

Årsrapport for 2010

Koncern- og årsregnskabet for 2010 offentliggøres hermed.

Årsrapporten, der behandles på den forestående generalforsamling den 28. april 2011, fremgår af efterfølgende sider.

Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Kent Hoeg Sørensen eller finance manager Palle Moldrup (tel. +45 7022 8880)



KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT 2010



Påtegninger

Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors påtegning	5
Moderselskabsoplysninger	7

Ledelsesberetning

Koncernoversigt	8
Hoved- og nøgletal	16
Corporate Governance og Investor Relations	18
Risici og dagsværdier	18
Regnskabsberetning	18

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse for 2010	22
Totalindkomstopgørelse for 2010	23
Balance pr. 31. december 2010	24
Egenkapitalopgørelse for 2010	26
Opgørelse af pengestrømme for 2010	27
Noter:	
Specifikationer til koncern- og årsregnskabet	28
Regnskabspraksis	52

LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

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

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede skøn for forsvarlige.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme.

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 11. marts 2011.


Direktion

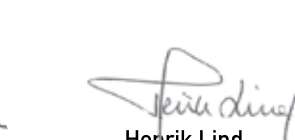

Kent Hoeg Sørensen
adm. direktør, CEO



Jesper Korsbæk


Bestyrelse


Knud Wæde Hansen
Formand


Tage Benjaminsen


Henrik Lind


Erik Munk


Henning Juul Studsgaard

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den / 2011.

Dirigent



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Til aktionærerne i Kristensen Partners III A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet, side 22-59, for Kristensen Partners III A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen, der ikke er omfattet af revisionen, aflægges efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, 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.

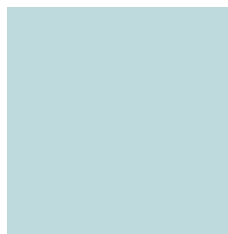
Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandlingerne, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Aalborg, den 11. marts 2011

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Michael Stenskrog
Michael Stenskrog
statsautoriseret revisor



Moderselskabet

Kristensen Partners III A/S
c/o Kristensen Properties A/S
Vesterbro 18
DK-9000 Aalborg
post@kristensenproperties.com
www.kristensenproperties.com
CVR nr. 31 05 38 38
Hjemstedskommune: Aalborg

Bestyrelse

Knud Wæde Hansen, formand
Tage Benjaminsen
Henrik Lind
Erik Munk
Henning Juul Studsgaard

Direktion

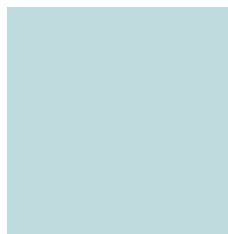
Kent Hoeg Sørensen
Jesper Korsbæk

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Skelagervej 1A
DK-9000 Aalborg

Hovedbank

Danske Bank A/S
Algade 53
DK-9100 Aalborg



LEDELSESBERETNING

Formål

Det er koncernens formål at drive virksomhed med direkte og indirekte investering i ejendomme beliggende i Tyskland.

Koncernens hovedaktiviteter

Koncernens hovedaktiviteter fordeles således på koncernens virksomheder:

Kristensen Partners III A/S

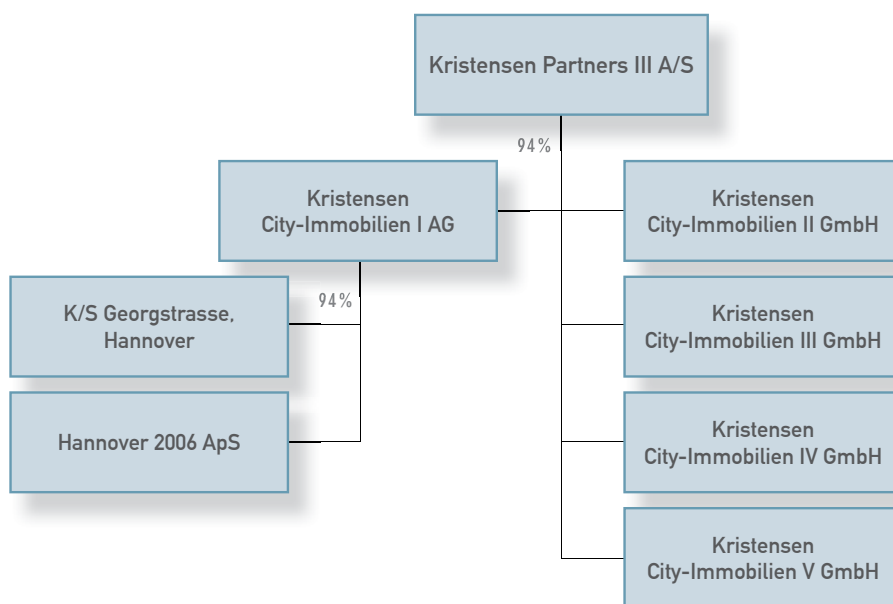
Med henblik på at delfinansiere fremtidige investeringer i ejendommene har moderselskabet på grundlag af offentliggjort prospekt af 20. november 2007 udstedt 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab.

Ejendomsselskaber

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

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

Koncernoversigt



Ovenstående figur viser koncernen pr. 31. december 2010. Koncernstrukturen er uændret i forhold til 31. december 2009.

Selskabet Kristensen City-Immobilien V GmbH har hidtil været uden aktivitet. De senest anskaffede ejendomme i Schwandorf og Straubing, jf. senere, er erhvervet af Kristensen City-Immobilien V GmbH den 30. november 2010, hvorefter samtlige ejendomsselskaber driver udlejningsvirksomhed.

Investeringsstrategi

Det overordnede investeringskriterium er at erhverve ejendomme beliggende i centrale tyske byområder på gågader og hovedstrøg (kaldet "1A"-områder), der giver en bred geografisk eksponering mod det tyske ejendomsmarked i et stabilt ejendomssegment. Baseret på individuelle forretningsplaner for de enkelte ejendomme skal der sandsynliggøres et direkte afkast kombineret med et attraktivt langsigtet afkast.

Den oprindeligt planlagte investeringsvolumen er uændret i forhold til sidste år og udgør sammenlagt DKK 800 mio., hvoraf 74% er realiseret pr. 31. december 2010 (2009: 56%).

Finansieringsstrategi

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

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

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

Der henvises i øvrigt til risikoafsnittet i note 23 for yderligere beskrivelse.

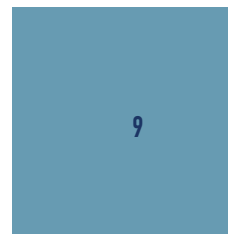
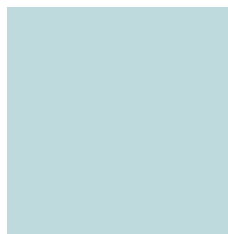
Strategi for drift

Målsætningen er at optimere den løbende drift og egentlig værdioptimering gennem udførelsen af aktivt management. Dette sker gennem f.eks. udvikling, tilpasning og implementering af forretningsplaner, udvidelse/indskrækning af lejemaal, ændring af anvendelse, om- og tilbygninger, lejeoptimering ud over de kontraktligt fastsatte reguleringer, kontakt til større lejere samt særlige udlejningsopgaver ud over, hvad der indgår i den daglige administration.

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

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

Der er indgået aftale med Kristensen Fund & Asset Management A/S, et datterselskab af Kristensen Properties A/S, om varetagelse af ovenstående opgaver.



Salgsstrategi

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

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

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

Årets ejendomsinvesteringer

UDVIKLING I ÅRET

Der er i 2010 ikke foretaget de planlagte investeringer. Ultimo 2010 har imidlertid givet en indikation af, at de tidligere, relativt fastlåste markedsvilkår - karakteriseret ved meget få transaktioner, som oftest ikke attraktive for koncernens investeringsstrategi - er under opblødning.

Således har koncernen ultimo 2010 gennemført samtlige årets ejendomserhvervelser. Der er erhvervet fem ejendomme til en samlet købesum inkl. købsomkostninger på DKK 145,2 mio., hvilket er indkøbt i følgende selskaber:

- Kristensen City-Immobilien IV GmbH har den 23. september 2010 ved endelig notaraftale erhvervet ejendommen beliggende Mittelstraße 31-33 i Lemgo. Anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde DKK 25,6 mio.

Driften af ejendommen blev overtaget den 1. februar 2011 efter sælgers opfyldelse af købsvilkår og afregning af købesummen.

- Den 8. oktober 2010 erhvervede Kristensen City-Immobilien II GmbH ved endelig notaraftale en ejendom beliggende Großflecken 49 i Neumünster. Anskaffelsessum inklusive købsomkostninger udgjorde DKK 12,6 mio. Selskabet erhvervede endvidere ejendommen Schauburg Passage i Delmenhorst til en anskaffelsessum inklusive købsomkostninger på DKK 29,7 mio. Erhvervelsen blev endeligt notariseret den 15. november 2010.

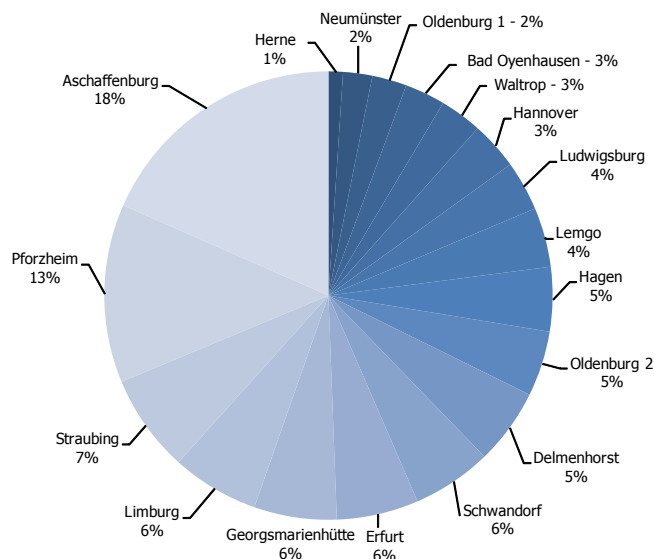
Driften af ejendommene blev overtaget 1. januar hhv. 1. februar 2011 efter sælgers opfyldelse af købsvilkår og afregning af købesummen.

- Endelig har Kristensen City-Immobilien V GmbH den 30. november 2010 ved endelig notaraftale erhvervet to ejendomme fra den samme sælger. Den ene ejendom er beliggende Marktplatz 32 i Schwandorf og erhvervet til en anskaffelsessum inklusive købsomkostninger på DKK 34,8 mio. Driften overtages den 1. januar 2011 efter sælgers opfyldelse af købsvilkår og afregning af købesummen.

Den anden ejendom er beliggende Ludwigsplatz 29 i Straubing. Anskaffelsessum inklusive købsomkostninger for denne ejendom udgjorde DKK 42,5 mio., og driften er overtaget den 1. januar 2011 efter sælgers opfyldelse af købsvilkår og afregning af købesummen.



Værdi af investerings-ejendomme pr. 31. december 2010



Forhøjelser af kapitalreserver

Der er sket forhøjelse af kapitalreserverne i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien II GmbH og Kristensen City-Immobilien IV GmbH.

Forhøjelserne er sket med henblik på at tilvejebringe egenkapitalfinansiering af datterselskabernes seneste ejendomsinvesteringer, d.v.s. ejendommene i Delmenhorst, Neumünster og Lemgo som omtalt ovenfor.

Moderselskabet bidrog med 94% til kapitaltilførslen, mens minoritetsaktionæren Kristensen Properties A/S bidrog med resten. Sidstnævnte indskud fra minoritetsaktionæren har forøget koncernens egenkapital og likvide beholdninger med DKK 1,5 mio.

De foretagne forhøjelser af kapitalreserverne er gennemført omkostningsfrit.

Øvrig finansiering

Koncernen har optaget lån hos tyske hypotekbanker til finansiering af ejendomsporteføljen.

Finansieringsomkostningerne svarer overordnet til det forventede, og den langt overvejende del af de optagne lån er fast forrentet.

I årets løb har ejendommen i Erfurt samt årets erhvervelser været finansieret af koncernens egne likviditetsreserver. Dette er sket med henblik på reduktion af koncernens renteudgifter ved midlertidig anvendelse af moderselskabets bankindlån fra aktieudstedelsen i 2008.

Således er alene optaget lån for DKK 51,2 mio. i 2010. Renteniveauet på dette lån er lavere end koncernens øvrige lån, idet Renteniveauet generelt har været faldende siden 2008.

LEDELSESBERETNING

Driften

Generelt forløber driften af ejendommene planmæssigt og i henhold til forventningerne. Porteføljens udlejningsprocent er tæt ved 100%, og langt hovedparten af afholdte vedligeholdelsesomkostninger vedrører planlagt og budgetteret vedligeholdelse.

Hovedlejerer i Aschaffenburg har i årets løb udvist vigende betalingsvilje eller -evne, dette er imidlertid afklaret efter balancedagen, jf. side 13.

Samlet er driften af ejendommene tilfredsstillende.

Regulering af ejendomme til dagsværdi

Koncernen har ved årets udgang ladet ejendomsporteføljen vurdere til dagsværdi af KENSTONE Real Estate Valuers, som er en anerkendt, ekstern tysk valuar, jf. nærmere under note 1.

Værdien af ejendomsporteføljen er pr. 31. december 2010 reguleret med DKK 12,8 mio., der belaster årets drift negativt.

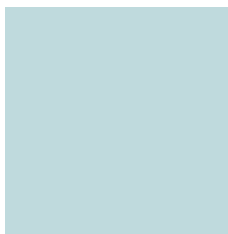
De samlede transaktionsomkostninger i forbindelse med årets ejendomserhvervelser androg DKK 15 mio. Det er således en del af købsomkostningerne, som er nedskrevet, hvormed selve ejendomsværdierne reelt er opjusteret med netto DKK 2,2 mio. i år. Heraf tegner fem ejendomme sig for en samlet stigning på DKK 4,5 mio., mens andre fem ejendomme er faldet DKK 2,3 mio. i værdi.

Kurssikring

Selvom eksponering i EUR som udgangspunkt ikke afdækkes, jf. note 23, har koncernen i årets løb indgået terminkontrakter til valutakurssikring af dagsværdien af nettoinvesteringerne i de tyske datterselskaber.

Den del af egenkapitalen, som er placeret i EUR-aktiver, har således været kurssikret. Som følge af, at koncernen ikke længere kan profitere af renteforskellen mellem Danmark og Euro-landene, er kurssikringen afviklet ultimo 2010.

Koncernen har dermed ingen åbne valutaterminskontrakter pr. 31. december 2010 (2009: positiv værdi på TDKK 30). Gevinster og tab er indregnet i resultatet og har i regnskabsåret udgjort netto TDKK -251 (2009: TDKK 204). Årets udgift modsvares imidlertid af en tilsvarende kursindtægt, da kontrakterne var indgået med henblik på kurssikring.



Usædvanlige forhold

Foruden de ovenfor omtalte vilkår på ejendoms- og finansmarkederne, som anses for at være følgerne af den fortsatte, globale finanskriser, er der ikke indtruffet usædvanlige forhold i året.

Sammenfatning

Resultatet for 2010 blev sidste år budgetteret til et overskud i størrelsesordenen DKK 9 mio. ekskl. dagsværdireguleringer.

Årets realiserede resultat før skat på DKK -3,2 mio. ville udgøre DKK 9,6 mio., hvis der ses bort fra årets dagsværdireguleringer.

Under disse forudsætninger anses det forløbne år for tilfredsstillende.

Driften

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Efter balancedagen er der indgået ny lejeaftale med den restante hovedlejer i Aschaffenburg, hvorefter også hovedparten af de udstående lejeindtægter er betalt.

Yderligere forhøjelse af kapitalreserver

Den 14. februar 2011 er der sket forhøjelse af kapitalreserver i datterselskabet Kristensen City-Immobilien V GmbH.

I lighed med årets kapitaltilførsler er disse sket med henblik på at tilvejebringe egenkapitalfinansiering af datterselskabets seneste erhvervelser i Schwandorf og Straubing.

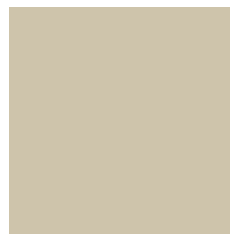
Moderselskabet bidrog med 94% til kapitaltilførslen, mens minoritetsaktionæren Kristensen Properties A/S bidrog med resten. Sidstnævnte indskud fra minoritetsaktionæren har forøget koncernens egenkapital og likvide beholdninger med yderligere DKK 1,5 mio.

De foretagne forhøjelser af kapitalreserverne er gennemført omkostningsfrit.

Optagelse af hypotekbankfinansiering

Den hidtil ubelånte ejendom i Erfurt samt årets erhvervelser er efter balancedagen blevet finansieret ved optagelse af lån hos to tyske hypotekbanker med et provenu på sammenlagt DKK 120,5 mio.

Begge lån udløber den 31. december 2015 og oppebærer en fast rente på 3,64% hhv. 4,28% p.a.



LEDELSESBERETNING

Administrationsaftaler

I forbindelse med koncernens opstart af aktiviteter blev der i 2007 indgået management-aftale med Kristensen Properties A/S, jf. note 19. Pr. 1. januar 2011 har Kristensen Properties A/S overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Overdragelsen anses ikke at have praktisk betydning, og kommer blot til udtryk ved, at Kristensen Fund & Asset Management A/S nu formelt er koncernens administrator. Kristensen Properties A/S indestår fortsat for aftalens opfyldelse.

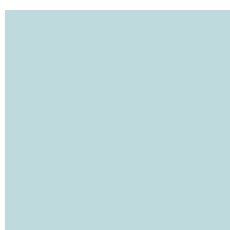
Der er ikke efter balancedagen indtruffet øvrige forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Yderligere ejendomsinvesteringer

FORVENTNINGER TIL 2011

I overensstemmelse med selskabets forretningsplan og investeringsstrategi vil der fortsat blive investeret i tyske City-ejendomme i løbet af 2011, indtil den samlede investering når en volumen i størrelsesordenen DKK 800 mio. inkl. transaktionsomkostninger.

Investeringsrammen forventet opbrugt i løbet af 2011.



Drift

Driften af de erhvervede ejendomme ventes generelt at svare til prospektets prognoseforudsætninger, som også afspejles i koncernens budgetter. Der er ikke i mellemtiden indtruffet forhold, som ventes at kunne få en væsentlig indvirkning på de hidtil udtrykte forventninger.

Dog vil den tidsmæssige forskydning og ændringer i investeringsforløbet i forhold til prospektets forudsætninger bevirke, at driftsresultatet som følge af en lavere volumen ventes tilsvarende lavere.

Endelig planlægges i 2011 diverse vedligeholdelse af ejendommene i overensstemmelse med de tekniske vurderingsrapporter.

Ejendomsmarkedet

Det er koncernens opfattelse, at den usikkerhed, der 2008-2009 prægede ejendoms- og finansmarkederne, i 2010 har været i bedring i Tyskland.

Strategien for salg var møntet på et fem-årigt sigte, men de seneste års udvikling og koncernens tilbagehold af nyinvesteringer medfører, at investeringerne skal bedømmes over en længere periode.

Ledelsens forventning til årsresultatet for 2011 er opgjort forsigtigt med udgangspunkt i den nuværende portefølje, idet yderligere investeringer i 2011 ventes at give et afkast, som mindst svarer til egenkapitalens nuværende forrentning ekskl. dagsværdireguleringer.

Som nævnt ventes investeringsrammen dog opfyldt i løbet af 2011.

Konklusion

Ledelsen forventer således under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud i størrelsesordenen DKK 8 mio. før værdireguleringer.



LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

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

HOVEDTAL FOR REGNSKABSÅRET	2010	2009	2008*	2007**
Nettoomsætning	29.964	22.212	10.661	0
Bruttoresultat	13.427	13.278	-25.331	0
Resultat af primær drift	10.392	10.587	-27.097	-30
Finansielle poster, netto	-13.555	-9.100	693	6
Resultat før skat	-3.163	1.487	-26.404	-24
Årets resultat i alt	-2.717	1.116	-23.041	-24
Pengestrøm fra driftsaktivitet	9.082	5.674	12.537	4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-92.558	-60.047	-218.559	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	46.184	17.082	346.353	1.125
Ændring i likvider	-37.292	-37.291	140.331	1.129
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2	2	2
HOVEDTAL PR. ULTIMO				
Balancesum	613.230	517.449	428.583	1.129
Egenkapital før minoritetsinteresser	199.753	202.648	201.542	929
Egenkapital	206.713	208.262	201.893	929
NØGLETAL				
Bruttomargin	78,1%	90,0%	Neg.	-
Overskudsgrad	60,4%	71,7%	Neg.	-
Afkastningsgrad	1,7%	2,0%	Neg.	Neg.
Soliditetsgrad	33,7%	40,2%	47,1%	82,3%
Forrentning af egenkapital	Neg.	0,5%	Neg.	Neg.
Indre værdi pr. aktie (DKK)	19,98	20,26	20,15	18,58

*): Koncernen havde i regnskabsåret 2008 alene aktivitet med virkning fra den 24. april 2008 (ca. otte måneder).

**): Regnskabsåret 2007 omfatter perioden 8. november til 31. december 2007. Koncernen var uden aktivitet.

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

EJENDOMSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2010

	Årsleje budget 2011	Udlejnings- procent	Bogført værdi	Amortiseret restgæld	Yield værdi
K/S Georgstrasse, Hannover					
Hannover	1.474	100,0%	18.636	12.729	6,0%
	1.474		18.636	12.729	6,0%
Kristensen City-Immobilien I AG					
Bad Oeynhausen	1.252	100,0%	15.654	11.771	6,0%
Hagen	1.950	100,0%	24.972	18.905	6,3%
Herne	453	100,0%	5.591	4.138	5,8%
Limburg	2.734	100,0%	33.918	26.397	5,9%
Ludwigsburg	1.339	100,0%	19.381	14.981	5,8%
Oldenburg 1	1.010	100,0%	13.418	9.987	5,8%
Waltrop	1.436	94,7%	16.400	13.406	5,9%
	10.174		129.334	99.585	5,9%
Kristensen City-Immobilien II GmbH					
Delmenhorst	2.682	91,5%	29.445	-	6,3%
Erfurt	2.473	100,0%	31.830	-	6,0%
Georgsmarienhütte	2.512	100,0%	32.054	23.178	6,0%
Neumünster	971	100,0%	11.368	-	6,3%
	8.638		104.697	23.178	6,1%
Kristensen City-Immobilien III GmbH					
Aschaffenburg	6.166	100,0%	99.143	72.414	6,2%
Oldenburg 2	1.864	100,0%	25.345	14.412	6,0%
	8.030		124.488	86.826	6,2%
Kristensen City-Immobilien IV GmbH					
Lemgo	1.772	100,0%	23.109	-	6,0%
Pforzheim	5.478	100,0%	69.326	50.502	7,0%
	7.250		92.435	50.502	6,7%
Kristensen City-Immobilien V GmbH					
Schwandorf	2.602	98,1%	30.936	-	6,3%
Straubing	2.725	97,4%	38.017	-	6,2%
	5.327		68.953	-	6,2%
TOTAL	40.893		538.543	272.820	6,2%

LEDELSESBERETNING

Retningslinjer

CORPORATE GOVERNANCE OG INVESTOR RELATIONS

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

Erklæring

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

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

Risikostyring

RISICI OG DAGSVÆRDIER

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Der henvises til note 23 for en uddybende beskrivelse af risici.

Dagsværdier

Note 1 indeholder kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder et særskilt afsnit om værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tre-trins hierarki. Der henvises til note 24 for en redegørelse af værdiansættelsesprincipperne og for yderligere oplysninger.

REGNSKABSBERETNING

Koncern- og årsregnskabet for Kristensen Partners III A/S er aflagt efter bestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Sammenligningstal for sidste år er ikke direkte sammenlignelige, idet driftsresultatet af ejendommene i sidste såvel som i indeværende år først indgår i resultatet med virkning fra overtagelse af driften, sædvanligvis ved købesummens berigtigelse.



Resultatopgørelse

Koncernen

Nettoomsætningen udgjorde DKK 30,0 mio. og bruttoresultatet DKK 13,4 mio. Bruttoresultatet består af indgåede lejeindtægter reduceret med omkostninger til vedligeholdelse af investeringsejendommene samt ejendomsrelaterede omkostninger, der ikke kan pålignes lejerne.

I bruttoresultatet er endvidere indeholdt reguleringer af ejendomme til dagsværdi med i alt DKK -12,8 mio.

Resultat af primær drift udgjorde DKK 10,4 mio.

Finansielle poster udgjorde netto DKK -13,6 mio. De finansielle omkostninger består hovedsagelig af renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultat før skat blev dermed et underskud på DKK 3,2 mio.

Selskabsskat er indregnet som en indtægt på TDKK 446.

Periodens resultat på DKK -2,7 mio. findes tilfredsstillende under hensyntagen til den væsentlige regulering af ejendommene til dagsværdi, særligt henset til at ejendomsværdierne i år er netto forøget med DKK 2,2 mio., når der ses bort fra nedskrivning af købsomkostningerne til årets ny erhvervelser.

Resultatet ville uden denne dagsværdiregulering udgøre et overskud på DKK 9,6 mio. før skat hhv. DKK 8,0 mio. efter skat.

Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgør et overskud på DKK 0,4 mio. Driften vedrører hovedsagelig renteindtægter fra banklån samt midlertidige udlån til datterselskaberne.

Der indregnes ikke resultatandele fra datterselskaberne.

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2010 i alt DKK 613,2 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 538,5 mio. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien.

Forpligtelser

Koncernens forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2010 DKK 406,5 mio. De langfristede forpligtelser udgjorde heraf DKK 195,7 mio. Dagsværdi pr. 31. december 2010 på lån optaget til finansiering af investeringsejendommene udgjorde DKK 291,1 mio.

Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden reduceret med DKK 1,5 mio. primært som følge af årets underskud samt koncernens erhvervelse af egne aktier. Med tillæg af minoritetsinteressernes kapitaltilførsel i koncernens dattervirksomheder ultimo 2010 udgør egenkapitalen DKK 206,7 mio. pr. 31. december 2010. Minoritetsaktionærernes andel heraf er opgjort til DKK 7,0 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 229,1 mio. Stigningen i forhold til sidste år svarer til årets resultat reduceret med selskabets køb af egne aktier.

Der er ikke betalt udbytte i perioden.



LEDELSESBERETNING

Indre værdi

Indre værdi af aktierne udgør kurs 19,98.

Værdien af koncerneksterne warrants, udstedt af Kristensen City-Immobilien I AG, opretholdes uændret indtil udnyttelse eller udløb. Tages der hensyn til en eventuel senere udnyttelse af disse warrants samt til koncernens beholdning af egne aktier, ville aktiernes indre værdi udgøre kurs 19,92.

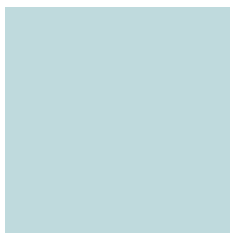
Pengestrømme

Periodens drift har forbedret likviditeten med DKK 9.0 mio. Herudover er der i perioden indgået egenkapital og optaget lån med et samlet provenu på DKK 52.6 mio.

DKK 92.6 mio. er anvendt til investeringer, DKK 6.2 mio. til afdrag på langfristede lån samt TDKK 279 til erhvervelse af egne aktier.

Periodens pengestrøm udgjorde dermed en netto likviditetsanvendelse på DKK 37.3 mio., hvorefter de samlede likvide beholdninger pr. 31. december 2010 udgør DKK 66,9 mio. Heraf er DKK 51,2 mio. reserveret til egenfinansiering af ejendomserhvervelserne i Delmenhorst og Lemgo, mens DKK 4,5 mio. udgør restlikviditeten fra kapitaludvidelsen i 2008, som fortsat resterer i moderselskabet og er placeret til markedsrente på indlånskonti i banker.





RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2010	2009	2010	2009	
3	Nettoomsætning	-	-	29.964	22.212
4	Driftsomkostninger	-	-	-3.776	-1.480
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-12.761	-7.454
	Bruttoresultat	-	-	13.427	13.278
5	Administrationsomkostninger	-682	-610	-3.035	-2.691
	Resultat af primær drift	-682	-610	10.392	10.587
6	Finansielle indtægter	1.337	3.329	1.016	3.154
7	Finansielle omkostninger	-116	-160	-14.571	-12.254
	Resultat før skat	539	2.559	-3.163	1.487
8	Selskabsskat	-136	-683	446	-371
	Årets resultat	403	1.876	-2.717	1.116
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	403	1.876	-2.586	1.171
	Minoritetsinteresser	-	-	-131	-55
	Årets resultat	403	1.876	-2.717	1.116

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (DKK 1.000)

2010

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Periodens resultat	403	1.876	-2.717	1.116
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-	-	-36	31
Anden totalindkomst efter skat	0	0	-36	31
Totalindkomst i alt	403	1.876	-2.753	1.147
Fordeles således:				
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	403	1.876	-2.631	1.202
Minoritetsinteresser	-	-	-122	-55
Årets totalindkomst	403	1.876	-2.753	1.147

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	AKTIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2010	2009	2010	2009
9	Investeringsejendomme	-	-	538.543	405.711
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	155.093	131.881	-	-
8	Udskudt skat	0	0	5.741	5.109
	Langfristede aktiver i alt	155.093	131.881	544.284	410.820
11	Tilgodehavender	69.068	20.416	2.058	2.356
	Periodeafgrænsningsposter	0	30	11	104
	Likvide beholdninger	5.420	77.036	66.877	104.169
	Kortfristede aktiver i alt	74.488	97.482	68.946	106.629
	Aktiver i alt	229.581	229.363	613.230	517.449

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

2010

NOTE	PASSIVER	MODERSELSKAB		KONCERN	
		2010	2009	2010	2009
	Aktiekapital	100.000	100.000	100.000	100.000
	Overkursfond	121.836	121.836	121.836	121.836
	Overført resultat	7.289	7.165	-23.088	-20.192
	Warrants	-	-	1.005	1.004
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen	229.125	229.001	199.753	202.648
	Minoritetsinteresser	-	-	6.960	5.614
12	Egenkapital	229.125	229.001	206.713	208.262
13	Kreditinstitutter	-	-	195.701	149.919
	Langfristede forpligtelser i alt	-	-	195.701	149.919
13	Kreditinstitutter	-	-	77.119	77.342
14	Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	-	-	127.140	75.023
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	456	362	6.524	6.885
	Selskabsskat	0	0	24	0
	Forudbetalt lejeindtægt	-	-	9	18
	Kortfristede forpligtelser i alt	456	362	210.816	159.268
	Forpligtelser i alt	456	362	406.517	309.187
	Passiver i alt	229.581	229.363	613.230	517.449

NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske og regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 16 Ledelsesafkløning
- 17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 18 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 19 Kontraktlige forpligtelser
- 20 Nærtstående parter
- 23 Risici
- 24 Dagsværdiansættelse

EGENKAPITALOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Egenkapital primo	229.001	227.125	208.262	201.893
Årets totalindkomst	403	1.876	-2.753	1.147
Korrektion udskudt skat primo	0	0	16	0
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	1.467	5.324
Kapitalforhøjelsesomkostninger	-	-	0	-102
Erhvervelse af egne aktier	-279	0	-279	0
Egenkapitalbevægelser i alt	124	1.876	-1.549	6.369
12 Egenkapital ultimo	229.125	229.001	206.713	208.262

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

2010

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2010	2009	2010	2009	
	Årets resultat før skat	539	2.559	-3.163	1.487
	Heraf finansielle indtægter	-1.337	-3.329	-1.016	-3.154
	Heraf finansielle omkostninger	116	160	14.571	12.254
21	Regulering for ikke-likvide driftsposter	-229	59	12.446	7.540
22	Ændring i driftskapital	140	-8	746	-1.759
	Pengestrøm fra primær drift	-771	-559	23.584	16.368
	Finansielle indtægter, betalt	1.339	3.424	1.018	3.249
	Finansielle omkostninger, betalt	-112	-160	-15.070	-11.464
	Selskabsskat, betalt	-450	-2.481	-450	-2.479
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	6	224	9.082	5.674
	Erhvervelse af investeringsejendomme	-	-	-92.811	-59.650
	Modernisering af investeringsejendomme	-	-	0	-826
	Kapitaltilførsel til kapitalandele	-22.983	-83.415	-	-
	Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	-48.360	36.407	253	429
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-71.343	-47.008	-92.558	-60.047
12	Erhvervelse af egne aktier	-279	0	-279	0
12	Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	1.467	5.324
12	Kapitalforhøjelsesomkostninger, betalt	-	-	0	-102
	Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	51.178	16.325
	Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	-6.182	-4.465
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-279	0	46.184	17.082
	Ændring i likvider	-71.616	-46.784	-37.292	-37.291
	Likvider primo	77.036	123.820	104.169	141.460
	Likvider ultimo	5.420	77.036	66.877	104.169

1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Moderselskabsregnskabet vurderes generelt ikke at være baseret på kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Den reducerede dagsværdi af investeringsejendommene indikerer et potentielt behov for nedskrivning af moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne. Ledelsen har imidlertid vurderet, at genindvindingsværdien af kapitalandelene mindst svarer til den bogførte værdi på DKK 155,1 mio., idet ejendommenes lavere dagsværdi pr. 31. december 2010 ikke anses for at have permanent karakter.

Baggrunden for denne vurdering er, at forudsætningerne for ejendommenes værdiudvikling, som de er beskrevet og præsenteret i udbudsprospektet, stadig anses for gældende, når investeringshorisonten som givet strækker sig over de kommende 2-7 år. Der påregnes således fortsat et positivt afkast efter den foreliggende forretningsplan og exit-strategi.

Følgelig er der ikke foretaget nedskrivning af moderselskabets kapitalandele.

De estimater og vurderinger, der ligger til grund for indregning af visse poster i koncernregnskabet vurderes løbende og er baseret på historisk erfaring og andre faktorer, herunder forventninger om fremtidige begivenheder, som sandsynligvis vil indtræffe under de givne omstændigheder.

Værdiansættelse af investeringsejendomme

Den bedste dokumentation for dagsværdien er prisen på et aktivt marked for lignende ejendomstransaktioner. Hvis sådanne oplysninger ikke er til rådighed, fastsætter koncernen beløbet i forhold til en række rimelige estimater af handelsværdien. Når koncernen foretager skøn, tages oplysninger fra en række forskellige kilder i betragtning, bl.a.:

- i) priser på et aktivt marked for ejendomme af forskellig art, ejendommenes tilstand og placering med justeringer, der tager højde for sådanne forskelle;
- ii) seneste priser på lignende ejendomme på mindre aktive markeder med justeringer, der tager højde for eventuelle ændringer i økonomiske forhold siden de transaktioner, der fandt sted til disse priser, og
- iii) opgørelse af kapitalværdien på grundlag af estimater udledt af betingelserne i eventuelle eksisterende lejekontrakter eller andre kontrakter og (hvor det er muligt) af ekstern dokumentation såsom nuværende markedshuslejer for lignende ejendomme med samme placering og i samme stand, og ved brug af diskonteringsratser, som afspejler de aktuelle markedsvurderinger af usikkerheden med hensyn til likviditetens størrelse og tidsberegning.

Den vigtigste forudsætning i ledelsens fastsættelse af dagsværdierne pr. 31. december 2010 har været velbegrundede og detaljerede vurderingsrapporter fra den tyske valuar- og konsulentvirksomhed KENSTONE Real Estate Valuers, et uafhængigt datterselskab af den tyske hypotekbank Eurohypo AG.

Ejendommene er i henhold til den eksterne vurdering af dagsprisen ansat til en samlet værdi på EUR 72,2 mio. svarende til DKK 538,5 mio.

Vurderingerne er foretaget ved kapitalisering af ejendommenes løbende afkast baseret på generelle forudsætninger for vækst, markedets lejevilkår samt tomgang og under hensyn til ejendommenes beskaffenhed, beliggenhed og lejerstruktur som beskrevet under "Regnskabspraksis".

De af valuaren anvendte, vægtede diskonteringsratser har ved værdiansættelsen af ejendommenes værdi udgjort et vægtet gennemsnit på 6,20% (2009: 6,06%).

Under den nuværende situation på ejendoms- og finansmarkederne, som omtalt i ledelsesberetningen, er der risiko for, at usikkerheden knyttet til opgørelsen af ejendommenes dagsværdi kan være forøget.

Værdiansættelse af udstedte warrants

Ved moderselskabets erhvervelse af 94% af aktierne i Kristensen City-Immobilien I AG i 2008, erhvervedes samtidig 94% af de warrants, som datterselskabet tidligere havde udbudt. Prisen for erhvervelsen af disse warrants blev fastsat mellem to uafhængige parter (d.v.s. efter "arms-længde-princippet"). De resterende 6% af de udstedte warrants ejes fortsat af koncerneksterne interessenter.

I koncernregnskabet er disse koncerneksterne warrants værdiansat til samme pris som moderselskabets. Værdien, der udgjorde EUR 134.863 (svarende til p.t. TDKK 1.005), er opført under egenkapitalen.

Værdien reguleres ikke løbende som følge af værditilvækst eller -tab i datterselskabet, men vil blive opløst ved evt. udnyttelse af værdipapirerne, jf. nærmere omtale heraf i note 12.

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

2 Segmentoplysninger

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. De enkelte segmenter driver virksomhed inden for samme forretningsområde (udlejning af investeringsejendomme). Segmenterne har ingen indbyrdes omsætning.

	KONCERN			
	Aschaffenburg		Bad Oeynhausen	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning	7.645	7.656	1.252	1.252
Finansielle indtægter	115	5	0	20
Finansielle omkostninger	-4.441	-4.434	-659	-671
Resultat før skat	598	2.357	473	310
Skat	-95	-373	-75	-49
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-662	-186	0	-64
Segmentaktiver	115.816	104.111	16.654	15.761
Segmentforpligtelser	73.943	76.074	11.260	11.536
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-26	-791	0	-64

	Delmenhorst		Erfurt	
	2010	2009	2010	2009
	Nettoomsætning	0	0	2.473
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	0	0	-1	-10
Resultat før skat	-245	0	2.641	-778
Skat	39	0	-418	123
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-229	0	494	-711
Segmentaktiver	52.099	0	37.308	25.445
Segmentforpligtelser	43.109	0	17.954	16.979
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-1.731	0	-1.225	-30.740

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Georgsmarienhütte		Hagen	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning	2.512	2.512	2.120	2.234
Finansielle indtægter	0	3	1	11
Finansielle omkostninger	-1.165	-1.193	-1.058	-1.077
Resultat før skat	189	1.556	836	825
Skat	-30	-246	-132	-131
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-745	447	0	-29
Segmentaktiver	34.552	41.349	27.752	26.485
Segmentforpligtelser	31.499	28.868	18.297	19.044
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-50	-303	-179

	Hannover		Herne	
	2010	2009	2010	2009
	Nettoomsætning	1.430	1.364	453
Finansielle indtægter	0	3	0	1
Finansielle omkostninger	-739	-667	-232	-237
Resultat før skat	1.275	-187	132	224
Skat	-202	30	-21	-35
Regulering af ejendomme til dagsværdi	776	-393	0	75
Segmentaktiver	19.202	18.795	6.573	6.267
Segmentforpligtelser	19.118	19.702	4.009	4.070
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-706	0	0

	Lemgo		Limburg	
	2010	2009	2010	2009
	Nettoomsætning	0	0	2.767
Finansielle indtægter	0	0	0	4
Finansielle omkostninger	0	0	-1.525	-1.553
Resultat før skat	-2.580	0	787	844
Skat	408	0	-125	-134
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-2.540	0	-149	0
Segmentaktiver	48.595	0	38.581	37.844
Segmentforpligtelser	40.701	0	25.478	26.020
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-2.419	0	0	0

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2010

	KONCERN			
	Ludwigsburg		Neumünster	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning	1.340	1.426	0	0
Finansielle indtægter	5	2	0	0
Finansielle omkostninger	-839	-854	0	0
Resultat før skat	-574	366	-1.267	0
Skat	91	-58	201	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-745	0	-1.238	0
Segmentaktiver	19.469	21.239	12.438	0
Segmentforpligtelser	14.394	14.727	7.731	0
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	-12.529	0

	Oldenburg		Pforzheim	
	2010	2009	2010	2009
	Nettoomsætning	2.888	1.152	3.666
Finansielle indtægter	0	1	1	0
Finansielle omkostninger	-1.349	-623	-1.696	0
Resultat før skat	1.625	-1.046	1.539	-5.066
Skat	-257	166	-244	802
Regulering af ejendomme til dagsværdi	408	-1.361	-35	-4.948
Segmentaktiver	24.616	38.515	69.078	88.111
Segmentforpligtelser	25.493	26.902	51.296	71.584
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-592	-24.393	-71.139	-3.009

	Schwandorf		Straubing	
	2010	2009	2010	2009
	Nettoomsætning	0	0	0
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	0	0	0	0
Resultat før skat	-3.901	0	-4.491	0
Skat	617	0	711	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-3.875	0	-4.455	0
Segmentaktiver	31.591	0	38.827	0
Segmentforpligtelser	34.838	0	42.512	0
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-1.296	0	-1.551	0

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN			
	Waltrop		Ikke fordelt	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning	1.418	1.396	0	0
Finansielle indtægter	2	4	892	3.100
Finansielle omkostninger	-748	-759	-119	-176
Resultat før skat	29	134	-229	1.948
Skat	-5	-21	-17	-445
Regulering af ejendomme til dagsværdi	234	-284	0	0
Segmentaktiver	14.051	15.951	6.028	77.576
Segmentforpligtelser	12.889	13.353	-68.004	-19.672
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	-544	0	0

	I alt	
	2010	2009
Nettoomsætning	29.964	22.212
Finansielle indtægter	1.016	3.154
Finansielle omkostninger	-14.571	-12.254
Resultat før skat	-3.163	1.487
Skat	446	-371
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-12.761	-7.454
Segmentaktiver	613.230	517.449
Segmentforpligtelser	406.517	309.187
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	-92.811	-60.476

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
3 Nettoomsætning				
Lejeindtægt	-	-	29.964	22.212
I alt	-	-	29.964	22.212

Lejeindtægter hidrører primært fra udlejning til forretninger, samt en mindre del fra boliglejemål og liberale erhverv m.v. Den årlige leje for den nuværende portefølje udgør ca. DKK 41 mio. (2009: DKK 31 mio.) og forventes at ligge på dette niveau eller over de kommende år.

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 72 måneder, for hvilken periode lejeindtægten udgør DKK 252 mio. (2009: 81 mdr. / DKK 213 mio.).

Heraf falder DKK 41 mio. inden for det kommende år, DKK 128 mio. mellem 1-5 år og DKK 83 mio. senere end fem år efter balancedagen. (2009: DKK 31 mio. / DKK 100 mio. / DKK 82 mio.).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
4 Driftsomkostninger				
Vedligeholdelsesomkostninger	-	-	-1.332	-664
Ejendomsadministration	-	-	-620	-469
Ufordelte driftsomkostninger	-	-	-1.756	-309
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	-	-	-68	-38
I alt	-	-	-3.776	-1.480

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
5 Administrationsomkostninger				
Selskabsadministrationshonorar	0	0	-1.790	-1.323
Bestyrelseshonorar	-350	-350	-350	-350
Revisionshonorar	-100	-125	-246	-634
Konsulenthonorar	0	-90	-403	-317
Administrationsomkostninger i øvrigt	-232	-45	-246	-67
I alt	-682	-610	-3.035	-2.691

Vedrørende aflønning af ledelsen henvises til note 16.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter, likvide beholdninger	858	2.792	887	2.876
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	479	537	0	0
Valutakursgevinster/-regulering	0	0	0	0
Finansielle indtægter i øvrigt	0	0	129	278
I alt	1.337	3.329	1.016	3.154

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
7 Finansielle omkostninger				
Renteomkostning, kreditinstitutter	0	0	-14.405	-12.060
Renteomkostning, i øvrigt	-4	-113	-4	-113
Valutakursgevinster/-regulering	-98	-30	-131	-16
Finansielle omkostninger i øvrigt	-14	-17	-31	-65
I alt	-116	-160	-14.571	-12.254

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 1.062 (2009: TDKK 878). Låneomkostningerne amortiseres over lånenes løbetid og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 170 (2009: TDKK 125).

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
8 Selskabsskat				
Årets aktuelle skat	-136	-681	-159	-681
Årets udskudte skatter	0	0	609	169
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	-2	-4	141
Skat af årets resultat	-136	-683	446	-371
Afstemning af effektiv skattesats:				
Forventet skattesats (vægtet *)	25,0%	25,0%	14,3%	31,6%
Skattefrie indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	0,2%	1,6%	0,0%	2,8%
Udnyttelse af skattemæssige underskud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ikke aktiverede skattemæssige underskud	0,0%	0,0%	-0,1%	0,1%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,0%	0,1%	-0,1%	-9,5%
Effektiv skattesats	25,2%	26,7%	14,1%	25,0%

*) Den forventede skattesats er vægtet under hensyntagen til de enkelte koncernselskabers resultat før skat. Som følge af underskud og overskud, der beskattes under anvendelse af forskellige skattesatser, kan den forventede skattesats afvige i ikke ubetydeligt omfang fra gennemsnittet af de enkelte selskabers nominelle skattesatser.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
Udskudt skat kan specificeres således:				
Investeringsejendomme	0	0	-5.055	-4.525
Periodeafgrænsningsposter	0	0	-8	3
Langfristede forpligtelser	0	0	109	96
Kortfristede forpligtelser	0	0	3	90
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	0	-792	-775
Udskudt skat ultimo	0	0	-5.743	-5.111
Heraf ikke indregnet i balancen	0	0	2	2
Indregnet udskudt skat ultimo	0	0	-5.741	-5.109
Indregnet udskudt skat primo	0	0	5.109	4.946
Kursregulering primo	0	0	7	-6
Korrektion primo	0	0	16	0
Årets udskudte skat (indtægt)	0	0	-609	-169

Det indregnede, udskudte skatteaktiv på netto TDKK 5.741 (2009: TDKK 5.109) er et langfristet aktiv. Det er koncernens vurdering, at skattemæssige underskud vil kunne inddækkes af fremtidige overskud.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2010

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
9 Investeringsejendomme				
Bogført værdi primo	-	-	405.711	280.590
Kursregulering	-	-	665	-313
Regulering af tidligere anskaffelsessummer	-	-	-291	-339
Yderligere tilkøb af ejendomsporteføljer	-	-	130.265	121.966
Transaktionsomkostninger ved tilkøb	-	-	14.954	10.435
Afholdte forbedringer og moderniseringer	-	-	0	826
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	-12.761	-7.454
Bogført værdi ultimo	-	-	538.543	405.711
Der fordeler sig således:				
Aschaffenburg	-	-	99.143	99.716
Bad Oeynhausen	-	-	15.654	15.627
Delmenhorst	-	-	29.445	0
Erfurt	-	-	31.830	31.254
Georgsmarienhütte	-	-	32.054	32.743
Hagen	-	-	24.972	24.929
Hannover	-	-	18.636	17.860
Herne	-	-	5.591	5.581
Lemgo	-	-	23.109	0
Limburg	-	-	33.918	34.008
Ludwigsburg	-	-	19.381	20.092
Neumünster	-	-	11.368	0
Oldenburg	-	-	38.763	38.324
Pforzheim	-	-	69.326	69.206
Schwandorf	-	-	30.936	0
Straubing	-	-	38.017	0
Waltrop	-	-	16.400	16.371
Bogført værdi ultimo	-	-	538.543	405.711

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
10 Kapitalandele i dattervirksomheder				
Kostpris primo	131.990	48.634	-	-
Kursregulering	229	-59	-	-
Årets tilgang	22.983	83.415	-	-
Årets afgang	0	0	-	-
 Kostpris ultimo	 155.202	 131.990	 -	 -
 Nedskrivning primo	 109	 109	 -	 -
Årets nedskrivning	0	0	-	-
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0	-	-
 Nedskrivning ultimo	 109	 109	 -	 -
 Regnskabsmæssig værdi ultimo	 155.093	 131.881	 -	 -

For en oversigt over dattervirksomheder henvises til side 8 hvor koncernstrukturen fremgår. Dattervirksomhederne har alle hjemsted i Berlin, Tyskland.

Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplistet nedenfor:

Omsætning	29.964	22.212	-	-
Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	-3.120	-761	-	-
Aktiver	607.484	440.367	-	-
Forpligtelser	474.804	329.225	-	-
 Andel af årets resultat	 -2.989	 -706	 -	 -
Andel af egenkapital (ekskl. warrants og minoritetsinteresser)	132.681	97.243	-	-

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
11 Tilgodehavender				
Tilgodehavender hos lejere	-	-	810	1.176
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	-	-	426	270
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	68.743	20.400	93	329
Renteindtægter	0	2	0	2
Momstilgodehavende	0	0	295	353
Øvrige tilgodehavender	325	14	434	226
I alt	69.068	20.416	2.058	2.356
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	69.068	20.416	2.058	2.356
I alt	69.068	20.416	2.058	2.356

Der er foretaget hensættelse på TDKK 907 (2009: TDKK 62) til tab på det opførte tilgodehavende hos lejere. Der er ikke konstateret tab i årets løb, ligesom der ikke er foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

	MODERSELSKAB			
	Aktiekapital	Overskuds-fond	Overført resultat	I alt
12 Egenkapital				
Saldo pr. 31. december 2008	100.000	121.836	5.289	227.125
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2009	-	0	1.876	1.876
Saldo pr. 31. december 2009	100.000	121.836	7.165	229.001
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010	-	0	403	403
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-279	-279
Saldo pr. 31. december 2010	100.000	121.836	7.289	229.125

Den tegnede kapital på stiftelsestidspunktet på DKK 500.000 blev indbetalt den 8. november 2007 til kurs 22,5. Kapitalforhøjelsen på DKK 99,5 mio. blev indbetalt den 19. februar 2008 – ligeledes til kurs 22,5.

Moderselskabskapitalen består af 10.000.000 aktier á nominelt DKK 10.

Moderselskabet har den 11. august 2010 erhvervet 22.000 aktier for TDKK 279. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2010 udgør herefter disse 22.000 aktier til en samlet anskaffelsessum på TDKK 279.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	KONCERN					
	Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Warrants	Minoritets-interesser	I alt
Saldo pr. 31. december 2008	100.000	121.836	-21.299	1.005	351	201.893
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	0	5.324	5.324
Kapitalforhøjelsesomkostninger	-	-	-96	0	-6	-102
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2009	-	0	1.203	-1	-55	1.147
Saldo pr. 31. december 2009	100.000	121.836	-20.192	1.004	5.614	208.262
Korrektion udskudt skat primo	-	-	15	-	1	16
Kapitaltilførsel fra minoritetsinteresser	-	-	-	0	1.467	1.467
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2010	-	0	-2.632	1	-122	-2.753
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-279	-	-	-279
Saldo pr. 31. december 2010	100.000	121.836	-23.088	1.005	6.960	206.713

Koncernen har den 11. august 2010 erhvervet 22.000 aktier for TDKK 279. Den samlede beholdning af egne aktier pr. 31. december 2010 udgør herefter disse 22.000 aktier til en samlet anskaffelsessum på TDKK 279.

Datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG har udstedt unoterede warrants. De udstedte warrants giver ret til at nytegne 1.980.000 aktier i datterselskabet til kurs 100. De udstedte warrants kan udnyttes i årene 2009-2014 i perioden 1. december til 31. december. Ingen af de udstedte warrant er udnyttet pr. 31. december 2010.

Der er ikke yderligere betingelser knyttet til vilkårene for udnyttelse af de udstedte warrants.

Den indregnede værdi svarer til den senest opgjorte dagsværdi ved koncernens overtagelse af 94% heraf i forbindelse med samtidig overtagelse af 94% af aktierne i datterselskabet. Beløbet reguleres ikke løbende.

Der er i årets løb ikke foreslået og ej heller udbetalt udbytte.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
13 Kreditinstitutter				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	195.701	149.919
Kortfristede forpligtelser	-	-	77.119	77.342
I alt	-	-	272.820	227.261
Dagsværdi	-	-	291.118	245.227
Nominal værdi	-	-	273.512	227.864

Finansieringen i datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG er bl.a. underlagt visse betingelser for forholdet mellem prioritetslånene og ejendommenes værdi (såkaldt "Loan to Value Ratio"), ligesom betingelser for selskabets evne til at honorere renter og afdrag (såkaldt "Interest Cover Ratio" og "Debt Service Cover Ratio") er en forudsætning for lånene.

Tilsvarende har långiver i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien IV GmbH og K/S Georgstrasse, Hannover stillet betingelser for "Debt Service Cover Ratio" samt "Loan to Value Ratio".

Baseret på de kommende 12 måneders drift ventes disse betingelser fortsat opfyldt.

Endvidere er der i lånevilkårene for datterselskabet Kristensen City-Immobilien I AG indsat en såkaldt "cross-default" klausul, hvilket betyder, at en eventuel betalingsmisligholdelse på ét lån bevirker, at de øvrige lån også kan fordres førtidigt indfriet.

Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici i note 23.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

Gælden kan specificeres således:

2010

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
Aschaffenburg (EUR)	2013	Fast	6,27%	79.132	72.414
Bad Oeynhausen (EUR)	2013	Fast	5,84%	12.750	11.771
Georgsmarienhütte (EUR)	2013	Fast	5,41%	24.936	23.178
Hagen (EUR)	2013	Fast	5,84%	20.477	18.905
Hannover (EUR)	2013	Fast	5,89%	13.669	12.729
Herne (EUR)	2013	Fast	5,72%	4.482	4.138
Limburg (EUR)	2013	Fast	6,13%	28.728	26.397
Ludwigsburg (EUR)	2013	Fast	5,84%	16.227	14.981
Oldenburg (EUR)	2013	Fast	5,71%	10.760	9.987
Oldenburg (EUR)	2014	Fast	4,65%	12.542	12.277
Oldenburg (EUR)	2014	Variabel	3,88%	2.147	2.135
Pforzheim (EUR)	2015	Fast	4,31%	50.740	50.502
Waltrop (EUR)	2013	Fast	5,92%	14.528	13.406

I alt pr. 31. december 2010

291.118 272.820

2009

Aschaffenburg (EUR)	2013	Fast	6,32%	80.581	73.845
Bad Oeynhausen (EUR)	2013	Fast	5,84%	12.968	12.011
Georgsmarienhütte (EUR)	2013	Fast	5,40%	25.588	24.005
Hagen (EUR)	2013	Fast	5,84%	20.827	19.291
Hannover (EUR)	2013	Fast	5,89%	13.946	12.999
Herne (EUR)	2013	Fast	5,72%	4.558	4.222
Limburg (EUR)	2013	Fast	6,13%	29.261	26.935
Ludwigsburg (EUR)	2013	Fast	5,84%	16.505	15.287
Oldenburg (EUR)	2013	Fast	5,71%	10.927	10.191
Oldenburg (EUR)	2014	Fast	4,65%	12.734	12.249
Oldenburg (EUR)	2014	Variabel	3,88%	2.605	2.590
Waltrop (EUR)	2013	Fast	5,92%	14.727	13.636

I alt pr. 31. december 2009

245.227 227.261

Selvom hovedparten af de indregnede lån formelt er optaget til variabel rente baseret på Euribor, er lånene faktisk optaget som fastrentelån. I forbindelse med låneoptagelsen er der efter krav fra långiverne samtidigt indgået renteswap-aftaler med långiverne om afdækning af renterisikoen til udløb.

Eftersom swapaftalerne er en integreret del af låneaftalerne, indregnes swapaftalerne med en negativ værdi pr. 31. december 2010 på TDKK 17.351 (2009: TDKK 16.906) følgelig ikke i balancen.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
14 Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser				
Uafregnede købesummer	-	-	119.973	71.059
Transaktionsomkostninger	-	-	7.167	3.964
I alt	-	-	127.140	75.023
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	-	-	0	0
Kortsigtede forpligtelser	-	-	127.140	75.023
I alt	-	-	127.140	75.023
Dagsværdi	-	-	127.140	75.023
Nominal værdi	-	-	127.140	75.023

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser				
Leverandørgæld	51	47	1.048	636
Skyldige finansielle omkostninger	0	0	3.262	3.928
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	0	468	191
Momsforpligtelse	0	0	529	473
Bestyrelseshonorarer	221	221	221	221
Konsulenthonorarer	0	0	442	927
Revisionshonorarer	49	47	301	377
Gæld til tilknyttede virksomheder	20	37	20	3
Anden gæld	115	10	233	129
I alt	456	362	6.524	6.885
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	456	362	6.524	6.885
I alt	456	362	6.524	6.885
Dagsværdi	456	362	6.524	6.885
Nominal værdi	456	362	6.524	6.885

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

16 **Ledelsesafløbning**

I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 350 i bestyrelseshonorar (2009: DKK 350).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:				
Investeringsejendomme	-	-	495.345	374.456
Lejetilgodehavender	-	-	794	1.176
Forsikringskrav	-	-	8	0
Tilgodehavende købesummer	-	-	0	0
Likvide beholdninger	0	12.192	5.847	17.119
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	-	-	291.118	245.227
Uafregnede købesummer for hvilken der er stillet sikkerhed	-	-	118.525	68.462
Bruttoforpligtelse i h.t. valutaterminskontrakter, for hvilke der er stillet sikkerhed	0	111.623	0	111.623

Hovedparten af moderselskabets likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 4,5 mio. (2009: DKK 10 mio.) indestående på bundne konti.

Pr. 31. december 2009 var der stillet sikkerhed for forpligtelser i h.t. indgåede valutaterminskontrakter svarende til 5% af den samlede bruttoforpligtelse. Nettoværdien pr. 31. december 2009 udgjorde et tilgodehavende på TDKK 29. Pr. 31. december 2010 har koncernen afviklet samtlige valutaterminskontrakter.

Hovedparten af koncernens likvide midler indestår ligeledes på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 4,7 mio. (2009: DKK 10,5 mio.) indestående på bundne konti.

Der er tinglyst ejendomspant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 38,4 mio. (2009: EUR 31,5 mio.). Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber. Ejendomspantet er stillet til sikkerhed for hypotekbanklånene.

I henhold til lånebetingelserne for de ydede hypotekbanklån er der blandt andet afgivet følgende yderligere sikkerheder:

- Transport i lejekontrakterne, herunder i lejernes huslejeindbetalinger.
- Transport i forsikringer vedr. ejendomsporteføljen.
- Transport i eventuelle salgssummer fra salg af ejendomme.
- Pant i likvide beholdninger vedr. huslejekonti og adskillige administrationskonti.
- Pant i swap-afregninger.
- Tilbagebetalingserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.
- Moderselskabserklæring ("comfort letter") fra Kristensen Partners III A/S.

I henhold til indgåede købekontrakter sker den juridiske risikoovergang sædvanligvis tidligst ved købesummens berigtigelse. Købesummen for ejendommene i Delmenhorst, Lemgo, Schwandorf og Straubing er endnu ikke forfalden pr. 31. december 2010, hvormed ejendommen fortsat udgør sælgers sikkerhed for købesummens berigtigelse.

18 Eventualaktiver og -forpligtelser

Moderselskabet har afgivet moderselskabserklæring ("comfort letter") på vegne af datterselskabet Kristensen City-Immobilien II GmbH som sikkerhed for lån optaget hos en tysk hypotekbank. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 24.936 pr. 31. december 2010 (2009: TDKK 25.588). Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendoms pant på TDKK 22.363 (2009: 22.323).

Der er endvidere afgivet moderselskabserklæring over for datterselskabet Kristensen City-Immobilien III GmbH om midlertidig finansiering af ejendommen i Aschaffenburg i tilfælde af, at det optagne hypotekbanklån ikke forlænges hhv. refinansieres ved den årlige genforhandling af finansieringsvilkårene. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 79.132 pr. 31. december 2010 (2009: TDKK 81.581).

Koncernen har ingen eventualaktiver eller -forpligtelser.

19 Kontraktlige forpligtelser

Den i note 20 omtalte management-aftale, som koncernen har indgået med Kristensen Properties A/S, er uopsigelig indtil 31. december 2017, hvorefter aftalen kan opsiges med 12 måneders varsel til ophør tidligst den 31. december 2018.

Hvis investeringsrammen udfyldes, ventes de årlige honorarer at udgøre ca. DKK 5 mio. Akkvisitionshonorarer i forbindelse med eventuelle, resterende investeringer ventes at udgøre yderligere indtil ca. DKK 7 mio. (2009: DKK 14 mio.).

Kristensen Properties A/S har pr. 1 januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

20 **Nærtstående parter**

	Grundlag
Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg	Tilknyttet virksomhed med betydelig indflydelse
Kent Hoeg Sørensen	Direktion
Jesper Korsbæk	Direktion
Knud Wæde Hansen	Bestyrelse
Tage Benjaminsen	Bestyrelse
Henrik Lind	Bestyrelse
Erik Munk	Bestyrelse
Henning Juul Studsgaard	Bestyrelse

Moderselskabet Kristensen Partners III A/S indgår ikke som datterselskab i andre koncernregnskaber, hvorfor nærværende koncernregnskab omfatter såvel den største som mindste koncern, hvori moderselskabet indgår.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen i Kristensen Partners III A/S:

- Kristensen Properties A/S, Aalborg
- TyEK A/S, Silkeborg

Transaktioner

Moderselskabet har modtaget rente af de i note 11 opførte tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder. Renteindtægten på TDKK 479 (2009: TDKK 537) fremgår af note 6.

Bestyrelse og direktion har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

I forbindelse med erhvervelse og finansiering af ejendomsporteføljen blev der i 2007 indgået Management-aftale om et 'akquisitionshonorar' til Kristensen Properties A/S på 4% af ejendommenes købesum, om et årligt honorar for 'fund & asset management' på 0,4% pr. år af ejendommenes bogførte værdi samt for 'ejendomsadministration' på ca. 3% af huslejen. De samlede honorarer i 2010 udgjorde DKK 7,8 mio. (2009: DKK 6,8 mio.).

Kristensen Properties A/S har pr. 1. januar 2011 overdraget aftalen til sit datterselskab Kristensen Fund & Asset Management A/S.

Bestyrelse og direktion har modtaget honorarer som omtalt i note 16.

Alle aftaler er indgået på markedsvilkår. Der er ikke sket ændringer i de indgåede aftaler i forhold til sidste år.

Forpligtelser til eller tilgodehavender hos nærtstående parter udgjorde pr. 31. december 2010 i alt et netto tilgodehavende på TDKK 73 (2009: TDKK 326), jf. note 11 og 15, hos Kristensen Properties A/S og datterselskaber herunder.

Der har bortset fra ovenstående ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
21 Regulerings for ikke-likvide driftsposter				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-	-	12.761	7.454
Kursreguleringer	-229	59	-315	86
I alt	-229	59	12.446	7.540

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2009	2010	2009
22 Ændring i driftskapital				
Ændring i tilgodehavender m.v.	-1	-15	370	-1.291
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	111	37	288	-297
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	30	-30	88	-171
I alt	140	-8	746	-1.759

23 **Risici****Koncernens risikostyringspolitik**

Koncernen har vedtaget en skriftlig politik for finansiel risikostyring.

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau m.v. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici:

Driftsrisici

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

Lejeindtægter:

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

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

Endvidere bemærkes, at fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

Vedligeholdelse og moderniseringer:

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

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

Driftsomkostninger:

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

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

Der er ingen væsentlige risici forbundet med de øvrige driftsomkostninger.

Markedsrisici

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres årligt af en ekstern valuar på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt en anslået markedsbestemt afkastforventning for ejendomme af samme karakter.

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

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

Et 5%’s fald i dagsværdien af ejendomsporteføljen som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 22,7 mio. efter skat (2009: DKK 17,1 mio.). En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

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

Valutarisici

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

Hovedparten af koncernens indtægter og udgifter afregnes i EUR.

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

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

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

I årets løb har koncernen imidlertid valgt at afdække nettoinvesteringerne i de tyske dattervirksomheder ved indgåelse af valutaterminskontrakter. Pr. 31. december 2010 er alle kontrakter udløbet og afregnet (2009: salg af EUR 15 mio. på termin). Værdien af sidste års kontrakt udgjorde et netto tilgodehavende på TDKK 30, som var indregnet i balancen som periodeafgrænsningspost under kortfristede aktiver. Det er intet indregnet i balancen pr. 31. december 2010.

Et 1%’s fald i EUR-kursen ville alt andet lige have forbedret året resultat med TDKK 29 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 1.297. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende negativ påvirkning af resultatet hhv. positiv påvirkning af egenkapitalen.

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

Renterisici

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

Pr. 31. december 2010 var hovedparten af koncernens lån således reelt fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet. Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og lån vil et fald i renteniveauet på 1% point p.a. i forhold til de faktiske rentesatser alt andet lige have en negativ indvirkning på periodens resultat og egenkapital ultimo på ca. DKK 0,2 mio. efter skat. En stigning i renteniveauet vil have en positiv indvirkning på ca. DKK 0,5 mio. efter skat.

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

Likviditetsrisici

Den optagne hypotekbankgæld skal for godt 80%’s vedkommende refinansieres ultimo 2013.

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

SPECIFIKATIONER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

23 **Risici** (fortsat)

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

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

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Tabellen herunder viser pengestrømme vedr. koncernens finansielle forpligtelser baseret på forfaldstidspunkt i den resterende tid fra balancedagen og frem til den kontraktuelle udløbsdato.

De angivne beløb udgør ikke-diskonterede pengestrømme inklusive rentebetalinger og kan derfor ikke afstemmes til forpligtelsernes bogførte værdi i balancen.

(Mio. DKK)	< 1 år	1-2 år	2-5 år	> 5 år
Kreditinstitutter	-99,7	-14,8	-206,7	0,0
Leverandørgæld og andre forpligtelser	-133,5	0,0	0,0	0,0

Kreditrisici

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at aftaler om bankindestående kun indgås med modparter, hvor ledelsen anser, at der ikke er kreditrisiko. Baseret herpå forventes alle modparter at kunne indfri deres forpligtelser.

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

I koncernens tilgodehavender fra salg indgår pr. 31. december 2010 lejetilgodehavender på i alt TDKK 1.717 (2009: TDKK 1.238), der efter en individuel vurdering er værdiansat til TDKK 810 (2008: TDKK 1.176).

Øvrige tilgodehavender er vurderet til pari.

Kapitalstyring

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

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

Pr. 31. december 2010 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede passiver 33,7% (2009: 40,2%). Den realiserede egenkapitalforretning for perioden var negativ (2009: 0,5%).

Under hensyn til koncernens forretningsplan anser ledelsen politikken for kapitalstyring for efterlevet.

Politiske risici

Skattemæssige og politiske risici vurderes at være lave.

Øvrige risici

Ledelsen vurderer ikke, at koncernen er underlagt andre væsentlige risici end ovenfor beskrevet.

24 Dagsværdiansættelse

IFRS 7 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter følgende hierarki for dagsværdiansættelse:

- Noterede priser (uændrede) i aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser (niveau 1).
- Andre input end noterede priser under niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (d.v.s. som priser) eller indirekte (d.v.s. afledt af priser) (niveau 2).
- Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (d.v.s. ikke observerbare input) (niveau 3).

Følgende tabel viser koncernens aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2010:

(TDKK)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Valutaterminsafalter (udløbet)	-	0	-	0
Aktiver i alt	0	0	0	0
Renteswap-aftaler	-	0	-	0
Forpligtelser i alt	0	0	0	0

Dagsværdien for finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne instrumenter hører til niveau 1. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

Dagsværdien af finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked (f.eks. over-the-counter derivater) opgøres ved brug af værdiansættelsesmetoder. Disse værdiansættelsesmetoder anvender fremdeles observerbare markedsdata, hvor de er tilgængelige, og beror mindst muligt på virksomhedsspecifikke estimater. Hvis alle betydelige input, som kræves til dagsværdiansættelse af et instrument, er observerbare, hører instrumentet til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler og valutaterminsafalter. Renteswap-aftaler indregnes imidlertid p.t. ikke i balancen, jf. note 13, og samtlige valutaterminsafalter er udløbet pr. 31. december 2010.

Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernen har ingen finansielle instrumenter i denne kategori.

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 52 ff.

I årets løb har ingen aktiver eller forpligtelser skiftet fra én kategori til en anden.

REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Kristensen Partners III A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges efter bestemmelserne i International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkningen fra International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som godkendt af EU. Der er taget hensyn til alle obligatoriske, relevante bekendtgørelser fra International Accounting Standards Board (IASB).

Koncernen har indført følgende nye og ændrede IFRS-standarder pr. 1. januar 2010 som godkendt af EU:

- IFRS 3 (ændring) "Business combinations" – ikrafttrådte 1. juli 2009, indført af koncernen allerede sidste år. Ændringer ved beregning af vederlaget (transaktionsomkostninger, betingede vederlag), hel eller delvis goodwill m.v. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.
- IAS 27 (ændring) "Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries" – ikrafttrådte 1. juli 2009, indført af koncernen allerede sidste år. Ændrede regler ved ændringer i ejerandele m.v. Indførelsen har ingen virkning på resultat eller egenkapital.
- IFRIC 12 "Service Concession Arrangements" – ikrafttrådte 1. januar 2008. Indeholder vejledning om de tilfælde, hvor det offentlige tilbyder private virksomheder at udvikle, finansiere, drive og vedligeholde infrastruktur.
- IFRIC 15 "Agreements for the Construction of Real Estate" – ikrafttrådte 1. januar 2009. Anvendelse af produktionskriteriet ved opførelse af fast ejendom.

Følgende nye og ændrede IFRS-standarder eller -fortolkningsbidrag som godkendt af EU er trådt i kraft med virkning for indeværende og kommende regnskabsår. Selvom de ikke for nuværende har relevant betydning for koncernen, er de indført med virkning fra indeværende regnskabsår:

- IFRIC 17 "Distribution of non-cash assets to owners" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler udlodning af andet end kontanter til koncernens ejerkreds.
- IFRIC 18 "Transfers of assets from customers" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler aktiver, der overdrages fra kunder, eksempelvis fast ejendom, som en del af salgstransaktionen.
- IFRIC 9 "Reassessment of embedded derivatives and IAS 39, Financial instruments: Recognition and measurement" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler, hvorvidt iboende derivater skal udskilles fra et finansielt aktiv, der ikke længere værdiansættes til dagsværdi over resultatopgørelsen.
- IFRIC 16 "Hedges of a net investment in a foreign operation" – ikrafttrådte 1. juli 2009. Fortolkningsbidraget omhandler regnskabsmæssig kurssikring af udenlandske kapitalandele.
- IAS 1 (ændring) "Presentation of financial statements" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen tillader indregning af en forpligtelse som langfristet, uagtet at den til enhver tid kan kræves indløst med udstedte aktier.
- IAS 36 (ændring) "Impairment of assets" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen omhandler allokering af goodwill i forbindelse med nedskrivningstest af kapitalandeles værdi.
- IFRS 2 (ændring) "Group cash-settled share-based payment transactions" – ikrafttrådte

1. januar 2010. Ændringen præciserer, at et moderselskabs betaling af likvider, der baseres på prisen af dets egne aktier, aktier i datterselskabet selv eller et tredje koncernselskab, klassificeres som aktiebaseret aflønning i det selskab, hvori medarbejderne er ansat.

- IFRS 5 (ændring) "Non-current assets held for sale and discontinued operations" – ikrafttrådte 1. januar 2010. Ændringen præciserer, at denne standard angiver, hvilke oplysninger der kræves i relation til aktiver bestemt for salg hhv. ophørte aktiviteter.

Øvrige IFRS-standarder, -ændringer samt -fortolkningsbidrag, der først træder i kraft med virkning for kommende år har p.t. ingen relevant betydning for koncernen, og er følgelig ikke indført før tid.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af grunde og bygninger, finansielle aktiver disponible for salg samt finansielle aktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af en års- eller koncernrapport samt ledelsesberetning kræver udøvelse af visse kritiske regnskabsmæssige skøn. Desuden er det nødvendigt for ledelsen at udøve skøn i anvendelsen af den fastlagte regnskabspraksis. De områder, som er forbundet med en højere grad af skøn eller kompleksitet, eller områder, hvor forudsætninger og skøn er væsentlige for koncernrapporten, er oplyst i note 1.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

KONSOLIDERINGSPRAKSIS

Som dattervirksomheder betragtes alle virksomheder, hvori koncernen har kontrol over de finansielle og driftsmæssige forhold, hvilket normalt er forbundet med besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

En dattervirksomhed er en virksomhed, som er kontrolleret af en anden virksomhed. Kontrol betyder muligheden for at bestemme en virksomheds finansierings- og forretningspolitik med henblik på at drage nytte af dennes aktiviteter.

Tilstedeværelsen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udøves eller konverteres, tages i betragtning ved vurderingen af, hvorvidt koncernen har kontrol over en anden virksomhed. Der foretages fuld konsolidering fra den dato, hvor kontrollen overføres til koncernen. Konsolideringen ophører fra den dato, hvor kontrollen ophører.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overdragne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overdragelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der er henholdsvis erhvervet og overtaget i en virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til dagsværdi på anskaffelsestidspunktet uanset omfanget af minoritetsandele. Eventuelle forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Hvor kostprisen for den overtagne virksomhed er lavere end dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, indregnes forskellen direkte i resultatopgørelsen.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktionen indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis er tilpasset til koncernens regnskabspraksis.

Dattervirksomheder

REGNSKABSPRAKSIS

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

Transaktioner i fremmed valuta

Nettoomsætning

Driftsomkostninger

Værdireguleringer

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

De balanceposter og poster i resultatopgørelsen, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). Koncernregnskabet aflægges i DKK, som både er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta, og afrundes i hele tusinde.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår ved afregning af sådanne transaktioner, samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta til balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen i henhold til officiel kurs fra Den Danske Nationalbank.

Hvis valutapositioner anses som afdækning af pengestrømme eller nettoinvesteringer, indregnes værdiændringerne herpå i anden totalindkomst.

Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, indregnes som en del af gevinst eller tab til dagsværdi. Valutakursreguleringer på ikke-monetære poster såsom aktier, der klassificeres som finansielle aktiver disponible for salg, indregnes i anden totalindkomst.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER OG REGNSKABSMÆSSIG AFDÆKNING

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås og måles efterfølgende til dagsværdi. Indregning af den gevinst eller det tab, som opstår herved, afhænger af, hvorvidt det finansielle instrument er klassificeret som regnskabsmæssig afdækning, og i så fald af karakteren af den afdækkede transaktion.

Renteswap-aftaler, der er en integreret del af låneaftaler, indregnes ikke i balancen, eftersom disse reelt er fastforrentede lån.

Koncernen har i regnskabsåret ikke haft afledte finansielle instrumenter, som klassificeres og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning. Gevinst og tab på afledte finansielle instrumenter, som indregnes i balancen, indregnes derfor i resultatopgørelsen.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætningen, som har karakter af operationel leasing, omfatter dagsværdien for lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag og efter eliminering af koncerninterne transaktioner. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres.

Optrækket bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendommene samt afholdte udlæg vedr. lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

Driftsomkostninger og administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af investeringsejendommene, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, skatter, afgifter og andre omkostninger.

Årets værdireguleringer af investeringsejendomme samt gevinster og tab ved afhændelse af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering af ejendomme til dagsværdi".

Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser i øvrigt, der måles til dagsværdi via resultatet, indregnes tillige i resultatopgørelsen.

Finansielle poster

Finansieringsomkostninger og -indtægter indregnes i resultatopgørelsen over lånenes løbetid ved anvendelse af den effektive rentemetode. Når værdien af et tilgodehavende forringes, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, som svarer til forventede, fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med instrumentets oprindelige effektive rente. Den på dette tidspunkt opgjorte forskel mellem den nominelle restgæld og nutidsværdien af de forventede ydelser indregnes som renteindtægter.

For tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser antages, at den nominelle værdi reduceret for værdireguleringer svarer til dagsværdi.

Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til poster i anden totalindkomst.

BALANCEN

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde, bygninger, en del af en bygning eller i både grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger med tillæg af efterfølgende købsprisreguleringer. Moderniseringsomkostninger inkl. låneomkostninger tillægges efterfølgende.

Investeringsejendomme reguleres årligt til dagsværdi, som fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommens forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav.

Årligt foretages en individuel vurdering af det forventede løbende afkast for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår korrigeret for udsving, der karakteriseres som værende enkeltstående hændelser, herunder korrektioner for forskel til markedsleje.

Under hensyntagen til den enkelte ejendoms individuelle forhold fastsættes et forrentningskrav for ejendommen udtrykt ved en procent. Det opgjorte, korrigerede årlige driftsafkast kapitaliseres med forrentningskravet, hvorved dagsværdien (før særlige reguleringer) opgøres.

Opgørelsen af faktor til kapitalisering skønnes under hensyntagen til investeringsejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand, klausuler om lejeregulering og opsigelse i indgåede lejekontrakter samt det eksisterende renteniveau ved regnskabsårets udløb.

I særlige situationer foretages korrektioner til den beregnede dagsværdi. Sådanne korrektioner omfatter reservationer til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særligt, økonomisk trængte beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende.

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Koncernen opdeler sine investeringer i følgende kategorier: finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen, lån og tilgodehavender, investeringer, der holdes til udløb, og finansielle aktiver disponible for salg.

Klassifikationen afhænger af formålet med investeringerne. Ledelsen fastlægger klassifikationen af investeringerne ved første indregning og revurderer klassifikationen i forbindelse med hver regnskabsaflæggelse.

REGNSKABSPRAKSIS

Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

I regnskabsåret har koncernen ikke klassificeret nogen af sine investeringer som investeringer, der holdes til udløb.

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen

Denne kategori har to underkategorier: finansielle aktiver, der besiddes med handel for øje, og finansielle aktiver, der klassificeres som et finansielt aktiv, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen på indgåelsestidspunktet. Et finansielt aktiv klassificeres i denne kategori, hvis det primært er erhvervet med henblik på snarligt salg, eller ledelsen beslutter, at det skal klassificeres således.

Aktiver i denne kategori klassificeres som omsætningsaktiver, hvis de enten besiddes med handel for øje eller forventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Lån og tilgodehavender

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, der ikke er noteret på et aktivt marked. De opstår, når koncernen yder lån, leverer varer eller ydelser direkte til en debitor. Lån og tilgodehavender indregnes under omsætningsaktiver. Den del, der forfalder mere end et år efter balancedagen, klassificeres dog som langfristede aktiver. Lån og tilgodehavender indregnes under tilgodehavender fra salg eller andre tilgodehavender i balancen.

Investeringer, der holdes til udløb

Investeringer, der holdes til udløb, er ikke-afledte finansielle instrumenter med faste eller bestemmelige betalinger og fast udløbstidspunkt, som koncernledelsen har til hensigt og er i stand til at holde til udløb.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori.

Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg er ikke-afledte finansielle instrumenter, der enten på indgåelsestidspunktet er klassificeret ind i denne kategori eller ikke er klassificeret i nogen af de øvrige kategorier. De indregnes under langfristede aktiver, medmindre virksomheden har til hensigt at afhænde investeringen inden for et år fra balancedagen.

Koncernen har ikke i regnskabsåret haft investeringer i denne kategori, men moderselskabets kapitalandele i datterselskaberne hører herunder.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende ved anvendelse af den effektive rentemetode med fradrag af nedskrivninger.

Der foretages nedskrivning på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen udgør forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med den effektive rente. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

Likvider

Likvider består af likvide beholdninger, indeståender på anfordringskonti i banker, andre kortfristede, let omsættelige investeringer med oprindelige forfaldsperioder på op til tre måneder samt træk på kassekreditter. Træk på kassekreditter er i balancen indregnet under kortfristede forpligtelser.

Aktiekapital

Aktiekapital omfatter ordinære aktier.

Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til udstedelse af nye aktier eller optioner, vises efter skat som et fradrag i egenkapitalen.

Eventuel udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i koncernregnskabet i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

Warrants

Warrants indregnes ved udstedelse under egenkapitalen med det provenu, der realiseres ved udstedelsen. Tidligere udstedte warrants, der overtages i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i den udstedende virksomhed, værdiansættes efterfølgende til dagsværdi på tidspunktet for kapitalandelenes erhvervelse.

Værdien opretholdes herefter uændret indtil udnyttelse eller udløb.

Lån

Lån indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet (med fradrag af transaktionsomkostninger) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden ved anvendelse af den effektive rentemetode.

Lån klassificeres som kortfristede forpligtelser, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde indfrielse af gælden i mindst et år fra balancedagen.

Udskudt skat

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode.

Dog indregnes der ikke udskudt skat af midlertidige forskelle, der er opstået ved den første indregning af aktiver eller forpligtelser i en transaktion, som ikke er en virksomhedsovertagelse og som på tidspunktet for transaktionen hverken påvirker den regnskabsmæssige eller skattepligtige indkomst (IAS 12.15b), herunder eksempelvis førstegangsindregning af investeringsejendomme og lån ved erhvervelse af kapitalandele.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de til enhver tid gældende skattesatser og -regler. De anvendte skattesatser pr. balancedagen er for moderselskabet 25%, og for de tyske dattervirksomheder er anvendt 15,825% og eventuel erhvervsskat på 5%.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de midlertidige forskelle kan modregnes i.

Koncernen er ikke sambeskattet.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begivenheder; det er sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at afvikle forpligtelsen; og beløbets størrelse kan måles pålideligt.

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser

Leverandører og øvrige gældsforpligtelser indregnes og måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I opgørelsen af pengestrømme indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

REGNSKABSPRAKSIS

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres ud fra årets resultat før skat reguleret for ikke kontante resultatposter som planmæssige af- og nedskrivninger og ændringer i hensættelser samt ændringer i driftskapitalen.

Driftskapitalen omfatter kortfristede omsætningsaktiver minus kortfristede forpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle, langfristede aktiver samt øvrige værdipapirer.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede forpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindsud fra virksomhedsdeltagere.

SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. Segmentoplysningerne følger koncernens ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser der er forbundet med koncernens administrative funktioner, indkomstskatter o.lign.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som direkte kan henføres til driften i segmentet, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Forpligtelser i segmenterne omfatter de forpligtelser der kan henføres til driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til kreditinstitutter og anden gæld.

HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$
Overskudgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}^*}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnit af samlede aktiver}}$

Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital før minoriteter}}{\text{Antal aktier}}$

* Nettoomsætning er tillagt "Regulering af ejendomme til dagsværdi".

EJENDOMME - KRISTENSEN PARTNERS III A/S



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