

**H2O FRANCE PROPCO APS**

**ÅRSRAPPORT  
ANNUAL REPORT**

**2014**

**8. REGNSKABSÅR  
8th FINANCIAL YEAR**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalforsamling,  
den 29/6 2015

*The Annual Report has been presented and adopted  
at the Company's annual General Meeting*



**Kim Schlichter, dirigent**  
*Chairman of the Meeting*

*The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.*

**INDHOLDSFORTEGNELSE**  
**CONTENTS**

	<b>Side</b> <b>Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company Information</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Information</i>	2
<b>Påtegninger</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement of Board of Directors and Board of Executives</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-6
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Key Figures and Ratios</i>	7
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	8-10
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b> <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	11-17
Totalindkomstopgørelse..... <i>Statement of Comprehensive Income</i>	18-19
Opgørelse af finansiell stilling..... <i>Statement of Financial Position</i>	20-21
Egenkapitalopgørelse..... <i>Statement of Changes in Equity</i>	22
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	23
Noter..... <i>Notes</i>	24-33

**SELSKABSOPLYSNINGER**  
**COMPANY INFORMATION**

<b>Selskabet</b> <i>Company</i>	H2O France Propco ApS c/o Corpus Development ApS Torveporten 2, 3. sal 2500 Valby
	CVR-nr.: 30 34 75 60 CVR-NO.: Stiftet: 5. marts 2007 <i>Established: March 5th 2007</i> Hjemsted: København <i>Registered Office: Copenhagen</i> Regnskabsår: 1. januar - 31. december 2014 <i>Financial Year: January 1st - December 31st 2014</i>
<b>Anpartshaver</b> <i>Shareholder</i>	H2O France Holdco ApS, c/o Corpus Development ApS, Torveporten 2, 3. sal, 2500 Valby
<b>Ultimative moderselskab</b> <i>Ultimate parent company</i>	Rynda Capital Partners Europe LLP
<b>Direktion</b> <i>Board of Executives</i>	Christian Poul Gjersø Kim Schlicther
<b>Revision</b> <i>Auditors</i>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Havneholmen 29 1561 København V

**LEDELSESPÅTEGNING****STATEMENT OF BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES**

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for H2O France Propco ApS.

*Today the Board of Directors and the Board of Executives have discussed and approved the Annual Report for 2014 of H2O France Propco ApS.*

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav efter årsregnskabsloven.

*The Annual Report has been presented in accordance with the International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

*In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2014 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2014.*

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

*The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the review.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*We recommend that the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.*

København, den 29. juni 2015

*Copenhagen, 29 June 2015*

Direktion:  
Board of Executives

  
Christian Poul Gjersøe

  
Kim Schlichter

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER****INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT***Til kapitalejeren i H2O France Propco ApS**To the shareholder of H2O France Propco ApS***PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET****REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS**

Vi har revideret årsregnskabet for H2O France Propco ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter anvendt regnskabspraksis, totalindkomstopgørelse, opgørelse af finansiell stilling, pengestrømsopgørelse, egenkapital-opgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

*We have audited the financial statements of H2O France Propco ApS for the financial year 1 January to 31 December 2014, which comprise a summary of significant accounting policies, statement of comprehensive income, statement of financial position, cash flow statement, statement of change in equity and notes. The financial statements are prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act. The Management's Review is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet*****Board of Executives' Responsibility for the Financial Statements***

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

*The Board of Directors and Board of Executives are responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with the International Financial Reporting Standards and a Management's Review that includes a fair review in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as the board of directors and board of executives determine is necessary to enable the preparation of the financial statements free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

**Revisors ansvar*****Auditor's Responsibility***

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

*Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We have conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish Audit Legislation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.*

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER****INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****Revisors ansvar (fortsat)**

En revision omfatter udførelse af revisions-handlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisions-handlinger, 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, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af 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.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

**Supplerende oplysning vedrørende forhold i regnskabet**

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi henvise til omtale i årsregnskabets note 13 og ledelsesberetningens afsnit "Going concern", hvori ledelsen redegør for selskabets evne til at fortsætte driften, da der endnu ikke er opnået endeligt tilsagn om fortsættelse af de nuværende lånefaciliteter udover den nuværende udløbsdato. Ledelsen bedømmer, at låneforlængelsen vil blive imødekommet og aflægger i overensstemmelse hermed årsregnskabet under forudsætning om selskabets fortsatte drift.

**Auditor's Responsibility (continued)**

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of the financial statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the board of directors and board of executives, as well as the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

The audit has not resulted in any qualification.

**Opinion**

In our opinion, the financial statements gives a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2014 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2014 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act.

**Emphasis of matter in the financial statements**

Without modifying our opinion, we refer to the description in note 13 in the financial statements and to the paragraph "Going concern" in the management's review, in which management accounts for the company's ability to continue its operations because a final commitment has not been obtained yet for continuation of the present loan facilities after the present expiry date. It is management's assessment that the extension of the loan facilities will be granted and, accordingly, presents the financial statements on the assumption that the company is going concern.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

## STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

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

*Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the financial statements.*

København, den 29. juni 2015  
Copenhagen, 29 June 2015

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab

  
Brian Olsen Halling  
Statsautoriseret revisor  
State Authorised Public Accountant

  
Per Frost Jensen  
Statsautoriseret revisor  
State Authorised Public Accountant

**HOVED- OG NØGLETAL**  
**KEY FIGURES AND RATIOS**

	2014 T.EUR EUR '000	2013 T.EUR EUR '000	2012 T.EUR EUR '000	2011 T.EUR EUR '000	2010 T.EUR EUR '000
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
<i>Statement of comprehensive income</i>					
Nettoomsætning.....	536	640	724	752	1.865
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	-872	82	434	-50	1.090
<i>Gross profit</i>					
Resultat før finansielle poster.....	-1.394	-189	-419	-1.785	-452
<i>Result before financial income and expenses</i>					
Finansielle poster, netto.....	-988	-993	-969	-954	-1.444
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat.....	-2.386	-1.185	-1.392	-2.743	-1.652
<i>Profit for the year</i>					
<b>Opgørelse af finansiel stilling</b>					
<i>Statement of financial position</i>					
Aktiver.....	4.307	10.883	10.394	14.094	15.839
<i>Assets</i>					
Egenkapital.....	-15.981	-13.595	-12.410	-11.018	-8.275
<i>Equity</i>					
<b>Nøgletal i %</b>					
<i>Ratios in %</i>					
Afkastningsgrad.....	-18,4	-1,8	-3,4	-11,9	-2,2
<i>Rate of return</i> (driftsresultat i % af gns. balancesum) (operating profit as % of aver. balance sheet total)					
Soliditetsgrad.....	-371,0	-124,9	-119,4	-78,2	-52,2
<i>Equity ratio</i> (egenkapital i % af aktiver ultimo) (equity as % of assets at year end)					

Hoved og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards og er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

*Financial highlights have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards and are described in the accounting policies.*

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

*Ratios are computed in accordance with the Guidelines and Financial Ratios issued by the Danish Society of Financial Analysts in 2010.*

**LEDELSESBERETNING**  
*MANAGEMENT'S REVIEW*

**Præsentation af virksomheden**

Selskabets formål er at investere i ejendomme.

*Business activities and mission*

*The Company's main objective is property investment.*

**Omsætning og forretningsmæssig udvikling**

Hovedbegivenheden i regnskabsperioden var at fortsætte den aktive forvaltning af aktiver i form af fast ejendom med henblik på at opnå et maksimalt nettoresultat af driften.

*Business review*

*During the Financial Period the key event was the continued active asset management of the real estate assets to maximize net operating income.*

Selskabets resultatopgørelse for 2014 udviser et underskud på EUR 2.385.539 (2013: EUR 1.185.425), og selskabets balance pr. 31. december 2014 udviser negativ egenkapital på EUR 15.980.553 (2013: EUR 13.595.014).

*The Company's income statement for the year ended 31st December 2014 shows a net loss of EUR 2,385,539 (2013: EUR 1,185,425) and the balance sheet at 31st December 2014 shows a deficit on equity of EUR 15,980,553 (2013: EUR 13,595,014).*

Selskabet opnåede i 2014 lejeindtægter på EUR 540.080 (2013: EUR 641.836).

*The company recorded rental income of EUR 540,080 for the year ended 31st December 2014 (2013: 641,836).*

Selskabets investeringsejendomme er optaget til dagsværdi og er internt vurderet til EUR 2.870.000 (2013: EUR 4.525.000), hvilket er godkendt af selskabets direktion.

*The Company's investment properties are stated at fair value and has been internally valued at EUR 2,870,000 (2013: 4,525,000) and approved by the directors of the company.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Usikkerheder ved indregning og måling**

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til markedsværdi opgjort på grundlag af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Denne model indeholder skøn over ejendommens fremtidige afkast og det forventede afkastkrav. Ejendommenes fremtidige afkast er skønnet på grundlag af eksisterende lejekontrakter og erfaring.

Skøn over afkastkrav og markedsværdier er baseret på intern værdiansættelse godkendt af selskabets direktion. Som følge af finanskrisen er der usikkerhed forbundet med de anvendte afkastkrav, idet transaktioner med sammenlignelige ejendomme har været begrænset i perioden op til årsafslutningen. Der er som følge heraf betydelig usikkerhed forbundet med den indregnede værdi af selskabets investeringsejendomme.

**Going concern**

Selskabet har tabt anpartskapitalen, men forventer at denne bliver reetableret via fremtidig indtjening.

Det bemærkes, at selskabets lån hos Hypothekenbank Frankfurt, som er den vigtigste finansieringskilde, forfalder den 30. september 2015. Selskabet og banken har haft omfattende drøftelser vedrørende dette forhold, og banken har anerkendt, at der er behov for at forlænge lånet ud over september måned, hvis selskabet ikke har påbegyndt den formelle likvidationsproces til den tid. På datoen for regnskabets underskrivelse er det forventet at selskabet snarest vil udpege en likvidator.

I betragtning af ovennævnte situation, aftalen mellem selskabet og banken om at opnå en solvent likvidation og i betragtning af bankens godkendelse af selskabets forretningsplan - som ikke budgetterer med at afsætte midler til banken, blev det fastslået, at selskabet har modtaget det nødvendige tilsagn om finansiering til at sikre dets grundlag for going concern.

**Recognition and measurement uncertainties**

*The Company's investment properties are recognized in the annual report at marked value based on a return-based assessment model. This model contains an estimate of the properties future return and the expected return requirement. The properties' future returns are estimated based on existing leases and experience.*

*Estimates of return requirements and market values are based on internal valuation approved by the directors of the Company. As a result of the financial crisis there is uncertainty related to the applied yield requirement as transactions with comparative investment properties were very limited in the period up to the closing of the annual report. As a consequence hereof, significant uncertainties are related to the recognized value of the Company's investment properties.*

**Going concern**

*The Company has lost its share capital but expects to be able to restore it through future earnings.*

*It is noted that the Company's loan from Hypothekenbank Frankfurt, which is the principal source of funding, is due to mature on 30th September 2015. The Company and the Bank have engaged in extensive consultation with respect to this matter and the bank have recognised the need to extend the loan beyond September if the entity is not begun formal liquidation process at that point. At the date of signing these accounts, it is anticipated that the Company will soon appoint a liquidator.*

*On consideration of the above-mentioned discourse, the agreement between the Company and the Bank to achieve solvent liquidation and in view of the Bank's approval of the Company's Business Plan - which does not forecast appropriating funds to the Bank, it is determined that the Company has received the necessary commitment of funding to ensure its going concern basis.*

**LEDELSESBERETNING**  
**MANAGEMENT'S REVIEW****Finansiell status**

Resultatet for året er som forventet

**Begivenheder efter balancedagen**

I betragtning af fremskridtet af afviklingen af H2O investeringerne, fremsendte investeringsrådgiveren et likvidationsbudget, som omfatter selskabet, til Hypothekbank Frankfurt i stedet for en forretningsplan. Budgettet forudsætter at den resterende gæld til banken eftergives og at selskabet kan opnå solvent likvidation. Banken godkendte forretningsplanen.

**Forventet udvikling**

Selskabets direktion overvåger de fortsatte kapitalbevægelser på de finansielle markeder over hele verden og i særdeleshed i Europa. Det vurderes, at størrelsen af og bevægelsen af global kapital og tilgængeligheden af lånekapital er nøglefaktorerne til at afgøre udviklingen i den fremtidige værdi af ejendomme.

Finansmarkedet har i regnskabsåret vist større stabilitet verden over, og der har været et stort afkast fra de bedst beliggende faste ejendomme i Vesteuropa. Der er tegn på, at investorerne flytter deres investeringsfokus til mindre gode aktiver, men desværre ikke endnu til aktiver med en sekundær eller tertiær placering, som karakteriserer de aktiver, som selskabet ejer.

**Financial position**

*The result for the year is as expected.*

**Post balance sheet events**

*On consideration of the advanced stage of divestment for the H2O Fund, a liquidation forecast - encompassing the Company - was submitted by the investment manager to Hypothekbank Frankfurt, in lieu of a business plan. The forecast assumed that the remaining debt to the bank would be written off and the entity would achieve solvent liquidation. The bank approved the Business Plan.*

**Outlook**

*The directors of the Company monitor the continued flows of capital in the financial markets across the world and, in particular, within Europe. The direction and size of the flows of global capital and the availability of debt finance are viewed as the key determinate of the direction of future real estate values.*

*Over the Financial Period greater stability emerged in global financial markets and there has been strong return performance from prime real estate in Western Europe. There are signs investors are moving their investment focus to less prime assets but unfortunately not yet to very secondary and tertiary assets that characterize those assets held by the Company.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
**ACCOUNTING POLICIES**

Årsrapporten for H2O France Propco ApS for 2014 er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

**Rapporteringsvaluta**

Årsrapporten er i lighed med tidligere år aflagt i EUR baseret på bogføring i EUR.

**Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag**

Standarder og fortolkningsbidrag godkendt af IASB og EU med ikrafttræden i regnskabsåret 2014 er indarbejdet i årsrapporten. De nye standarder og fortolkningsbidrag er:

Ændringer til IAS 32 Finansielle instrumenter: Præsentation

Ændringer til IAS 36 Værdiforringelse af aktiver

Ændringer til IAS 39 Finansielle instrumenter: Indregning og måling

Implementeringen af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2014 har ikke medført ændringer i indregning eller måling i årsrapporten.

**Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft.**

IASB har vedtaget en række nye standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men har ikrafttræden i regnskabsårene 2015-18. Disse nye standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag er IAS 28, IFRS 9, IFRS 10, IFRS 11 og IFRS 15.

Selskabet forventer at implementere nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, som har indflydelse på selskabet, når de træder i kraft.

*The annual report of H2O France Propco ApS for 2014 has been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and additional Danish disclosure requirements for Annual Reports, as laid down in the IFRS executive order issued in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act as regards reporting class B enterprises.*

*The annual report has been prepared consistently with the accounting principles used last year.*

**Reporting currency**

*As in prior years, the Annual Report is presented in EUR, based on bookkeeping records expressed in EUR.*

**New and revised standards and bases for conclusion**

*The new reporting standards and basis for conclusion approved by the IASB and the EU to take effect in 2014 are implemented in the financial statements. The new standards and basis for conclusions are:*

*Amendments to IAS 32 Financial Instruments: Presentation*

*Amendments to IAS 36 Impairment of assets*

*Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement*

*Implementation of the new and amended standards and bases for conclusion in the annual report for 2014 has not caused changes to the recognition and measurement in the annual report.*

**New and revised standards and bases for conclusion not yet effective**

*The IASB has adopted a number of new reporting standards, changes to existing standards and bases for conclusion have not come into force yet, but which will become effective in the financial years 2015-18. These new reporting standards, changes to existing standards and bases for conclusion are IAS 28, IFRS 9, IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 15.*

*The company expects to implement new and revised standards and bases for conclusion affecting the company once they become effective.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
**ACCOUNTING POLICIES****Generelt om indregning eller måling**

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE****Nettoomsætning**

Huslejeindtægter vedrørende investerings-ejendomme periodiseres og indregnes i henhold til indgåede kontrakter.

**General information on recognition or measurement**

*Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and write-down, are also recognised in the income statement.*

*Assets are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow to the company and the value of the asset can be measured reliably.*

*Liabilities are recognised in the balance sheet when it is likely that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the liability and the value of the liability can be measured reliably.*

*The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.*

*Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest rate over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.*

*The recognition or measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which confirm or disconfirm matters that existed at the balance sheet date.*

*The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be reviewed annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, write-down should be made to the lower recoverable amount.*

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME****Revenue**

*Rental income from investment property is accrued and recognised as income according to contracts concluded.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Andre driftsindtægter og -omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

***Other operating income and expenses***

*Other operating income and expenses include items of secondary nature in relation to the enterprise's principal activities.*

**Værdireguleringer**

Værdireguleringer indeholder dagsværdireguleringer af investeringsejendomme.

***Value adjustments***

*Value adjustments include fair value adjustments of investment property.*

**Eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration af selskabet m.v.

***Other external costs***

*Other external expenses include expenses related to the management and administration of the Company, etc.*

**Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i totalindkomstopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, deklarerede aktieudbytter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen m.v.

***Financial income and expenses***

*Financial income and expenses are recognised in the statement of comprehensive income at the amounts that relate to the reporting period. Net financials include interest income and expenses, dividends declared, financial expenses related to the finance leases, realised and unrealised capital and exchange gains and losses on securities and foreign currency transactions, amortisation of mortgage loans and surcharges and allowances under the tax prepayment scheme, etc.*

**Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

***Tax***

*The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the statement of comprehensive income by the portion that can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING****Investeringsjendomme**

Investeringsjendomme er ejendomme ejet over en lang tidshorizont med det formål at opnå lejeindtægter og værdistigninger, og som ikke ejes med salg for øje.

Ved første indregning måles ejendomme til kostpris. Efterfølgende måles investeringsjendomme til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes efter en individuel vurdering og opgøres med udgangspunkt i sammenlignelige priser suppleret med afkastbaserede værdiansættelser. I dagsværdien indgår ikke transaktionsomkostninger og handelsomkostninger.

Ved opgørelsen af dagsværdien efter en afkastbaseret metode tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter fratrukket forventede drifts-, administration- og standardvedligeholdelsesomkostninger.

I overensstemmelse hermed er markedsværdien det skønsmæssigt fastsatte beløb, som en ejendom kan handles til på vurderingstidspunktet mellem en villig køber og en villig sælger i en transaktion på markedsvilkår efter at være blevet markedsført, og hvori hver af parterne handlede med indsigt, forsigtighed og uden tvang.

I note 1 til regnskabet er der udarbejdet følsomhedsanalyse af lejeindtægt og afkastkrav op investeringsejendomme.

**Forudbetalinger på investeringsejendomme**

Forudbetalinger på investeringsejendomme værdiansættes til kostpris med tilhørende købsomkostninger og overføres til regnskabsposten "Investeringsjendomme", når ejendommene overtages (risikoen overgår til køber).

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab. Der foretages hensættelse til tab ved over 90 dages forfald, samt ved individuel vurdering. Hensættelsen tilbageføres ved modtagen betaling eller efter udtømmende muligheder for inddrivelse er foretaget, og tabet realiseres.

**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION****Investment property**

*Investment property is property held on a long-term horizon with the purpose of earning rental income and increases in value and which is not held for sale.*

*Investment properties are initially measured at cost. After initial recognition, investment properties are measured at fair value. Fair values are determined on the basis of individual assessments and are stated based on comparable prices and return-based valuations. In the fair value measurement, transaction costs and cost to sell are not included.*

*The determination of fair values on the basis of return-based methods is based on estimated rental income less estimated operating, administrative and standard maintenance expenses.*

*Hence, the market value is the estimated amount for which a property, after proper marketing, is expected to be exchanged between willing parties at the date of valuation in an arm's length transaction in which the parties acted knowledgeably, prudently and voluntarily.*

*In note 1 to the Financial Statements a sensitivity analysis of rent and yield on investment property has been prepared.*

**Prepayments on investment property**

*Other prepayments on investment property are measured at cost including acquisition costs and transferred to the item 'investment property' when the property is taken over (the risk passes to the buyer).*

**Accounts receivable**

*Accounts receivable are measured at amortised cost. The value is reduced by writedown to meet expected losses. A provision for loss is raised after 90 days overdue, and by individual assessment. The provision is reversed on receipt of payment or when exhaustive measures have been taken to collect, and the loss is realised.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES*

**Periodeafgrænsningsposter, aktiver**  
Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Udbytte**  
Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

**Skyldig skat og udskudt skat**  
Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.  
Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Den anvendte skattesats fremgår af noten for indkomstskatter.

De danske koncernselskaber indgår i national sambeskatning. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

**Accruals, assets**  
*Accruals recognised as assets include prepaid expenses relating to the subsequent financial year.*

**Dividend**  
*The expected payment of dividend for the year is recognised as a separate item under the equity capital. The proposed dividend is recognised as a liability at the date of resolution by the general meeting.*

**Tax payable and deferred tax**  
*Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account. Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.*

*Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carryforwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future revenue or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.*

*Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. The tax rate applied appear in the note on income taxes.*

*The Danish Group companies are subject to local joint taxation. The current Danish corporation tax is distributed between the jointly taxed Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with settlement of tax losses. The jointly taxed companies are included in the tax prepayment scheme.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle forpligtelser**

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Rentebærende gæld måles efterfølgende til amortiseret kostpris opgjort på basis af den effektive rente på låneoptagelsestidspunktet.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominal værdi.

**Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser. Dagsværdien for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdata modtaget fra selskabets bankforbindelser

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller forpligtelser samt anden totalindkomst. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Re-sulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

**Financial liabilities**

*Financial liabilities are recognised on the raising of the loan at the proceeds received net of transaction costs incurred. Interest-bearing debt is subsequently measured at amortised cost, using the effective interest rate method.*

*Other liabilities are measured at amortised cost equal to nominal value.*

**Derivative financial instruments**

*Derivative financial instruments are the first time recognised in the balance sheet at fair value price and subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in receivables and liabilities, respectively. The fair value of derivative financial instruments are measured on the basis of market data received from the company's banks.*

*Changes in the fair value of derivative financial instruments, classified as and meeting the criteria for hedging the fair value of a recognized asset or a recognised liability, are recognised in the profit and loss account together with changes in the fair value, if any, of the hedged asset or the hedged liability.*

*Changes in the fair value of derivative financial instruments, classified as and meeting the conditions of hedging of future assets and liabilities are recognised in receivables or liabilities and in other comprehensive income. If the future transaction results in recognition of assets or liabilities, amounts are transferred, which were recognised in the equity, from the equity and are recognised in the cost price for the asset or the liability, respectively. If the future transaction results in income or costs, amounts are transferred, which were recognised in the equity, to the income statement in the period where the hedged amount influences the income statement.*

*For derivative financial instruments which do not meet the conditions for treatment as hedging instruments, changes in the fair value are currently recognised in the income statement.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
*ACCOUNTING POLICIES***Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

**Pengestrømme fra driftsaktivitet:**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalt selskabsskat og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

**Pengestrømme fra investeringsaktivitet:**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

**Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld.

**Likvider:**

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger samt værdipapirer med løbetid under 3 måneder.

**Nøgletal**

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning om "Anbefaling & Nøgletal". Der henvises til oversigt over hoved- og nøgletal vedrørende formelen for beregning af de enkelte nøgletal.

**Foreign currency translation**

*The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financial activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.*

**Cash flows from operating activities:**

*Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital, corporation tax paid, and payment of dividend to shareholders.*

**Cash flows from investing activities:**

*Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.*

**Cash flows from financing activities:**

*Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt.*

**Cash and cash equivalents:**

*Cash and cash equivalents include bank overdraft and securities with maturities of less than 3 months.*

**Key figures**

*The key figures are prepared in accordance with the guidance of Den Danske Finansanalytikerforening on "Recommendation & Key Figures". Reference is made to survey of principal figures and key figures concerning the formula for calculation of individual key figures.*

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**  
**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME 1 JANUARY - 31 DECEMBER**

	Note	2014 EUR EUR	2013 EUR EUR
<b>NETTOOMSÆTNING .....</b> <i>REVENUE</i>		<b>536.116</b>	<b>640.298</b>
Driftsomkostninger..... <i>Operating expenses</i>		-1.408.149	-558.080
<b>BRUTTORESULTAT .....</b> <i>GROSS MARGIN</i>		<b>-872.033</b>	<b>82.218</b>
Værdiregulering..... <i>Value adjustments</i>	2	-373.833	-156.958
Eksterne omkostninger..... <i>External expenses</i>		-147.850	-114.427
<b>RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER.....</b> <i>RESULT BEFORE FINANCIAL INCOME AND EXPENSES</i>		<b>-1.393.716</b>	<b>-189.167</b>
Finansielle indtægter..... <i>Financial income</i>	3	3.205	3.785
Finansielle omkostninger..... <i>Financial expenses</i>	4	-991.485	-996.500
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b> <i>RESULT BEFORE TAX</i>		<b>-2.381.996</b>	<b>-1.181.882</b>
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-3.543	-3.543
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b> <i>RESULT FOR THE YEAR</i>		<b>-2.385.539</b>	<b>-1.185.425</b>
<b>TOTALINDKOMST FOR ÅRET.....</b> <i>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</i>		<b>-2.385.539</b>	<b>-1.185.425</b>

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER  
 STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2014 EUR EUR	2013 EUR EUR
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
<i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>			
Udbytte for regnskabsåret..... <i>Distributed dividend for the year</i>		0	0
Overført resultat..... <i>Retained profit</i>		-2.385.539	-1.185.425
I ALT..... <b>TOTAL</b>		<b>-2.385.539</b>	<b>-1.185.425</b>

**OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING 31. DECEMBER**  
**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION 31 DECEMBER**

<b>AKTIVER</b>	<b>Note</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<i>ASSETS</i>		<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
		<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Investeringsejendomme.....	1 + 6	2.870.000	4.525.000
<i>Investment property</i>			
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>		<b>2.870.000</b>	<b>4.525.000</b>
<i>Tangible fixed assets</i>			
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER.....</b>		<b>2.870.000</b>	<b>4.525.000</b>
<i>NON-CURRENT ASSETS</i>			
Lejetilgodehavender.....	7	116.093	315.544
<i>Rent receivables</i>			
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....	7	0	0
<i>Amounts owed by group enterprises</i>			
Andre tilgodehavender.....		70.575	4.374.770
<i>Other receivables</i>			
Periodeafgrænsningsposter.....		16.768	5.028
<i>Prepayments</i>			
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>203.436</b>	<b>4.695.342</b>
<i>Accounts receivable</i>			
Likvide beholdninger.....		1.233.549	1.662.752
<i>Cash and cash equivalents</i>			
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER.....</b>		<b>1.436.985</b>	<b>6.358.094</b>
<i>CURRENT ASSETS</i>			
<b>AKTIVER.....</b>		<b>4.306.985</b>	<b>10.883.094</b>
<i>ASSETS</i>			

**OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING 31. DECEMBER**  
**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION 31 DECEMBER**

<b>PASSIVER</b> <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	<b>Note</b>	<b>2014</b> EUR EUR	<b>2013</b> EUR EUR
Anpartskapital..... <i>Share capital</i>		16.780	16.780
Overført resultat..... <i>Retained profit</i>		-15.997.333	-13.611.794
<b>EGENKAPITAL.....</b> <i>EQUITY</i>		<b>-15.980.553</b>	<b>-13.595.014</b>
Gæld til realkreditinstitutter..... <i>Mortgage debt</i>		0	10.000
<b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSER.....</b> <i>NON-CURRENT LIABILITIES</i>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>10.000</b>
Kortfristet del af gæld til realkreditinstitutter..... <i>Current portion of long-term mortgage debt</i>	8	10.000	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		28.121	86.048
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Amounts owed to group enterprises</i>		19.792.915	18.832.852
Selskabsskat..... <i>Income taxes</i>		22.559	19.015
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		433.943	5.530.193
<b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSER.....</b> <i>CURRENT LIABILITIES</i>		<b>20.287.538</b>	<b>24.468.108</b>
<b>FORPLIGTELSER.....</b> <i>LIABILITIES</i>		<b>20.287.538</b>	<b>24.478.108</b>
<b>PASSIVER.....</b> <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		<b>4.306.985</b>	<b>10.883.094</b>
Eventualposter mv. <i>Contingencies</i>	9		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	10		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	11		
Finansielle ricisi og finansielle instrumenter <i>Financial risks and financial instruments</i>	12		
Oplysning om væsentligste aktiviteter samt regnskabsmæssige og økonomiske forhold <i>Information on principal activities as well as accounting and financial matters</i>	13		

**EGENKAPITALOPGØRELSE 31. DECEMBER**  
**STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY 31 DECEMBER**

**Egenkapital**  
*Equity*

	Anpartskapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained profit</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2013..... <i>Equity at 1 January 2013</i>	16.780	-12.426.369	-12.409.589
Forslag til årets resultatfordeling..... <i>Proposed distribution of profit for the year</i>		-1.185.425	-1.185.425
Egenkapital 1. januar 2014..... <i>Equity at 1 January 2014</i>	16.780	-13.611.794	-13.595.014
Forslag til årets resultatfordeling..... <i>Proposed distribution of profit for the year</i>		-2.385.539	-2.385.539
Egenkapital 31. december 2014..... <i>Equity at 31 December 2014</i>	16.780	-15.997.333	-15.980.553

2014	2013
EUR	EUR
EUR	EUR

**Anpartskapital**  
*Share capital*

Anpartskapital er fordelt således:  
*Share capital:*

Anparter, 16.780 stk. á EUR 1..... <i>16,780 shares of EUR 1 each</i>	16.780	16.780
--	--------	--------

Anpartskapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.  
*The share capital has remained unchanged for the last 5 years.*

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**  
**CASH FLOW STATEMENT**

	2014	2013
Totalindkomst for året..... <i>Total comprehensive income for the year</i>	-2.385.539	-1.185.425
Finansielle indtægter..... <i>Financial income</i>	-3.205	-3.785
Finansielle omkostninger..... <i>Financial expenses</i>	991.485	996.500
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit for the year</i>	3.543	3.543
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme..... <i>Fair value adjustment of investment property</i>	373.833	156.958
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	4.491.905	-526.369
Ændring i kortfristede forpligtigelser..... <i>Change in current liabilities</i>	-4.113.435	1.670.726
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFSAKTIVITETER.....</b> <b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>	<b>-641.413</b>	<b>1.112.148</b>
Salg af investeringsejendomme..... <i>Sale of investment property</i>	1.275.000	82.890
Køb af investeringsejendomme..... <i>Purchase of investment property</i>	-74.848	-74.848
Finansielle indtægter..... <i>Financial income</i>	3.543	3.785
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>	<b>1.203.695</b>	<b>11.827</b>
Finansielle omkostninger..... <i>Financial expenses</i>	-991.485	-996.500
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-991.485</b>	<b>-996.500</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b> <b>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>-429.203</b>	<b>127.475</b>
Likvide beholdninger primo..... <i>Cash and cash equivalents opening balance</i>	1.662.752	1.535.277
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents at year end</i>	1.233.549	1.662.752
Likvide beholdninger, heraf lejer depositum konto <i>Cash and cash equivalents, amount of rent deposit account</i>	172.133	262.618

NOTER  
NOTES

Note

Skønsmæssig usikkerhed

1

*Estimation uncertainty*

Ved udarbejdelse af årsrapporten er ledelsen forpligtet til at foretage skøn og estimater som påvirker beløbene præsenteret i årsregnskabet og hertil knyttede oplysninger. Anvendelse af tilgængelige oplysninger og foretagelse af vurdering er en del af skønudøvelsen. Faktiske resultater i fremtiden vil kunne afvige fra disse skøn, som kan være væsentlige for årsregnskabet.

*In preparing the annual report, management is required to make estimates and assumptions that affect the amounts presented in the annual report and related disclosures. Use of available information and the application of judgement is inherent in the formation of estimates. Actual results in the future could differ from these estimates which may be material to the annual report.*

De væsentligste skøn som ledelsen foretager i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten, er værdiansættelse af selskabets investeringsejendomme til dagsværdi. Værdiansættelsen er ikke foretaget af en kvalificeret og uafhængig vurderingsmand. Vurderingen er en intern vurdering godkendt af direktionen i selskabet.

*The significant estimates made by management for purposes of preparing the annual report concern the measurement of the company's investment property at fair value. The valuation has not been prepared by a qualified independent valuer. This is an internal valuation approved by the directors of the company.*

Den anvendte vurderingsmetode er en afkastbaseret værdiansættelsesmodel, som kendetegnes ved at anvende den normaliserede leje tilbagediskonteret med det valgte afkastkrav. Afkastkravet er beregnet for hver bygning ved et vægtet gennemsnit mellem egenkapitalens og gældens kapitalafkastkrav.

*The valuation method applied is a return-based valuation model which applies normalised rent discounted by the yield requirement chosen. The yield requirement is calculated for each individual building as the weighted average of the yield requirements of equity and debt.*

De væsentligste kilder omfattende af usikkerhed ved vurdering af ejendomsværdien, er de skønsmæssige opgørelser af afkastkrav og normaliseret leje. Nedenstående er der udarbejdet en følsomhedsanalyse for disse vurderinger.

Det gennemsnitlige afkastkrav for 2014 er opgjort til 25,09 %, mod 20,65 % i 2013.

Den normaliserede leje for 2014 er opgjort til EUR 719.983, mod EUR 934.362 i 2013.

*The key sources of uncertainty in the valuation of property value, are the estimation of yield requirement and normalized rent. Below is a sensitivity analysis for these assessments.*

*The average yield requirement for 2014 has been calculated to 25.09 %, as against 20.65 % in 2013.*

*The normalised rent for 2014 has been calculated to EUR 719,983, as against EUR 934,362 in 2013.*

Følsomhedsanalyse - lejeindtægt og afkastkrav  
*Sensitivity analysis - rent and yield requirement*

Ændring af normaliseret leje i pct. <i>Change in normalised rent (%)</i>	+2%	+1%	0%	-1%	-2%
Pct. af afkastkrav <i>Percentage of yield requirement</i>					
1,0%.....	2.815.181	2.787.581	2.759.981	2.732.382	2.704.782
+0,5%.....	2.870.194	2.842.055	2.813.916	2.785.777	2.757.637
Vægtet afkastgrad..... <i>Weighted yield requirement</i>	2.927.400	2.898.700	2.870.000	2.841.300	2.812.600
-0,5%.....	2.986.933	2.957.649	2.928.365	2.899.082	2.869.798
-1,0%.....	3.048.937	3.019.045	2.989.154	2.959.262	2.929.371

NOTER  
NOTES

	2014 EUR EUR	2013 EUR EUR	Note
<b>Værdiregulering</b>			
<i>Value adjustments</i>			2
Værdiregulering på investeringsejendomme.....	-373.833	-156.958	
<i>Current value revaluation of investment property</i>			
	<b>-373.833</b>	<b>-156.958</b>	
<b>Finansielle indtægter</b>			
<i>Financial income</i>			3
Pengeinstitutter.....	2	582	
<i>Banks</i>			
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	3.203	3.203	
<i>Interest income, group enterprises</i>			
	<b>3.205</b>	<b>3.785</b>	
<b>Finansielle omkostninger</b>			
<i>Financial expenses</i>			4
Prioritetsgæld.....	0	3.310	
<i>Mortgage debt</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	985.064	985.064	
<i>Interest payable, group enterprises</i>			
Andre finansielle omkostninger.....	6.421	8.126	
<i>Interest expenses, exchange losses and similar expenses</i>			
	<b>991.485</b>	<b>996.500</b>	
<b>Indkomstskatter</b>			5
<i>Income taxes</i>			
<b>Afstemning af skatteprocent</b>			
<i>Reconciliation of tax rate</i>			
Selskabsskatteprocent.....	25	25	
<i>Corporation tax rate</i>			
Forskel mellem dansk og udenlandsk skatteprocent.....	-25	-25	
<i>Difference between Danish and foreign tax rate</i>			
	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<i>Effective tax rate</i>			

NOTER  
NOTES

	2014 EUR EUR	2013 EUR EUR	Note
<b>Investeringsjendomme</b>			<b>6</b>
<i>Investment property</i>			
Kostpris 1. januar.....	10.340.594	10.348.636	
<i>Cost at 1 January</i>			
Tilgang.....	0	74.848	
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-2.807.554	-82.890	
<i>Disposals</i>			
Kostpris 31. december.....	<b>7.533.040</b>	<b>10.340.594</b>	
<i>Cost at 31 December</i>			
Værdireguleringer 1. januar.....	-5.815.594	-5.658.636	
<i>Value adjustments at 1 January</i>			
Dagsværdiregulering.....	-373.833	-156.958	
<i>Fair value adjustment</i>			
Tilbageført ved afgang.....	1.526.387	0	
<i>Reversed on disposals</i>			
Værdireguleringer 31. december.....	<b>-4.663.040</b>	<b>-5.815.594</b>	
<i>Value adjustments at 31 December</i>			
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>2.870.000</b>	<b>4.525.000</b>	
<i>Carrying amount at 31 December</i>			

NOTER  
NOTES

	2014 EUR EUR	2013 EUR EUR	Note
Tilgodehavender og kreditrisici <i>Receivables and credit risk</i>			7
Tilgodehavender fra udleje forfaldne men ikke værdiforringede <i>Rent receivables past due but not impaired</i>			
1 måned forfalden..... <i>1 month past due</i>	0	0	
2 måneder forfalden..... <i>2 months past due</i>	0	0	
3 måneder forfalden..... <i>3 months past due</i>	0	210.844	
	0	210.844	
Afstemning af hensættelse til tab på tilgodehavender fra udleje <i>Reconciliation of provision for impairment of rent receivables</i>			
Åbningsbalance..... <i>Opening balance</i>	509.819	439.724	
Hensættelse til tab..... <i>Provision for impairment</i>	612.357	509.819	
Hensættelse tilbageført som følge af inddrivelse..... <i>Provision reversed due to collectibility</i>	-509.819	-439.724	
	612.357	509.819	
Afstemning af hensættelse til tab på tilgodehavende fra tilknyttede virksomheder <i>Reconciliation of provision for impairment of amounts owed by affiliated companies</i>			
Åbningsbalance..... <i>Opening balance</i>	365.714	219.947	
Hensættelse til tab..... <i>Provision for impairment</i>	1.996.147	145.767	
	2.361.861	365.714	
Hensat til tab på tilgodehavender i alt..... <i>Total provision for impairment on receivables</i>	2.974.218	875.533	

NOTER  
NOTES

Note

Langfristede forpligtelser

*Non-current liabilities*

	1. januar Gæld i alt <i>1 January Total liability</i>	31. december Gæld i alt <i>31 December Total liability</i>	Afdrag næste år <i>Repayment next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Unpaid debt after 5 years</i>	8
Kreditinstitutter 2014 .....	10.000	10.000	-10.000	0	
<i>Credit institutions</i>					
Kreditinstitutter 2013 .....	10.000	10.000	0	0	
<i>Credit institutions</i>					

Forpligtigelser er målt til amortiseret kostpris og er alle optaget i EUR

*Liabilities are measured at amortised cost and are all raised in EUR*

	31/12 2014	Fast/Variabel <i>Fixed/Floating</i>	Effektiv rente <i>Effective rate</i>	Udløbsdato <i>Maturity date</i>
Hypothekenbank Frankfurt AG	10.000	Variabel/Floating	2,83%	30/9 2015
Regnskabsmæssig værdi 31/12 <i>Carrying amount 31/12</i>	10.000			

Eventualposter mv.

*Contingencies and other*

9

Eventualforpligtelser

*Contingent liabilities*

Selskabet er sambeskattet med de øvrige selskaber i koncernen og hæfter solidarisk for de skatter, som vedrører sambeskatningen. H2O Denmark Propco ApS er administrationselskab.  
*The company is jointly taxed with the other companies in the group and is jointly severally liable for the group's joint taxable income. H2O Denmark Propco ApS is the administration company.*

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Charges and securities*

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter EUR 10.000 (2013: 10.000), er der givet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014 udgør EUR 2.870.000 (2013: 4.525.000).

*Investment property, for which the carrying amount at 31 December 2014 was EUR 2,870,000 (2013: 4,525,000), has been provided as security for debt to mortgage credit institutes of EUR 10,000 (2013: 10,000).*

Selskabet garanterer for forpligtelser under Hypothekenbank Frankfurt AG's kreditaftale med datterselskaberne af det ultimative moderselskab Rynda Capital Partners Europe LLP.

*The Company guarantees the obligations under the Hypothekenbank Frankfurt AG credit agreement with the subsidiaries of its ultimate parent company, Rynda Capital Partners Europe LLP.*

10

**NOTER  
NOTES****Note****Nærtstående parter***Related parties*

H2O France Propco ApS' nærtstående parter omfatter følgende:

*H2O France Propco ApS's related parties include:*

11

**Bestemmende indflydelse***Controlling interest*

Alene selskabets ejer har bestemmende indflydelse.

*Only the shareholder of the company has controlling interest.*

**Transaktioner med nærtstående parter***Transactions with related parties*

Christian Poul Gjersøe og Kim Schlichter er medlemmer af direktionen i H2O France Propco ApS. De er ikke betalt for deres ydelser af H2O France Propco ApS, men er ansat af Corpus Development ApS, der yder købs- og managementydelser til H2O France Propco ApS. Corpus Development ApS har i perioden faktureret EUR 5,659 (2013: 14.216) for deres ydelser.

*Christian Poul Gjersøe and Kim Schlichter are members of the Board of Executives of H2O France Propco ApS. They are not paid by H2O France Propco ApS but are employed by Corpus Development ApS, which rendered management services to H2O France Propco ApS. The amount charged by Corpus Development ApS during the year for services rendered was EUR 5,659 (2013: 14,216).*

Michael Walton og Emma Walton er bestyrelsesmedlemmer i Rynda Capital Partners Europe LLP, selskabets ultimative aktionær, og Rynda Property Investors LLP, selskabets investeringsrådgiver. Rynda Property Investors LLP er udpeget som selskabets investeringsrådgiver og har leveret serviceydelser for samlet EUR 73.840 (2013: 139.735)

*Michael Walton and Emma Walton are board members in Rynda Capital Partners Europe LLP, the Company's ultimate shareholder, and Rynda Property Investors LLP, the Company's Investment Management Advisor. Rynda Property Investors LLP is appointed as the Company's Investment Management Advisor, and has rendered services in the amount of EUR 79,840 (2013:139,735).*

H2O France Propco ApS har optaget lån hos andre koncernselskaber. Der er modtaget en tilbagetrædelseserklæring for lån og renter til tilknyttede virksomheder.

*H2O France Propco ApS has received a loan from other group entities. A subordination letter has been received regarding loans and interest to group enterprises.*

**Ejerforhold***Ownership*

Følgende anpartshaver er noteret i selskabets anpartshaverfortegnelse som eneejer af anpartskapitalen:

*The following shareholder is recorded in the company's register of shareholders as sole proprietor of the share capital:*

H2O France Holdco ApS  
Torveporten 2, 3.sal, 2500 Valby  
Copenhagen  
Denmark

NOTER  
NOTES

## Note

Finansielle ricisi og finansielle instrumenter

12

*Financial risks and financial instruments*

Valutarisici

*Foreign exchange risks*

Selskabet har ingen væsentlig valutarisici, eftersom selskabet primært har indtægter og omkostninger i EUR.

*As the company's income and expenses are primarily in EUR, the company is not exposed to any significant currency risks.*

Renterisici

*Interest rate risks*

H2O France Propco ApS har som følge af selskabets investerings- og finansieringsaktiviteter risikoeksponering relateret til udsving i renteniveauet i Euroland samt Danmark. Den primære renteeksponering er relateret til Euribor og Cibor.

*Due to its investing and financing activities, H2O France Propco ApS is exposed to interest rate risks related to fluctuations in interest levels in Euroland and Denmark. The primary exposure is related to Euribor and Cibor.*

NOTER  
NOTES

Dagsværdi

*Fair values*

Nedenfor ses en sammenligning af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien for de kategorier af finansielle instrumenter, der indgår i selskabets årsregnskab.

*Set out below is a comparison by class of the carrying amounts and fair value of the company's financial instruments that are carried in the financial statements.*

Finansielle aktiver <i>Financial assets</i>	Regnskabsmæssig værdi <i>Carrying amount</i>		Dagsværdi <i>Fair value</i>	
	2014	2013	2014	2013
Tilgodehavende fra udleje..... <i>Rent receivables</i>	116.093	315.544	116.093	315.544
Andre tilgodeh. og forudbetalinger ..... <i>Other receivables and prepayments</i>	87.343	4.379.798	87.343	4.379.798
Tilgodeh. tilknyttede virksomheder..... <i>Amounts owed by group enterprises</i>	0	0	0	0
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	1.233.549	1.662.752	1.233.549	1.662.752
<b>Finansielle forpligtelser</b> <i>Financial liabilities</i>				
Gæld til realkreditinstitutter, målt til amortiseret kostpris..... <i>Mortgage debt, measured at amortised cost</i>	10.000	10.000	10.000	10.000
Gæld til tilknyttede virksomheder, målt til amortiseret kostpris..... <i>Amounts owed to group enterprises, measured at amortised cost</i>	19.792.915	18.832.852	19.792.915	18.832.852
Leverandører og anden gæld, målt til amortiseret kostpris..... <i>Trade and other payables, measured at amortised cost</i>	466.502	5.549.208	466.502	5.549.208

**NOTER**  
**NOTES**

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser opgøres til det beløb, som instrumentet skønnes at kunne omsættes til ved en handel mellem villige parter, bortset fra tvangs- eller likvidationssalg. Følgende metoder og forudsætninger er anvendt ved opgørelsen af dagsværdier. Der er ikke taget højde for selskabets egen kreditrisiko:

*The fair value of the financial assets and liabilities are included at an estimate of the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties, other than in a forced or liquidation sale. The following methods and assumptions were used to estimate the fair values. The company's own credit risk has not been taken into account:*

Dagsværdien af likvide beholdninger, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, leverandørforpligtelser og andre kortfristede forpligtelser udgør en tilnærmelse af den regnskabsmæssige værdi på grund af den korte løbetid for disse instrumenter. Der er ikke taget højde for selskabets egen kreditrisiko.

*The fair value of cash and short-term deposits, trade receivables, trade payables, and other current liabilities approximate their carrying amounts due to the short-term maturities of these instruments. The company's own credit risk has not been taken into account.*

Dagsværdien af variabelt forrentede lån skønnes ved at diskontere fremtidige pengestrømme på baggrund af gældende satser for gældsforpligtelser eller lignende vilkår samt restløbetider. Dagsværdien udgør en tilnærmelse af den regnskabsmæssige værdi før ikke-amortiserede transaktionsomkostninger.

*The fair value of floating rate borrowings is estimated by discounting future cash flows using rates currently available for debt or similar terms and remaining maturities. The fair value approximates their carrying values gross of unamortised transaction costs.*

Dagsværdien af lejerindskud skønnes ved at diskontere det modtagne nominelle beløb til den forventede tilbagebetalingsdag på baggrund af den gældende markedsrente.

*The fair value of tenant deposits is estimated by discounting the nominal amount received to the expected date of repayment based on prevailing market interest rates.*

**Likviditetsrisici***Liquidity risks*

Det er selskabets strategi at reducere likviditetsrisikoen ved optagelse af langfristede afdragsfrie lån. *It is the company's strategy to reduce the liquidity risk by taking out long-term interest-only loans.*

**Kreditrisici***Credit risks*

Selskabet afdækker kreditrisikoen på tilgodehavender fra udleje via deposita og bankgarantier fra lejere.

*The company hedges the credit risk on rent receivables by means of deposits and bank guarantees from tenants.*

NOTER  
NOTES

Note

Oplysning om væsentligste aktiviteter samt regnskabsmæssige og økonomiske forhold

13

*Information on principal activities as well as accounting and financial matters*

Selskabet har tabt anpartskapitalen, men forventer at denne bliver reetableret via fremtidig indtjening.

*The Company has lost its share capital but expects to be able to restore it through future earnings.*

Selskabet har modtaget de nødvendige finansieringstilsagn samt tilbagetrædelseserklæring fra H2O Luxco SARL og forventer at modtage finansieringstilsagn fra Hypothekenbank Frankfurt AG til sikring af den fortsatte drift.

*The Company has received the necessary commitment of funding as well as letter of subordination from H2O Luxco SARL and expects to receive commitment of funding from Hypothekenbank Frankfurt to ensure its going concern basis.*