00%
K/S Angelburger Strasse, Flensburg	Aalborg, Danmark	TDKK	13.000	11,11%
Flensburg 2002 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	11,11%
K/S Fischmarkt, Halberstadt	Aalborg, Danmark	TDKK	12.000	10,00%
Halberstadt 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	10,00%
K/S Holstenstrasse, Kiel	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000	13,95%
Kiel 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	13,95%
K/S Georgstrasse, Leer	Aalborg, Danmark	TDKK	9.000	6,67%
Leer 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,67%
K/S Stadthorstrasse, Lünen	Aalborg, Danmark	TDKK	10.000	10,00%
Lünen 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	10,00%
K/S Mittelstrasse, Neuwied	Aalborg, Danmark	TDKK	33.000	6,97%
Neuwied 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,97%
K/S Mittelstrasse 49, Neuwied	Aalborg, Danmark	TDKK	10.000	6,00%
Neuwied 2006 II ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,00%
K/S Lange Strasse, Oldenburg	Aalborg, Danmark	TDKK	30.000	7,33%
Oldenburg 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	7,33%
K/S Johannisstrasse, Osnabrück	Aalborg, Danmark	TDKK	25.000	10,00%
Osnabrück 2003 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	10,00%
Rüsselsheim 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	8,00%
K/S Hauptstrasse, Solingen	Aalborg, Danmark	TDKK	11.200	45,45%
Solingen 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	31,25%
K/S Ludwigsplatz, Straubing	Aalborg, Danmark	TDKK	22.000	15,00%
Straubing 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	15,00%
K/S Friedrich-Ebert-Strasse, Ulm	Aalborg, Danmark	TDKK	17.000	5,88%
Ulm 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	5,88%
K/S Alter Markt, Wuppertal	Aalborg, Danmark	TDKK	83.795	11,11%
Wuppertal 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	11,11%
K/S Adenauerstrasse, Würselen	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000	6,43%
Würselen 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	6,43%
K/S Kaiser-Wilhelm-Strasse, Bünde	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000	16,00%
Bünde 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125	16,00%

KONCERNENS SELSKABSOVERSIGT

Navn	Hjemsted	Kapital	Ejerandel
K/S Kristensen Partners I	Aalborg, Danmark	TDKK 429.000	7,50%
Datterselskaber og kapitalandele			
Kristensen Büroimmobilien GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 14.400	100,00%
Kristensen Büroimmobilien Beteiligungsmanagement GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
Kristensen Büroimmobilien II GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 19.800	100,00%
Kristensen Büroimmobilien III GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
Kristensen Büroimmobilien IV GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
Kristensen Büroimmobilien V GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
Kristensen Büroimmobilien VI GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 1	100,00%
Kristensen Büroimmobilien VII GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 1	100,00%
K/S German Retail A	Aalborg, Danmark	TDKK 30.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail A ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail B	Aalborg, Danmark	TDKK 20.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail B ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail C	København, Danmark	TDKK 25.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail C ApS	København, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail D	Aalborg, Danmark	TDKK 42.500	100,00%
Komplementarselskabet German Retail D ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	100,00%
K/S German Retail E	Aalborg, Danmark	TDKK 20.000	100,00%
Komplementarselskabet German Retail E ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	100,00%
Komplementarselskabet Kristensen Partners I ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	7,50%
Kristensen Partners III A/S	Aalborg, Danmark	TDKK 90.770	32,74%
Datterselskaber			
**) Kristensen City-Immobilien I AG	Berlin, Tyskland	TEUR 2.200	94,00%
**) Kristensen City-Immobilien II GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 1.700	94,00%
**) Kristensen City-Immobilien III GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 6.000	94,00%
**) Kristensen City-Immobilien IV GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
**) Kristensen City-Immobilien V GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
**) K/S Georgstrasse, Hannover	Aalborg, Danmark	TDKK 12.000	94,00%
**) Hannover 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	94,00%
K/S Groner Strasse, Göttingen	Aalborg, Danmark	TDKK 35.000	93,90%
Göttingen 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	93,90%
Kristensen Partners IV A/S	Aalborg, Danmark	TDKK 2.500	19,00%
Datterselskaber			
Kristensen Germany AG	Berlin, Tyskland	TEUR 8.000	100,00%
*) Kristensen Real Estate Munich GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Multimedia GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
Kristensen Salzgitter AG	Berlin, Tyskland	TEUR 3.240	100,00%
GSV-Ratsbleiche Baubetreuungs und Verwaltungs GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
Kristensen Wohnimmobilien GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 1	100,00%
Kristensen Wohnimmobilien Beteiligungsmanagement GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	49,00%
Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 1	100,00%
Kristensen Zweite Beteiligungsmanagement GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	49,00%

*) Kristensen Wohnimmobilien GmbH & Co. KG, ejer disse selskaber med 6%

**) Kristensen Properties A/S ejer disse selskaber med 6%

BAG OM KRISTENSEN PROPERTIES A/S

BESTYRELSE



Mogens Jørgensen
Bestyrelsesformand



Lau Kristensen
Bestyrelsesmedlem



Mette Kold Jensen
Bestyrelsesmedlem



Lars-Erik Houmann
Christensen
Bestyrelsesmedlem

Mogens Jørgensen

UDDANNELSE: Statsautoriseret revisor, HD(R).

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Revisionsfirmaet C.Jespersen, Balticakongernen, Danica Pensionskongernen, FORAS Holding A/S.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesformand BPT Optima S.A. Sicar, Ejendomsselskabet Nordtyskland, Kristensen Properties A/S, KBH Invest ApS og bestyrelsesmedlem i DGI Byen.

Lau Kristensen

UDDANNELSE: Cand. merc. og HD.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Partner, Watersmeet Capital Partners, UK.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Selvstændig siden 1990.

TILLIDSHVERV: Formand for bestyrelsen for Lau Kristensen A/S, Obligationsinvest af 8. juni 2009 A/S, 2L Ejendomme A/S, Kedelsmedien A/S, Saugværket A/S og Kornaksen A/S. Bestyrelsesmedlem i Infare Solutions A/S, Thorkild Kristensen Holding A/S samt tre knyttede selskaber.

Mette Kold Jensen

UDDANNELSE: Mette Kold, cand. psych. ph.d., egen virksomhed, Time2be.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: 2003: Ph.d. i sundhedspsykologi, Århus Universitet.

1995: Cand. psych., Københavns Universitet. 1987: Erhvervsjurist (HA Jur), Aalborg Universitet.

1998: Meditationslærer fra Chopra Center University, San Diego. Er bl.a. uddannet zoneterapeut.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: 2015-(planlagt) 2017: Forskningsprojekt (ca. halvtids), "Rehabilitation of women with endometriosis and chronic pelvic pain". Århus Universitet, Skejby Sygehus og Endometriose Foreningen. 2010-: Ekstern lektor, AAU, Psykologisk Institut. 2001-:Time2be (binavn under Hoeg & Kold ApS), egen virksomhed: praksis, samtaler og kurser & skribentvirksomhed. 2005-2008: Medstifter af og partner i Trillium Institut (www.trillium.dk), et tværfagligt institut for sundhedsfremme. 1996-2001: Tværfagligt ph.d. forskningsprojekt (deltid) om sundhedsfremme og mestring. Afhandlingen "Døden er ikke en fiasko her i livet". 1998-2004: Underviser og supervisor på jordemoderuddannelsen, SCVUA (deltid). 1996-1998: Ekstern lektor på Panum Institut, København (deltid). 1987-1991: Uddannelseskonsulent på Finanssektorens Uddannelsescenter, Skanderborg. 1986-1987: Erhvervsjurist, Den Danske Bank, Aalborg.

TILLIDSHVERV Bestyrelsesmedlem Kristensen Properties A/S.

Lars-Erik Houmann Christensen

UDDANNELSE: Cand.merc.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Partner, Watersmeet Capital Partners, UK.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Selvstændig siden 1987, herunder 2L Holding A/S samt en række selskaber under og associeret med 2L Holding A/S.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesformand i Infare Solutions A/S, Ole Lynggaard A/S, Lars-Erik Houmann Christensen A/S, 2L Holding A/S, Masteskurene A/S, Bergsøvej 17 A/S samt bestyrelsesmedlem i Founders A/S og Kristensen Properties A/S.

BAG OM KRISTENSEN PROPERTIES A/S

MEDARBEJDERVALGTE BESTYRELSES- MEDLEMMER



*Lene Birgitte Larsen
Director Funding &
Recovery*



*Anders Egebjerg Jensen
Chief Accountant*

Lene Birgitte Larsen

UDDANNELSE: Cand.ling.merc. i tysk samt ED i engelsk fra Handelshøjskolen i København, Ejendomsmægler fra Niels Brock og Yogainstruktør. Desuden diverse kurser i bl.a. finansiering, derivater, realkredit, regnskab og ejendomsjura i sammenhæng med omskoling i HSH Nordbank til Real Estate Financing i løbet af 2002 og 2003.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Kristensen Properties, director Funding & Recovery samt selvstændig med Aalborg Yogastudio.

TIDLIGERE ANSÆTTELSER: HSH Nordbank AG, Copenhagen Branch; Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, Copenhagen Branch; Westdeutsche Landesbank (Europa) AG, Copenhagen Branch; Frank Intra Print A/S, Frank Druck.

TILLIDSHVERV: Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Kristensen Properties.

Anders Egebjerg Jensen

UDDANNELSE: Cand. Merc. Aud. Copenhagen Business School.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Kristensen Management A/S, chief accountant.

TIDLIGERE ANSÆTTELSER: PricewaterhouseCoopers 2001-2005. Griffin Forvaltning A/S 2005-2008.

TILLIDSHVERV: Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Kristensen Properties.

DIREKTION



*Kent Hoeg Sørensen
Adm. direktør, CEO
MBA*



*Hans Peter Larsen
Økonomidirektør, CFO
HD*

Kent Hoeg Sørensen

UDDANNELSE: Top Governance hos Business Institute, Aalborg 2004. MBA fra Business Institute, 2001, Cand. merc. jur. fra Aalborg Universitet 1989.

TIDLIGERE ANSÆTTELSER: Ansat i Kristensen Properties siden 1998. Vicedirektør i Investor Partners A/S, og produktchef Baltica Invest.

TILLIDSHVERV: Direktør i Hoeg og Kold ApS, herudover selskaber i Kristensen Properties koncernen og selskaber, der er i management hos Kristensen Properties.

Hans Peter Larsen

UDDANNELSE: Revisoruddannet i HD Regnkabsvæsen fra Handelshøjskolen i København, 1985.

TIDLIGERE ANSÆTTELSER: Ansat i Kristensen Properties siden 1999. Regnskabschef Hans Jensen Lubricators A/S, medlem af ledergruppen i Finansieringsselskabet Gefion A/S, økonom Danske Salt A/S og Revisor Ernst & Young.

TILLIDSHVERV: Ingen ud over selskaber i Kristensen Properties koncernen.

Vesterbro 18	Regnbuepladsen 5, 4.	Rugårdsvej 46c, 2.	Carmerstraße 13	Pfalzburger Straße 72	Friedenstrasse 30	Flughafenallee 26
DK-9000 Aalborg	DK-1550 København V	DK-5000 Odense	D-10623 Berlin	D-10719 Berlin	D-93053 Regensburg	D-28199 Bremen
Tlf: +45 70 22 88 80	Tlf: +45 70 22 88 80	Tlf: +45 70 22 88 80	Tlf: +49 30 88 72 78 0	Tlf: +49 30 88 70 27 51	Tlf: +49 941 70 81 30 10	Tlf: +49 421 33 80 98 20