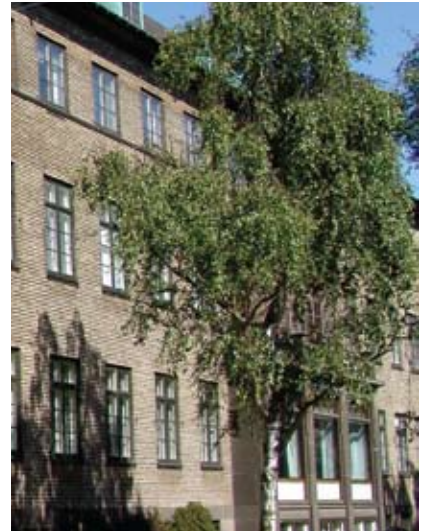
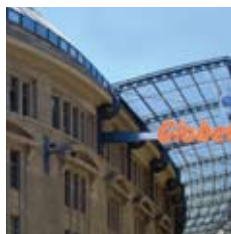




KRISTENSEN PROPERTIES A/S

ÅRSRAPPORT 2010



2010 i hovedtræk	4
Forventninger til 2011	5
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors påtegning	7
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	9
Koncernoversigt	10
Hoved- og nøgletal for koncernen	11
Forretningsgrundlag	12
Mission og Mål	14
Corporate Governance	15
Ledelsesberetning	16
Ejendomsinvesteringsprojekter	24
Årsregnskabet og koncernregnskabet	
Regnskabsberetning	28
Resultatopgørelse for 2010	31
Balance pr. 31. december 2010	32
Egenkapitalopgørelse	34
Pengestrømsopgørelse for 2010	35
Noter til årsregnskabet og koncernregnskabet	36
Regnskabspraksis	50
Koncernens selskabsoversigt	56
Bag om Kristensen Properties A/S	58

2010 I HOVEDTRÆK

- Kristensen Properties A/S har været igennem et skelsættende år, hvor vi har formået et genvinde et solidt fodfæste i markedet for Fund & Asset Management i efterdønningerne af den finansielle krise.
- Den finansielle krise har som for branchen generelt stadig stor indflydelse på koncernens finansielle resultater, men i tråd med sidste års intentioner er omkostninger og kapacitet nu tilpasset et niveau, så de svarer til markedets efterspørgsel. Vi har skabt en platform for fornyet vækst.
- Der er i årets løb sket en nettoreduktion af medarbejderstaben både i Danmark og Tyskland. Assets-under-Management er på samme niveau som sidste år og udgør DKK 14 mia. Geografisk er vores aktiviteter fortsat mest koncentreret om det tyske marked.
- Vi har i årets løb oplevet en tilfredsstillende omsætningsmæssig fremgang. Fremgangen er især foranlediget af stigende efterspørgsel på Asset Recovery services, men også af kundetilgang af nye K/S fonde.
- Fra investorkredsen i K/S Alter Markt, Wuppertal er modtaget et sagsanlæg med påstand om fejl i udbudsprospektet fra 2007 og med krav om en erstatning på DKK 53 mio. Via vores advokater har vi tilbagevist kravet på alle punkter.
- Det obligationsudstedende selskab, Kristensen Germany AG, der er et datterselskab af Kristensen Partners IV A/S, står overfor at skulle have forlænget en del af finansieringen, hvilket har vidtrækkende konsekvenser og kræver indrømmelser fra obligationsejerne.
- Der pågår p.t. refinansieringsforhandlinger med seniorbank, juniorbankerne og obligationshaverne, idet juniorbanklånet forfalder i september 2011. Aktivitetsmæssigt har denne refinansiering stået højt på vores dagsorden, og gør det fortsat. Mange kræfter er disponeret hertil, og der arbejdes intensivt på, at den skal lykkes. Det er både i vores og investorernes interesse.
- Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er: Obligationslån ændres til at have egenkapital lignende status, en forlængelse af juniorlån og afdragsfrihed herpå fra september 2011 samt endelig en refinansiering af fremadrettede afdrag på KfW-lån.
- Via ejerandelen i Kristensen Partners IV A/S, lån til selskabet, en obligationsbeholdning og honorartilgodehavender har udviklingen i Kristensen Germany AG overordentlig stor betydning for Kristensen Properties A/S. Samlet er disse aktiver værdiansat til DKK 159 mio.
- I tillid til interessefællesskabet med vores kunder, kreditinstitutternes medvirken samt karakteren af det aktuelle forløb, er det ledelsens vurdering, at det endelige udfald af forhandlingerne vil følge de fremlagte planer. Som følge heraf er det skønnet nødvendigt at nedskrive samtlige aktiver til nul, svarende til en nedskrivning på DKK 159 mio.
- I tilfælde af, at refinansieringen ikke lykkes, vil koncernen i bedste fald lide alvorlige økonomiske tab, som ikke overstiger nedskrivningen, men i værste fald vil koncernens fortsatte drift være truet.
- Koncernens kapitalberedskab er reduceret i 2010. De reducerede kreditrammer var påregnet allerede sidste år. Som forventet medfører dette en begrænsning i koncernens manøverfrihed.



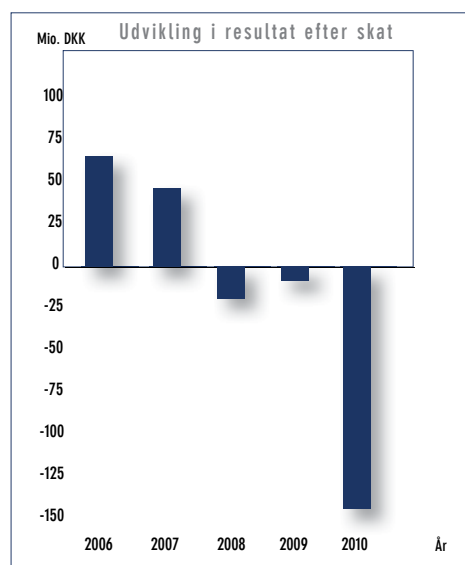
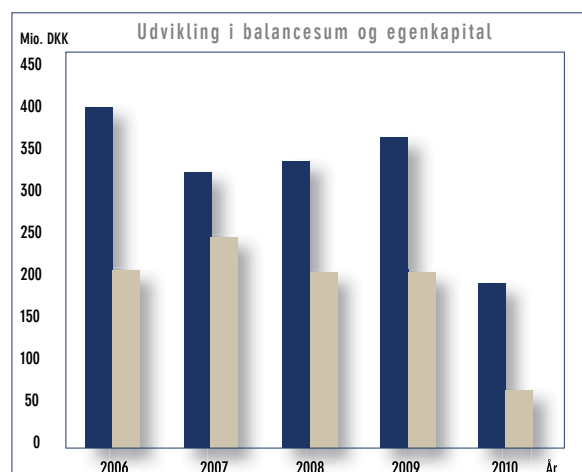
De aktuelle forhandlinger om refinansiering af koncernens aktiviteter i Kristensen Germany AG-strukturen udgør i kombination med kreditinstitutternes generelle dagsorden om reduktion af udlån til ejendomsbranchen en situation for Kristensen Properties A/S, der må betegnes som overordentlig risikofyldt.

Som omtalt ovenfor er det fortsat uvist, hvilken konstruktion og retning aftalen vil tage, men ledelsen forventer, at der indgås en aftale om refinansiering af Kristensen Germany AG i løbet af indeværende år.

Desuagtet vil det kommende år tage afsæt i den genskabte lønsomhed i driften og supplere med en offensiv udvidelse af Management-aktiviteten. Denne offensive strategi vil rette fokus mod udvidelse af vores markedsandel i Fund & Asset Management gennem intensivering af vores salgsarbejde, den tætte relation til vores kunder samt en generel udvidelse af kundegrundlaget. Desuden vil også forretningskonceptet søges udvidet med nye tilbud til vores kunder.

Resultat før skat for 2011 forventes at være et mindre overskud i størrelsesordenen DKK 1 mio. Der er dog betydelig usikkerhed knyttet til forventningerne til 2011.

Likviditeten forventes at være tilstrækkelig, omend knap.



LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for Kristensen Properties A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede skøn for forsvarlige.

Regnskabspraksis er valgt med baggrund i en forventning om, at den fremlagte refinansieringsplan i Kristensen Partners IV A/S-koncernen lykkes og at der i samme forbindelse indgås en aftale, hvor bidrag fra Kristensen Properties A/S er af en art, der også muliggør en fremtidig eksistens for selskabet. Der henvises til omtalen under ledelsesberetningen side 16 samt note 1 til års- og koncernregnskabet.

Års- og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 31. maj 2011

Direktion

Kent Hoeg Sørensen
adm. direktør, CEO

Jesper Korsbæk
vicedirektør, COO

Hans Peter Larsen
økonomidirektør, CFO

Bestyrelse

Tage Benjaminsen, formand

Lau Kristensen

Gustav Hedeager

Jørn Holm Jensen

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 31. maj 2011.

Dirigent



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Kristensen Properties A/S

Ledelsens ansvar

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Kristensen Properties A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010. Årsregnskabet og koncernregnskabet omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen, der ikke er omfattet af revisionen, aflægges efter årsregnskabsloven.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ansvar omfatter endvidere valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

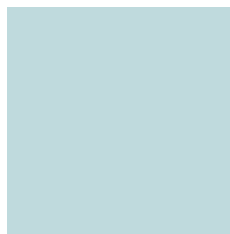
Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og koncernregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandards. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og koncernregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab og koncernregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og koncernregnskabet.

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 PÅTEGNING

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Supplerende oplysning

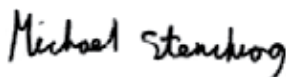
Uden at det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1 - side 36, hvori ledelsen redegør for væsentlig usikkerhed omkring værdiansættelse af selskabets samlede investering i Kristensen Partners IV A/S, den hermed forbundne risiko for aktualisering af den latente likviditetsforpligtelse på DKK 55,9 mio., samt selskabets generelle finansielle og likviditetsmæssige situation. Som anført heri vil en aktualisering af likviditetsforpligtelsen sammen med selskabets og koncernens generelle finansielle og likviditetsmæssige situation true selskabets og koncernens fortsatte drift. Endvidere er det anført, at selskabets og koncernens likviditet er knap og er afhængig af opretholdelse og eventuelt udvidelse af de nuværende kreditrammer, som pt. har korte opsigelsesvarsler, og at den budgetterede honorering i forbindelse med erhvervelse af ejendomme opfyldes. Ledelsen vurderer det som overvejende sandsynligt, at selskabet kan fortsætte driften, og aflægger i overensstemmelse hermed årsrapporten under forudsætning af selskabets og koncernens fortsatte drift.

Udtalelse om ledelsesberetningen

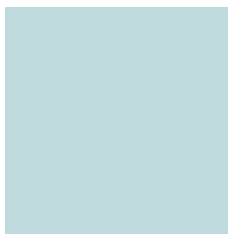
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet og koncernregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet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

Aalborg, den 31. maj 2011

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Michael Stenskrøg
statsautoriseret revisor



Selskabet

Kristensen Properties A/S
Vesterbro 18
DK-9000 Aalborg
E-mail: post@kristensenproperties.com
Internet: www.kristensenproperties.com
CVR nr. 20 43 84 01
Hjemstedskommune: Aalborg

Bestyrelse

Tage Benjaminsen
Lau Kristensen
Jørn Holm Jensen
Gustav Hedeager

Direktion

Kent Hoeg Sørensen
Jesper Korsbæk
Hans Peter Larsen

Advokat

Advokatfirmaet Vingaardshus
Vingårdsgade 22
DK-9000 Aalborg

Accura Advokatpartnerselskab
Tuborg Boulevard 1
DK-2900 Hellerup

Revisor

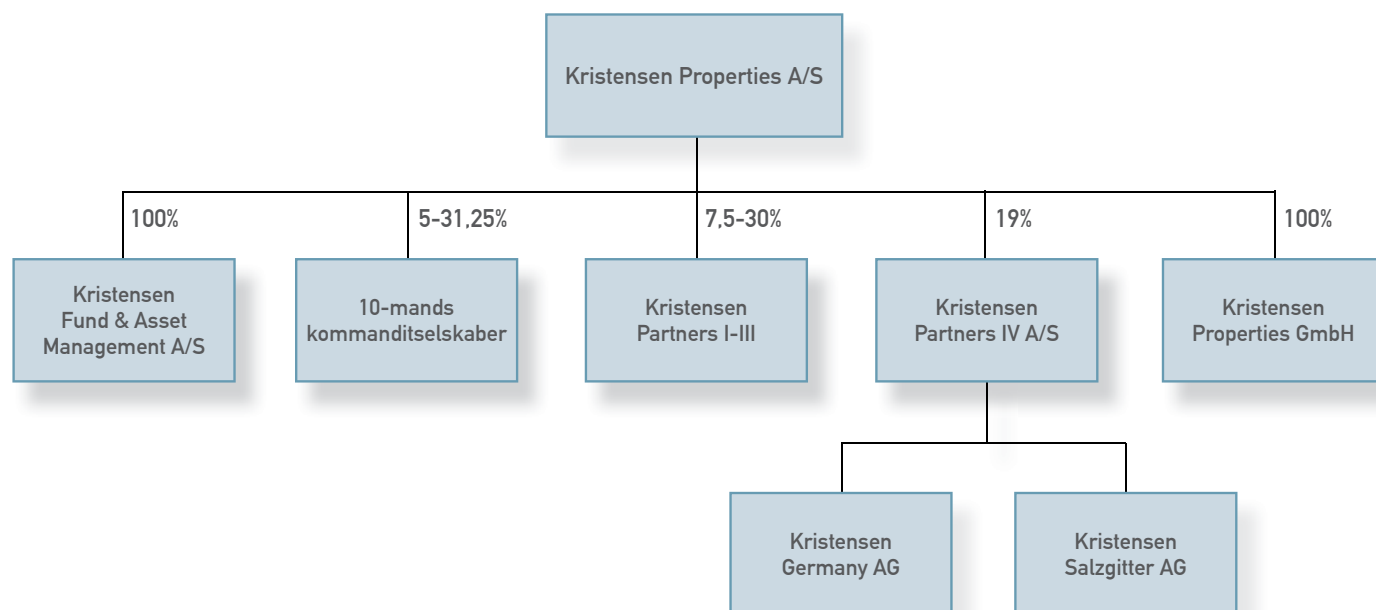
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Skelagervej 1A
DK-9000 Aalborg

Bank

Nordea Bank Danmark A/S
Algade 41 - 51
DK-9000 Aalborg

Sparekassen Lolland A/S
Nygade 4
DK-4900 Nakskov

KONCERNOVERSIGT



Koncernstrukturen er uændret i forhold til 31. december 2009.

Den komplette selskabsoversigt kan ses på side 56-57.

Pr. 1. januar 2011 skifter Kristensen Ejendomme A/S navn til Kristensen Fund & Asset Management A/S og overtager samtidig aktierne i Kristensen Properties GmbH.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN (DKK 1.000)

2010

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

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

HOVEDTAL	2010	2009	2008	2007	2006
Resultat					
Nettoomsætning	73.852	73.809	43.327	88.426	206.773
Bruttofortjeneste	57.801	51.175	25.831	57.370	123.353
Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA)	16.897	6.209	-3.833	29.996	93.867
Resultat før finansielle poster (EBIT)	14.164	3.414	-9.812	26.994	91.200
Resultat af finansielle poster	-164.880	-1.982	1.049	35.494	297
Resultat før skat	-145.138	219	-21.285	62.488	91.497
Årets resultat	-145.208	-930	-16.236	48.680	65.189
Balance					
Balancesum	194.064	360.449	332.343	318.785	398.732
Egenkapital	58.743	203.909	204.861	232.040	207.706
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	17.781	-14.978	26.285	-111.819	181.066
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-3.162	-9.848	-90.097	-9.974	-17.331
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-12.668	25.092	51.849	-24.620	-38.255
Ændring i likvider	1.951	266	-11.963	-146.413	125.480
Antal medarbejdere	82	88	76	42	35
Nøgletal i %					
Afkastningsgrad	1,3	0,2	Neg.	1,9	5,6
Soliditetsgrad	30,3	56,6	61,6	72,8	52,1
Forrentning af egenkapital	Neg.	Neg.	Neg.	22,1	37,0

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

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. Denne aktive forvaltning udøves således, at der skabes interessefællesskab mellem kunden og Kristensen Properties-koncernen via fælles ejerskab og resultatafhængig honorering eller lignende.

For kunder, som ønsker professionel forvaltning af deres kapitalanbringelse i investerings-ejendomme, udøver Kristensen Properties A/S - med en international betegnelse - "Fund & Asset Management", som dækker en bred vifte af services.

Disse kan beskrives som følger:

Fund Management

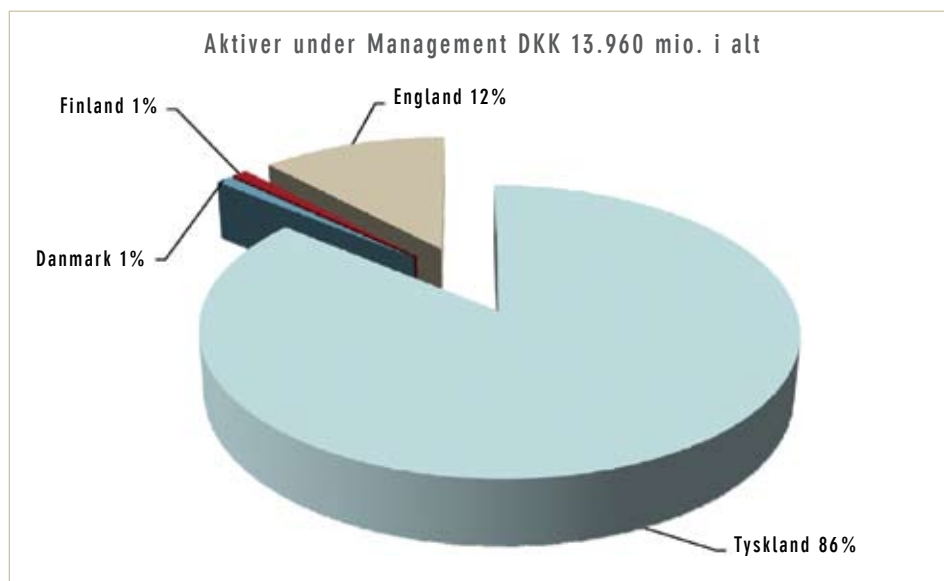
Fund Management vedrører forvaltning af den juridiske enhed, som ejer investeringsejendommene. Den overordnede opgave for Fund Management er ledelse af selskabet med løbende kontakt til og ansvar over for selskabets investorer og andre interessenter. Hertil kommer cash management, kontrol, budgetlægning, regnskab og skattebilag.

Det hidrører endvidere under Fund Management at vedligeholde og videreføre en balanceret finansiering af selskabet.

Asset Management

Asset Management er services, som relaterer sig til selve ejendommene, og er den overordnede betegnelse for Property Management, Facility Management samt Property Development, der defineres på følgende måde:

- "Property Management": Ejendomsadministration.
Den aktivitet, der relaterer sig til 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 daglig kontakt med lejere.
- "Facility Management": Teknisk tilsyn.
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": Ejendomsoptimering.
Den aktivitet, der udøves med henblik på værdioptimering, såsom f.eks. udvikling, tilpasning og implementering af forretningsplaner, 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. Hertil gennemførelse af salgsoptimering og salg.

Property Development aktiviteter er som oftest målrettede ad hoc opgaver, der har projektkarakter. Property Development aktiviteterne har væsentlig betydning, idet der gennem succesfuld ejendomsudvikling kan opnås betydelige værdistigninger.

Asset Recovery

"Asset Recovery" er rekonstruktion af nødlidende investeringsprojekter, der grundet forskellige omstændigheder har brug for en kommerciel indsats, hvortil der udarbejdes en specifik handlingsplan som fundament for sikring af en fornuftig fortsat drift eller alternativt en kontrolleret afvikling. Herved bevares og forsvares værdierne bedst muligt til investorers og panthaveres fordel. Denne service omfatter således både 'Fund & Asset Management'.

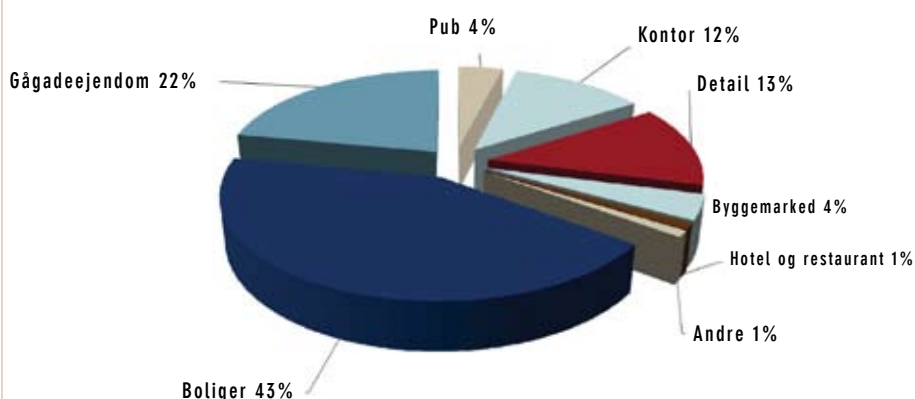
Kompetencer

Kristensen Properties A/S har en markedsposition, der bygger på et professionelt mix af uddannelse, erfaring, markedskendskab og intuitiv evne, der tilsammen maksimerer ejendomsværdien for ejendomsinvestorer. Kombinationen af ekspertise fra såvel ejendomsmarkedet som det finansielle marked gør os i stand til at udvikle innovative løsninger til de professionelle udfordringer, vi møder eller opsøger.

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

Kristensen Properties A/S 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.

Aktiver under Management fordelt på investeringsprodukt DKK 13.960 mio. i alt



MISSION OG MÅL

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 - 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 A/S, afspejler de sig positivt i det udbytte, vi skaber for ejendomsinvestorer og bliver dermed også en målestok for investorenes tilfredshed.

Mål

Kristensen Properties A/S vil være en foretrukken forvalter af ejendomskapital.



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

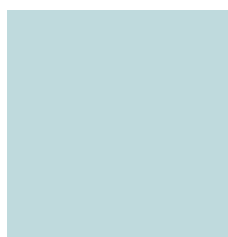
Kristensen Properties A/S vil, til beskyttelse af investorenes interesser og investeringer, forvalte ejerselskabet efter bedste evne, med fornøden omhu, flid og integritet og vil tilsikre tilstrækkelige menneskelige, finansielle og operationelle ressourcer til gavn for ejerselskabet.

Hvert ejerselskab tildeles af Kristensen Properties A/S 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 investorenes 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.



LEDELSESBERETNING

Udvikling i året

Året var præget af fremgang i kerneforretningen Fund & Asset Management, men det blev samtidig også et år med store udfordringer, særligt knyttet til vores engagement i Kristensen Partners IV.

Resultatet for året blev et underskud på DKK 145 mio., efter der er nedskrevet DKK 159 mio. til imødegåelse af tab. Der var for året forventet et resultat på DKK 13 mio. før værdireguleringer. Resultatet før værdireguleringer lever således op til forventningerne, men som følge af værdireguleringer er det samlede resultat særdeles utilfredsstillende.

Den finansielle krise har, som for branchen generelt, stadig stor indflydelse på koncernens finansielle resultater, men i tråd med sidste års intentioner er omkostninger og kapacitet nu tilpasset på et niveau, så de svarer til markedets efterspørgsel, og vi har skabt en platform for fornyet vækst.

Lønsomhed i kerneforretningen

Den mest betydelige konsekvens af den finansielle krise er, at tidligere års indtjening fra køb og salg af ejendomme er reduceret betydeligt. Siden manifestationen af den finansielle krise har det derfor været ledelsens vurdering, at forøget volumen i kerneforretningen Fund & Asset Management er et væsentligt kriterium for fortsat lønsomhed i driften.

Derfor er der året igennem afsøgt muligheder for ekspansion i management af fonde og ejendomsporteføljer, som oprindeligt ikke var udbudt i Kristensen Properties A/S regi, og vi har således i årets løb oplevet en tilfredsstillende omsætningsmæssig fremgang. Fremgangen er især foranlediget af stigende efterspørgsel på Asset Recovery services, men også af kundetilgang af nye K/S fonde.

Vi har fokuseret stramt på, at alle dele af virksomheden drives effektivt og løbende tilpasses både markedsbetingelser og den generelle økonomiske udvikling. I kombination med omsætningsstigningen er det således lykkedes at tilpasse omkostningsniveauet gennem reduktion af medarbejderstaben og indførelse af nye omkostningsbesparende rutiner, hvormed der er skabt en sund balance mellem faste indtægter og udgifter, som afspejler sig i en fremadrettet lønsomhed i kerneforretningen, der under de nuværende markedsforhold anses for tilfredsstillende.



Investeringer

Det obligationsudstedende selskab, Kristensen Germany AG, der er et datterselskab af Kristensen Partners IV A/S, står overfor at skulle have forlænget en del af finansieringen, hvilket har vidtrækkende konsekvenser og kræver indrømmelser fra obligationsejerne.

Der er i forhandlingerne herom fra de finansierende banker stillet krav om en tidligere afhængelse af selskabets ejendomme end oprindeligt forudsat. I det nuværende marked må det forventes, at ejendommene ved et forceret salg ikke kan opnå de værdier, som et længerevarende ejerskab tilsiger. Til imødegåelse af tab i denne forbindelse er der foretaget en nedskrivning på DKK 159 mio. I forhandlingerne er endvidere indgået en hel eller delvis aktualisering af selskabets forpligtelse til at udligne negativ likviditet i Kristensen Germany Holding GmbH med indtil DKK 55,9 mio.

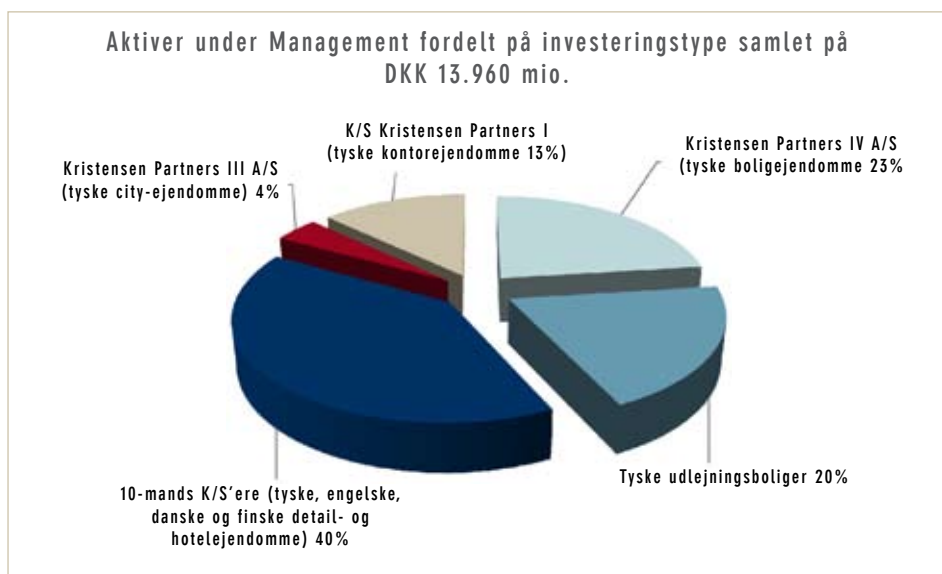
Såfremt denne forpligtelse aktualiseres, vil selskabets fortsatte drift være i fare.

De øvrige investeringer har udviklet sig tilfredsstillende.

Asset under Management er på samme niveau som sidste år og udgør DKK 14 mia.

Fordelt på typer af investeringsprodukter er ændringen i forhold til sidste år beskeden. Fonde med investeringer i boligejendomme tegner sig fortsat for knap halvdelen af koncernens forvaltningsaktiver, mens andelen af tyske detail- og cityejendomme udgør hovedparten af øvrige forvaltningsaktiver.

Assets-under-Management



Af de forvaltede ejendomme er 86% beliggende i Tyskland og 12% i Storbritannien. Sammenlagt er vores aktiviteter geografisk således fortsat mest koncentreret om det tyske marked.

LEDELSESBERETNING

Kapitalberedskab

Koncernens kapitalberedskab består især af likvide beholdninger og uudnyttede kreditrammer. Ved udgangen af 2010 var kapitalberedskabet på DKK 10,3 mio. mod DKK 10,4 mio. ved udgangen af 2009. Koncernen har i årets løb foretaget udlån til øvrige kapitalandele samt foretaget en reduktion af de samlede kreditrammer til finansiering af driften.

I efteråret 2010 har koncernen forlænget sit lån optaget til finansiering af koncernens aktiepost i Kristensen Partners III A/S, idet vi ikke forventer, at aktierne for nærværende vil kunne afhændes til trods for, at driftsforløbet i Kristensen Partners III A/S er tilfredsstillende og følger de oprindelige planer. Forlængelsen er sket indtil 1. januar 2013.

De reducerede kreditrammer var påregnet allerede sidste år. Som forventet medfører dette en begrænsning i koncernens manøvrefrihed. Kapitalberedskabet ventes imidlertid løbende forøget i takt med og i kraft af den forbedrede lønsomhed i Management-aktiviteterne.

Organisationstilpasning

Kristensen Properties A/S 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 A/S de tværfaglige kompetencer, der tilsammen sikrer vore investorer en professionel og tryk ejendomsinvestering. Kristensen Properties A/S råder over eksperter til at tage vare på ejendommen, dens udvikling, dens finansiering og på selve sel-skabet.

Som omtalt er der i årets løb sket en nettoreduktion af medarbejderstaben både i Danmark og Tyskland. Reduktionen betyder sammenlagt, at medarbejderstaben fra at udgøre 142 ved årets begyndelse udgør 138 ved udgangen af 2010.

Af disse medarbejdere er hovedparten ansat i koncernens tyske virksomhed, idet tyske ejendomme fordrer en direkte kontakt til ejendommene og deres lejere. Kontorerne er beliggende i Berlin, Regensburg, Braunschweig, Bremen og Merseburg. Herudover er der kontorer i Aalborg og København. Engelske ejendomme forvaltes i tæt samarbejde med det i England landsdækkende GVA Grimley.

For at øge kompetencegrundlaget er organisationen opdelt i specialiserede teams, der i et interaktivt samspil sikrer ejendomsinvesteringen.

Informationsteknologi

Velfungerende og effektive IT-systemer er afgørende for at skabe enkle og gennemsigtige planlægnings-, arbejds- og ledelsesprocesser. I årets løb er vore investorers mulighed for direkte og let adgang til alle relevante data via Investorportalen på www.kristensenproperties.com blevet forbedret. Dette arbejde pågår løbende.

Endvidere arbejdes der konstant med ejendomsadministrationssystemer, der på tværs af landegrænserne giver direkte adgang til den enkelte lejers data.

Usædvanlige forhold

KRISTENSEN PARTNERS IV A/S

Aktivitetmæssigt har den omtalte refinansiering af Kristensen Germany AG stået højt på vores dagsorden, og gør det fortsat. Mange kræfter er disponeret hertil, og der arbejdes intensivt på, at den skal lykkes. Det er både i vores og investorenes interesse.

K/S ALTER MARKT, WUPPERTAL

Vi 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 vores advokater tilbagevist kravet på alle punkter. Der henvises til beskrivelsen i note 18.

Væsentlige usikkerheder

De væsentligste usikkerheder ved indregning og måling knytter sig til nedskrivninger på udlån, hensættelser på garantier samt værdiansættelse af finansielle instrumenter og aktiver. Ledelsen vurderer, at usikkerheden er på et niveau, der er forsvarligt i forhold til at give et retvisende billede af koncern og -årsregnskabet. Vi skal henvise til beskrivelsen heraf i note 1 idet vi dog særskilt vil fremhæve følgende:

Kristensen Properties A/S' egen eksponering mod ejendomsmarkedet er særligt knyttet til Kristensen Germany AG, som er et helejet datterselskab af Kristensen Partners IV A/S, hvoraf Kristensen Properties A/S ejer 19%. Via ejerandelen i Kristensen Partners IV A/S, lån til selskabet, en obligationsbeholdning og honorartilgodehavender har udviklingen i Kristensen Germany AG overordentlig stor betydning for Kristensen Properties A/S. Samlet er disse aktiver værdiansat til nul efter nedskrivning på DKK 159 mio.

Kristensen Germany AG ejer ca. 8.300 boliger, der er finansieret med seniorlån fra en nordtysk bank, juniorlån ydet af en række danske pengeinstitutter samt erhversobligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs. Der pågår p.t. refinansieringsforhandlinger med seniorbank, juniorbankerne og obligationshaverne, idet juniorbanklånet forfalder i september 2011.

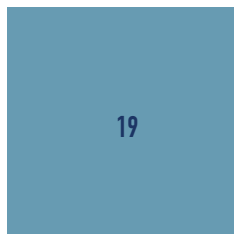
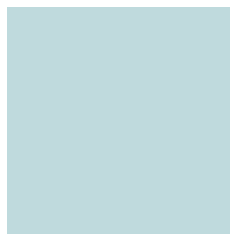
Efterfølgende begivenheder

OMSTRUKTURERING

Med henblik på øget transparens af koncernens risiko og indtjeningsprofil er der pr. 1. januar 2011 gennemført en omstrukturering af koncernens selskabsstruktur. Resultatet heraf er, at koncernens investeringsaktiviteter er adskilt fra kerneforretningen Fund & Asset Management, herunder personaleselskaberne. Dermed står koncernen fremadrettet på to ben:

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

De samlede forpligtelser er fortsat afgivet af Kristensen Properties A/S.



LEDELSESBERETNING

KRISTENSEN GERMANY AG

Den 14. april 2011 afholdtes et obligationsejermøde i Kristensen Germany AG med orientering om de pågående refinansieringsforhandlinger, herunder oplæg til ændring af obligationsgældens rente- og afdragsvilkår. Udfaldet af mødet blev bl.a., at obligationsejerne enedes om at nedsætte en komité til at repræsentere deres interesser i det videre samarbejde om en løsning til fælles bedste.

På nuværende tidspunkt er der ikke fremlagt en samlet plan med fælles tilslutning af koncernens ledelse, komitéen og de involverede banker.

LEDELSEN

Direktør Jesper Korsbæk har ultimo april 2011 opsagt sin stilling i selskabet med fratrædelse senest den 1. november 2011.

Direktionen vil efterfølgende bestå af administrerende direktør Kent Hoeg Sørensen og økonomidirektør Hans Peter Larsen.

Endvidere er Henrik Calum udtrådt af bestyrelsen i maj 2011.

Forventninger til 2011

REFINANSIERING AF KRISTENSEN GERMANY AG

Som omtalt ovenfor er det fortsat uvist, hvilken konstruktion og retning aftalen vil tage, men ledelsen forventer, at der indgås en aftale om refinansiering af Kristensen Germany AG i løbet af indeværende år.

FORTSAT UDVIDELSE AF KERNEFORRETNINGEN

På trods af aktivitetsudvidelsen skal vores omkostningsbase kontinuerligt tilpasses og trimmes, men de seneste år har vi prioriteret forbedringer i lønsomheden højere end vækst i omsætningen. Det kommende år vil vi tage afsæt i den genskabte lønsomhed i driften og supplere med en offensiv udvidelse af Management-aktiviteten.

Denne offensive strategi vil rette fokus mod udvidelse af vores markedsandel i Fund & Asset Management gennem intensivering af vores salgsarbejde, den tætte relation til vores kunder samt en generel udvidelse af kundegrundlaget.

Det er ledelsens opfattelse, at den usikkerhed, der i 2008-2009 prægede ejendoms- og finansmarkederne, i 2010 har været i bedring, og der påregnes derfor en mindre stigning i koncernens transaktionshonorar for køb og salg af ejendomme, især i fonde med ubrugte investeringsrammer samt i fonde, vi servicerer med Asset Recovery.



UDVIDELSE AF FORRETNINGSKONCEPT

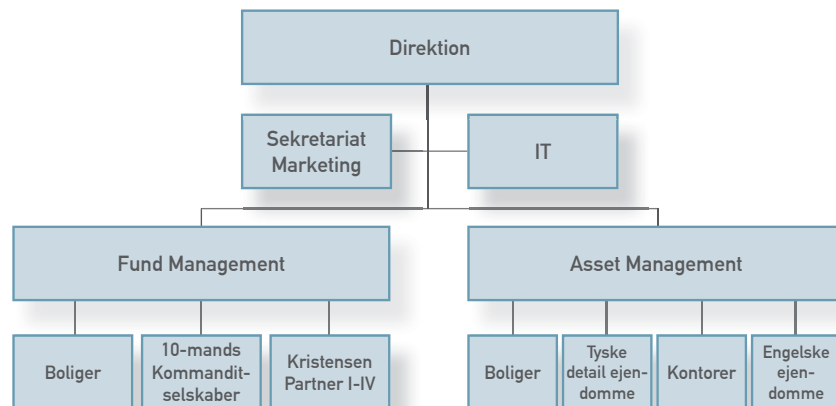
Det er vurderet, at der i Tyskland er et potentielt stort marked for udbud af kapitalandele til tyske investorer i investeringsprojekter svarende til koncernens tidligere aktivitet med udbud af kapitalandele i 10-mands K/S'er til danske investorer. Forretningskonceptet vedrører tilbud om indirekte ejendomsinvestering via skattetransparente, tyske selskaber med deltagelse af indtil 20 investorer.

Der er igangsat et pilotprojekt, hvortil ledelsen har store forventninger, men det er samtidig et nyt og for koncernen ukendt forretningsområde, der vil kræve en indkøringsperiode, hvis det som ventet viser sig bæredygtigt.

ORGANISATION

I forlængelse af den foretagne omstrukturering af koncernens selskaber pr. 1. januar 2011, er der organisatorisk iværksat et internt forløb for optimering og effektivisering af koncernens ledelseskapacitet. Det strategiske arbejde er herefter bredt ud på en større ledergruppe, og der forventes i det kommende år gennemført en proces, hvorunder koncernens enkelte forretningsområder opnår større autonomi og handlekraft.

Det er ledelsens vurdering, at det på sigt vil give en positiv afsmitning på koncernens aktiviteter og indtjeningsevne.



RESULTATFORVENTNING FOR 2011

Der er betydelig usikkerhed knyttet til forventningerne til 2011. Særlig usikkerhed knytter sig til situationen om refinansieringen af Kristensen Germany AG og de generelle usikkerheder på ejendoms- og finansmarkederne, som i høj grad påvirker dagsværdien af ejendomme, tilgodehavender og gæld.

Endvidere udgør en væsentlig del af Kristensen Properties A/S' honorering i Kristensen Partners I og III honorarer, der er afhængig af erhvervelse af ejendomme samt honorarer, der er afhængige af investorernes afkast. Med indregning af dagsværdireguleringer, vil investorernes afkast forventeligt overstige den minimumsforrentning, der udløser det afkastafhængige honorar (performance fee). Størrelsen heraf er særdeles vanskelig at prognostisere.

Derfor vanskeliggøres en forudsigelse af udviklingen for det kommende år.

På denne baggrund forventes resultat før skat for 2011 at være et mindre overskud i størrelsesordenen DKK 1 mio. Likviditeten forventes at være tilstrækkelig, omend knap.

Disse forventninger forudsætter, at koncernen får løst de verserende udfordringer som omtalt under 'væsentlige usikkerheder'.

Konklusion

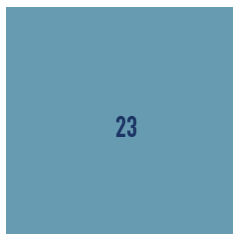
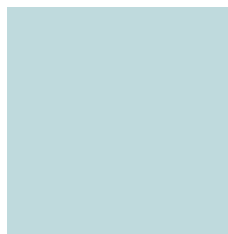
Kristensen Properties A/S har været igennem et skelsættende år, hvor vi har formået et genvinde et solidt fodfæste i markedet for Fund & Asset Management i efterdønningerne af den finansielle krise.

Her er der nu skabt en bæredygtig lønsomhed i forretningen, og der er siden taget yderligere skridt til forbedringer gennem organisationstilpasninger, transparent omstrukturering af koncernen samt udvidelse af forretningskonceptet. Resultat af primær drift udgjorde således TDKK 14.164 i 2010 og ventes for 2011 i niveauet ca. TDKK 7.000.

De aktuelle forhandlinger om refinansiering af koncernens aktiviteter i Kristensen Germany AG strukturen udgør i kombination med kreditinstitutternes generelle dagsorden om reduktion af udlån til ejendomsbranchen en situation for Kristensen Properties A/S, der må betegnes som overordentlig risikofyldt.

I tillid til interessefællesskabet med vores kunder, kreditinstitutternes medvirkning samt karakteren af det aktuelle forløb, er det imidlertid ledelsens vurdering, at det endelige udfald af forhandlingerne vil følge de fremlagte planer. Som følge heraf er det skønnet nødvendigt at foretage en nedskrivning på DKK 159 mio. til tab i 2010.

I tilfælde af at refinansieringen ikke lykkes, vil koncernen i bedste fald lide alvorlige økonomiske tab, som ikke overstiger nedskrivningen, men i værste fald – såfremt forpligtelsen til at udligne negativ likviditet i Kristensen Germany Holding GmbH bliver aktuel – vil koncernens fortsatte drift være truet.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners I (Ejerandel 7,5%)

Udviklingen i koncernens væsentligste investeringsprojekter er følgende:

Kristensen Partners I har tre pensionskasser med en ejerandel på 92,5 % som investorer samt Kristensen Properties A/S med den resterende ejerandel på 7,5 %. Det samlede kapitaltilsagn udgør DKK 540 mio. Kapitaltilsagnet muliggør etablering af en ejendomsportefølje på indtil DKK 1.900 mio. Forretningsgrundlaget er primært tyske kontorejendomme og sekundært detailejendomme. Ved udgangen af 2010 består porteføljen af 22 ejendomme til en sammenlagt, eksternt vurderet værdi af DKK 1.649 mio., hvoraf DKK 1.489 mio. udgøres af kontorejendomme og DKK 160 mio. af detailejendomme.

Driften af de erhvervede ejendomme forløber planmæssigt med en udlejningsgrad på 98,3% i kontorejendommene og tæt ved 100% i detailejendommene. Den gennemsnitlige udlejningsprocent i tyske kontorejendomme udgør til sammenligning ca. 90%.

Værdiudviklingen, baseret på eksterne vurderinger, har i 2010 for kontorejendommene samlet set været marginalt positiv – med 1,7% i forhold til ultimo 2009 og 4,9% i forhold den oprindelige købesum inkl. købsomkostninger – hvilket er udtryk for en oprindelig forsigtig indkøbspolitik og resultatet af en aktiv asset management indsats.

Værdiudvikling, baseret på eksterne vurderinger, har i 2010 for detailejendommene været neutral, men -12,5% i forhold til oprindelig købesum inkl. købsomkostninger.

Samlet er resultatet i selskabet påvirket af positive nettodagsværdireguleringer på DKK 19,2 mio., der sammensætter sig af positive dagsværdireguleringer af ejendommene på DKK 24,0 mio. og negative ikke-realiserede dagsværdireguleringer af gælden på DKK 4,8 mio. vedrørende indgåede renteswaps.

Resultatet udgør et overskud på DKK 56,1 mio. mod et overskud i 2009 på DKK 32,1 mio. Egenkapitalen andrager DKK 493,3 mio. svarende til en soliditetsgrad på 29,4%.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners III (Ejerandel 29,7%)

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

Ved udgangen af 2010 bestod ejendomsporteføljen af 18 ejendomme med en markedsværdi på samlet DKK 538,5 mio., hvilket udgør godt 74% af den endelige portefølje. Det er Kristensen Partners III' forventning, at investeringsrammen opbruges i løbet af 2011.

Driften af ejendommene forløber planmæssigt, udlejningsgraden udgør tæt ved 100%, og der forekommer ingen væsentlige lejerestancer eller uplanlagte vedligeholdelsesopgaver. Stigende problemer med lejerestancer må dog forventes.

Ejendommene er vurderet af ekstern valuar pr. 31. december 2010, hvorved værdien samlet blev nedjusteret med DKK 56 mio. Nedskrivningen svarer til købsomkostninger.

Samlet er resultatet i selskabet påvirket af negative dagsværdireguleringer af ejendommene på DKK 12,8 mio. Resultatet udgør et underskud på DKK 2,7 mio. mod et overskud i 2009 på DKK 1,1 mio. Egenkapitalen andrager DKK 206,7 mio. svarende til en soliditetsgrad på 34%.



EJENDOMSINVESTERINGSPROJEKTER

Kristensen Partners IV (Ejerandel 19,0%)

Kristensen Partners IV A/S ejer via sit datterselskab Kristensen Germany AG en ejendomsportefølje på ca. 8.300 lejligheder beliggende i større tyske byer. En del af finansieringen er tilvejebragt via udstedelse af obligationer, "7% Kristensen Germany AG 2015", der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Driften af ejendomsporteføljen udvikler sig som budgetteret, omend på et lidt lavere niveau. Ved årets begyndelse var der 1.041 ledige lejemål, hvilket er faldet til 795 ved årets slutning, svarende til en reduktion på 24%. Nogenlunde tilsvarende reduktion forventes i 2011. Sammenlagt udgør udlejningsgraden 90,3% ultimo 2010.

Koncernen har for året 2010 realiseret et underskud før skat for fortsættende aktiviteter på DKK 26,3 mio. svarende til det forventede før værdireguleringer.

Porteføljen er pr. december 2010 markedsvurderet til DKK 3.161 mio. (EUR 417,1 mio.).

Gælden i selskabet består primært af senior-, junior- og obligationslån, som andrager i alt DKK 2.847 mio. Alle disse lån er med rentesikring. Selv om der i 2011, efter implementering af refinansieringsplanen jf. nedenfor, forventes positivt cash flow fra driften, er dette ikke nok til at betale afdrag og fortsatte moderniseringer. Da juniorlånet samtidig skal refinansieres i september 2011, og de finansielle rammer er ved at være opbrugt, opstår der mangel på likviditet.

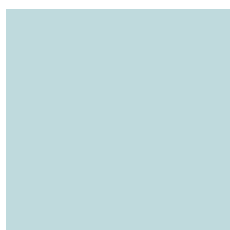
Der er derfor indledt forhandlinger med de långivende banker om en refinansieringsplan, der kan sikre Kristensen Germany AG koncernens finansiering frem til september 2013, hvor seniorlånet forfalder. Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er:

- Obligationsslået ændres til at have "egenkapitaltillignende" status
- Forlængelse af juniorlån samt afdragsfrihed herpå fra september 2011
- Refinansiering af fremadrettede afdrag på KfW-lån

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Uden en forlængelse af juniorlånet eller en alternativ finansiering til de pr. 30. september 2011 forfaldne banklån vil Kristensen Partners IV A/S og dets datterselskabs fortsatte drift være truet. Ledelsen anser det for sandsynligt, at en refinansiering vil blive gennemført.

Herudover består gælden primært af gæld (inkl. afsatte forpligtelser) til Kristensen Properties A/S på DKK 123,3 mio. Kristensen Properties A/S har endvidere givet tilsagn om at udligne negativ likviditet indtil DKK 55,9 mio. i Kristensen Germany Holding GmbH, såfremt Kristensen Germany AG koncernens frie likviditet er mindre end nul, og såfremt koncernens beholdning af nom. DKK 50 mio. obligationer, "7% Kristensen Germany AG 2015", forlods er solgt, og alle seniorlånefaciliteterne er opbrugt.

Egenkapitalen i Kristensen Partners IV A/S andrager DKK 153,0 mio. svarende til en soliditetsgrad på 4,5%. Kristensen Properties A/S' andel heraf er som omtalt nedskrevet til nul.



REGNSKABSBERETNING

(TAL FOR 2009 I PARANTES)

Kommanditselskaber (Ejerandel 5-31,25%)

For hovedparten af de af selskabet etablerede kommanditselskaber forløber den primære drift som planlagt, og den likviditetsmæssige situation er tilfredsstillende. Der er i årets løb ikke foretaget væsentlige værdireguleringer af ejendommene. Kristensen Properties A/S' andel af resultatet i kommanditselskaber udgør et overskud på DKK 3,0 mio., hvori er indeholdt regulering af gæld på positivt DKK 1,8 mio. Værdien af andelen udgør DKK 22,2 mio. For de enkelte selskaber, hvor driften ikke er rentabel, mobiliseres vor ekspertise for i videst muligt omfang at genoprette denne.

Resultat

Kristensen Properties-koncernens resultat for året 2010 blev et underskud på DKK 145,2 mio. (DKK 0,9 mio.).

Omsætningen blev DKK 73,8 mio. (DKK 73,8 mio.).

Projektomkostninger udgør DKK 2,0 mio. (DKK 3,3 mio.). I lighed med tidligere år indgår i posten udgifter til driften af selskabets domicilejendom og omkostninger vedrørende ej gennemførte projekter. Herudover indgår leje af garageanlæg, hvor de tilhørende indtægter er indeholdt i omsætningen.

Andre eksterne omkostninger blev DKK 14,1 mio. (DKK 19,7 mio.) og består hovedsageligt af administrationsomkostninger, lokaleomkostninger og rejseomkostninger og faldet kan henføres til en omkostningstilpasning.

Personaleomkostninger blev DKK 40,9 mio. (DKK 45,0 mio.), hvor faldet især kan henføres til en tilpasning af medarbejderstaben.

Afskrivningerne udgør DKK 2,7 mio. (DKK 2,8 mio.).

Resultat før finansielle poster (EBIT) udgør herefter DKK 14,1 mio. (DKK 3,4 mio.).

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder udgjorde DKK -0,8 mio. (DKK -0,7 mio.). I 2010 indgår negativ dagsværdiregulering af ejendomme med DKK -3,6 mio. (DKK -2,5 mio.).

Resultat af øvrige kapitalandele udgjorde DKK 6,3 mio. (DKK -0,6 mio.). I 2010 indgår positiv dagsværdiregulering af gælden med DKK 1,5 mio. (DKK -2,9 mio.) og positiv dagsværdiregulering af ejendommene med DKK -1,2 mio. (DKK -0,2 mio.).

Der er foretaget en væsentlig nedskrivning af koncernens aktiver vedrørende Kristensen Partners IV A/S. Denne nedskrivning beløber sig til DKK 159 mio.

Finansielle poster udgør en nettoudgift på DKK -6,3 mio. (DKK -2,0 mio.), som følge af kursregulering af obligationsbeholdning samt nedskrivning af renteindtægt på Kristensen Partners IV A/S.

Skatten blev DKK -0,1 mio. (DKK -1,1 mio.).

Årets resultat udgør herefter et underskud på DKK 145 mio.



Balancen

De samlede aktiver udgør pr. 31. december 2010 DKK 194,1 mio. (DKK 360,4 mio.).

Materielle anlægsaktiver udgør DKK 25,5 mio. (DKK 27,3 mio.). Der er fragået DKK 1,8 mio. vedrørende årets af- og nedskrivninger.

Kapitalandele i associerede virksomheder udgør DKK 69,0 mio. (DKK 66,4 mio.). Tilgangen kan primært henføres til Kristensen Partners III A/S i form af kapitalindskud.

Andre kapitalandele udgør DKK 75,0 mio. (DKK 112,5 mio.) og består hovedsageligt af andele i K/S Kristensen Partners I, Kristensen Partners IV A/S, 6% ejerandele vedr. Kristensen Germany AG samt andele i i kommanditselskaber udbudt af selskabet, hvor ejerandele typisk er 6% til 10%.

Tilgodehavender DKK 16,0 mio. (DKK 138,2 mio.), ændringen består primært af nedskrivningen af tilgodehavender hos Kristensen Partners IV A/S samt Kristensen Germany Holding GmbH.

Værdipapirer DKK 0,1 mio. (DKK 9,5 mio.) består af obligationer i "7% Kristensen Germany AG 2015".

Reduktionen i forhold til 2009 i værdien af andre kapitalandele, tilgodehavender og værdipapirer kan henføres til den foretagne nedskrivning på DKK 159 mio. som omtalt på side 16.

De likvide beholdninger, bestående af bankindeståender, udgør pr. 31. december 2010 DKK 7,4 mio. (DKK 5,4 mio.).

Egenkapitalen udgør DKK 58,7 mio. (DKK 203,9 mio.).

Hensatte forpligtelser DKK 16,6 mio. (DKK 15,3 mio.) består som i tidligere år primært af hensættelser til skat i Danmark og Tyskland. Herudover er der hensættelser til tab på kapitalandele med negativ indre værdi.

Gældsforpligtelserne andrager DKK 118,7 mio. (DKK 141,2 mio.). Faldet sammensætter sig især af et fald i gælden til pengeinstitutter på DKK 15,2 mio. samt i anden gæld på DKK 3,8 mio.

Samlede rentebærende gældsforpligtelser udgør pr. 31. december 2010 DKK 88,1 mio. (DKK 103,7 mio.).

Pengestømme

Pengestrøm fra driften udgør DKK 17,8 mio. (DKK -15,0 mio.).

Den forbedrede likviditet fra driften er et udtryk for, at de gennemførte omkostningstilpasninger har skabt balance i kerneforretningen, som omtalt på side 16.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet udgør DKK -3,2 mio. (DKK -9,8 mio.), der hovedsageligt i 2010 kan henføres til kapitalindskud i Kristensen Partners III koncernen.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet er negativ med DKK 12,7 mio. (DKK 25,1 mio.) idet de foretagne investeringer og udlån er finansieret ved låneoptagelse i kreditinstitutter.

De likvide beholdninger udgør ved årets udgang DKK 7,4 mio. (DKK 5,4 mio.).

REGNSKABSBERETNING

(TAL FOR 2009 I PARANTES)

Risici

MARKEDSRISICI

Ejendomsinvesteringsaktivitet er konjunkturfølsomt.

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.

LIKVIDITETSRISICI

Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn, afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de samlede investeringer. Det er koncernens politik i forbindelse med låneoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af låneoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen.

VALUTARISICI

Selskabets indtjening afregnes i DKK og EUR, medens omkostninger er i DKK og EUR. Samlet set har koncernen dog nettoindtægt i DKK. Som følge heraf anvendes der 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 at finansiere i samme valuta, som indtægter modtages i. Der indgås ikke spekulative valutadispositioner.

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 er indgået rentedispositioner til afdækning af renterisici. I projektselskaber etableres den væsentligste andel af finansieringen typisk med rentebindingsperioden fra 4 til 10 år.

KREDITRISICI

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

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 tiltrækkes.

RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

2010

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning	53.291	36.668	73.852	73.809
Projektomkostninger	-18.383	-8.890	-2.036	-3.254
Andre driftsindtægter	-193	303	126	303
Andre eksterne omkostninger	-5.249	-7.633	-14.141	-19.683
Bruttofortjeneste	29.466	20.448	57.801	51.175
2 Personaleomkostninger	-15.847	-15.564	-40.904	-44.966
Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA)	13.619	4.884	16.897	6.209
3 Afskrivninger	-538	-772	-2.733	-2.795
Resultat før finansielle poster (EBIT)	13.081	4.112	14.164	3.414
9 Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	2.547	-151	0	0
10 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-621	-585	-749	-655
Resultat af andre kapitalandele	3.636	-2.165	6.327	-558
4 Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende m.v.	-158.550	0	-158.550	0
5 Finansielle indtægter	1.389	5.770	1.245	5.658
6 Finansielle omkostninger	-6.745	-6.468	-7.575	-7.640
Resultat før skat	-145.263	513	-145.138	219
7 Skat af årets resultat	55	-1.443	-70	-1.149
Årets resultat	-145.208	-930	-145.208	-930
Resultatdisponering				
Forslag til resultatdisponering:				
Overført overskud	-120.073	-1.088	-145.208	-930
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-25.135	158	-	-
Foreslået udbytte	0	0	0	0
	-145.208	-930	-145.208	-930

BALANCE (DKK 1.000)

NOTE	AKTIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		31. december 2010	31. december 2009	31. december 2010	31. december 2009
	Bygninger	0	0	24.061	24.620
	Driftsmidler og inventar	53	349	199	717
	Indretning af lejede lokaler	220	0	220	15
	Automobiler	371	724	636	1.614
	It	55	124	420	374
8	Materielle anlægsaktiver	699	1.197	25.536	27.340
9	Kapitalandele i dattervirksomheder	13.253	38.403	0	0
10	Kapitalandele i associerede virksomheder	68.960	66.382	68.958	66.382
11	Andre kapitalandele	60.947	75.720	74.957	112.455
12	Deposita	190	185	1	1
	Finansielle anlægsaktiver	143.350	180.690	143.916	178.838
	Anlægsaktiver	144.049	181.887	169.452	206.178
15	Projektbeholdninger	0	0	1.099	1.099
	Projektbeholdninger	0	0	1.099	1.099
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	15.466	25.337	0	0
13	Tilgodehavende hos øvrige kapitalandele	706	114.922	705	114.920
	Tilgodehavender fra salg	4.389	3.984	7.836	12.910
	Andre tilgodehavender	3.221	1.903	4.969	6.052
	Periodeafgrænsningsposter	2.285	4.292	2.523	4.337
	Tilgodehavender	26.067	150.438	16.033	138.219
14	Værdipapirer	103	9.527	103	9.527
	Likvide beholdninger	4.406	1.458	7.377	5.426
	Omsætningsaktiver	30.576	161.423	24.612	154.271
	Aktiver i alt	174.625	343.310	194.064	360.449

NOTE	PASSIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		31. december 2010	31. december 2009	31. december 2010	31. december 2009
	Aktiekapital	52.500	52.500	52.500	52.500
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	2.050	27.185	0	0
	Foreslået udbytte	0	0	0	0
	Overført overskud	4.193	124.224	6.243	151.409
	Egenkapital	58.743	203.909	58.743	203.909
9	Hensættelse til tab i tilknyttede virksomheder	869	608	-	0
10	Hensættelse til tab i kapitalandele i associerede virksomheder	418	61	418	61
11	Hensættelse til tab i andre kapitalandele	1.733	1.705	1.733	1.705
	Hensættelse til udskudt skat	4.196	3.511	1.801	827
	Hensættelse til skatteforpligtelse Tyskland	11.182	11.209	11.182	11.209
	Hensættelse i øvrigt	0	0	1.500	1.500
	Hensatte forpligtelser	18.398	17.094	16.634	15.302
	Realkreditinstitutter	0	0	11.928	12.333
	Depositum	0	0	424	438
	Langfristede gældsforpligtelser	0	0	12.352	12.771
	Realkreditinstitutter	0	0	405	398
	Gæld til pengeinstitutter	75.812	91.001	75.828	91.009
	Gæld til tilknyttede virksomheder	13.051	20.168	0	0
	Gæld til associerede virksomheder	73	0	73	0
	Gæld til øvrige kapitalandele	516	916	516	916
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	585	1.396	17.994	20.955
	Selskabsskat	0	1.385	300	1.636
	Anden gæld	3.045	4.072	6.596	10.081
	Periodeafgrænsningsposter	4.402	3.369	4.623	3.472
	Kortfristede gældsforpligtelser	97.484	122.307	106.335	128.467
	Gældsforpligtelser	97.484	122.307	118.687	141.238
	Passiver i alt	174.625	343.310	194.064	360.449

- 17 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**
- 18 **Eventualforpligtelser**
- 19 **Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor**
- 20 **Kontraktlige forpligtelser**
- 21 **Nærtstående parter og ejerforhold**
- 23 **Koncernregnskab**

EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB			
	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdi metode	Overført overskud	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	52.500	27.185	124.224	203.909
Kursregulering til ultimokurs m.v.	0	0	42	42
Årets resultat	0	-25.135	-120.073	-145.208
Egenkapital pr. 31. december 2010	52.500	2.050	4.193	58.743

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

	KONCERN			
	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdi metode	Overført overskud	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	52.500	0	151.409	203.909
Kursregulering til ultimokurs m.v.	0	0	42	42
Årets resultat	0	0	-145.208	-145.208
Egenkapital pr. 31. december 2010	52.500	0	6.243	58.743

PENGESTRØMSOPGØRELSE (DKK 1.000)

2010

NOTE	KONCERN	
	2010	2009
Årets resultat	-145.208	-930
4 Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende m.v.	158.550	0
22 Reguleringer	-5.083	4.084
Ændring i tilgodehavender fra salg	5.073	-7.755
Ændring i øvrige tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	8.228	-16.859
Ændring i værdipapirer	2.209	1.721
Ændringer i leverandører af varer og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter	-5.623	4.267
Betalt selskabsskat	-365	494
Pengestrømme fra driftsaktivitet	17.781	-14.978
Køb af materielle anlægsaktiver	-359	-2.205
Salg af materielle anlægsaktiver	465	593
Køb af finansielle anlægsaktiver	-3.268	-7.715
Salg af finansielle anlægsaktiver	0	426
Regulering hensættelser	0	-947
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	3.162	-9.848
Udbetalt udbytte	2.925	0
Regulering fra minoritetsinteresser	0	-35
Optagelse af lån hos pengeinstitutter	-15.579	25.128
Tilbagebetalte/modtagne deposita til lejere	-14	-1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-12.668	25.092
Ændring i likvider	1.951	266
Likvider pr. 1. januar 2010	5.426	5.160
Likvider pr. 31. december 2010	7.377	5.426

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

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. Den negative udvikling på finans- og ejendomsmarkederne, som opstod i andet halvår af 2008 medfører, at der fortsat er større end normal usikkerhed knyttet til værdiansættelse af aktiver.

For moderselskabsregnskabet og koncernregnskabet består aktiver af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder samt tilgodehavender hos disse.

For kapitalandele 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. 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

Koncernens væsentligste usikkerheder er knyttet til kapitalandele og udlån til Kristensen Partners IV A/S. Før nedskrivning er kapitalandelene værdiansat til TDKK 44.973, og udlånenes restgæld andrager TDKK 106.362 pr. 31. december 2010. Hertil kommer en beholdning af obligationer i Kristensen Germany AG, et datterselskab til Kristensen Partners IV A/S, med en bogført værdi på TDKK 7.215. Usikkerheden er relateret til de indledte refinansieringsforhandlinger i Kristensen Partners IV A/S, der kan sikre denne koncerns finansiering frem til september 2013, hvor seniorlånet forfalder.

Det obligationsudstedende selskab, Kristensen Germany AG, der er et datterselskab af Kristensen Partners IV A/S, står overfor at skulle have forlænget en del af finansieringen i september 2011, hvilket volder store problemer, idet mindre afvigelser på driften medfører, at selskabet ikke fuldt ud kan betale rente på obligationslånet.

Der er i forhandlingerne herom fra de finansierende banker stillet krav om en tidligere afhændelse af selskabets ejendomme end oprindeligt forudsat. I det nuværende marked må det forventes, at ejendommene ved et forceret salg ikke kan opnå de værdier, som et længerevarende ejerskab tilsiger.

Hovedpunkterne i refinansieringsplanen er:

- Obligationslån ændres til at have egenkapitallignende status
- Forlængelse af juniorlån samt afdragsfrihed herpå fra september 2011
- Refinansiering af fremadrettede afdrag på KfW-lån

Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige aftaler. Uden en forlængelse af juniorlånet eller en alternativ finansiering til de pr. 30. september 2011 forfaldne beløb vil Kristensen Partners IV A/S og dets datterselskabers fortsatte drift være truet.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

Til imødegåelse af tab i denne forbindelse er der foretaget en nedskrivning på DKK 159 mio. Nedskrivningsbeløbet afspejler ledelsens vurdering af, hvilket tab koncernen overvejende sandsynligt vil lide i de scenarier og under de forudsætninger, som kendetegner de nuværende forhandlinger. Ledelsen har afvejet de enkelte scenarier under skyldig hensyntagen til væsentlige risici, og har i den forbindelse anlagt et forsigtigt skøn. Det er ledelsens vurdering, at nedskrivningen på en retvisende – men samtidig forsigtig – måde iagttager og konkretiserer koncernens nuværende risiko fra disse forhandlinger. Nedskrivningen bevirker, at samtlige aktiver med tilknytning til Kristensen Partners IV A/S-koncernen nedskrives til nul. Beløbets indvirkning på regnskabs enkeltposter er nærmere specificeret i note 4.

I tilknytning til de likviditetsmæssige usikkerheder i Kristensen Partners IV A/S bemærkes, at Kristensen Properties A/S, som omtalt i note 18, har en latent forpligtelse på op til DKK 55,9 mio. til at udligne negativ likviditet i Kristensen Germany Holding GmbH, et selskab i Kristensen Partners IV koncernen; til sikring af junior og senior lånenes servicering.

Såfremt denne forpligtelse aktualiseres vil Kristensen Properties A/S' fortsatte drift også være i fare.

Likviditetsudligningen er betinget af, at Germany AG koncernens frie likviditet er mindre end nul, at lånerammer er udnyttet, og at denne koncerns beholdning af nom. DKK 50 mio. obligationer, "7% Kristensen Germany AG 2015", forlods er solgt. Betingelserne for at aktualisere forpligtelsen anses derfor juridisk set ikke for opfyldte. Likviditeten er positiv, der er fortsat udnyttede lånerammer for EUR 5,2 mio. på seniorlånet, og selskabets egne obligationer er endnu ikke afhændet.

Pr. 31. december 2010 er der imidlertid indikationer af, at forpligtelsen som led i refinansieringsforhandlingerne potentielt kan aktualiseres, men under forudsætning af at refinansieringsplanen lykkes, forventes der indgået aftale, hvor bidrag fra Kristensen Properties A/S er af en art, der også muliggør en fremtidig eksistens.

Likviditet

Selskabets og koncernens likviditet er knap og er afhængig af opretholdelse og eventuelt udvidelse af de nuværende kreditrammer, som p.t. har korte opsigelsesvarsler, samt at den budgetterede honorering i forbindelse med erhvervelse af ejendomme opfyldes.

Som følge heraf er selskabets og koncernens fremadrettede manøvretyghed begrænset.

Øvrige forhold

Endelig har koncernen 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 via koncernens advokater er kravet følgelig tilbagevist på alle punkter. Der henvises til beskrivelsen i note 18.

Konklusion

På denne baggrund finder ledelsen det overvejende sandsynligt, at den fremlagte finansieringsplan vil blive gennemført, garantien ikke aktualiseres og selskabets likviditetsberedskab er tilstrækkeligt, hvorfor regnskabet aflægges i overensstemmelse med forudsætning om fortsat drift.

Såfremt årsrapporten ikke aflægges under forudsætning om fortsat drift, men efter realisationsprincippet vil det kunne have en væsentlig negativ indflydelse på indregning og måling af selskabets og koncernens aktiver, passiver og eventualforpligtelser.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2010 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

2 Personaleomkostninger

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Lønninger og gager	-15.642	-15.380	-40.562	-43.845
Pensioner	-22	-22	-22	-847
Andre omkostninger til social sikring	-183	-162	-320	-274
	-15.847	-15.564	-40.904	-44.966
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
Direktion	3.908	3.575	3.908	3.575
Bestyrelse	380	365	380	365
	4.288	3.940	4.288	3.940
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	25	27	82	88

3 Afskrivninger

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Materielle anlægsaktiver	-497	-544	-1.823	-1.781
Mindre nyanskaffelser	-41	-228	-910	-1.014
	-538	-772	-2.733	-2.795

4 Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavende m.v.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Kapitalandele				
Dattervirksomheder	-28.003	-	-	-
Associerede virksomheder	-243	-	-243	-
Andre kapitalandele	-16.727	-	-42.208	-
Tilgodehavender				
Øvrige kapitalandele	-106.362	-	-106.362	-
Andre tilgodehavender	-	-	-2.522	-
Værdipapirer	-7.215	-	-7.215	-
	-158.550	0	-158.550	0

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

5 Finansielle indtægter

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	337	431	-	0
Renteindtægter øvrige kapitalandele	0	4.513	0	4.513
Øvrige finansielle indtægter	1.052	826	1.245	1.145
Finansielle indtægter	1.389	5.770	1.245	5.658

6 Finansielle omkostninger

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Øvrige finansielle omkostninger	-6.483	-6.012	-7.485	-7.640
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-262	-456	-90	0
Finansielle omkostninger	-6.745	-6.468	-7.575	-7.640

7 Skat af årets resultat

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Årets aktuelle skat	0	-1.384	-300	-1.406
Regulering af skat	936	-106	1.401	-572
Betalt tysk skat	-196	448	-196	448
Årets udskudte skatter	-685	-401	-975	381
	55	-1.443	-70	-1.149

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

8 Materielle anlægsaktiver

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	Driftsmidler og inventar	Automobiler	Driftsmidler og inventar	Automobiler
Materielle anlægsaktiver kan specificeres således:				
Kostpris 1. januar 2010	560	1.620	1.894	3.468
Kursregulering til ultimokurs	0	-	1	1
Overført til indretning af lejede lokaler	-362	-	-362	-
Afgang	0	0	-554	-646
Kostpris 31. december 2010	198	1.620	979	2.823
Afskrivninger 1. januar 2010	211	896	1.177	1.854
Kursregulering til ultimokurs	0	-	1	1
Årets afskrivninger	40	353	262	663
Overført til indretning af lejede lokaler	-106	-	-106	-
Afskrivning på årets afgang	0	0	-554	-331
Afskrivninger 31. december 2010	145	1.249	780	2.187
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	53	371	199	636

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB			KONCERN	
	It	Indretning af lejede lokaler	Bygninger	It	Indretning af lejede lokaler
Materielle anlægsaktiver kan specificeres således:					
Kostpris pr. 1. januar 2010	604	0	26.847	2.415	84
Kursregulering til ultimokurs	0	0	0	2	0
Overført fra driftsmidler	-	362	-	-	362
Tilgang	22	0	0	359	0
Afgang	-285	0	0	-905	-
Kostpris 31. december 2010	341	362	26.847	1.871	446
Afskrivninger 1. januar 2010	480	0	2.227	2.041	69
Kursregulering til ultimokurs	-	0	0	2	-
Årets afskrivninger	67	36	559	289	51
Overført fra driftsmidler	-	106	-	-	106
Afskrivning på årets afgang	-261	0	-	-881	-
Afskrivninger 31. december 2010	286	142	2.786	1.451	226
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	55	220	24.061	420	220

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

9 Kapitalandele i dattervirksomheder

MODERSEL- SKAB

Kostpris 1. januar 2010	2.404
Kostpris pr. 31. december 2010	2.404
Værdiregulering 1. januar 2010	35.391
Kursregulering til ultimokurs	45
Årets resultatandele	2.547
Nedskrivning	-28.003
Værdiregulering 31. december 2010	9.980
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	869
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	13.253

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

NAVN	HJEMSTED	SELSKABSKAPITAL	EJERANDEL
Kristensen Fund & Asset Management A/S	Aalborg, Danmark	DKK 500.000	100,0%
Komplementarselskabet Kristensen Partners II ApS	Aalborg, Danmark	DKK 1.000.000	100,0%
Zwickau 2007 ApS	Aalborg, Danmark	DKK 125.000	100,0%
K/S Innere Plauensche Strasse, Zwickau	Aalborg, Danmark	DKK 12.000.000	100,0%
Kristensen Properties GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 100.000	100,0%
Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltung GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	EUR 1.000	100,0%
Kristensen Wohnimmobilien GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	EUR 1.000	100,0%

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

10 Kapitalandele i associerede virksomheder

	MODERSEL- SKAB	KONCERN
Kostpris 1. januar 2010	74.529	74.530
Tilgang	1.572	1.571
Tilgang fra andre kapitalandele	372	372
Kostpris 31. december 2010	76.473	76.473
Værdiregulering 1. januar 2010	-8.208	-8.209
Kursregulering til ultimokurs	-3	-3
Årets resultatandele	-621	-749
Tilgang fra andre kapitalandele	111	111
Interne avancer	1.033	1.160
Nedskrivning	-243	-243
Værdiregulering 31. december 2010	-7.931	-7.933
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	418	418
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	68.960	68.958

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

NAVN	HJEMSTED	SELSKABSKAPITAL	EJERANDEL
Kristensen Partners III A/S	Aalborg, Danmark	DKK 100.000.000	29,7%%
Kristensen City-Immobilien I AG	Berlin, Tyskland	EUR 2.200.000	6,0%
Kristensen City-Immobilien II GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 1.700.000	6,0%
Kristensen City-Immobilien III GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 6.000.000	6,0%
Kristensen City-Immobilien IV GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 25.000	6,0%
Kristensen City-Immobilien V GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 25.000	6,0%
K/S Georgstrasse, Hannover	Aalborg, Danmark	DKK 12.000.000	6,0%
Hannover 2006 ApS	Aalborg, Danmark	DKK 125.000	6,0%
K/S Hauptstrasse, Solingen	Aalborg, Danmark	DKK 11.200.000	31,3%
Solingen 2004 ApS	Aalborg, Danmark	DKK 125.000	31,3%
Kristensen Zweite Beteiligungsverwaltung GmbH	Berlin, Tyskland	EUR 25.000	49,0%
Kristensen Wohnimmobilien Beteiligungsmanagement GbmH	Berlin, Tyskland	EUR 25.000	49,0%

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

11 Andre kapitalandele

	MODER- SELSKAB	KONCERN
Kostpris 1. januar 2010	44.569	44.526
Tilgang	1.697	1.697
Afgang	-372	-372
Kostpris pr. 31. december 2010	45.894	45.851
Værdiregulering 1. januar 2010	29.447	66.224
Årets værdireguleringer	3.636	6.327
Årets udlodninger	-2.925	-2.925
Værdireguleringer vedrørende afgang	-111	-110
Nedskrivning	-16.727	-42.143
Værdiregulering 31. december 2010	13.320	27.373
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensættelser	1.733	1.733
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	60.947	74.957

12 Deposita

	MODER- SELSKAB	KONCERN
Kostpris 1. januar 2010	185	1
Tilgang	5	0
Kostpris 31. december 2010	190	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	190	1

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

13 Tilgodehavender hos andre kapitalandele	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Tilgodehavender	706	15.618	705	15.618
Tilgodehavender der forfalder efter 1 år	0	99.304	0	99.302
	706	114.922	705	114.920

14 Værdipapirer	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Børsnoterede obligationer	0	9.435	0	9.435
Warrants	103	92	103	92
	103	9.527	103	9.527

15 Projektbeholdninger	KONCERN	
	2010	2009
Ikke solgte projekter	1.099	1.099
	1.099	1.099

16 Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser vedrører gæld til realkreditinstitutter.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	KONCERN	
	2010	2009
Efter 5 år	10.218	10.594
Mellem 1 og 5 år	1.710	1.739
Langfristet del	11.928	12.333
Inden for 1 år	405	398
	12.333	12.731

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Moderselskabet

Aktier i associeret virksomhed DKK 59,4 mio. samt andre kapitalandele DKK 37,0 mio. er pantsat til sikkerhed for alt mellemværende med pengeinstitutter. Gælden andrager pr. 31. december 2010 DKK 62,7 mio.

Koncernen

Til sikkerhed for prioritetsgæld DKK 12,3 mio. er der givet pant i bygninger, hvis samlede regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 andrager DKK 24,1 mio.

Til sikkerhed for koncernens gæld til pengeinstitut på DKK 13,1 mio. er der udstedt ejerpantebrev på DKK 15 mio. der giver pant i bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 andrager DKK 24,1 mio.

Til sikkerhed for garantier har koncernen deponeret indestående i pengeinstitut på DKK 0,8 mio.

Aktier i associeret virksomhed DKK 59,4 mio. samt andre kapitalandele DKK 37,0 mio. er pantsat til sikkerhed for alt mellemværende med pengeinstitutter. Gælden andrager pr. 31. december 2010 DKK 62,7 mio.

18 Eventualforpligtelser

Moderselskabet

Selskabet har afgivet støtteerklæring over for datterselskaberne Kristensen Management A/S, Kristensen Fund & Asset Management samt henstandserklæring over for Kristensen Partners IV A/S.

Selskabet har over for Kristensen Germany Holding GmbH og til sikkerhed for serviceringen af senior- og juniorlånene forpligtet sig til at udligne potentiel negativ likviditet med indtil DKK 55,9 mio. Der er imidlertid flere betingelser knyttet til aktualisering af denne forpligtelse, jf. i øvrigt beskrivelse i note 1.

Selskabet har tegnet kapitalandele i kommanditselskaber for i alt DKK 100,8 mio. Selskabet har indbetalt DKK 44,6 mio., og den samlede restforpligtelse andrager således DKK 56,2 mio. Selskabet har afgivet kautioner for i alt DKK 45 mio. med tillæg af udlodninger, samt overført resultat og opskrivningshenlæggelser vedrørende kommanditselskaberne.

I forbindelse med salg af det tidligere indirekte ejede datterselskab Kristensen Real Estate Kiel GmbH indestår Kristensen Properties A/S for Kristensen City-Immobilien I AG's garanti over for køber for eventuelle skatte- og afgiftskrav mod selskabet. Der er i Kristensen Properties A/S hensat DKK 11,2 mio. til dækning af disse eventuelle krav.

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 er for høj.

Selskabet har i svarskrift af 22. marts 2011 afvist erstatningskravet, herunder også at afgøre sagen ved forlig. Udfaldet af sagen er fortsat usikkert.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

Koncernen

Koncernen har afgivet henstandserklæring overfor Kristensen Partners IV A/S.

Koncernen har tegnet kapitalandele i kommanditselskaber for i alt DKK 100,8 mio. Koncernen har indbetalt DKK 44,6 mio., og den samlede restforpligtelse andrager således DKK 56,2 mio. Koncernen har afgivet kautioner for i alt DKK 45 mio. med tillæg af udlodninger, samt overført resultat og opskrivningshenlæggelser vedrørende kommanditselskaberne.

Koncernen har over for Kristensen Germany Holding GmbH og til sikkerhed for serviceringen af senior- og juniorlånene forpligtet sig til at udligne potentiel negativ likviditet med indtil DKK 55,9 mio. Der er imidlertid flere betingelser knyttet til aktivering af denne forpligtelse, jf. i øvrigt beskrivelse i note 1.

I forbindelse med salg af det tidligere indirekte ejede datterselskab Kristensen Real Estate Kiel GmbH indestår koncernen for Kristensen City-Immobilien I AG's garanti over for køber for eventuelle skatte- og afgiftskrav mod selskabet. Der er i koncernen hensat DKK 11,2 mio. til dækning af disse eventuelle tab.

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.

Koncernen har i svarskrift af 22. marts 2011 afvist erstatningskravet, herunder også at afgøre sagen ved forlig. Udfaldet af sagen er fortsat usikkert.

Der er mindre uoverensstemmelser vedrørende afsluttede ejendomsprojekter, hvis resultater er uden reel betydning for selskabets indtjenings- og formueforhold.

Der verserer på balancedagen en voldgiftssag mellem koncernen og Andelsboligforeningen Høje Brygge vedrørende påståede fejl og mangler, som beløber sig til DKK 8,4 mio. Det vurderes, at der i regnskabet er taget tilstrækkelig højde herfor.

19 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers	-100	-129	-244	-223
Andre ydelser	-251	-356	-443	-652
	-351	-485	-687	-875

20 Kontraktlige forpligtelser

Moderselskabet

Selskabet har indgået leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør DKK 0,5 mio. i uopsigelighedsperioden.

Koncernen

Selskabet har indgået leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet udgør DKK 8,5 mio. i uopsigelighedsperioden.

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

21 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

TKP Invest A/S, Aalborg

Grundlag

Hovedaktionær

Øvrige nærtstående parter

Hoeg og Kold ApS, Aalborg

Aktionær

Kent Hoeg Sørensen, Aalborg

Direktion

Jesper Korsbæk, Aalborg

Direktion

Hans Peter Larsen, Mariager

Direktion

Tage Benjaminsen, Holte

Bestyrelse

Lau Kristensen, Vedbæk

Bestyrelse

Henrik Calum, Aalborg

Bestyrelse, fratrådt maj 2011

Jørn Holm Jensen, Aalborg

Bestyrelse

Gustav Hedeager Andersen, Aalborg

Bestyrelse

Jf. note 9

Dattervirksomheder

Jf. note 10

Associerede virksomheder

Transaktioner

Der har ikke i årets løb bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

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.

Ejerforhold

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

TKP Invest A/S, Aalborg

Hoeg og Kold ApS, Aalborg

NOTER TIL ÅRSREGNSKABET OG KONCERNREGNSKABET (DKK 1.000)

22 Reguleringer (pengestrømsopgørelse)

		KONCERN	
		2010	2009
Skat af årets resultat		70	1.636
Årets af- og nedskrivninger inkl. avancer og tab		1.823	1.781
Værdiregulering af andre kapitalandele inkl. avancer ved salg		-6.327	1.209
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder		-472	-290
Andre reguleringer		-177	-252
		-5.083	4.084

23 Koncernregnskab

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

REGNSKABSPRAKSIS

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Kristensen Properties A/S for 1. januar til 31. december 2010 er udarbejdet i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt i DKK 1.000.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

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.

Associerede virksomheder, der er etableret i joint ventures, medtages i koncernregnskabet efter pro rata metoden, hvilket indebærer, at de enkelte regnskabsposter medregnes i forhold til ejerandelen.

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 anskaffelsessummen 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.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsrapport efter den indre værdis metode.

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat for året under posten "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder".

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

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

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi opgøres til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retlig 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 dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges i moderselskabet ved overskudsdisponeringen til en "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder eller associerede 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 dattervirksomheden henholdsvis den associerede virksomhed ophører.

REGNSKABSPRAKSIS

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 direkte på egenkapitalen.

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.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Bruttofortjenesten er en sammendragning af nettoomsætning, andre driftsindtægter, ejendommenes driftsomkostninger, projektomkostninger for solgte projekter samt andre eksterne omkostninger.

Igangværende projekter, som er videresolgt, indtægtsføres efter produktionskriteriet jævnfør beskrivelsen under projektbeholdninger.

Øvrige indtægter resultatføres, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valuta-kursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under aconto-skatteordningen.

Balancen

Andre kapitalandele

Andre kapitalandele måles til dagsværdier, 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.

Afledte finansielle instrumenter, herunder renteswapaftaler, knyttet til variabelt forrentede finansielle gældsforpligtelser måles til dagsværdi.

Reguleringer til kapitalandelenes dagsværdi indgår under finansielle poster.

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.

REGNSKABSPRAKSIS

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

For investeringsejendomme foretages der tillige løbende opskrivninger til dagsværdi. Opskrivningerne indregnes direkte på egenkapitalen under opskrivningsshenlæggelser.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

Bygninger	50 år
Driftsmidler og inventar	5 år
Automobiler	3 år
It	3 år
Indretning af lejede lokaler	10 år

Aktiver med en anskaffelsessum på under DKK 12.300 udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af 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.

Projektbeholdning

Ejendomme og grunde, der er erhvervet med udvikling og videresalg for øje, er opført som projektbeholdning.

Solgte projekter måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Hver enkelt projekt er vurderet særskilt, og der er foretaget hensættelser til dækning af usikkerheder omkring færdiggørelse og projektets gennemførelse.

Ikke solgte projekter værdiansættes til de med projektet direkte forbundne omkostninger, herunder renter i projektperioden, samt et tillæg for andel af indirekte projektomkostninger. Der er foretaget nedskrivning til nettorealiseringsværdien, hvor denne skønnes lavere.

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.

Værdipapirer

(omsætningsaktiver)

Børsnoterede værdipapirer måles til fondsbørsens salgsværdi på balancedagen.

Andre værdipapirer måles til en forsigtig opgjort dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger.

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 efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således 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 nominal værdi.

Periodeafgrænsnings- poster

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

Pengestrøms- opgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og -udbetalinger og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Hoved- og nøgletaloversigt

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Forrentning af egenkapital} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

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
Datterselskaber			
Kristensen Management A/S	Aalborg, Danmark	TDKK	500
Ejendommen Fremtiden ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
Anpartsselskabet af 5. december 2008	Aalborg, Danmark	TDKK	140
Kristensen Nord ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
Ejendomsselskabet Nitivej, Frederiksberg ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S ejendomsprojekter			
K/S Franz-Ludwig-Strasse, Bamberg	Aalborg, Danmark	TDKK	18.000
Bamberg 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Reeder-Bischoff-Strasse, Bremen Vegesack	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000
Bremen 2003 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Admiralstrasse, Bremen	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000
Bremen 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Ketschengasse, Coburg	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000
Coburg 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Lange Strasse, Delmenhorst	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000
Delmenhorst 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Karolinenstrasse, Hof	Aalborg, Danmark	TDKK	25.000
Hof 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Schraderstrasse, Kaufbeuren	Aalborg, Danmark	TDKK	7.500
Kaufbeuren 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Angelburger Strasse, Flensburg	Aalborg, Danmark	TDKK	13.000
Flensburg 2002 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Groner Strasse, Göttingen	Aalborg, Danmark	TDKK	35.000
Göttingen 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Fischmarkt, Halberstadt	Aalborg, Danmark	TDKK	12.000
Halberstadt 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Holstenstrasse, Kiel	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000
Kiel 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Kronstrasse, Landau	Aalborg, Danmark	TDKK	12.000
Landau 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Georgstrasse, Leer	Aalborg, Danmark	TDKK	9.000
Leer 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Stadttorstrasse, Lünen	Aalborg, Danmark	TDKK	10.000
Lünen 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Mittelstrasse, Neuwied	Aalborg, Danmark	TDKK	33.000
Neuwied 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Mittelstrasse 49, Neuwied	Aalborg, Danmark	TDKK	10.000
Neuwied 2006 II ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Lange Strasse, Oldenburg	Aalborg, Danmark	TDKK	30.000
Oldenburg 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Johannisstrasse, Osnabrück	Aalborg, Danmark	TDKK	25.000
Osnabrück 2003 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Adam-Opel-Strasse, Rüsselsheim	Aalborg, Danmark	TDKK	25.000
Rüsselsheim 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Mecklenburgstrasse, Schwerin	Aalborg, Danmark	TDKK	15.000
Schwerin 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Hegastrasse, Singen	Aalborg, Danmark	TDKK	24.000
Singen 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Hauptstrasse, Solingen	Aalborg, Danmark	TDKK	11.200
Solingen 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Ludwigsplatz, Straubing	Aalborg, Danmark	TDKK	22.000
Straubing 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Friedrich-Ebert-Strasse, Ulm	Aalborg, Danmark	TDKK	17.000
Ulm 2004 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Alter Markt, Wuppertal	Aalborg, Danmark	TDKK	90.000
Wuppertal 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Adenauerstrasse, Würselen	Aalborg, Danmark	TDKK	14.000
Würselen 2005 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125
K/S Kaiser-Wilhelm-Strasse, Bünde	Aalborg, Danmark	TDKK	20.000
Bünde 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK	125

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	Charlottenlund, Danmark	TDKK 30.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail A ApS	Charlottenlund, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail B	Charlottenlund, Danmark	TDKK 20.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail B ApS	Charlottenlund, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail C	Charlottenlund, Danmark	TDKK 25.000	6,00%
Komplementarselskabet German Retail C ApS	Charlottenlund, Danmark	TDKK 125	6,00%
K/S German Retail D	Charlottenlund, Danmark	TDKK 26.000	100,00%
Komplementarselskabet German Retail D ApS	Charlottenlund, Danmark	TDKK 125	100,00%
K/S German Retail E	Charlottenlund, Danmark	TDKK 20.000	100,00%
Komplementarselskabet German Retail E ApS	Charlottenlund, Danmark	TDKK 125	100,00%
Komplementarselskabet Kristensen Partners I ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	7,50%
Komplementarselskabet Kristensen Partners II ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 1.000	100,00%
Datterselskab			
K/S Kristensen Partners II	Aalborg, Danmark	TDKK 5.000	100,00%
Kristensen Partners III A/S	Aalborg, Danmark	TDKK 100.000	29,72%
Datterselskaber			
**) Kristensen City-Immobilien I AG	Berlin, Tyskland	TEUR 2.200	94,00%
**) K/S Georgstrasse, Hannover	Aalborg, Danmark	TDKK 12.000	94,00%
**) Hannover 2006 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	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%
Kristensen Partners IV A/S	Aalborg, Danmark	TDKK 2.500	19,00%
Datterselskaber			
Kristensen Germany AG	Berlin, Tyskland	TEUR 8.000	100,00%
Kristensen Germany Holding GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	100,00%
*) Kristensen Real Estate Berlin GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Braunschweig GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Dresden GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Erfurt GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Halle GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Hennigsdorf GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Leipzig GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Merseburg GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Munich GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Real Estate Alpha GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	94,00%
*) Kristensen Energy 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%
Kristensen Service GmbH	Merseburg, Tyskland	TEUR 25	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 Beteiligungsmanagement GmbH & Co. KG	Berlin, Tyskland	TEUR 1	100,00%
Kristensen Zweite Beteiligungsmanagement GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 25	49,00%
Zwickau 2007 ApS	Aalborg, Danmark	TDKK 125	100,00%
Kristensen Properties GmbH	Berlin, Tyskland	TEUR 100	100,00%
K/S Innere Plauensche Strasse, Zwickau	Aalborg, Danmark	TDKK 12.000	100,00%

*) 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



Tage Benjaminsen
Bestyrelsesformand



Lau Kristensen
Bestyrelsesmedlem



Jørn Holm Jensen
Bestyrelsesmedlem



Gustav Hedeager
Bestyrelsesmedlem

Tage Benjaminsen

UDDANNELSE: Bankuddannet, HD i Finansiering og Kreditvæsen fra Handelshøjskolen i Århus 1974. Non-degree studier Wharton Business School, Philadelphia, USA, 1980. Mange managementkurser og –seminarer.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Direktør (CFO) Illums Bolighus A/S (2005-2006). Koncerndirektør i A/S Th. Wessel & Vett, Magasin du Nord, 2002-2004. Direktør i gatetrade.net a/s 2000-2002.

Mangeårig karriere i Danske Bank og tidligere Provinsbanken, herunder som chef for filial i New York, souschef for udenlandsk kreditkontor i Danske Bank og aktieanalysechef i Danske Bank. Adm. direktør for P/f Foroya Banki 1993-1994.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesformand for Kristensen Properties A/S, for Kristensen Germany AG, for Kristensen Salzgitter AG og for Kristensen City-Immobilien I AG. Næstformand for Kristensen Germany A/S. Bestyrelsesmedlem i K/S Kristensen Partners I, i Kristensen Partners III A/S, i Kristensen Fund & Asset Management A/S, i LDE1 ApS, i LDE2 ApS, i LDE3 ApS, (komplementarselskaber og dermed managing partner for de tre private equity fonde under LD Invest Equity sfæren), i Alm. Brand A/S, i Alm. Brand Bank A/S og i Benjaminsen Invest ApS. Medlem af Advisory Board i Rainmaking ApS. Censor ved Handelshøjskolen i København. Medlem af VL-Gruppe 57

Lau Kristensen

UDDANNELSE: Cand. merc. og HD.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Partner i 2L Holding.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Selvstændig siden 1990.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesformand for Thorkild Kristensen Holding A/S. Bestyrelsesmedlem i Baltic Property Trust (Optima) og DSS, Silkeborg A/S. Medlem af VL70.

Jørn Holm Jensen

UDDANNELSE: HA, Cand. merc., statsautoriseret revisor samt kursusforløb i Corporate Governance.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Partner i revisionsfirmaet PricewaterhouseCoopers, 1982-2008.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesmedlem i Kristensen Germany AG.

Gustav Hedeager

UDDANNELSE: HD og statsaut. revisor.

NUVÆRENDE ANSÆTTELSE: Indehaver af personligt ejet ejendomsinvesterings- og udviklingsvirksomhed MA-Ejendomme. Direktør i MA 3 ApS og MA 50 ApS.

TIDLIGERE ANSÆTTELSE: Partner i revisionsfirmaet Nielsen & Christensen 1975-2005.

TILLIDSHVERV: Bestyrelsesmedlem, Thorkild Kristensen Holding A/S, TKP Invest Holding A/S, TKP Invest A/S, Thorkild Kristensen Invest A/S, Carl Ejler Rasmussen & Co. A/S, Ceraco Development A/S, og Ørbæk Ventilation A/S.

Direktion



Kent Hoeg Sørensen
Adm. direktør, CEO
MBA



Jesper Korsbæk
Vicedirektør, COO
HA, HD



Hans Peter Larsen
Økonomidirektør, CFO
HD

Ændring af bestyrelsen

Bestyrelsesmedlem Henrik Calum er i maj 2011 udtrådt af bestyrelsen.

Ændring af direktionen

Direktør Jesper Korsbæk har ultimo april 2011 opsagt sin stilling i selskabet med fratrædelse senest den 1. november 2011.

Vesterbro 18
DK-9000 Aalborg
Tlf: +45 70 22 88 80

Rådhuspladsen 75, 3.
DK-1550 København V
Tlf: +45 70 22 88 80

Carmerstraße 13
D-10623 Berlin
Tlf: +49 30 88 72 78 0

Friedenstrasse 30
D-93053 Regensburg
Tlf: +49 941 70 81 30 10

An der Grenzappel 41
D-28207 Bremen
Tlf: +49 421 33 80 98 20