

Årsrapport for 2015

Bestyrelsen for Kristensen Partners III A/S har dags dato afholdt bestyrelsesmøde, hvor selskabets årsrapport for regnskabsåret 2015 blev behandlet og godkendt.

Resumé

- Pr. 31. december 2015 ejer koncernen 17 ejendomme.
- Ejendommenes bogførte værdi udgør DKK 576,0 mio. (2014: DKK 563,4 mio.).
- Den aktuelle udlejningsprocent er 94% (2014: 95%).
- Koncernens resultat for 2015 udgør et overskud på DKK 24,1 mio. (2014: DKK 7,9 mio.).
- Resultatet før skat og ejendomsværdireguleringer er DKK 3 mio. lavere end forventet ved halvåret, idet udlejningsprocenten ikke er steget som forventet (DKK 2 mio.), og som følge af yderligere vedligeholdelsesarbejder (DKK 1 mio.).
- Med den nuværende portefølje af ejendomme ventes et resultat for 2016 på DKK 17 mio. før dagsværdiregulering af ejendommene.
- Aktiernes indre værdi er steget fra DKK 24,30 ultimo 2014 til DKK 25,14 pr. 31. december 2015, svarende til en stigning på 3,5%. Indregnes gælden til dagsværdi og udgiftsføres aktiverede låneomkostninger, udgør indre værdi DKK 24,57. I denne kurs er der ikke indregnet eventuelle garantiomkostninger ved et salg.
- Der er i 2015 udloddet DKK 15 mio. i udbytte, svarende til DKK 1,65 pr. aktie.
- Moderselskabets resultat for 2015 udgør et underskud efter skat på DKK -20,3 mio. (2014: DKK -0,1 mio.), hvoraf DKK 19,3 mio. vedrører nedskrivning af kapitalandelene i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien I AG og Kristensen City-Immobilien III GmbH.

Salg af selskabets ejendomme

Sammen med Kristensen Invest GmbH har Kristensen Partners III A/S siden efteråret 2015 været i dialog med flere potentielle købere af koncernens ejendomsportefølje, og disse forhandlinger vil fortsætte i 2016. Koncernens ejendomme er ultimo 2015 værdiansat med udgangspunkt i konkrete salgsforhandlinger og valuarrapporter. Der er i forventningerne til 2016 ikke indregnet salg.

Udbytte

Der vil blive taget stilling til udbytte fra selskabet, når der foreligger en afklaring omkring salg af porteføljen og refinansiering af K/S Groner Strasse, Göttingen.

Det forventes, at der til den kommende generalforsamling den 4. maj 2016 vil være yderligere klarhed over situationen.

Spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Kent Hoeg Sørensen eller controller Christian Holmgreen (tel. +45 7022 8880).



KRISTENSEN PARTNERS III A/S

ÅRSRAPPORT 2015
CVR NR. 31 05 38 38



Påtegninger

Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Moderselskabsoplysninger	7

Ledelsesberetning

Koncernoversigt	8
Formål, hovedaktiviteter og strategi	8
Udvikling i året	10
Efterfølgende begivenheder	13
Forventninger til 2016	13
Hoved- og nøgletal for koncernen	14
Ejendomsoversigt pr. 31. december 2015	15
Corporate Governance og Investor Relations	16
Risici og dagsværdier	17
Regnskabsberetning	17

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse, ophørende aktivitet	19
Resultatopgørelse, fortsættende aktivitet	20
Totalindkomstopgørelse	21
Balance pr. 31. december 2015	22
Egenkapitalopgørelse	24
Opgørelse af pengestrømme	25
Noter til koncern- og årsregnskabet	27
Regnskabspraksis	58

LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 5. april 2016

Direktion

Kent Hoeg Sørensen
adm. direktør, CEO

Anders Holm-Pedersen
fund manager

Bestyrelse

Henning Frost Studsgaard
formand

Tage Benjaminsen

Henrik Østenkjær Lind

Niels Jørgen Frank

Årsrapporten er forelagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den / 2016.

Dirigent



Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Til kapitalejerne i Kristensen Partners III A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kristensen Partners III A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

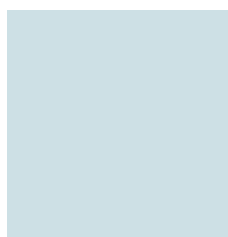
Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 5. april 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR nr. 33 77 12 31

Søren Korgaard-Møllerup
statsautoriseret revisor

Line Borregaard
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

Henning Frost Studsgaard, formand
Henrik Østenkjær Lind
Tage Benjaminsen
Niels Jørgen Frank

Direktion

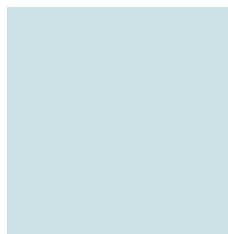
Kent Hoeg Sørensen
Anders Holm-Pedersen

Revision

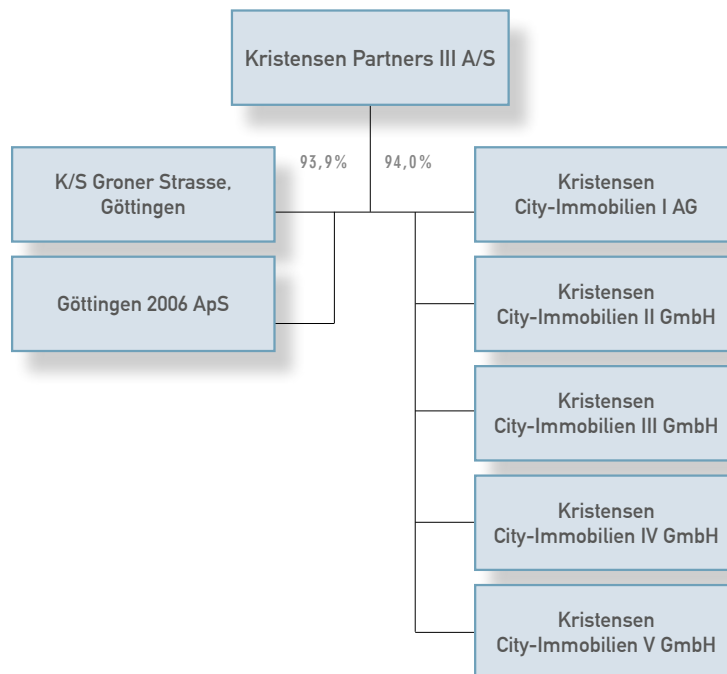
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Skelagervej 1A
DK-9000 Aalborg

Hovedbank

Danske Bank A/S
Algade 53
DK-9100 Aalborg



KONCERNOVERSIGT



FORMÅL, HOVEDAKTIVITETER OG STRATEGI

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 investeringer i ejendommene og på grundlag af det offentliggjorte prospekt af 20. november 2007 udstedte moderselskabet 10 mio. aktier à DKK 22,50. Moderselskabet fungerer som koncernens holdingselskab. Aktiekapitalen er den 8. maj 2013 nedskrevet med DKK 9,2 mio., svarende til beholdningen af egne aktier på daværende tidspunkt.

Ejendomsselskaber

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

Ejendomsporteføljen indeholder 17 ejendomme i de tyske byer Aschaffenburg, Bad Oyenhausen, Delmenhorst, Georgsmarienhütte, Göttingen, Hagen, Herne, Lemgo, Limburg, Ludwigsburg, Neumünster, Oldenburg (to ejendomme), Pforzheim, Schwandorf, Straubing og Waltrop.

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.

Pr. 31. december 2015 udgør værdien af koncernens ejendomme DKK 576,0 mio.

Moderselskabet har endvidere købt egne aktier for sammenlagt DKK 14,0 mio., hvoraf aktier for DKK 13,7 mio. er anvendt til nedskrivning af koncernens aktiekapital jf. note 12.

Finansieringsstrategi

Koncernen har finansieret investeringerne med den indbetalte egenkapital suppleret med fremmedkapital. Fremmedkapitalen tilvejebringes gennem tyske og danske hypotekbanker i et eller flere lån afhængig af de aktuelle markedsforhold. Fremmedfinansieringen tilstræbes fortrinsvis etableret i EUR.

Koncernen tilstræber en fremmedfinansiering med en løbetid på typisk fem til syv år.

I selskabets oprindelige prospekt var fremmedfinansieringen anslået til at udgøre op til 80% af ejendommenes værdi, og forventes i dag at udgøre mellem 65-70% af ejendommenes værdi (LTV).

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

Driftsstrategi

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

Aktivt management og udviklingsaktiviteterne herunder tillægges særlig betydning, da der gennem succesfuld udvikling kan opnås værdisikringer og potentielle værdistigninger, jf. nedenfor. Derudover udføres daglig ejendomsadministration, hvor en væsentlig del af denne opgave består af overvågning og optimering af ejendommens lejeindtægter.

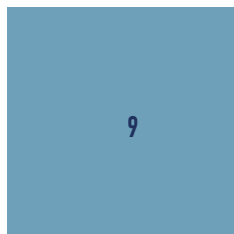
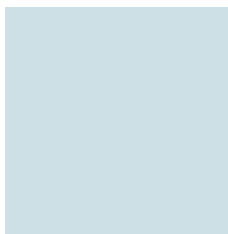
Ovenstående driftsopgaver og den daglige kontakt til lejere varetages af den tyske organisation; Kristensen Properties GmbH. Selskabet er et datterselskab af Kristensen Properties A/S.

Salgsstrategi

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

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

Koncernen har i 2015 forhandlet om salg af koncernens ejendomme. Disse forhandlinger fortsætter i 2016.



LEDELSESBERETNING

Tysk økonomi

UDVIKLING I ÅRET

Udviklingen i den tyske økonomi har i 2015 været stabil dog fortsat påvirket af den økonomiske lavkonjunktur i Europa. Det tyske BNP steg i 2015 med 1,7%, og arbejdsløsheden steg til 6,3% ved udgangen af 2015.

Årets ejendomshandler

I Tyskland er der i det nye rekordår 2015 handlet erhvervsejendomme for EUR 55,1 mia. (DKK 410 mia.), svarende til en stigning på ca. 40% i forhold til seneste rekordår i 2014. Hovedparten af investeringerne blev igen foretaget inden for kontorsegmentet (42%), men detailsegmentet oplevede stor vækst og udgjorde 31% af investeringerne i Tyskland i 2015.

Egne aktier

Der er i 2015 ikke erhvervet egne aktier, og selskabets beholdning af egne aktier udgør fortsat 22.000 stk.

Øvrig finansiering

Der er i årets løb sket refinansiering af ejendommene i henholdsvis Delmenhorst og Neumünster (Kristensen City-Immobilien II GmbH) og ejendommen i Lemgo (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) samt ejendommene i Kristensen City-Immobilien V GmbH. Herefter er finansieringen sammensat som følger:

Lånene til ejendommene i Kristensen City-Immobilien I AG er ydet med en løbetid frem til marts 2019. Renten på lånene er variabel.

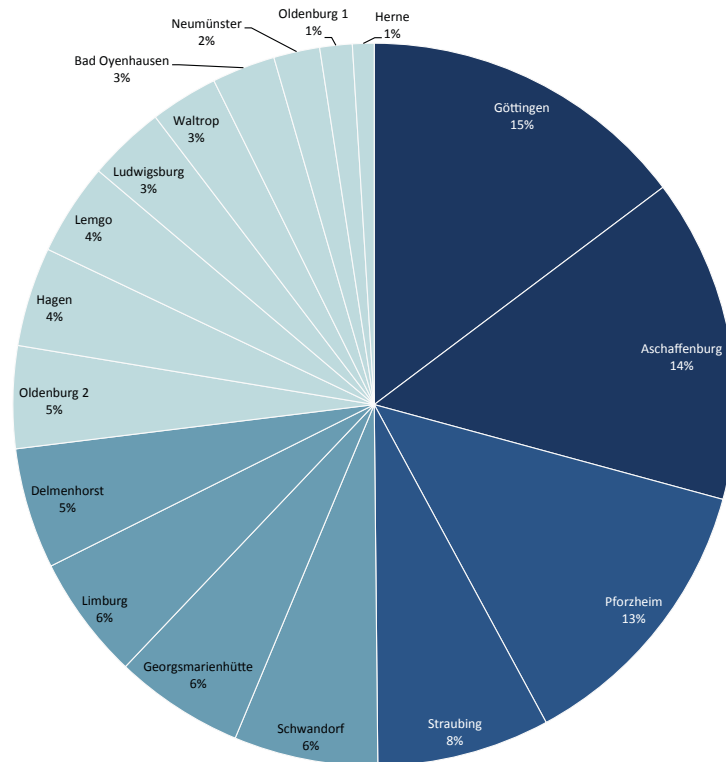
Lånet i Delmenhorst (Kristensen City-Immobilien II GmbH) er variabelt forrentet og løber frem til januar 2031. De øvrige lån i ejendommene i Kristensen City-Immobilien II GmbH, i Lemgo (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) og ejendommene i Kristensen City-Immobilien V GmbH har en løbetid frem til 31. december 2016. Renten på lånene varierer mellem fast og variabel forrentning.

Lånene i Kristensen City-Immobilien III GmbH og Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) er finansieret frem til juni 2021, og renterisikoen i ovennævnte låneaftale er afdækket med en renteswap-aftale.

I K/S Groner Strasse, Göttingen udløber det fastforrentede lån i august 2016.



Værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2015



Driften

Driftsresultatet for koncernens 17 ejendomme har i 2015 været lavere end forventet.

Ved udgangen af 2015 udgør den samlede udlejningsprocent 94% (2014: 94%), hvilket ligger under det forventede niveau på 97%.

Derudover er der gennemført en række ekstra vedligeholdelsesarbejder, og sammen med blandt andet øgede driftsomkostninger for tomme lejemaal realiseredes driftsomkostningerne højere end forventet.

Samlet set er ejendommenes drift ikke forløbet tilfredsstillende.

LEDELSESBERETNING

Regulering af ejendommene til dagsværdi

Værdiansættelse af koncernens ejendomme er foretaget med udgangspunkt i den allokerede fordeling af den samlede prissætning af koncernens 17 ejendomme i de konkrete salgsforhandlinger.

Idet ejendommen Oldenburg I (Kristensen City-Immobilien I AG) er under ombygning, har der i fastsættelse af salgssummen for ejendommen indgået en midlertidig pris, der vil ændres i forbindelse med en udlejning af ejendommen. Det er ledelsens vurdering, at den faktiske værdi svarer til den eksterne valuarvurdering for 2015 på DKK 11,9 mio.

Som følge af ændring i lokalplanen omkring ejendommen Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) har forhandlingerne ikke omfattet denne ejendom. Koncernen har ved årets udgang ladet ejendommen vurdere til dagsværdi af KENSTONE Real Estate Valuers, som er en anerkendt, ekstern tysk valuar, jf. note 1. Pr. 31. december 2015 er ejendommen vurderet til DKK 72,4 mio.

Fratrukket forventede omkostninger til salg og garantier, udgør den samlede dagsværdi af ejendommene DKK 576,0 mio.

Koncernens ejendomsværdier udgjorde før årets regulering til dagsværdi i alt DKK 565,0 mio. inklusiv kursregulering for EUR-værdier samt moderniseringer for DKK 0,2 mio. i Oldenburg 1. Den samlede dagsværdiregulering af koncernens ejendomme pr. 31. december 2015 udgør således DKK 10,9 mio.

Regulering af renteswap til dagsværdi

I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes renteswapaftaler, der er en integreret del af låneaftalen, ikke i balancen. Renteswap-aftalen i forbindelse med låneaftalen i City-Immobilien III GmbH og IV GmbH fremgår således ikke af balancen. Værdien af denne renteswapaftale udgør DKK -4,6 mio. pr. 31. december 2015. (31. december 2014: DKK -4,8 mio.).

I forbindelse med at moderselskabet pr. 1. januar 2013 erhvervede selskabet K/S Groner Strasse, Göttingen, overtog moderselskabet et eksisterende prioritetslån med renteswap-aftale. I henhold til gældende regnskabspraksis indregnes dagsværdien af denne renteswap-aftale i balancen, og dagsværdiændringer indregnes i resultatopgørelsen. Pr. 31. december 2015 udgør værdien af denne renteswap DKK -1,6 mio., svarende til en indtægtsført dagsværdiregulering i 2015 på DKK 1,8 mio.

Kurssikring

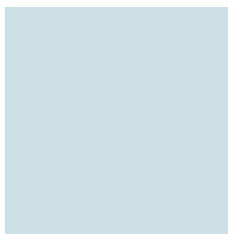
Eksposering i EUR afdækkes ikke, og der er således ikke indgået terminkontrakter til valuta-kurssikring af dagsværdien af nettoinvesteringerne i de tyske datterselskaber.

Ændring af ledelsen

Bestyrelsen konstituerede sig i maj 2015 med Henning Frost Studsgaard som formand. Der er ikke foretaget ændringer i direktionen i 2015.

Usædvanlige forhold

Der er ikke indtruffet usædvanlige forhold i året.



Sammenfatning

For 2015 var der budgetteret et overskud før skat og eksklusiv reguleringer af ejendomsværdier og renteswap på i alt DKK 19,8 mio. Det realiserede resultat på DKK 16,6 mio. afviger således med DKK -3,2 mio.

Budgetafvigelsen skyldes, at den forventede stigning i udlejningsprocenten udeblev, hvilket har resulteret i lavere huslejeindtægter og højere driftsomkostninger for tomme lejemål, svarende til en afvigelse på i alt DKK -2,1 mio. Derudover realiseredes omkostningerne til vedligehold DKK 1,1 mio. højere end budgetteret.

Koncernens samlede resultat efter skat og værdireguleringer blev på DKK 24,1 mio., hvilket er DKK 5,7 mio. bedre end forventet.

Det samlede resultat er tilfredsstillende.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er indledt konkursbehandling af hovedlejeren i Groner Strasse, Göttingen, og fremtiden for dette lejemål er derfor usikker. Værdien af ejendommen er ved de konkrete forhandlinger fastsat til DKK 93 mio., der svarer til den værdi, ejendommen er indregnet med pr. 31. december 2015.

FORVENTNINGER TIL 2016

Sammen med Kristensen Invest GmbH har Kristensen Partners III A/S siden efteråret 2015 været i dialog med flere potentielle købere af ejendomsporteføljen i Kristensen Partners III. Disse forhandlinger vil fortsætte i 2016. Der er i forventningerne til 2016 ikke indregnet salg.

Salg af ejendomme

Finansiering

Lånet i ejendommen Groner Strasse, Göttingen skal refinansieres ultimo august 2016. Størrelsen af den mulige refinansiering vil være afhængig af udlejningssituationen i ejendommen. Det nuværende lån svarer til 47,8% af den bogførte værdi af ejendommen. Det er ledelsens vurdering, at der kan opnås en refinansiering på samme niveau.

Finansieringen af koncernens øvrige ejendomme er som minimum sikret frem til udgangen af 2016. Der henvises til side 10 omkring finansiering.

Drift

I 2016 gennemføres de nødvendige vedligeholdelsesarbejder af ejendommene i overensstemmelse med de tekniske vurderingsrapporter og planer.

Driften af koncernens ejendomme forventes at blive forbedret i forhold til 2015 som følge af generelt højere udlejningsprocenter. Som følge af indledt konkursbehandling af hovedlejeren i Groner Strasse, Göttingen, er der indregnet en tomgang på tre måneder for dette lejemål.

Ejendomsmarkedet

Salg af koncernens ejendomme vil være afhængig af udlejningssituationen i de enkelte ejendomme. I forventningerne til 2016 er der ikke indregnet ændringer i værdien i forhold til 2015.

Konklusion

Ledelsen forventer under disse forudsætninger, at resultatet for det kommende år vil udgøre et overskud i størrelsesordenen DKK 15 til 17 mio. efter skat.



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	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsætning	41.234	40.977	40.767	39.878	40.166
Bruttoresultat	46.253	33.347	31.850	25.567	39.436
Resultat af primær drift	41.811	29.023	27.628	21.408	35.856
Finansielle poster, netto	-12.574	-13.788	-18.501	-18.144	-20.006
Resultat før skat	29.237	15.235	9.127	3.264	15.850
Årets resultat i alt	24.129	12.535	7.904	2.624	13.400
Pengestrøm fra driftsaktivitet	16.975	11.068	36.079	-18.815	12.058
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-97	-1.172	28.152	20.518	-123.848
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-25.686	-9.424	-77.758	-32.210	112.054
Ændring i likvider	-8.808	472	-13.527	-30.507	264
Antal medarbejdere (inkl. direktion)	2	2	2	2	2
HOVEDTAL PR. ULTIMO					
Balancesum	592.239	589.567	593.348	587.456	613.642
Egenkapital før minoritetsinteresser	227.682	219.994	208.503	201.229	212.002
Egenkapital	240.284	231.217	218.950	210.814	221.403
NØGLETAL					
Bruttomargin	112,2%	81,4%	78,1%	64,1%	89,3%
Overskudsgrad	101,4%	70,8%	67,8%	53,7%	80,5%
Afkastningsgrad	7,1%	4,9%	4,7%	3,6%	5,8%
Soliditetsgrad	40,6%	39,2%	36,9%	35,9%	36,1%
Forrentning af egenkapital	10,2%	5,6%	3,7%	1,2%	6,2%
Ordinær indre værdi pr. aktie (DKK)	25,14	24,30	22,97	20,15	21,20

I grundlaget for beregningen af ovennævnte nøgletal indgår også de ophørende aktiviteter.

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

EJENDOMSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2015

	Lejebudget 2016	Udlejnings- procent	Bogført værdi	Amortiseret restgæld	Yield valuar
K/S Groner Strasse, Göttingen					
Göttingen	5.046	100%	92.476	44.192	-
	5.046	100%	92.476	44.192	-
Kristensen City-Immobilien I AG					
Bad Oeynhausen	1.353	100%	14.861	10.235	-
Hagen	2.013	87%	26.252	16.533	-
Herne	450	69%	4.952	3.937	-
Limburg	2.686	100%	37.123	22.832	-
Ludwigsburg	1.280	74%	18.484	13.384	-
Oldenburg 1	1.086	0%	11.880	-	5,8
Waltrop	1.559	100%	18.634	11.810	-
	10.427	90%	132.186	78.731	-
Kristensen City-Immobilien II GmbH					
Delmenhorst	2.840	87%	25.878	17.730	-
Georgsmarienhütte	2.510	100%	33.218	20.618	-
Neumünster	971	100%	12.128	5.050	-
	6.321	93%	71.224	43.398	-
Kristensen City-Immobilien III GmbH					
Aschaffenburg	5.585	86%	75.379	57.097	-
Oldenburg 2	1.766	79%	28.549	12.573	-
	7.351	85%	103.928	69.670	-
Kristensen City-Immobilien IV GmbH					
Lemgo	1.815	100%	25.737	15.425	-
Pforzheim	5.478	100%	72.386	44.633	5,5
	7.293	100%	98.123	60.058	-
Kristensen City-Immobilien V GmbH					
Schwandorf	2.678	100%	33.649	20.333	-
Straubing	2.910	100%	44.377	25.356	-
	5.588	100%	78.026	45.689	-
TOTAL	42.026	94%	575.963	341.738	-

LEDELSESBERETNING

Retningslinjer

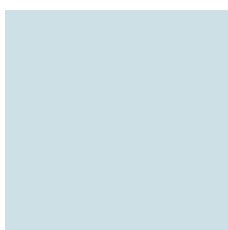
CORPORATE GOVERNANCE OG INVESTOR RELATIONS

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 april 2014), 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 13 om finansielle instrumenter, som værdiansættes til dagsværdi i balancen, kræver oplysning om dagsværdiansættelse niveauopdelt efter et tretrinshierarki. 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.

Resultatopgørelse

Koncernen
Ophørende aktiviteter

Nettoomsætningen for koncernens ophørende aktiviteter (alle datterselskaber) udgjorde DKK 41,2 mio.

Bruttoresultatet realiseredes med DKK 46,3 mio., hvilket inkluderer regulering af ejendommens dagsværdi på DKK 10,9 samt regulering af dagsværdien for renteswap i Göttingen med DKK 1,8 mio.

Resultat af primær drift udgjorde DKK 43,1 mio.

Finansielle poster udgjorde netto en omkostning på DKK 12,6 mio. bestående af hovedsageligt renteudgifter og amortiserede låneomkostninger fra optagne lån hos kreditinstitutter.

Resultat før skat blev dermed et overskud på DKK 30,5 mio. Selskabsskat er indregnet som en omkostning på DKK -4,7 mio.

Årets resultat for de ophørende aktiviteter blev således på DKK 25,8 mio.



LEDELSESBERETNING

Moderselskabets drift

Moderselskabets resultat udgjorde et underskud efter skat på DKK -20,3 mio., hvoraf DKK 19,3 mio. vedrører nedskrivning af kapitalandelene i datterselskaberne Kristensen City-Immobilien I AG og Kristensen City Immobilien III GmbH. Derudover vedrører DKK 0,8 mio. primært advokat- og konsulentomkostninger i forbindelse med igangværende salg af ejendomme/datterselskaber.

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2015 i alt DKK 592,2 mio.

Heraf udgjorde værdien af investeringsejendomme DKK 576,0 mio. Det er ledelsens vurdering, at den opførte værdi svarer til dagsværdien. Der henvises til afsnittet om risiko i note 1.

Forpligtelser

Pr. 31. december 2015 har koncernen forpligtelser på i alt DKK 352,0 mio., der alle er opført som kortfristede som følge af et forventet salg. Amortiseret restgæld vedrørende ejendommene udgør DKK 341,7 mio. Lånenes dagsværdi er opgjort til DKK 348,3 mio.

Egenkapital

Egenkapitalen er i perioden forøget med DKK 9,1 mio.

Årets totalindkomst har bidraget med DKK 24,2 mio., og der er i 2015 udbetalt udbytte på DKK 15,0 mio. I forbindelse med likvidationen af tidligere datterselskab K/S Gronerstrasse, Hannover er egenkapitalen reduceret med minoritetsinteressernes andel heraf på DKK 0,1 mio.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 180,1 mio., hvilket er en ændring på DKK -35,2 mio. i forhold til sidste år, og svarende til dette års negative driftsresultat og udbetalte udbytte.

Indre værdi

Aktiernes indre værdi udgør DKK 25,14. Ved indregning af gælden til dagsværdi og udgiftsførelse af aktiverede låneomkostninger udgør indre værdi DKK 24,57. Der henvises til forventningerne for 2016 side 13.

Pengestrømme

I 2015 har årets drift forøget likviditeten med DKK 17,0 mio.

Af dette er anvendt DKK 10,7 mio. til afdrag på de optagne prioritetslån, DKK 15,0 mio. er udbetalt i udbytte, og DKK 0,1 mio. er anvendt til betaling af skyldige omkostninger til tilknyttet virksomhed.

Årets samlede pengestrøm udgør således en netto likviditetsforringelse på DKK 8,8 mio., og de samlede likvide beholdninger pr. 31. december 2015 udgør herefter DKK 14,8 mio.



RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

2015

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2015	2014	2015	2014	
	OPHØRENDE AKTIVITET				
3	Nettoomsætning	0	0	41.234	40.977
4	Driftsomkostninger	0	0	-7.659	-10.144
	Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	10.928	1.192
	Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	1.750	1.322
	Bruttoresultat	0	0	46.253	33.347
5	Administrationsomkostninger	0	0	-3.189	-3.356
	Resultat af primær drift	0	0	43.064	29.991
6	Finansielle indtægter	0	0	529	36
7	Finansielle omkostninger	0	0	-13.107	-13.359
	Nedskrivning kapitalandele	-19.308	0	0	0
	Resultat før skat	-19.308	0	30.486	16.668
8	Selskabsskat	0	0	-4.659	-2.826
	Årets resultat for ophørende aktiviteter	-19.308	0	25.827	13.842

RESULTATOPGØRELSE (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2015	2014	2015	2014	
	FORTSÆTTENDE AKTIVITET				
3	Nettoomsætning	0	0	0	0
4	Driftsomkostninger	0	0	0	0
9	Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	0
	Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	0	0
	Bruttoresultat	0	0	0	0
5	Administrationsomkostninger	-1.253	-968	-1.253	-968
	Resultat af primær drift	-1.253	-968	-1.253	-968
6	Finansielle indtægter	863	567	6	0
7	Finansielle omkostninger	-256	-749	-2	-465
	Indtægter fra investeringer	147	882	0	0
	Resultat før skat	-499	-268	-1.249	-1.433
8	Selskabsskat	-449	126	-449	126
	Årets resultat for fortsættende aktiviteter	-948	-142	-1.698	-1.307
	Årets resultat for ophørende aktiviteter	-19.308	0	25.827	13.842
	Årets resultat i alt	-20.256	-142	24.129	12.535
	Fordeles således:				
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	15.000	0	15.000
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-20.256	-15.142	22.602	-3.240
	Minoritetsinteresser	0	0	1.527	775
	Årets resultat	-20.256	-142	24.129	12.535

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (DKK 1.000)

2015

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
Periodens resultat	-20.256	-142	24.129	12.535
Poster, der efterfølgende kan overføres til resultatopgørelsen				
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	0	0	50	-5
Anden totalindkomst efter skat	0	0	50	-5
Totalindkomst i alt	-20.256	-142	24.179	12.530
Fordeles således:				
Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	15.000	0	15.000
Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S	-20.256	-15.142	22.652	-3.245
Minoritetsinteresser	0	0	1.527	775
Årets totalindkomst	-20.256	-142	24.179	12.530

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2015	2014	2015	2014	
	AKTIVER				
9	Investeringsejendomme	0	0	0	0
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	0	0
8	Udskudt skat	0	377	0	377
	Langfristede aktiver i alt	0	377	0	377
11	Tilgodehavender	40.715	45.671	0	0
	Likvide beholdninger	1.888	1.515	1.888	1.515
	Kortfristede aktiver i alt	42.603	47.186	1.888	1.515
25	Aktiver bestemt for salg	167.283	187.189	590.351	587.675
	Aktiver i alt	209.886	234.752	592.239	589.567

BALANCE PR. 31. DECEMBER (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2015	2014	2015	2014	
PASSIVER					
	Aktiekapital	90.770	90.770	90.770	90.770
	Overkursfond	121.836	121.836	121.836	121.836
	Overført resultat	-32.534	-12.314	15.076	-7.612
	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	15.000	0	15.000
	Aktionærerne i Kristensen Partners III A/S' andel af egenkapitalen	180.072	215.292	227.682	219.994
	Minoritetsinteresser	0	0	12.602	11.223
12	Egenkapital	180.072	215.292	240.284	231.217
13	Kreditinstitutter	0	0	0	0
	Langfristede forpligtelser i alt	0	0	0	0
13	Kreditinstitutter	0	0	0	0
14	Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	0	0	0	0
15	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	29.814	19.460	596	453
26	Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	0	0	351.359	357.897
	Kortfristede forpligtelser i alt	29.814	19.460	351.955	358.350
	Forpligtelser i alt	29.814	19.460	351.955	358.350
	Passiver i alt	209.886	234.752	592.239	589.567

NOTER UDEN HENVISNING

- 1 Kritiske og regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 16 Ledelsesafłønning
- 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	
	2015	2014	2015	2014
Egenkapital primo	215.292	215.698	231.217	218.951
Årets totalindkomst	-20.256	-142	24.179	12.530
Udbytte 2015	-15.000	0	-15.000	0
Udbytte egne aktier	36	0	36	0
Overførsel til minoritetsinteresser	0	0	-148	0
Erhvervelse af egne aktier	0	-264	0	-264
Egenkapitalbevægelser i alt	-35.220	-406	9.067	12.266
12 Egenkapital ultimo	180.072	215.292	240.284	231.217

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN		
	2015	2014	2015	2014	
	Årets resultat før skat for ophørende aktiviteter	-19.308	0	30.486	16.668
	Heraf finansielle indtægter	0	0	-529	-36
	Heraf finansielle omkostninger	0	0	13.107	13.359
21	Regulering for ikke-likvide driftsposter	19.161	0	-13.250	-1.974
22	Ændring i driftskapital	0	0	-1.983	-1.101
	Pengestrøm fra primær drift	-147	0	27.831	26.916
	Finansielle indtægter, betalt	0	0	59	36
	Finansielle omkostninger, betalt	0	0	-11.097	-13.359
	Selskabsskat, betalt	0	0	0	-649
	Pengestrøm fra driftsaktivitet (ophørende aktiviteter)	-147	0	16.793	12.944
	Årets resultat før skat for fortsættende aktiviteter	-499	-268	-1.249	-1.433
	Heraf finansielle indtægter	-863	-567	-6	0
	Heraf finansielle omkostninger	255	749	2	465
21	Regulering for ikke-likvide driftsposter	-468	420	0	0
22	Ændring i driftskapital	985	-1.216	1.784	-1.216
	Pengestrøm fra primær drift	-590	-882	531	-2.184
	Finansielle indtægter, betalt	476	567	6	0
	Finansielle omkostninger, betalt	-2	-749	464	529
	Selskabsskat, betalt	-127	-221	-819	-221
	Pengestrøm fra driftsaktivitet (fortsættende aktiviteter)	-243	-1.285	182	-1.876
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt (fortsættes næste side)	-390	-1.285	16.975	11.068

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME (DKK 1.000)

NOTE	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
(fortsat fra forrige side)				
Salg af investeringsejendomme	0	0	0	0
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	0			
Pengestrøm fra investeringsaktivitet (ophørende aktiviteter)	0	0	0	0
Skyldige købesummer	0	0	0	0
Overført fra kapitalandele	1.227	0	0	0
Låneomkostninger	0	0	0	-1.270
Ændring i udlån til tilknyttede virksomheder	14.500	-2.966	-97	98
Pengestrøm fra investeringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)	15.727	-2.966	-97	-1.172
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	15.727	-2.966	-97	-1.172
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	0	1.288
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	-10.722	-10.448
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (ophørende aktiviteter)	0	0	-10.722	-9.160
12 Erhvervelse af egne aktier	0	-264	0	-264
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Afdrag/indfrielse på langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Udbytte 2015	-14.964	0	-14.964	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet (fortsættende aktiviteter)	-14.964	-264	-14.964	-264
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-14.964	-264	-25.686	-9.424
Ændring i likvider	373	-4.515	-8.808	472
Likvider primo	1.515	6.030	23.579	23.107
Likvider ultimo	1.888	1.515	14.771	23.579

1 Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Moderelskabsregnskabet vurderes generelt ikke at være baseret på kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger. Der er i 2015 foretaget nedskrivning af moderelskabets kapitalandele vedrørende Kristensen City-Immobilien I AG og Kristensen City-Immobilien III GmbH på ialt DKK 19,3 mio. jf. side 20.

Som følge af lejer er under konkursbehandling knytter der sig større usikkerhed til værdiansættelsen af K/S Groner Strasse, Göttingen.

Lånet i K/S Groner Strasse, Göttingen udløber i august 2016. Som følge af, at der er indledt konkursbehandling af lejer kan en refinansiering kræve ekstra afdrag. Det er ledelsens vurdering, at der kan opnås en refinansiering på samme niveau. Krisensen Partners III A/S har en hæftelse på DKK 22,7 mio., samt et tilsvarende tilgodehavende.

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 diskonteringssatser, som afspejler de aktuelle markedsvurderinger af usikkerheden med hensyn til likviditetens størrelse og tidsberegning.

Værdiansættelse af selskabets ejendomme er foretaget med udgangspunkt i de konkrete salgsforhandlinger og valuarrapporter.

Idet ejendommen Oldenburg I (Kristensen City-Immobilien I AG) er under ombygning, har der i fastsættelse af salgssummen for ejendommen indgået en midlertidig pris, der vil ændres i forbindelse med en udlejning af ejendommen. Det er ledelsens vurdering, at den faktiske værdi svarer til den eksterne valuarvurdering for 2015 på DKK 11,9 mio.

Som følge af ændring i lokalplanen omkring ejendommen Pforzheim (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) har forhandlingerne ikke omfattet denne ejendom. Koncernen har ved årets udgang ladet ejendommen vurdere til dagsværdi af KENSTONE Real Estate Valuers, som er en anerkendt, ekstern tysk valuar, jf. note 1. Pr. 31. december 2015 er ejendommen vurderet til DKK 72,4 mio.

Modregnet forventede omkostninger til salg og garantier, udgør den samlede dagsværdi af ejendommene DKK 576,0 mio.

Vurderingen af ejendommen i henholdsvis Oldenburg og Pforzheim er foretaget i henhold til IFRS 13 og IAS 40 blandt andet ved kapitalisering af ejendommenes løbende afkast baseret på generelle forudsætninger for vækst, markedets lejebetingelser samt tomgang og under hensyn til ejendommenes beskaffenhed, beliggenhed og lejerstruktur som beskrevet under "Regnskabspraksis". De af valuaren anvendte diskonteringssatser fremgår af ejendomsoversigten på side 15.

Finansiering

Ultimo 2015 er koncernens lån i ejendommene i henholdsvis City-Immobilien II, Lemgo i City-Immobilien IV og i City-Immobilien V refinansieret i tyske banker, og blandt andet til en lavere rente og uændret LTV.

Lånet i ejendommen Groner Strasse, Göttingen skal refinansieres ultimo august 2016. Størrelsen af den mulige refinansiering vil være afhængig af udlejningssituationen i ejendommen. Det nuværende lån svarer til 47,8% af den bogførte værdi af ejendommen. Det er ledelsens vurdering, at der kan opnås en refinansiering på samme niveau.

Regnskabspraksis vurderes i øvrigt ikke pr. 31. december 2015 at være underlagt kritiske skøn eller vurderinger.

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2 Segmentoplysninger

Koncernen inddeler, kontrollerer og styrer sine forretningsmæssige aktiviteter efter disses bymæssige placering. De enkelte segmenter driver virksomhed inden for samme forretningsområde (udlejning af investeringsejendomme). Segmenterne har ingen indbyrdes omsætning, og alle segmenter er opført som ophørende aktiviteter i 2015.

	Aschaffenburg (ophørende)		Bad Oeynhausen (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	5.119	5.574	1.353	1.353
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-632	-696	-41	-185
Resultat før skat	-3.962	1.558	-395	1.029
Skat	627	-247	63	-163
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-6.727	-745	-1.554	0
Segmentaktiver	97.275	108.096	13.851	15.999
Segmentforpligtelser	67.446	70.642	9.506	10.629
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Delmenhorst (ophørende)		Georgsmarienhütte (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	2.610	2.586	2.489	2.489
Finansielle indtægter	0	12	0	0
Finansielle omkostninger	-683	-706	-170	-221
Resultat før skat	-4.170	427	1.624	1.930
Skat	660	-68	-257	-305
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-5.455	0	-363	0
Segmentaktiver	32.642	32.614	29.181	33.908
Segmentforpligtelser	11.152	12.209	11.552	15.641
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Göttingen (ophørende)		Hagen (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	6.537	6.096	1.827	1.417
Finansielle indtægter	46	1	0	0
Finansielle omkostninger	-2.467	-2.681	-67	-297
Resultat før skat	12.362	3.592	4.933	1.777
Skat	-1.956	-569	-781	-281
Regulering af ejendomme til dagsværdi	7.217	224	3.519	1.118
Regulering af renteswap til dagsværdi	1.750	1.322	0	0
Segmentaktiver	93.786	86.960	32.635	28.299
Segmentforpligtelser	72.093	75.674	16.372	17.395
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Herne (ophørende)		Lemgo (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	384	429	1.815	1.826
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-16	-67	-700	-706
Resultat før skat	-427	272	2.546	817
Skat	68	-43	-403	-129
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-644	0	1.854	0
Segmentaktiver	6.870	6.763	33.511	32.286
Segmentforpligtelser	3.733	3.729	14.485	16.013
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Hannover (ophørt)		Limburg (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	0	0	2.673	2.683
Finansielle indtægter	0	74	0	0
Finansielle omkostninger	0	-46	-92	-413
Resultat før skat	0	-51	7.067	1.853
Skat	0	12	-1.118	-293
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	5.026	0
Segmentaktiver	0	2.058	37.346	34.849
Segmentforpligtelser	0	0	21.913	24.127
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Ludwigsburg (ophørende)		Neumünster (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	1.217	1.214	971	971
Finansielle indtægter	0	0	0	0
Finansielle omkostninger	-54	-236	-221	-239
Resultat før skat	-623	605	790	584
Skat	99	-96	-125	-92
Regulering af ejendomme til dagsværdi	-1.513	0	188	0
Segmentaktiver	16.974	19.201	11.670	14.923
Segmentforpligtelser	12.511	13.444	2.668	4.166
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Oldenburg (begge ejendomme) (ophørende)		Pforzheim (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	1.703	1.827	5.478	5.469
Finansielle indtægter	5	15	0	0
Finansielle omkostninger	-102	-226	-1.690	-2.006
Resultat før skat	2.880	-334	3.215	2.986
Skat	-456	53	-509	-473
Regulering af ejendomme til dagsværdi	3.627	373	0	0
Segmentaktiver	16.055	6.569	68.409	69.703
Segmentforpligtelser	21.439	16.752	42.316	45.716
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Schwandorf (ophørende)		Straubing (ophørende)	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	2.549	2.643	2.978	2.876
Finansielle indtægter	0	0	2	3
Finansielle omkostninger	-910	-933	-1.133	-1.161
Resultat før skat	1.697	1.208	3.879	1.413
Skat	-269	-191	-614	-224
Regulering af ejendomme til dagsværdi	813	0	2.727	224
Segmentaktiver	33.533	33.700	47.494	45.350
Segmentforpligtelser	19.073	20.478	25.547	26.914
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	Waltrop (ophørende)		Ikke fordelt	
	2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	1.531	1.524	0	0
Finansielle indtægter	0	0	482	-69
Finansielle omkostninger	-49	-214	-4.082	-2.792
Resultat før skat	3.270	770	-5.449	-5.201
Skat	-517	-122	380	531
Regulering af ejendomme til dagsværdi	2.213	0	0	0
Segmentaktiver	18.800	17.463	2.207	825
Segmentforpligtelser	11.892	12.451	-11.743	-27.629
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0	0	0

	I alt	
	2015	2014
Nettoomsætning	41.234	40.977
Finansielle indtægter	535	36
Finansielle omkostninger	-13.109	-13.824
Resultat før skat	29.237	15.235
Skat	-5.108	-2.700
Regulering af ejendomme til dagsværdi	10.928	1.192
Regulering af renteswap til dagsværdi	1.750	1.322
Segmentaktiver	592.239	589.567
Segmentforpligtelser	351.955	358.350
Anlægsinvesteringer (pengestrømme)	0	0

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
3 Nettoomsætning				
Lejeindtægt, ophørende aktivitet	0	0	41.234	40.977
Lejeindtægt, fortsættende aktivitet	0	0	0	0
I alt	0	0	41.234	40.977

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. (2014: DKK 41 mio.).

Det gennemsnitlige opsigelsesvarsel udgør 47 måneder, for hvilken periode lejeindtægterne udgør DKK 166 mio. (2014: 55 mdr./DKK 191 mio.). Heraf falder DKK 40 mio. inden for det kommende år. DKK 100 mio. mellem 1-5 år og DKK 26 mio. senere end fem år efter balancedagen (2014: DKK 40 mio./DKK 114 mio./DKK 37 mio.).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
4 Driftsomkostninger				
Vedligeholdelsesomkostninger	0	0	-3.948	-5.188
Ejendomsadministration	0	0	-1.628	-2.305
Ufordelte driftsomkostninger	0	0	-1.611	-2.117
Driftsomkostninger, ikke udlejede lejemål	0	0	-472	-534
Ophørende aktiviteter	0	0	-7.659	-10.144
Fortsættende aktiviteter	0	0	0	0
I alt	0	0	-7.659	-10.144

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
5 Administrationsomkostninger				
Selskabsadministrationshonorar	0	0	-2.371	-2.371
Revisionshonorar	0	0	-489	-429
Konsulenthonorar	0	0	-120	-490
Administrationsomkostninger i øvrigt	0	0	-209	-66
Ophørende aktiviteter	0	0	-3.189	-3.356
Bestyrelseshonorar	-197	-232	-197	-232
Revisionshonorar	-168	-148	-168	-148
Konsulenthonorar	-793	-466	-793	-466
Administrationsomkostninger i øvrigt	-95	-122	-95	-122
Fortsættende aktiviteter	-1.253	-968	-1.253	-968
I alt	-1.253	-968	-4.442	-4.324

Vedrørende aflønning af ledelsen henvises til note 16.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
6 Finansielle indtægter				
Renteindtægter, likvide beholdninger	0	0	2	4
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	32
Valutakursgevinster/-regulering i alt	0	0	516	0
Finansielle indtægter i øvrigt	0	0	11	0
Ophørende aktiviteter	0	0	529	36
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	387	567	0	0
Valutakursgevinster/-regulering i alt	476	0	6	0
Fortsættende aktiviteter	863	567	6	0
I alt	863	567	535	36

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
7 Finansielle omkostninger				
Rente- og låneomkostninger, kreditinstitutter	0	0	-11.764	-12.921
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Renteomkostninger, i øvrigt	0	0	-73	-96
Valutakursgevinster/-regulering	0	0	0	-76
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	0	-1.270	-266
Ophørende aktiviteter	0	0	-13.107	-13.359
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder	-254	-284	0	0
Renteomkostninger, i øvrigt	-2	-1	-2	-1
Valutakursgevinster/-regulering	0	-464	0	-464
Fortsættende aktiviteter	-256	-749	-2	-465
I alt	-256	-749	-13.109	-13.824

Der er sammenlagt afholdt låneomkostninger ved optagelse af lån fra kreditinstitutter på TDKK 3.182 (2014: TDKK 2.816). Låneomkostningerne amortiseres indtil indfrielse, og er i indeværende år udgiftsført med TDKK 1.270 (2014: TDKK 267).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
8 Selskabsskat				
Årets aktuelle skat	0	0	0	149
Årets udskudte skatter	0	0	-3.966	-2.596
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	0	-693	-379
Skat af årets resultat, ophørende aktiviteter	0	0	-4.659	-2.826
Årets aktuelle skat	-100	-99	-100	-99
Årets udskudte skatter	0	311	0	311
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-349	-86	-349	-86
Skat af årets resultat, fortsættende aktiviteter	-449	126	-449	126
Skat af årets resultat i alt	-449	126	-5.108	-2.700
Afstemning af effektiv skattesats:				
Forventet skattesats (vægtet *)	23,5%	24,5%	15,7%	15,1%
Skattefrie indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	0,0%	22,6%	0,0%	0,0%
Udnyttelse af skattemæssige underskud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ikke aktiverede skattemæssige underskud	-23,5%	0,0%	1,7%	0,0%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-2,3%	0,0%	0,1%	2,6%
Effektiv skattesats	-2,3%	47,1%	17,5%	17,7%

*) 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.

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
8 (fortsat)				
Udskudt skat kan specificeres således:				
Aktiver bestemt for salg				
Investeringsejendomme	0	0	8.018	584
Forpligtelser	0	0	348	201
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	0	-4.669	-894
Indregnet udskudt skat ultimo, ophørende aktiviteter	0	0	3.697	-109
Indregnet udskudt skat primo	0	0	109	2.705
Aktiver bestemt for salg	0	0	3.806	2.596
Fortsættende aktiviteter				
Investeringsejendomme	0	0	0	0
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Værdi af fremførte skattemæssige underskud	0	-377	0	-377
Indregnet udskudt skat ultimo, fortsættende aktiviteter	0	-377	0	-377
Indregnet udskudt skat primo	377	66	377	66
Årets udskudte skat, fortsættende aktiviteter	377	-311	377	-311

Den indregnede, udskudte skatteforpligtelse udgør i alt TDKK 3.697 (2014: Skatteaktiv TDKK 486), og vedrører alene datterselskaberne, hvor ejendommene forventes solgt. Skatteforpligtelsen er henført under forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg, jf. note 26. Moderselskabet havde pr. 31. december 2014 oparbejdet et udskudt skatteaktiv på TDKK 377 med forventning om udnyttelse i overskud inden for de næste år. Men med det forventede salg af ejendomme vil dette skatteaktiv ikke kunne udnyttes, hvorfor det er tilbageført pr. 31. december 2015.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
9 Investeringsejendomme				
Bogført værdi primo	0	0	0	563.476
Kursregulering	0	0	0	-1.299
Regulering af tidligere anskaffelsessummer	0	0	0	0
Yderligere tilkøb/frasalg af ejendomsporteføljer	0	0	0	0
Omkostninger ved salg, ophørende aktiviteter	0	0	0	0
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	0	1.192
Overført til "Aktiver bestemt for salg"	0	0	0	-563.369
Bogført værdi ultimo	0	0	0	0
Bogført værdi ultimo, fortsættende aktiviteter	0	0	0	0

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
9 (fortsat)				
Aschaffenburg	0	0	75.379	81.880
Bad Oeynhausen	0	0	14.861	16.376
Delmenhorst	0	0	25.878	31.263
Georgsmarienhütte	0	0	33.218	33.496
Göttingen	0	0	92.476	85.042
Hagen	0	0	26.252	22.703
Herne	0	0	4.952	5.583
Lemgo	0	0	25.737	23.820
Limburg	0	0	37.123	32.007
Ludwigsburg	0	0	18.484	19.949
Neumünster	0	0	12.128	11.910
Oldenburg (begge ejendomme)	0	0	40.429	36.474
Pforzheim	0	0	72.386	72.203
Schwandorf	0	0	33.649	32.752
Straubing	0	0	44.377	41.535
Waltrop	0	0	18.634	16.376
Overført til "Aktiver bestemt for salg"	0	0	575.963	563.369

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

2015

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
10 Kapitalandele i dattervirksomheder				
Kostpris primo	187.298	187.700	0	0
Kursregulering	464	-402	0	0
Årets tilgang	0	0	0	0
Årets afgang	1.062	0	0	0
Kostpris ultimo	186.700	187.298	0	0
Nedskrivning primo	109	109		
Årets nedskrivning	19.308	0	0	0
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0	0	0
Nedskrivning ultimo	19.417	109	0	0
Overført til "Aktiver bestemt for salg"	167.283	187.189	0	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	0	0	0	0

DATTERSELSKABER	HJEMSTED	SELSKABSKAPITAL	EJERANDEL
Kristensen City-immobilien I AG	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 2.200.000	94,0%
Kristensen City-immobilien II GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 1.700.000	94,0%
Kristensen City-immobilien III GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 6.000.000	94,0%
Kristensen City-immobilien IV GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 25.000	94,0%
Kristensen City-immobilien V GmbH	Carmerstrasse 13, Berlin	EUR 25.000	94,0%
K/S Groner Strasse, Göttingen	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 35.000.000	93,9%
Göttingen 2006 ApS	Vesterbro 18, Aalborg	DKK 125.000	93,9%

Koncernstrukturen fremgår af diagrammet på side 8.

Uddrag af regnskabsmæssige oplysninger om dattervirksomheder er oplistet nedenfor:

	MODERSELSKAB	
	2015	2014
Omsætning	41.234	40.977
Årets resultat (inkl. minoritetsinteresser)	25.827	12.677
Aktiver	590.351	561.013
Forpligtelser	362.856	383.680
Andel af årets resultat	24.309	11.869
Andel af egenkapital (ekskl. minoritetsinteresser)	227.495	177.333

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
11 Tilgodehavender				
Aktiver bestemt for salg				
Tilgodehavender hos lejere	0	0	874	1.296
Uafregnet fællesomkostningsregnskab	0	0	285	251
Momstilgodehavende	0	0	34	56
Øvrige tilgodehavender	0	0	312	530
Aktiver bestemt for salg i alt	0	0	1.505	2.133
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	1.505	2.133
I alt	0	0	1.505	2.133
Fortsættende aktivitet				
Tilgodehavender hos datterselskaber	40.499	44.788	0	0
Øvrige tilgodehavender	216	883	0	0
Fortsættende aktiviteter i alt	40.715	45.671	0	0
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	40.715	45.671	0	0
I alt	40.715	45.671	0	0
Tilgodehavender i alt	40.715	45.671	1.505	2.133

Pr. 31. december 2015 er der foretaget hensættelser på i alt TDKK 2.727 (2014: TDKK 2.606) til tab på det opførte tilgodehavende hos lejere. I 2015 er der desuden driftsført tabte huslejeindtægter på i alt TDKK 37 (2014: TDKK 272).

		MODERSELSKAB				
		Aktiekapital	Overkurs-fond	Overført resultat	Udbytte	I alt
12	Egenkapital					
	Saldo pr. 31. december 2013	90.770	121.836	3.092	0	215.698
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2014	0	0	-15.142	15.000	-142
	Erhvervelse af egne aktier	0	0	-264	0	-264
	Saldo pr. 31. december 2014	90.770	121.836	-12.314	15.000	215.292
	Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2015	0	0	-20.256	0	-20.256
	Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-15.000	-15.000
	Udbytte egne aktier	0	0	36	0	36
	Saldo pr. 31. december 2015	90.770	121.836	-32.534	0	180.072

Den tegnede kapital på stiftelsestidspunktet på DKK 500.000 blev indbetalt den 8. november 2007 til DKK 22,50 pr. stk. aktie. Den 19. februar 2008 forhøjedes aktiekapitalen med DKK 99,5 mio., og ligeledes til DKK 22,50 pr. stk. aktie.

Moderselskabet havde pr. 31. december 2012 en beholdning af egne aktier på 923.020 stk. á nominelt DKK 10,00 pr. aktie svarende til i alt DKK 9,2 mio. Aktiernes samlede anskaffelsessum udgjorde DKK 13,7 mio., svarende til gennemsnitligt DKK 14,89 pr. aktie.

I henhold til beslutningen på moderselskabets ordinære generalforsamling den 8. maj 2013 blev selskabets beholdningen af egne aktier anvendt til nedskrivning af dets aktiekapital, som herefter udgør DKK 90,8 mio.

Der blev i 2014 erhvervet 22.000 stk. egne aktier til en anskaffelsessum på DKK 12,00 pr. aktie, svarende til i alt DKK 0,3 mio. Moderselskabets beholdning af egne aktier udgør herefter 22.000 stk.

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

12 (fortsat)

		KONCERN						
		Aktie- kapital	Over- kursfond	Overført resultat	Warrants	Foreslået udbytte	Mi- noritets- interesser	I alt
Saldo pr. 31. december 2013		90.770	121.836	-5.108	1.005	0	10.448	218.951
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2014		0	0	-3.245	0	15.000	775	12.530
Warrants, ophørt		0	0	1.005	-1.005	0	0	0
Erhvervelse af egne aktier		0	0	-264	0	0	0	-264
Saldo pr. 31. december 2014		90.770	121.836	-7.612	0	15.000	11.223	231.217
Totalindkomst for perioden 1. januar til 31. december 2015		0	0	22.652	0	0	1.527	24.179
Overførsel til minoritetsinteresser		0	0	0	0	0	-148	-148
Betalt ordinært udbytte		0	0	0	0	-15.000	0	-15.000
Udbytte egne aktier		0	0	36	0	0	0	36
Saldo pr. 31. december 2015		90.770	121.836	15.076	0	0	12.602	240.284

Moderselskabet har pr. 31. december 2015 en beholdning af egne aktier på 22.000 stk. med en samlet anskaffelsessum på DKK 0,3 mio., svarende til DKK 12,00 pr. aktie.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
13 Kreditinstitutter				
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	341.738	350.721
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt	0	0	341.738	350.721
Dagsværdi	0	0	348.287	362.881
Nominal værdi	0	0	342.144	351.992
Fortsættende aktiviteter				
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	0	0
Fortsættende aktiviteter i alt	0	0	0	0
Dagsværdi	0	0	0	0
Nominal værdi	0	0	0	0

Låneaftalen vedrørende datterselskabet Kristensen City-Immobilien III GmbH samt ejendommen i Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH) indeholder en renteswap-aftale, der har en værdi pr. 31. december 2015 på TDKK -4.620. Denne renteswap indregnes ikke i balancen, da den er en integreret del af låneaftalen.

Tilsvarende indeholder låneaftalen vedrørende ejendommen i Göttingen en renteswap-aftale, der pr. 31. december 2015 udgør en forpligtelse på TDKK -1.573, jf. note 26. Denne renteswap er allerede indregnet i balancen. Der henvises i øvrigt til beskrivelse af rente- og kreditrisici i note 23 samt forpligtelsernes placering i dagsværdihierakiet, note 24.

Låneaftalen vedrørende ejendommene i Georgsmarienhütte og Neumünster (Kristensen City-Immobilien II GmbH) samt Lemgo (Kristensen City-Immobilien IV GmbH) og Kristensen City-Immobilien V GmbH er blevet genforhandlet med virkning fra ordinært udløb af nuværende låneaftale den 31. december 2015. Den 31. januar 2016 udløb endvidere lånet i Delmenhorst (Kristensen City-Immobilien II GmbH), og denne aftale er også blevet genforhandlet.

Endelig er ejendommene i City-Immobilien III GmbH og Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH) underlagt visse betingelser for selskabets evne til at honorere renter og afdrag (såkaldt "Debt Service Cover Ratio"). Baseret på den kommende drift indtil forventet salgstidspunkt ventes disse betingelser at være opfyldt.

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
13 (fortsat)					
Gælden kan specificeres således:					
2015					
Forpligtelser vedr. fortsættende aktiviteter				0	0
Bad Oyenhausen	20-03-2019	Variabel	2,82%	10.235	10.235
Hagen	20-03-2019	Variabel	2,82%	16.533	16.533
Herne	20-03-2019	Variabel	2,82%	3.937	3.937
Limburg	20-03-2019	Variabel	2,82%	22.832	22.832
Ludwigsburg	20-03-2019	Variabel	2,82%	13.384	13.384
Oldenburg 1	31-12-2012		0,00%	0	0
Waltrop	20-03-2019	Variabel	2,82%	11.810	11.810
Delmenhorst	31-01-2031	Variabel	3,68%	17.730	17.730
Georgsmarienhütte *)		Variabel	0,81%	20.618	20.618
Göttingen	31-08-2016	Fast	5,02%	44.192	44.192
Neumünster	31-12-2016	Fast	4,46%	5.175	5.050
Aschaffenburg	31-06-2021	Fast	2,98%	59.552	57.097
Oldenburg 2	31-06-2021	Fast	2,98%	13.113	12.573
Lemgo	31-12-2016	Fast	4,46%	15.806	15.425
Pforzheim	31-12-2016	Fast	2,98%	46.549	44.633
Schwandorf	31-12-2016	Fast	4,46%	20.837	20.333
Straubing	31-12-2016	Fast	4,46%	25.984	25.356
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				348.287	341.738
I alt pr. 31. december 2015				348.287	341.738

Koncernens amortiserede gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31. december 2015 DKK 341,7 mio. og fremgår af note 26. Prioritetslånene er desuden opgjort til dagsværdi pr. 31. december 2015 jf. ovenfor med en samlet forpligtelse på DKK 348,3 mio.

Beregningen af dagsværdien for prioritetslånene er foretaget ved en tilbagediskontering af fremtidige ydelser og med anvendelse af aktuelle rentesatser pr. 31. december 2015 tillagt risikotillæg/marginal på 1,75%.

*) Lånet i Georgsmarienhütte afdrages med 2% p.a. af restgælden.

	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente	Dagsværdi	Bogført værdi
13 (fortsat)					
2014					
Bad Oeynhausen	20-03-2019	Variabel	2,86%	10.668	10.492
Hagen	20-03-2019	Variabel	2,86%	17.233	16.949
Herne	20-03-2019	Variabel	2,86%	4.103	4.035
Limburg	20-03-2019	Variabel	2,86%	23.799	23.406
Ludwigsburg	20-03-2019	Variabel	2,86%	13.951	13.721
Oldenburg 1	31-12-2012			0	0
Waltrop	20-03-2019	Variabel	2,86%	12.310	12.106
Delmenhorst	31-01-2016	Fast	3,83%	18.848	18.526
Georgsmarienhütte	31-12-2015	Variabel	0,92%	21.097	21.098
Göttingen	31-08-2016	Fast	5,02%	49.173	48.850
Neumünster	31-12-2015	Fast	4,50%	5.369	5.249
Aschaffenburg	31-06-2021	Fast	2,98%	62.516	57.991
Oldenburg 2	31-06-2021	Fast	2,98%	13.723	12.730
Lemgo	31-12-2015	Fast	4,50%	16.143	15.786
Pforzheim	15-02-2015	Fast	4,31%	46.110	46.002
Schwandorf	31-12-2015	Fast	4,60%	21.300	20.829
Straubing	31-12-2015	Fast	4,50%	26.538	25.951
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				362.881	350.721
Forpligtelser vedr. fortsættende aktiviteter				0	0
I alt pr. 31. december 2014				362.881	350.721

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
14 Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser				
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				
Uafregnede købesummer	0	0	358	357
Transaktionsomkostninger	0	0	0	0
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt	0	0	358	357
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	358	357
I alt	0	0	358	357
Dagsværdi	0	0	358	357
Nominel værdi	0	0	358	357
Fortsættende aktiviteter				
Uafregnede købesummer	0	0	0	0
Transaktionsomkostninger	0	0	0	0
Fortsættende aktiviteter i alt	0	0	0	0
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0
Dagsværdi	0	0	0	0
Nominel værdi	0	0	0	0

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
15 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser				
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				
Leverandørgæld	0	0	841	954
Skyldige finansielle omkostninger	0	0	1.468	728
Momsforpligtelse	0	0	111	0
Konsulenthonorarer	0	0	279	173
Revisionshonorar	0	0	186	230
Vedligeholdelsesarbejde	0	0	0	196
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	97
Anden gæld	0	0	134	742
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt	0	0	3.019	3.120
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:				
Langfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	3.019	3.120
I alt	0	0	3.019	3.120
Dagsværdi	0	0	3.019	3.120
Nominel værdi	0	0	3.019	3.120
Fortsættende aktiviteter				
Bestyrelseshonorarer	132	135	132	135
Konsulenthonorarer	120	75	120	75
Revisionshonorarer	50	50	50	50
Gæld til tilknyttede virksomheder	29.218	19.007	0	0
Anden gæld	294	193	294	193
Fortsættende aktiviteter i alt	29.814	19.460	596	453
Gælden er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	29.814	19.460	596	453
I alt	29.814	19.460	596	453
Dagsværdi	29.814	19.460	596	453
Nominel værdi	29.814	19.460	596	453
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	29.814	19.460	3.615	3.573

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

16 Ledelsesafłønning

I indeværende regnskabsår er der afholdt TDKK 197 i bestyrelseshonorar (2014: TDKK 232).

Selskabet administreres af et tilknyttet selskab, jf. note 20, og lønnen til moderselskabets to direktører er indeholdt i det omtalte management fee.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld:				
Investeringsejendomme	0	0	564.117	551.459
Lejetilgodehavender	0	0	885	1.168
Likvide beholdninger	0	0	5.493	8.586
Gæld til kreditinstitutter for hvilken, der er stillet sikkerhed (dagsværdi)	0	0	348.287	362.881

I forbindelse med låneaftalen for ejendommene i Kristensen City-Immobilien I AG har moderselskabet pantsat sin aktiebeholdning i datterselskabet, svarende til EUR 2,1 mio. Derudover er der tegnet en selvskyldnerkaution over for Kristensen City-Immobilien I AG, og banken har fået transport i moderselskabets tilgodehavende hos Kristensen City-Immobilien I AG.

Hovedparten af koncernens likvide midler indestår på ordinære indlånskonti. Af de samlede likvide beholdninger, udgør DKK 0,4 mio. (2014: DKK 0,4 mio.) indestående på bundne konti, som forventes frigivet i 2016.

Der er tinglyst ejendoms pant ("Grundschuld") i ejendommene til et beløb af i alt EUR 57,9 mio. (2014: EUR 56,5 mio.). Pantet i ejendommene er opdelt på de enkelte ejendomsselskaber. Ejendoms pantet 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.
- Tilbagetrædelseserklæringer fra koncernkreditorer i relation til de i koncernen opståede interne mellemværender.

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 Sparkasse Osnabrück, Tyskland. Dagsværdien af det optagne lån udgør TDKK 20.618 pr. 31. december 2015 (2014: TDKK 21.097). Datterselskabet har stillet egen sikkerhed i form af et tinglyst ejendoms pant på TDKK 24.626 (2014: 24.564).

Moderselskabet har afgivet comfort letter vedrørende K/S Groner Strasse, Göttingen.

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

19 **Kontraktlige forpligtelser**

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

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

20 **Nærtstående parter**

	Grundlag
Kristensen Properties A/S, Vesterbro 18, Aalborg	Tilknyttet virksomhed med betydelig indflydelse
Kent Hoeg Sørensen	Direktion
Anders Holm-Pedersen	Direktion
Henning Frost Studsgaard	Bestyrelse
Tage Benjaminsen	Bestyrelse
Henrik Østenkjær Lind	Bestyrelse
Niels Jørgen Frank	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 387 (2014: TDKK 567) 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 managementaftale 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 2015 udgjorde DKK 3,3 mio. (2014: DKK 3,3 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 (Kristensen Properties A/S og dets datterselskaber) udgjorde pr. 31. december 2015 i alt TDKK 0 (2014: Nettoforpligtelse TDKK 97), jf. note 15.

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	
	2015	2014	2015	2014
21 Regulering for ikke-likvide driftsposter				
Ophørende aktiviteter				
Regulering af ejendomme til dagsværdi	0	0	-10.928	-1.192
Regulering af renteswap til dagsværdi	0	0	-1.750	-1.322
Nedskrivning kapitalandele	19.308	0	0	0
Indtægter fra investeringer	-147	0	0	0
Kursreguleringer	0	0	-572	540
I alt	19.161	0	13.250	-1.974
Fortsættende aktiviteter				
Kursreguleringer	-468	420	0	0
I alt	-468	420	0	0

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
22 Ændring i driftskapital				
Ophørende aktiviteter				
Ændring i tilgodehavender m.v.	0	0	-427	2.744
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	0	-2.154	-3.995
Ændring i periodeafgrænsningsposter og forudbetalinger	0	0	598	150
Ophørende aktiviteter i alt	0	0	-1.983	-1.101
Fortsættende aktiviteter				
Ændring i tilgodehavender m.v.	1.054	-882	1.054	-882
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-69	-334	730	-334
Fortsættende aktiviteter i alt	985	-1.216	1.784	-1.216

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, dog vil indtil en tredjedel af finansieringen kunne optages i CHF. 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 lejekontraktens 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. I 2015 er dette dog udelukkende foretaget for ejendommen i henholdsvis Oldenburg 1 (City-Immobilien I AG) og Pforzheim (City-Immobilien IV GmbH), jf. afsnittet om værdiansættelse af investeringsejendomme side 27.

Generelt er værdien af de enkelte ejendomme baseret på et markedsbestemt afkastkrav især følsomme over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende ejendomme eller ændret forbrugeradfærd.

23 Risici (fortsat)

Valuarens værdiansættelse af ejendommen i Oldenburg 1 og Pforzheim er 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% fald i dagsværdien af ejendommene i Oldenburg 1 og Pforzheim som følge af stigende afkastforventninger ville alt andet lige reducere resultatet med DKK 3,5 mio. efter skat. En stigning i dagsværdien ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af resultatet. Følsomheden på koncernens egenkapital svarer til indvirkningen på resultatet.

I valuarens værdiansættelse af ejendommene i Oldenburg 1 og Pforzheim er der anvendt et afkastkrav på henholdsvis 5,8% og 5,5%. Ved et fald i afkastet på 0,5 procentpoint vil det medføre en forøgelse af værdien for disse to ejendomme på tilsammen DKK 8,3 mio., og en stigning i afkastkravet på 0,5 procentpoint vil reducere ejendomsværdierne med DKK 6,9 mio.

Idet ejendommens værdi indgår ved vurderingen af, om visse friværdibetingelser knyttet til de optagne banklån 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 ikke.

Et 1% fald i EUR-kursen, fra 746,25 ultimo 2015 til 738,79 ville alt andet lige have forringet årets resultat med TDKK 210 efter skat, mens egenkapitalen ville blive reduceret med TDKK 2.160. En stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende positiv påvirkning af henholdsvis resultatet og egenkapitalen. Disse påvirkninger er beregnet ud fra den anvendte standardkurs i resultatopgørelsen på 745,00.

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

Renterisici

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 renteswap, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

Pr. 31. december 2015 var hovedparten af koncernens lån fastforrentede, mens bankindlån er variabelt forrentet. Koncernens variabelt forrentede prioritetslån udgør i alt TDKK 117.193, og ved en stigning på 1 procentpoint vil koncernens omkostninger til prioritetsrenter forøges med i alt TDKK 986 efter skat.

I forbindelse med belåningen af ejendommene i henholdsvis Göttingen, Pforzheim, Aschaffenburg og Oldenburg 2 er renterisikoen afdækket med renteswap-aftaler. Dagsværdien af renteswap-aftalen for lånet i Göttingen udgør pr. 31. december 2015 DKK -1,6 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne at udgøre DKK -1,2, svarende til en positiv ændring på DKK 0,4 mio. Omvendt vil et rentefald på 1 procentpoint reducere renteswap-aftalens værdi til DKK -2,0 mio.

Dagsværdien af renteswap-aftalen for lånet i Aschaffenburg, Oldenburg 2 og Pforzheim udgør pr. 31. december 2015 DKK -4,6 mio., og ved en rentestigning på 1 procentpoint vurderes denne at udgøre DKK 1,8 mio., svarende til en positiv ændring på DKK 6,5 mio. Et rentefald på 1 procentpoint vil omvendt reducere renteswap-aftalens værdi til DKK -11,1 mio.

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

23 Risici (fortsat)

Likviditetsrisici

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	-343,3	0	0	0
Leverandørgæld og andre forpligtelser	-4,0	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 2015 lejetilgodehavender på i alt TDKK 3.600 (2014: TDKK 3.902), der efter en individuel vurdering er værdiansat til TDKK 873 (2014: TDKK 1.296).

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.

Pr. 31. december 2015 udgjorde egenkapitalens andel af de samlede aktiver 40,6% (2014: 39,2%). Den realiserede egenkapitalforrentning for 2015 var 10,2% (2014: 5,6%).

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 2015:

(TDKK)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Investeringsejendomme	0	0	575.963	575.963
Aktiver i alt	0	0	575.963	575.963
Renteswap-aftaler	0	-1.573	0	-1.573
Kreditinstitutter	0	-341.738	0	-341.738
Forpligtelser i alt	0	-343.311	0	-343.311

Ovennævnte værdier svarer til deres regnskabsmæssige værdier pr. 31. december 2015.

Dagsværdien for investeringsejendomme og finansielle instrumenter, som handles i aktive markeder er baseret på noterede priser på balancedagen. Sådanne ejendomme og instrumenter hører til niveau 1.

Dagsværdien af investeringsejendomme og 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 en ejendom eller et instrument, er observerbare, hører disse til niveau 2. Aktiver og forpligtelser i denne kategori omfatter primært renteswap-aftaler.

Moderselskabet har i 2013 erhvervet 93,9% af ejerandelene i K/S Groner Strasse, Göttingen. Dette selskab har indgået en renteswap-aftale i forbindelse med dets 1. prioritetsbelåning, der blev foretaget før moderselskabets erhvervelse. Derfor indregnes renteswappen i koncernens balance til dagsværdi, som pr. 31. december 2015 udgør DKK -1,6 mio. Koncernens samlede forpligtelser til kreditinstitutter hører ligeledes til på dette niveau med DKK -341,7 mio.

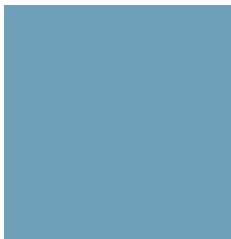
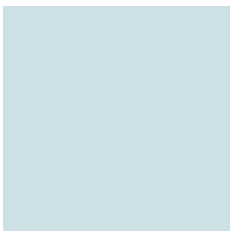
Hvis et eller flere betydelige input ikke baserer sig på observerbare markedsdata, hører instrumentet til niveau 3. Koncernens investeringsejendomme er henført til denne kategori, og udgør DKK 576,0 mio.

De enkelte værdiansættelsesmetoder til værdiansættelse af investeringsejendomme og finansielle instrumenter er mere udførligt beskrevet i særskilt afsnit vedrørende anvendt regnskabspraksis, jf. side 58 ff.

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

NOTER TIL KONCERN- OG ÅRSREGNSKABET (DKK 1.000)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2015	2014	2015	2014
25 Aktiver bestemt for salg				
Ejendomme	0	0	575.963	563.369
Kapitalandele i dattervirksomheder	167.283	187.189	0	0
Udskudt skat	0	0	0	109
Tilgodehavender	0	0	1.505	2.133
Likvider	0	0	12.883	22.064
I alt	167.283	187.189	590.351	587.675
26 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg				
Kreditinstitutter	0	0	341.738	350.721
Dagsværdi renteswap	0	0	1.573	3.323
Udskudt skat	0	0	3.697	0
Restforpligtelser i forbindelse med ejendomserhvervelser	0	0	358	357
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	0	3.019	3.120
Forudbetalt lejeindtægt	0	0	974	376
I alt	0	0	351.359	357.897



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 Standard Board (IASB).

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2015 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

Årlige forbedringer (2010-2012). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:

- IFRS 2: Præcisering af definitionerne på "vesting condition", "performance condition" og "service condition".
- IFRS 3: Det præciseres, at en forpligtelse til at betale en betinget købspris, som opfylder definitionen for et finansielt instrument, skal klassificeres som en finansiell forpligtelse eller egenkapital i henhold til IAS 32.
- IFRS 8: Der kræves oplysning om ledelsens vurderinger i forbindelse med sammenlægning af operative segmenter.
- IFRS 13: Præcisering af, at kortfristede tilgodehavender og gæld kan anses for at have en dagsværdi på balancedagen, som er lig det fakturerede beløb.
- IAS 16 og IAS 38: Præcisering af hvorledes anlægsnoten skal præsenteres, når en virksomhed benytter en omvurderingsmodel for materielle eller immaterielle aktiver.
- IAS 24: Såfremt en virksomhed leverer "key management"-ydelser til en virksomhed eller dennes modervirksomhed, vil betaling herfor være omfattet af oplysningskravene for ledelsesvederlag i den befalende virksomhed.

Årlige forbedringer (2011-2013). De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:

- IFRS 1: Det præciseres, at en virksomhed frivilligt kan anvende en ikke ikrafttrådt standard i året for overgang til IFRS.
- IFRS 3: Ekskluderer "joint arrangements" jf. definition i IFRS 11.
- IFRS 13: Præcisering af, at porteføljeundtagelsen i IFRS 13 om måling til dagsværdi på nettobasis for grupper af finansielle aktiver og forpligtelser også gælder for ikke-finansielle kontrakter omfattet af IAS 39 og IFRS 7.
- IAS 40: Det præciseres, at ved køb af en gruppe af ejendomme skal det ud fra vejledningen i IFRS 3 afgøres, om der er tale om køb af en virksomhed.
- Ændring til IAS 19: "Personaleydelser". Ændringen vedrører måling af ydelsesbase-rede pensionsforpligtelser, når medarbejderne betaler bidrag til pensionsordningen.

Kristensen Partners III A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. Kristensen Partners III A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 enten ikke er relevante for Kristensen Partners III-koncernen eller ikke har væsentlig betydning for regnskabet for Kristensen Partners III-koncernen.

Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der kan have relevans for Kristensen Partners III-koncernen, er vedtaget af IASB. Standarderne træder i kraft senere, hvorfor de først vil blive implementeret i årsrapporterne, når de træder i kraft.

- IAS 1: Ændringer til IAS 1 med henblik på at forbedre oplysningskravene efter IFRS. Ændringen omfatter væsentlighed, præsentation af poster og mellemtotaler i resultatopgørelse og balance og rækkefølge af noterne.

Årlige forbedringer (2012-2014): De årlige forbedringer medfører en række mindre ændringer til IFRS:

- IFRS 5: Ændring af behandling ved reklassifikation af et aktiv mellem kategorierne "held for sale" og "held for distribution".
- IFRS 7: Tilføjelse af oplysninger om fortsat involvering i form af kontrakter om fortsat servicering af overdragne kundekontrakter og om oplysninger om finansielle instrumenter i perioderegnskaber.
- IAS 19: Tilføjelse vedrørende fastlæggelse af diskonteringsrenten på pensionsforpligtelser i regionale valutaer, fx EUR.
- IAS 34: Præcisering af, hvad der menes med referencer til, at oplysninger er præsenteret andre steder i perioderegnskabet.
- IAS 27: Indre værdis metode bliver mulig i moderselskabsregnskabet.
- IAS 16/IAS 41: Regnskabsmæssig behandling af flerårige planter (Bearer plants), som anvendes til at frembringe afgrøder i mere end én periode.
- IAS 16/IAS 38: Tillader ikke længere anvendelse af omsætningsbaserede afskrivningsmetoder.
- IFRS 11: Køb af kapitalandele i en joint operation, skal behandles som køb af enkeltaktiver eller køb af virksomhed.

Kristensen Partners III A/S har vurderet effekten af de nye IFRS standarder og fortolkninger. Kristensen Partners III A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er vedtaget, men som ikke er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 enten ikke er relevante for Kristensen Partners III-koncernen eller ikke forventes at få væsentlig betydning for regnskabet for Kristensen Partners III-koncernen .

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der kunne være relevante for Kristensen Partners III A/S, men som endnu ikke er godkendt af EU:

REGNSKABSPRAKSIS

- IFRS 9: "Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser". Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til tre: amortiseret kostpriskategori eller dagsværdi over resultatopgørelsen og dagsværdi over anden totalindkomst. Virksomheder, som vælger at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi (dagsværdioptionen), skal under IFRS 9 præsentere den del af periodens ændring i dagsværdi, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed (own credit risk), i anden totalindkomst.
- IFRS 15: "Indtægter". Ny standard om indregning af omsætning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder afhængigt af, hvilken branche virksomheden opererer i, herunder:
 - o Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning.
 - o Indregning af variable vederlag.
 - o Allokering af indtægter i sammensatte kontrakter (kontrakter med flere ydelser).
 - o Indregning af indtægter fra licensrettigheder.
 - o Omkostninger ved indgåelse af kontrakter.
 - o Yderligere oplysningskrav.

Effekten af standarden på Kristensen Partners III A/S årsrapport er under vurdering.

- IFRS 10/IFRS12/IAS 28: Ændringer om investeringsvirksomhedens anvendelse af undtagelse fra at konsolidere dattervirksomheder.
- IFRS 10/IAS 28: Indskud af aktiver i fælles kontrollerede virksomheder og associerede virksomheder.
- IFRS 16: "Leasing". Ny standard om regnskabsmæssig behandling af leasing. Fremover skal operationelle leasingaftaler indregnes i balancen med et aktiv og en tilsvarende leasingforpligtelse.
- IAS 12: Ændringer der præciserer kravene til at indregne udskudte skatteaktiver på urealiserede tab.
- IAS 7: Ændringer om yderligere oplysningskrav der vil gøre det muligt at vurdere ændringer i forpligtelser fra finansieringsaktivitet.

Kristensen Partners III A/S forventer, at disse standarder og fortolkninger vil blive implementeret, når de træder i kraft.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af grunde og bygninger til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af en års- eller koncernrapport samt ledelsesberetningen 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.

Dattervirksomheder

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 overtagne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overtagelsesdatoen 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.

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

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

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 Danmarks 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.

REGNSKABSPRAKSIS

Nettoomsætning

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.

Optrædet 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

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

Værdireguleringer

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 under "Regulering af renteswap til dagsværdi".

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.

Indtægter fra investeringer

Indtægter fra investeringer omfatter eksempelvis provenu fra likvidation af datterselskaber modregnet andel til minoritetsinteresser.

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 posteringer i anden totalindkomst.

Investeringsejendomme

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 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, også benævnt som Normalindtjeningsmetoden. Ledelsen foretager denne vurdering med udgangspunkt i ekstern valuarrapporter af ejendomsporteføljen (IFRS 13 og IAS 40).

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.

Andre værdipapirer og kapitalandele (investeringer)

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 regnskabsafslæggelse.

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.

Aktiver bestemt for salg

Til aktiver bestemt for salg hører langfristede aktiver eller afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Disse aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg frem for gennem fortsat driftsmæssig anvendelse. Disse aktiver kan udgøres af et forretningsområde i koncernen, en gruppe af aktiver bestemt for salg eller af et enkelt anlægsaktiv.

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte knyttet disse aktiver. Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

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, indestående 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 kapitalandelens erhvervelse.

Ingen af de udstedte warrants er udnyttet ved ophørsdato den 31. december 2014. Beholdningen af warrants er herefter 0.

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 fuldt udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode.

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 23,50%, 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.

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 forretningsmæssige 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".



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

Regnbuepladsen 5. 4.
DK-1550 København V
Tlf: +45 70 22 88 80

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

Pfalzburger Straße 72
D-10719 Berlin
Tlf: +49 30 88 70 27 51

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

Flughafenallee 26
D-28199 Bremen
Tlf: +49 421 33 80 98 20