



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2014 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

Organisasjonsnummer: 986 379 126  
Organisasjonsform: Aksjeselskap  
Foretaksnavn: BOLIGUTLEIE HOLDING III AS  
Forretningsadresse: v/Veiby Økonomi AS  
Hvervenmoveien 49  
3511 HØNEFOSS

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2014 - 31.12.2014

### Konsern

Morselskap i konsern: Ja  
Konsernregnskap lagt ved: Ja

### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei  
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler  
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til konsernet: Regnskapslovens alminnelige regler

### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Stig Håkonsen  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 16.06.2015

### Grunnlag for avgivelse

År 2014: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2013: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2014

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 23.08.2019



## Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2014	2013
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Kostnader</b>			
Lønnskostnad	8	115 000	91 000
Annen driftskostnad	9,11	757 000	829 000
<b>Sum kostnader</b>		<b>872 000</b>	<b>920 000</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-872 000</b>	<b>-920 000</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen finansinntekt	9	655 000	4 570 000
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>655 000</b>	<b>4 570 000</b>
Annen finanskostnad	9,13	11 670 000	27 632 000
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>11 670 000</b>	<b>27 632 000</b>
<b>Netto finans</b>		<b>-11 015 000</b>	<b>-23 062 000</b>
<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>		<b>-11 887 000</b>	<b>-23 982 000</b>
Skattekostnad på ordinært resultat	7		6 707 000
<b>Ordinært resultat etter skattekostnad</b>		<b>-11 887 000</b>	<b>-30 689 000</b>
<b>Årsresultat</b>		<b>-11 887 000</b>	<b>-30 689 000</b>
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Utbytte	1		71 368 000
Overføring fra annen innskutt EK		-11 887 000	-102 057 000
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>-11 887 000</b>	<b>-30 689 000</b>



## Balanse

Beløp i: NOK	Note	2014	2013
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investering i datterselskap	3	984 927 000	1 095 538 000
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>984 927 000</b>	<b>1 095 538 000</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>984 927 000</b>	<b>1 095 538 000</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer			14 507 000
<b>Sum fordringer</b>			<b>14 507 000</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter og lignende	14	10 248 000	9 356 000
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>10 248 000</b>	<b>9 356 000</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>10 248 000</b>	<b>23 863 000</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>995 175 000</b>	<b>1 119 401 000</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	1,6	1 784 000	1 784 000
Annen innskutt egenkapital	1	962 913 000	974 800 000
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>964 697 000</b>	<b>976 584 000</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>964 697 000</b>	<b>976 584 000</b>



## Balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		103 000	
Utbytte			71 368 000
Kortsiktig konserngjeld	5	26 730 000	71 449 000
Annen kortsiktig gjeld	9,11	3 645 000	
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>30 478 000</b>	<b>142 817 000</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>30 478 000</b>	<b>142 817 000</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>995 175 000</b>	<b>1 119 401 000</b>



## Konsernets resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2014	2013
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Leieinntekter	12	728 537 000	693 782 000
Annen driftsinntekt	10	2 286 000	7 242 000
<b>Sum inntekter</b>		<b>730 823 000</b>	<b>701 024 000</b>
<b>Kostnader</b>			
Lønnskostnad	8	115 000	2 436 000
Ordinære avskrivninger	2	57 519 000	45 463 000
Nedskrivning av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	2,15	207 245 000	-34 992 000
Annen driftskostnad	9,11	450 017 000	444 428 000
<b>Sum kostnader</b>		<b>714 896 000</b>	<b>457 335 000</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>15 927 000</b>	<b>243 689 000</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen finansinntekt	9	10 845 000	15 005 000
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>10 845 000</b>	<b>15 005 000</b>
Annen finanskostnad	9,13	204 643 000	216 646 000
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>204 643 000</b>	<b>216 646 000</b>
<b>Netto finans</b>		<b>-193 798 000</b>	<b>-201 641 000</b>
<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>		<b>-177 871 000</b>	<b>42 048 000</b>
Skattekostnad på ordinært resultat	7	-2 313 000	51 815 000
<b>Ordinært resultat etter skattekostnad</b>		<b>-175 558 000</b>	<b>-9 767 000</b>
<b>Årsresultat</b>		<b>-175 558 000</b>	<b>-9 767 000</b>
Minoritetsinteresser	1	-71 795 000	7 390 000
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>-103 763 000</b>	<b>-17 157 000</b>



### Konsernets balanse

Beløp i: NOK	Note	2014	2013
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	7	7 539 000	24 295 000
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>7 539 000</b>	<b>24 295 000</b>
<b>Varige driftsmidler</b>			
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	2,15	6 329 879 000	6 163 989 000
Maskiner og inventar	2	36 000	50 000
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>6 329 915 000</b>	<b>6 164 039 000</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 337 454 000</b>	<b>6 188 334 000</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Kundefordringer		12 836 000	11 136 000
Andre fordringer		48 116 000	64 030 000
<b>Sum fordringer</b>		<b>60 952 000</b>	<b>75 166 000</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter og lignende	14	461 193 000	310 562 000
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>461 193 000</b>	<b>310 562 000</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>522 145 000</b>	<b>385 728 000</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>6 859 599 000</b>	<b>6 574 062 000</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	1,6	1 784 000	1 784 000
Annen innskutt egenkapital	1	1 013 373 000	1 013 373 000



## Konsernets balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>1 015 157 000</b>	<b>1 015 157 000</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Annen egenkapital	1	150 393 000	153 406 000
Minoritetsinteresser	1	566 359 000	667 831 000
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>716 752 000</b>	<b>821 237 000</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>1 731 909 000</b>	<b>1 836 394 000</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Utsatt skatt	7	41 198 000	48 955 000
<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		<b>41 198 000</b>	<b>48 955 000</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	4,13	4 257 053 000	4 415 792 000
<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>		<b>4 257 053 000</b>	<b>4 415 792 000</b>
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>4 298 251 000</b>	<b>4 464 747 000</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	4	651 441 000	
Leverandørgjeld		17 656 000	11 655 000
Betalbar skatt	7	1 265 000	537 000
Skyldige offentlige avgifter		3 599 000	2 289 000
Utbytte			71 368 000
Annen kortsiktig gjeld	9,11	155 477 000	187 070 000
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>829 438 000</b>	<b>272 919 000</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>5 127 689 000</b>	<b>4 737 666 000</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>6 859 598 000</b>	<b>6 574 060 000</b>



## KONTANTSTRØMOPPSTILLING 01.01 - 31.12

Morselskapet			Konsernet	
2014	2013	Beløp i NOK 1 000	2014	2013
<b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>				
-11 887	-23 982	Resultat før skatt	-177 869	42 048
-	-6 707	Betalbar skatt	-10 986	-15 015
-	-	Gevinst / tap ved salg av driftsmidler	-842	3 462
-	-	Ordinære avskrivninger	57 519	45 463
-	-	Nedskrivninger	207 245	-34 992
103	32 068	Endring i kundefordringer og leverandørgjeld	4 341	-3 872
18 152	-	Endring i andre tidsavgrensingsposter	5 743	33 340
-	-	Effekt av valutakursendringer	50 221	47 549
<b>6 368</b>	<b>1 379</b>	<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>135 372</b>	<b>117 983</b>
<b>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</b>				
110 611	149 448	Innbetaling ved tilbakebetaling av kapital	-	-
-	-	Innbetaling ved salg av varige driftsmidler	14 531	306 182
-	-	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler	-12 517	-58 031
<b>110 611</b>	<b>149 448</b>	<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>2 014</b>	<b>248 151</b>
<b>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</b>				
-	-	Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig og langsiktig gjeld	1 102 453	712 295
-44 718	-93 119	Utbetaling ved nedbetaling av kortsiktig og langsiktig gjeld	-977 130	-1 077 932
-	-	Tilbakebetaling til minoritetene	-57 268	-78 165
-71 368	-71 368	Tilbakebetaling til aksjonærene / utbytte	-71 368	-71 368
<b>-116 086</b>	<b>-164 487</b>	<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>-3 312</b>	<b>-515 169</b>
-	-	Effekt av valutakursendringer på kontanter og kontantekvivalenter	16 557	49 390
892	-13 660	Netto endring i likvider i året	150 631	-99 646
9 356	23 015	Bankinnskudd pr 01.01	310 562	410 208
<b>10 248</b>	<b>9 356</b>	<b>Bankinnskudd pr 31.12</b>	<b>461 193</b>	<b>310 562</b>



## Note 1 Egenkapital

Beløp i NOK 1 000

### Mørselskapet

	Aksjekapital	Annens innskutt egenkapital	Sum
Egenkapital pr 01.01	1 784	974 800	976 585
Årets resultat	-	-11 887	-11 887
Egenkapital pr 31.12	1 784	962 913	964 696

### Konsernet

	Aksjekapital	Innskutt egenkapital	Oppjønt egenkapital	Minoritet	Sum
Egenkapital pr 01.01	1 784	1 013 373	153 406	667 831	1 836 395
Reduksjon av minoritet	-	-	5 045	-19 703	-14 658
Tilbakebetaling til minoritet	-	-	-	-57 268	-57 268
Omregningsdifferanser	-	-	96 706	47 293	142 999
Årets resultat	-	-	-103 763	-71 796	-175 559
Egenkapital pr 31.12	1 784	1 013 373	150 388	566 359	1 731 904

## Note 2 Varige driftsmidler

Beløp i NOK 1 000

### Konsernet

Varige driftsmidler	Tomter / bygninger og annen eiendom	Maskiner og inventar	Sum varige driftsmidler
Anskaffelseskost pr 01.01	6 653 453	920	6 654 372
Omregningsdifferanser av saldo 01.01 pr 31.12	487 066	12	487 107
Justert anskaffelseskost pr 01.01	7 140 517	932	7 141 479
Tilgang kjøpte driftsmidler	12 517	-	12 517
Avgang solgte driftsmidler	-17 186	-	-17 186
Omregningsdifferanser tilgang / avgang	-211	-	-211
Anskaffelseskost pr 31.12	7 136 688	932	7 136 600
Av og nedskrivninger pr 01.01	-488 464	-870	-490 333
Omregningsdifferanser av saldo 01.01 pr 31.12	-33 840	-11	-33 851
Justert av og nedskrivning pr 01.01	-523 303	-881	-524 185
Avgang akk avskrivninger	3 497	-	3 497
Avskrivninger	-57 506	-14	-57 519
Nedskrivninger (se note 15)	-209 754	-	-209 754
Reversering av tidligere års nedskrivninger (se note 15)	2 509	-	2 509
Omregningsdifferanser på av- og nedskrivninger	-21 232	-1	-21 233
Akk avskrivninger pr 31.12	-806 790	-896	-806 686
Balansført verdi pr 31.12	6 329 879	36	6 329 914
Årets avskrivninger	57 506	14	57 519
Årets netto nedskrivninger	207 245	-	207 245

Omregningsdifferanser er beregnet ut fra kurs 31.12 mot henholdsvis 1.1 og gjennomsnittskurs for året.

\* Bygninger og annen fast eiendom

\* Maskiner og inventar

\* Tomter

100 år  
3-15 år  
avskrives ikke

## Note 3 Datterselskap, tilknyttet selskap m v

Beløp i NOK 1 000

Selskaps navn	Ervervet	Eierandel	Egenkapital	Resultat
Hynesbostäder i Sverige III Gul AB	2006	67,39 %	1 616 220	-114 233

Hynesbostäder i Sverige III Gul AB eier følgende selskaper:

Selskaps navn	Portefølje	Ervervet	Eierandel / stemmeandel	Egenkapital	Resultat
III Gul Bostäder i Umeå AB	Umeå	2006	91,00 %	68 255	6 825
Lerstena Fastighets AB	Umeå	2006	91,00 %	-	-
KB Nystanst	Umeå	2006	91,00 %	-	-
Hynesbostäder i Bayern Gul AB	Romanum	2006	100,00 %	160 117	1 343
Hynesbostäder i West Deutschland Gul AB	Romanum	2006	100,00 %	178 686	-8 518
Hynesbostäder i Rheinmain Gul AB	Romanum	2006	100,00 %	168 300	700
Hynesbostäder i Zeven Gul AB	Romanum	2006	100,00 %	10 979	444
Scan Deutsche Real Estate Holding GmbH	Kiel	2006	100,00 %	510 391	18 802
Scan Deutsche Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co KG	Kiel	2006	100,00 %	-	-
Scan Deutsche Real Estate Kiel GmbH	Kiel	2006	100,00 %	-	-
Scan Deutsche Beteiligungsmanagement GmbH	Kiel	2006	49,00 %	-	-
Hynesbostäder i Puchheim Gul AB	Puchheim	2006	100,00 %	75 939	2 714
Alpina I GmbH	Puchheim	2006	99,74 %	36 406	2 762
Hynesbostäder i Tyskland I Gul AB	Tosca	2006	100,00 %	221 541	7 786

Boligutleie Holding III AS



Hysesbostäder i Norra Tyskland I Gul AB	Mozart	2006	100,00 %	140 292	11 991
Hysesbostäder Norra Tyskland Verwaltung GmbH	Mozart	2006	94,90 %		
Hysesbostäder Norra Tyskland GmbH & Co KG	Mozart	2006	99,74 %		
Hysesbostäder i Södra Tyskland I Gul AB	Max Frisch	2006	85,00 %	-70 707	-191 515
Hysesbostäder i Södra Tyskland GmbH & Co KG	Max Frisch	2006	84,77 %		
Hysesbostäder i Södra Tyskland Verwaltung GmbH	Max Frisch	2006	80,67 %		
Hysesbostäder i Celle und Bielefeld GmbH & Co KG	Max Frisch	2006	84,77 %		
Hysesbostäder i Celle und Bielefeld Verwaltung GmbH	Max Frisch	2006	80,67 %		
Hysesbostäder i Köln Senior Residential AB	Max Frisch	2006	85,00 %		
Draajpunt BV	Lohengrin	2006	99,74 %	57 183	12 388
Promontoria V BV	Lohengrin	2006	99,74 %	60 348	20 991
Promontoria X BV	Lohengrin	2006	99,74 %	54 314	9 733
Markarydsbostäder Syd AB	-	2006	94,90 %	-591	-612
Hysesbostäder i Bad Kissingen Gul AB	-	2006	100 %	94	0

#### Note 4 Gjeld til kredittinstitusjoner

Beløp i NOK 1 000

#### Konsernet

Gjeld til kredittinstitusjoner	2014	2013
Langsiktig gjeld	4 257 063	4 415 792
Kortsiktig gjeld	661 441	-
Sum	4 908 495	4 415 792

#### Forfallstidspunkt

	2014	2013
Innen 1 år	699 974	1 464 166
1-5 år	834 450	728 578
Sensere enn 5 år	3 374 070	2 223 058
Sum	4 908 495	4 415 791

#### Pantsett gjeld

	2014	2013
Gjeld til kredittinstitusjoner	661 441	4 415 792
Pantsette eiendeler:		
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	5 903 598	4 974 081
Annet	328 391	569 833
Ventil i balansen:		
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	6 329 879	6 163 968

Selskapets gjeldsfinansiering er knyttet til hver enkelt investering i etablerte single purpose selskaper. Hver enkelt lånevåte vil således ha egne lånekrav knyttet til overholdelse. Det vil i det følgende gis en oversikt over selskapets totale gjeldsforhold og de krav som foreligger:

Portefølje	Bank	Hovedstol****)	Forfall	ICR krav**)	LTV krav**)	Faktisk ICR	Faktisk LTV
Umså (91%)	Handelsbanken	387 900	15.03.2015	NA	80 %	NA	85 %
Kjel	HSH Nordbank	110 000	30.12.2019	-	75 %	-	71 %
Mozart Tosca	Nykredit	104 844	14.07.2021	1,30	80 %	2,88	80 %
Lohengrin	Nykredit	139 178	14.07.2021	1,30	80 %	2,82	80 %
Max Frisch 1)	Deutsche Pfandbriefbank	72 060	30.06.2015	1,40	90 %	2,05	91 %
				DSCR krav***)	DRR krav ****)	Faktisk DSCR	Faktisk DRR
Kjel	HSH Nordbank			1,50	-	2,82	-
Romanum	UniCredit	46 069	31.07.2018	1,35	NA for 2014	1,65	NA for 2014
Pushheim	UniCredit	31 931	31.07.2018	1,35	NA for 2014	1,74	NA for 2014

1) Lånet i Max Frisch er foreløpig forlenget til 30.06.2015. Videre forhandlinger med eksisterende långiver pågår.

\*) ICR: Interest Coverage Ratio. Rentedeckningsgraden er et mål for både soliditet og lønnsomhet, da den forteller i hvilken grad selskapet er i stand til å betale sine rentekostnader og evne til å påta seg større låneforpliktelser. Generelt beregnes rentedeckningsgraden ved å ta EBIT og dele på rentekostnadene, men de fleste lånevåtene har en egen definisjon der blant annet investeringer i mange tilfeller trekkes ut av EBIT.

\*\*\*) LTV: Loan to Value Ratio. Lånets hovedstol deles på markedsverdien av eiendomsporteføljen.

\*\*\*\*) DSCR: Debt Service Coverage Ratio. Beregnes ved å ta EBIT og dele på sum rentekostnader og amortert beløp. Som for ICR har de fleste lånevåtene egne definisjoner der blant annet investeringer i mange tilfeller trekkes ut av EBIT.

\*\*\*\*\*) DRR: Debt to rent. Lånebeløp deles på netto leieinntekt.

\*\*\*\*\*) Hovedstol er benevnt i prosjekt valuta (SEK og EUR)

#### Note 5 Mellomværende med selskap i samme konsern

Beløp i NOK 1 000

#### Morselskapet

Konsernmellomværende	Gjeld til konsernselskap	
	2014	2013
Hysesbostäder i Sverige III Gul AB	26 730	71 449
Sum	26 730	71 449



## Note 6 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

### Morselskapet

Morselskapets aksjekapital består av 178 419 911 aksjer pålydende NOK 0,01. Selskapet eier ingen egne aksjer. Alle aksjer har lik stemmerett.

Følgende aksjonærer eier mer enn 1 % av aksjene pr 31.12:

	Antall aksjer	Prosent
Augura Life Ireland Ltd	2 088 968	1,17 %
Per Ottar Skoanet	1 880 000	1,05 %
Øvrige aksjonærer eier mindre enn 1 %.		

Følgende styremedlemmer eier aksjer i selskapet:

Christer Wænensten	150 000	0,08 %
--------------------	---------	--------

## Note 7 Skatt

Beløp i NOK 1 000

Årets skattekostnad	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Betalbare skatter Norge	-	-	-	-
Betalbare skatter utlandet	-	-	8 487	11 005
Konsernsjon tidligere års skatter	-	6 707	-13 201	21 968
Sum betalbare skatter	-	6 707	-4 714	32 973
Endring i utsatt skatt Norge	-	-	-	-
Endring i utsatt skatt utlandet	-	-	2 546	18 967
Andre endringer og omregningsdifferanser utsatt skatt	-	-	-145	-126
Sum endring utsatt skatt	-	-	2 401	18 841
Sum skattekostnad	-	-	-2 313	51 815

### Årets skattegrunnlag

Resultat før skatt	-11 887	-23 982	-177 870	42 049
Permanente forskjeller	0	743	131 216	-8 747
Endr midl forskjeller (inkl fremførbart underskudd)	-122 850	-99 611	-357 966	-868 339
Underskudd som ikke benyttes i regnskapsåret	138 118	122 850	472 459	678 680
Årets skattegrunnlag	-	-	67 885	45 643

### Skattekende/(-reduserende) midlertidige forskjeller

	2014	2013	2014	2013
Eiendommer	-	-	243 256	214 713
Øvrige midlertidige forskjeller	-	-	-233 991	-145 385
Underskudd til fremføring	-138 118	-122 850	-232 726	-248 886
Grunnlag beregning utsatt skatt	-138 118	-122 850	-223 461	-179 567
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-138 118	-122 850	-408 302	-330 379
Balanserte midlertidige forskjeller	-	-	184 841	150 812
Netto utsatt skatt	-	-	33 659	24 680
Netto utsatt skatt Sverige	-	-	-	-
Utsatt skatt Tyskland	-	-	41 198	48 955
Utsatt skatt	-	-	41 198	48 955
Utsatt skattefordel Sverige	-	-	-7 539	-24 296
Utsatt skattefordel Tyskland	-	-	-	-
Utsatt skattefordel	-	-	-7 539	-24 296

Utsatt skatt for svenske selskap er utlignet mellom selskapene på grunn av muligheter for utligning av utsatt skatt mot utsatt skattefordel. Utsatt skatt for tyske selskap er behandlet netto per selskap da tilsvarende muligheter for utligning ikke eksisterer.

Utsatt skattefordel er ikke balansert der det ikke er sannsynlighetsovervekt for at fondelen kan utnyttes.

Skatteprosent for 2014 i Norge er 27 %, i Tyskland 15,825 % og i Sverige 22 %.

### Avstemming av selskapets skatteprosent

	2014	2013
28 % skatt av resultat før skatt	-3 209	-6 715
28 % skatt permanente forskjeller	0	208
Endr i nedvurdering av midl forskjil knyttet til underskudd	3 209	6 507
Beregnet skattekostnad	-	-
Effektiv skattesats (skattekostnad i forhold til resultat før skatt)	0 %	0 %

I forbindelse med bokføringsyn fra skatteetaten har selskapet mottatt vedtak om endring av ligning for 2005 og 2006. Vedtaket er knyttet til skattemessig behandling av emisjonskostnader, skatteetaten hevder at kostnadene ikke er fradragstilrettelagt for selskapet. Selskapet og dens juridiske rådgivere er ikke enig i skatteetatens vurdering, og har påklaget vedtaket. Saken er ikke behandlet i rettsystemet i påvente av dom fra en tilsvarende sak.

Den andre saken er behandlet i Oslo Tingrett i 2013 og Lagmannsretten i 2014. Skattyter fikk ikke medhold. Saken ble deretter påklaget til Høyesterett, men ble avvist og dommen er rettskraftig. Selskapet har på bakgrunn av dette besluttet å ikke forfølge egen sak videre. Betalbar skatt ble beregnet til MNOK 6,7 inkludert tilleggsskatt og renter med MNOK 0,7. Kravene ble betalt og regnskapsmessig kostnadsført i 2013. Fremførbart skattemessig underskudd pr 31.12.2013 for morselskapet ble ved ligningen av selskapet for 2013 korrigert fra MNOK 365,2 til MNOK 122,8 knyttet til denne saken.



## Note 8 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser, lån til ansatte mm.

Beløp i NOK 1 000

Lønnskostnader	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Lønninger	101	80	101	2 424
Arbeidsgiversavgift	14	11	14	12
Sum	115	91	115	2 436

Morselskapet har ingen ansatte. Det er ikke utbetalt lønn eller andre godtgjørelser til daglig leder i regnskapsåret. I gjennomsnitt har det i løpet av regnskapsåret vært ett årsverk i konsernet.

Konsernet er ikke pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Honorar til styret	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Styrehonorar	101	80	101	80
<b>Honorar til revisor</b>	<b>209</b>	<b>115</b>	<b>1 174</b>	<b>2 620</b>
Lovpålagt revisjon	209	115	1 174	2 620
Konsulenttjenester	-	-	150	85
Sum	209	115	1 324	2 705

Beløpene er eksklusiv merverdiavgift.

## Note 9 Poster som er slått sammen i regnskapet

Beløp i NOK 1 000

Andre driftskostnader	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Reparasjon- og vedlikeholdskostnader	-	-	102 598	101 232
Oppvarming	-	-	60 041	53 824
Vann	-	-	34 684	30 428
Elektrisitet	-	-	7 164	5 258
Renovasjon	-	-	20 579	16 380
Kjøpte tjenester	293	219	20 362	12 433
Forsikring	99	150	14 122	8 014
Fornæringsførsel og eiendomsforvaltning	-	-	38 294	38 729
Forvaltningskostnader	-	-	32 596	33 094
Eiendomsskatt	-	-	20 190	20 176
Tap ved salg virksomhet	-	-	1 444	10 704
Øvrige kostnader	385	480	97 942	116 157
Sum andre driftskostnader	757	829	450 017	444 428

Finansinntekter	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Annen renteinntekt	320	1 443	795	11 877
Valutagevinst	335	3 128	10 050	3 128
Sum finansinntekter	655	4 570	10 845	15 005

Finanskostnader	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Rentekostnader fra foretak i samme konsern	-1 110	-3 031	-	-
Annen rentekostnad	-	-743	-151 253	-166 354
Valutatap	-10 559	-23 858	-47 625	-37 688
Annen finanskostnad 1)	-	-	-5 765	-12 624
Sum finanskostnader	-11 670	-27 632	-204 643	-216 646

1) Annen finanskostnad på TNOK 5 765 er refinansieringshonorar til Öbölige Real Estate AS, ref note 11.

Annen kortsiktig gjeld	Morselskapet		Konsernet	
	2014	2013	2014	2013
Forsikringsbetalte leieinntekter	-	-	11 891	9 074
Påkjøpte kostnader og renter	-	-	10 176	14 314
Annen kortsiktig gjeld	3 645	-	133 409	163 681
Sum kortsiktig gjeld	3 645	-	155 477	187 070

## Note 10 Salg av eiendom

Det er i løpet av 2014 solgt en eiendom i porteføljen i Umeå, Sverige, med en netto regnskapsmessig gevinst på TNOK 2 286.

I Romanum porteføljen er det i 2014 solgt totalt 2 eiendommer med et netto regnskapsmessig tap på TNOK 1 444. Beløpet er kostnadsført under andre driftskostnader.



## Note 11 Honorarer til løpende forvaltning

Boligutleie Holding III AS har forvaltningsavtale med Obligo Investment Management AS og Obligo Real Estate AS. Avtalen er i henhold til investeringsmandat og prospekt. Forvaltningshonoraret beregnes med et årlig honorar på 0,35 % av prosjektverdi, som tilsvare eiendomsverdi tillagt transaksjonskostnader på kjøpstidspunktet. Utover dette ble det på investeringsstidspunktet inngått en tilleggssavtale for management tjenester med Obligo Real Estate, avtalen er omtalt i prospektet. Management honoraret beregnes med et årlig honorar på 3,50 SEK pr kvm forvaltet eiendom. For disse tjenestene har konsernet blitt belastet med et forvaltningshonorar, honoraret utgjorde TNOK 32 596 for 2014. Honoraret er kostnadsført under forvaltningskostnader, se note 9.

Med virkning fra 1.4.2013 har Boligutleie Holding III AS inngått en avtale om refinansieringstjenester som et tillegg til forvaltningsavtalen med Obligo Real Estate AS. Fast årlig honorar er TNOK 1.385. Ved refinansiering belastes respektive selskap med et suksess honorar på 0,40 % av oppnådd finansieringsbeløp. For regnskapsåret 2014 er det kostnadsført totalt TNOK 5 765.

## Note 12 Leieinntekter

Konsernets inntekter består av leieinntekter ved utleie av boligeiendom i Sverige og Tyskland:

Leieinntekter etter geografisk fordeling:	2014	2013
Sverige	40 546	39 617
Tyskland	687 991	664 164
Sum	728 537	683 782

## Note 13 Finansielle instrumenter

Beløp i NOK 1 000

### Rentederivater

Selskapet har som strategi å sikre opp mot 100% av rentebærende gjeld ved gjennomføring av investeringer. Låneavtalene inngås primært med flytende lånebetingelse, men långiver vil normalt kreve inngåelse av en separat derivatkontrakt tilsvarende hovedstol som sikrer fastrente. Finanskostnadene er presentert netto.

Verdien av rentederivatene balanseføres ikke i iht. god regnskapspraksis i Norge. Verdiendringer er således heller ikke ført over selskapets resultat.

Under følger en oversikt over selskapets rentederivater pr 31.12.

Portefølje	Bank	Hovedstol	Valuta	Fastrente sats	Startdato	Sluttdato	Urealisert gevinst / (-) tap pr 31. desember
Umåå	Handelsbanken	129 000	SEK	2,38 %	26.10.2011	26.10.2016	-5 499
Umåå	Handelsbanken	240 000	SEK	2,53 %	09.11.2012	09.11.2017	-15 867
Kjel	HSH Nordbank	78 424	EUR	3,76 %	10.01.2006	28.01.2015	-737
Romanum	Unicredit	47 014	EUR	1,16 %	01.07.2013	02.07.2018	-1 806
Puchheim	Unicredit	32 666	EUR	1,16 %	01.07.2013	02.07.2018	-1 262
Lohengrin	Nykredit	100 000	EUR	2,75 %	28.07.2011	31.03.2016	-3 403
Mizart	Nykredit	39 000	EUR	2,75 %	28.07.2011	31.03.2016	-1 327
Tosca	Nykredit	16 000	EUR	2,75 %	28.07.2011	31.03.2016	-685
Sum urealisert gevinst / (-) tap i EUR							-9 408
Sum urealisert gevinst / (-) tap i SEK							-21 366
Sum urealisert gevinst / (-) tap NOK							-105 521

### Valutarisiko

Utvikling i valutakurser innebærer både direkte og indirekte en økonomisk risiko for morselskapet. Konsernets inntekter og gjeld er i samme valuta og dermed ikke utsatt for valutarisiko. Selskapets egenkapital er utsatt for valutavævingninger i forholdet NOK/SEK og NOK/EUR. Det er inngått valutaderivater for å redusere denne risikoen. Se egen spesifisering nedenfor.

### Valutaderivater

Selskapet har som strategi å sikre mellom 5 % og 45 % av egenkapitalen. Valutasikringen gjøres med valutaterminer (salg av valuta med oppgjør på fremtidig dato). Sikringsgrad er basert på historisk valutakursutvikling for aktuell valuta. Sterk valuta historisk sett medfører høy sikringsgrad.

Verdien av valutaderivatene balanseføres ikke i iht. god regnskapspraksis i Norge. Resultateffekten hensyntas ved forfall.

Under følger en oversikt over selskapets valutaderivater pr 31.12.

Motpart	Valuta	Beløp	Valutakurs	Forfallsdato	Urealisert gevinst / (-) tap pr 31.12.
ABG Sundal Collier	EUR	11 500	9,3370	18.03.2015	-3 144
ABG Sundal Collier	SEK	14 000	0,9809	18.03.2015	-397
Sum urealisert gevinst / (-) tap NOK					-3 541

For regnskapsåret har TNOK 10 498 svekket selskapets resultat og likviditetsbeholdning som følge av inngåtte valutaderivater.

## Note 14 Bankinnskudd

Konsernets bankkonti fordeler seg på følgende valuta:

	TSEK	TEUR	TNOK
Bankinnskudd i SEK	110 483		106 031
Bankinnskudd i EUR		38 169	344 913
Bankinnskudd i NOK			10 248
Totalt			461 191

Bundne bankinnskudd

-



## Note 15 Nedskrivninger

Beløp i NOK 1 000

Selskapet har vurdert bokført verdi av sine investeringer i fast eiendom pr 31.12, og foretatt nedskrivninger og reversering av tidligere nedskrivninger. Vurdering av eiendomsverdiene er basert på talster innhentet av uavhengig tredje part i januar 2015. Talster innhentes halvårlig for alle eiendomsinvesteringene i selskapet.

Med bakgrunn i disse talstene har selskapet pr 31.12 foretatt følgende nedskrivninger, og reversering av tidligere nedskrivninger:

Portefølje / selskapsnavn	Bokført verdi før årets nedskrivning	Nedskrivning	Reverserte nedskrivninger	Ny bokført verdi	Verditakst EUR
Romanum, Zeven Gul AB	16 625	-	2 714	19 339	2 140
Romanum, West Deutschland Gul AB	60 991	-2 138	-	58 854	6 513
Tosca	773 073	-9 532	-	763 542	118 563
Max Frisch	948 863	-204 812	-	744 070	79 600
Mozart	522 771	-10 423	-	512 348	56 637
Totalt netto nedskrevet balanseverdi i året		-226 905	2 714		
Omregningsdifferanse		17 151	-205		
Netto nedskrivning over resultatet		-209 754	2 509		
Sum			-207 245		

Max Frisch porteføljen er nedskrevet med MINOK 204,8 i 2014 i henhold til ekstem verdifundering. Nedjusteringen i verdifunderingen skyldes en mulig latent forpliktelse i festeavtalen til tomten.

Det er inngått avtale om salg av to eiendommer i Tosca i 2015 til en salgssum som er lavere enn bokført verdi. De to eiendommene er derfor nedskrevet pr 31.12.2014.

## Note 16 Andre forhold

### Hysesfastigheter Holding III Gul AB (publ)

Boligutleie Holding III AS eier Hysesbostader i Sverige III Gul AB sammen med det svenske sesterselskapet Hysesfastigheter Holding III Gul AB (publ). Alle investeringene som foretas i Boligutleie Holding III AS gjøres sammen med Hysesfastigheter Holding III Gul AB (publ) gjennom det felles eide datterselskapet. Selskapene har identiske investeringsmandater og styresammensetning.



## Regnskapsprinsipper

---

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk.

### Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet er utarbeidet som om konsernet var en økonomisk enhet. Transaksjoner og mellomværende mellom selskapene i konsernet er eliminert. Konsernregnskapet er utarbeidet etter ensartede prinsipper, ved at datterselskapet følger de samme regnskapsprinsipper som morselskapet.

Kjøpte datterselskaper regnskapsføres i konsernregnskapet basert på morselskapets anskaffelseskost. Anskaffelseskost tilordnes identifiserbare eiendeler og gjeld i datterselskapet, som oppføres i konsernregnskapet til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Eventuell merverdi eller mindreverdi ut over hva som kan henføres til identifiserbare eiendeler og gjeld balanseføres som goodwill. Merverdier i konsernregnskapet avskrives lineært over de oppkjøpte eiendelenes forventede levetid.

Ved omregning av utenlandske datterselskap er valutakurs ved regnskapsårets slutt benyttet for balanseposter og gjennomsnittskurs for poster i resultatregnskapet.

### Datterselskap

Datterselskaper vurderes etter kostmetoden i selskapsregnskapet. Investeringen er vurdert til anskaffelseskost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifall skyldes årsaker som ikke kan antas å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk.

Nedskrivninger er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede. Utbytte og andre utdelinger er inntektsført samme år som det er avsatt i datterselskapet. Overstiger utbytte andel av tilbakeholdt resultat etter kjøpet, representerer den overskytende del tilbakebetaling av investert kapital, og utdelingene er fratrukket investeringens verdi i balansen.

### Leieinntekter

Leieinntekter inntektsføres i takt med levering av ytelsene. Forskuddsbetalt leie balanseføres som kortsiktig gjeld.

### Klassifisering og vurdering av balanseposter

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter anskaffelsestidspunktet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmiddel/langsiktig gjeld.

Omløpsmidler vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, men nedskrives til virkelig verdi ved verdifall som ikke forventes å være forbigående. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

### Varige driftsmidler

Varige driftsmidler balanseføres og avskrives over driftsmiddelets forventede levetid. Direkte vedlikehold av driftsmidler kostnadsføres løpende under driftskostnader, mens påkostninger eller forbedringer tillegges driftsmiddelets kostpris og avskrives i takt med driftsmiddelet. Dersom gjenvinnbart beløp av driftsmiddelet er lavere enn balanseført verdi foretas nedskrivning til gjenvinnbart beløp. Gjenvinnbart beløp er det høyeste av netto salgsverdi og verdi i bruk. Verdi i bruk er nåverdien av de fremtidige kontantstrømmene som eiendelen vil generere.

### Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer er oppført i balansen til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av individuelle vurderinger av de enkelte fordringene.

### Valuta

Pengeposter i utenlandsk valuta er vurdert til kursen ved regnskapsårets slutt. Inntekter og kostnader i utenlandsk valuta er bokført til gjennomsnittskurs for regnskapsperioden. Valutagevinster- og tap er resultatført som finansposter. Omregningsdifferanser i konsernet er bokført mot egenkapitalen.

### Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier i de respektive selskap, samt skattemessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Det avsettes ikke for utsatt skatt knyttet til merverdier på eiendommer ved selskapskjøp.

### Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.



Building a better  
working world

Statsautoriserte revisorer  
Ernst & Young AS

Dronning Eufemias gate 6, NO-0191 Oslo  
Oslo Atrium, P.O.Box 20, NO-0051 Oslo

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA  
Tlf: +47 24 00 24 00  
Fax: +47 24 00 24 01  
www.ey.no  
Medlemmer av Den norske revisorforening

Til generalforsamlingen i  
Boligutleie Holding III AS

## REVISORS BERETNING

Denne beretningen erstatter tidligere avgitt beretning, datert 15. april 2015.

### Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Boligutleie Holding III AS, som består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

### Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettvise bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

### Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettvise bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon om selskapsregnskapet og vår konklusjon om konsernregnskapet.



Building a better  
working world

2

#### *Konklusjon*

Etter vår mening er årsregnskapet for Boligutleie Holding III AS avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets finansielle stilling per 31. desember 2014 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

#### **Uttalelse om øvrige forhold**

##### *Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til disponering av resultatet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

##### *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at styret har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 16. juni 2015  
ERNST & YOUNG AS

Asbjørn Lær  
statsautorisert revisor



## Årsberetning 2014 – Boligutleie Holding III AS

### Selskapets virksomhet

Boligutleie Holding III AS ble stiftet i 2003, men selskapets operative virksomhet startet først i 2005. Selskapet har som formål å investere i utleieboliger med sentral beliggenhet (befolkning, kommunikasjon) i EU/EØS området. Selskapet har gjennom det svenske datterselskapet Hyresbostäder i Sverige III Gul AB investert i syv eiendomsporteføljer, hvorav en investering er gjort i Sverige og seks i Tyskland. Investeringene omfatter totalt ca 14 200 leiligheter per desember 2014.

I henhold til selskapets investeringsmandat er eiendomsporteføljen tenkt realisert i perioden fra 2014 til 2018, avhengig av når markedet gjør dette mest lønnsomt for investor. Dersom styret i selskapet finner tungtveiende årsaker til å forlenge denne perioden vil dette bli presentert for generalforsamlingen. Salg av deler av porteføljen kan dog finne sted i hele selskapets levetid.

Per 31. desember 2014 hadde Boligutleie Holding III AS 3 820 aksjonærer, som i hovedsak er private investorer.

### Fortsatt drift

I samsvar med regnskapsloven § 3-3 bekreftes det at forutsetningene om fortsatt drift er til stede.

### Vesentlige hendelser i regnskapsåret

Underliggende drift har fungert tilfredsstillende og kontantstrømmen er noe bedre enn budsjettert for 2014. Selskapet har sett en god utvikling i de tyske porteføljene gjennom året med en stabil drift og gjennomførte leieprisøkninger. Selskapet la også grunnlaget for ytterligere forbedringer av kontantstrømmen for neste år da Kiel porteføljen ble refinansiert til lavere rente i desember 2014. Den nye låneavtalen ga et ekstra lån på 11 millioner EUR samtidig som selskapet klarte å opprettholde en passende belåningsgrad. Selskapet tok fordel av et sterkt marked ved å selge noen små, ikke strategiske, eiendommer i Romanum porteføljen med beliggenhet i de minste byene.

De tyske porteføljene og markedene fortsetter å prestere bra med lav ledighet, stigende leiepriser og lav arbeidsledighet. Utviklingen har som nevnt vært noe bedre enn budsjettert for 2014, men er samlet sett under det nivå man forventet på investeringstidspunktet. Spesielt Romanum, Max Frisch og Mozart & Tosca er bak de opprinnelige forventningene, mens Kiel og Lohengrin er i henhold til opprinnelige forventninger.

På grunn av eiendommens alder fullførte selskapet i slutten av 2014 en omfattende analyse av vedlikeholdsbehov for hver eiendom i fondets porteføljer for å få en mer detaljert forståelse av kapitalbehov de kommende årene. Analysen fungerer som et grunnlag for en detaljert investeringsplan for å beskytte og vedlikeholde verdiene på eiendommene, samt kartlegging av hvor det ligger muligheter for verdiskapning. Beregnet vedlikeholdsetterslep har redusert verdiene av eiendommene ved tidspunkt for regnskapsavleggelse. Totalt verditap på eiendommene i 2014 var 2,1% (i lokal valuta).

Selskapet erstattet eiendomsforvalterne i porteføljene Tosca og Puchheim og reforhandlet og endret forvaltningskontraktene med eiendomsforvalterne i porteføljene Lohengrin, Romanum og Max Frisch. Tidligere ble eiendomsforvalterne honorert med fast beløp per enhet utleid og inntektenes deres var derfor kun avhengig av antall enheter som var utleid. Med de nye kontraktene honoreres eiendomsforvalterne en prosentandel av netto leieinntekter, noe som gir eiendomsforvalterne insentiver til å øke leieinntektene, redusere ledigheten og sørge for at leien betales. I tillegg gir de nye kontraktene selskapet større fleksibilitet til å erstatte eiendomsforvalterne hvis de ikke presterer. Selskapet forventer at de nye kontraktene vil gi cirka 75 000 euro i kostnadsbesparelser per år.

Utviklingsprosjektet i Alte-Heide i Tosca porteføljen ble fullført april 2014. Prosjektkostnadene ble lavere enn budsjettert, mens leiepriser og utleieaktiviteten overgikk forventningene. Per desember 2014 var 46 av de 48 nye loftsleilighetene utleid. Avkastning på investert kapital forventes å overstige 110 prosent. Da låneavtalen med



Nykredit i Tosca porteføljen tillot en utvidelse av lånebeløpet med opp til 65 prosent av markedsverdi av utviklingsprosjektet, ble det besluttet å ta opp et tilleggslån på 12 millioner EUR til attraktive betingelser for å styrke selskapets likviditet og utbyttepotensial.

Selskapet økte sin eierandel i Max Frisch-porteføljen fra 70 prosent til 85 prosent i juni 2014. På den tiden krevde Max Frisch-porteføljen 5 millioner EUR i bidrag for å fullføre refinansieringen i slutten av juli 2014. I tillegg krevde porteføljen 2,6 millioner EUR for å gjøre opp en skatteforpliktelse som oppstod etter et gjennomført bokettersyn for perioden før selskapet kjøpte porteføljen. Selskapets partner Boligutleie Holding IV hadde ikke likvider til å bidra med sin andel av disse kostnadene. Som følge av dette kjøpte selskapet aksjer i Max Frisch-porteføljen til en pris som var 10 prosent lavere enn den beregnede verdijusterede egenkapitalen i denne investeringen. I midten av juli kansellerte banken lånetransaksjonen. Dagens långiver ga låneforlengelser mens selskapet vurderte ulike exit-alternativer. Det ble fastslått at festeavtalene i porteføljen betydelig svekket verdien på eiendommene. Selskapet har etablert en plan som er godkjent og revidert av banken for å løse festeavtale situasjonen og som potensielt kan gjenopprette verdien på eiendommene. Selskapet forventer at dette kan gjøres innen slutten av 2015.

En mulig skatteforpliktelse i Max Frisch-porteføljen medførte at selskapet i 2013 kostnadsførte et beløp på 22 millioner NOK til dekning av skatt og renter. I henhold til kjøpsavtalen med selgeren av porteføljen, Vivacon, er det selger som er forpliktet til å dekke kravet fra skattemyndighetene. Vivacon er i konkursforhandlinger og er ikke i stand til å gjøre opp, noe som betyr at selskapet inntil videre vil være ansvarlig for oppgjør av beløpet. Selskapet benyttet klageretten i 2014 og saken er fortsatt under behandling hos skattemyndighetene. Selskapet anser det som sannsynlig at betalingsforpliktelsen vil bli redusert. Skattemyndighetene har innvilget betalingsutsettelse til utgangen av første kvartal av 2015, og det ble ved utgangen av mars søkt om ytterligere utsettelse. Så lenge klagesaken er under behandling antas det at skattemyndighetene vil innvilge ytterligere betalingsutsettelser.

Selskapet er også i samtaler med Vivacon sin insolvens administrator for å forhandle frem en løsning som vil redusere belastningen av skatteforpliktelsen, blant annet ved at oppgjør i forbindelse med tilbakekjøp av flere festeavtaler som eies av Vivacon reduseres eller bortfaller helt. Et eventuelt tilbakekjøp av festeavtalene vil resultere i økte eiendomsverdier og større interesse fra banker for å refinansiere porteføljen.

## Redegjørelse for årsregnskapet

Konsernets driftsinntekter utgjorde i 2014 TNOK 730 823. Konsernets resultat ble TNOK – 175 558 mens det for 2013 var TNOK -9 767. Den negative endringen skyldes i hovedsak nedskrivning av eiendomsverdier med TNOK 207 245. Morselskapets resultat ble TNOK – 11 887 for 2014, mens det for 2013 var TNOK -30 689.

Konsernets likviditetsbeholdning var TNOK 461 193 per 31. desember 2014. Tilsvarende tall pr. 31. desember 2013 var TNOK 310 562. Totalkapitalen var ved utgangen av året TNOK 6 859 599 mot TNOK 6 574 061 i 2013. Egenkapitalandelen pr. 31. desember 2014 var 25,3 prosent mot 27,9 prosent per 31. desember 2013.

Konsernet har i løpet av året hatt en netto positiv kontantstrøm på TNOK 150 631. Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter var positiv med TNOK 2 014. Negativ kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter med TNOK 3 312. Netto økning i langsiktig gjeld grunnet refinansiering var TNOK 125 323, mens tilbakebetalinger til aksjonærene var på TNOK - 128 636. Den operasjonelle kontantstrøm var positiv med TNOK 135 372. Tilsvarende tall for 2013 var TNOK 117 983.

## Hendelser etter balansedagen

Det er ingen kjente hendelser i 2015 som har vesentlig betydning for avleggelse av årsregnskapet for 2014.

## Fremtidig utvikling

Konsernets fremtidige kontantstrøm vil avhenge av utviklingen i selskapets inntekter, driftskostnader og finansieringskostnader. Det forventes en jevn økning i inntektene fremover i takt med den underliggende utviklingen i leiemarkedet. Selskapets investeringer er liggende i områder hvor leien til en viss grad er regulert, og dette motvirker større svingninger i inntektsgrunnlaget.



Kostnadene forventes å utvikle seg i takt med kostnadsutviklingen i samfunnet for øvrig, mens finansieringskostnadene på lang sikt vil være påvirket av rentemarkedet. Det presiseres dog at det er usikkerhet knyttet til vurderingen av fremtidige forhold. På grunn av alderen på selskapets eiendommer kan det være nødvendig med oppgraderinger for å holde utleiegraden og konkurranseevnen i markedet på nåværende nivå.

Den økonomiske veksten i Europa vil trolig styrke seg i 2015 som følge av en lavere oljepris og en mer ekspansiv pengepolitikk. I Tyskland forventes det at den positive trenden i boligprisene vil fortsette på grunn av den lave renten, høy sysselsetting og mangel på andre investeringsalternativer.

Konsernet vil fortsette å fokusere på optimal forvaltning av eiendommene herav redusere ledigheten, gjennomføre leieøkninger og redusere tap på fordringer. I tillegg vil det gjøres en innsats for å vedlikeholde de eksisterende bygningene og identifisere nye verdikjennende prosjekter.

En av konsernets låneavtaler utløper i 2015. Lånet som forfaller til betaling gjelder Max Frisch-porteføljen som selskapet ikke lyktes med å refinansiere i 2014 på grunn av et høyt antall festeavtaler i porteføljen. Selskapet utfører som tidligere nevnt en plan godkjent av banken for å kjøpe tilbake festeavtalene. Dette vil kunne resultere i økte eiendomsverdier og større interesse fra banker for å refinansiere porteføljen og potensielle kjøpere i fremtiden. Dersom festeavtalene blir kjøpt tilbake vil selskapet være i en bedre posisjon til å evaluere om selskapet skal foreta en refinansiering, delvis refinansiering i kombinasjon med salg, eller salg av hele porteføljen. Selskapet forventer at dette vil skje innen utgangen av 2015. Låneavtalen med banken er foreløpig forlenget til 30.06.2015. Neste refinansiering i konsernet er i 2018.

Det følger av selskapets investeringsmandat at selskapet skal realisere sin portefølje i perioden 2014 til 2018. Styret vurderer ulike alternativer for å sikre en optimal løsning for investor innenfor den angitte tidsangivelsen i investeringsmandatet.

## Finansiell risiko

Selskapets egenkapital er utsatt for valutasvingninger i forholdet NOK/SEK og NOK/EUR. Morselskapet har inngått terminkontrakter for å redusere denne risikoen. Som følge av den ekstraordinære turbulensen i valuta markedet i slutten av 2008 og inngangen av 2009 ble sikringsgraden redusert vesentlig og følgelig er den verdjusterte egenkapitalen i selskapet mer utsatt for valutasvingninger enn tidligere år.

Konsernet er eksponert for endringer i rentenivå, da deler av eksternt gjeld har flytende rente. Det er inngått rentederivater for å redusere denne risikoen.

Konsernet er også eksponert mot utvikling i avkastningskrav og den generelle økonomiske utvikling i de markeder hvor konsernet har investeringer.

## Arbeidsmiljø og personale

Konsernet har ingen ansatte. Det er således ikke nødvendig å iverksette tiltak i forhold til arbeidsmiljø eller likestilling i selskapets virksomhet.

Selskapets styremedlemmer er menn.

## Miljørapportering

Konsernets virksomhet forurenser i svært begrenset grad det ytre miljø. Miljøarbeid er likevel en viktig del av virksomheten, hvor fokus rettes både mot miljøvennlige tiltak i drift og vedlikehold såvel som leietakernes bruk av eiendommene.

## Forskning og utvikling

Konsernet har ikke hatt forsknings- og utviklingsaktiviteter i regnskapsåret.



## Årsresultat og disponeringer

Morselskapets årsresultat ble TNOK -11 887. Styret foreslår følgende disponering av årsresultatet i Boligutleie Holding III AS:

Beløp i NOK 1 000

<u>Overført fra annen egenkapital</u>	<u>- 11 887</u>
<u>Totalt disponert</u>	<u>- 11 887</u>

Oslo, 16. juni 2015

---

Terje Nesbakken  
Styreformann

---

Christer Wennersten  
Styremedlem

---

Inge Fjeldstad  
Styremedlem

---

Per Ottar Skaaret  
Styremedlem