

Polen Invest Holding ApS

c/o Nybolig Erhverv København A/S
Vester Farimagsgade 7, 3., DK-1606 København V

CVR No. 30 34 74 39

Årsrapport for 2012

Annual report for the year ended 31 December 2012

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 7. maj 2013

Approved at the annual general meeting of shareholders on 7 May 2013

Som dirigent:

As chairman:

.....
Thomas Weincke

The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.

Indholdsfortegnelse

Content

Ledelsesberetning	1
Management's review	
Oplysninger om selskabet	1
Company details	
Beretning	2
Management's review	
Ledelsespåtegning	3
Statement by management on the annual report	
Den uafhængige revisors erklæringer	4
Independent auditor's reports	
Årsregnskab	
Financial statements	
Resultatopgørelse	6
Income statement	
Balance	7
Balance sheet	
Egenkapitalopgørelse	8
Statement of changes in equity	
Noter	
Notes	
Anvendt regnskabspraksis	9
Accounting policies	
Usikkerhed om indregning og måling	11
Recognition and measurement uncertainties	
Efterfølgende begivenheder	11
Subsequent events	
Finansielle omkostninger	11
Financial expenses	
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12
Investments in group entities	
Sikkerhedsstillelser	12
Security for loans	
Eventualaktiver	12
Contingent assets	

Oplysninger om selskabet

Company details

Adresse, postnr., by

/Address, Postal, Zip Code

Vester Farimagsgade 7, 3., DK-1606 København V

Bestyrelse/Supervisory board

John Lindgaard, formand/chairman

Knud Jesper Rasmussen

Peter Gill

Direktion/Executive board

Peter Gill

Revision/Auditors

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Gyngemose Parkvej 50, 2860 Søborg, Denmark

+45 70 10 80 50

+45 35 87 22 00

Bankforbindelse/Bankers

BankNordik

Nykredit Bank

Beretning

Management's review

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at eje og drive Warszawa I A/S samt foretage direkte og indirekte investeringer i ejendomme og værdipapirer og hermed beslægtede investeringer.

Usikkerhed ved indregning og måling

Som konsekvens af udviklingen i det polske boligmarked er der betydelige usikkerhed om værdien af aktierne i Warszawa I A/S.

Ejendommene i det af datterselskabet Warszawa I A/S ejede polske datterselskab Sawa Residential Fund SP. z o.o. er behæftet med væsentlig usikkerhed, hvorved værdien af kapitalandelene ligeledes er behæftet med en betydelig usikkerhed.

Værdien påvirkes af, hvorvidt det lykkes Warszawa I A/S at frasælge den resterende andel af ejendomsporteføljen.

Regnskabet er efter ledelsens vurdering, ud over ovenstående, ikke påvirket af usædvanlig risici.

Der henvises til note 2.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets omsætning udgør i 2012 kr. mod kr. sidste år. Resultatopgørelse for 2012 udviser et underskud på kr. -539.860 mod kr. -2.964.838 sidste år, og selskabets balance pr. 31. december 2012 udviser en egenkapital på kr. 3.062.142

Begivenheder efter balancedagen

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Der henvises til note 3.

The company's core activities

The company's objective is to own and operate Warszawa I A/S and to make direct and indirect investments in properties and securities and related investments.

Recognition and measurement uncertainties

As a consequence of the development in the Polish housing market, considerable uncertainty is connected with the value of the shares in Warszawa I .

Considerable uncertainty is connected with the properties in the Polish subsidiary Sawa Residential Fund Sp. z o.o. owned by Warszawa I A/S, a result of which considerable uncertainty is also connected with the value of the investment.

The value is affected by whether Warszawa I A/S will be able to sell the remaining part of the property portfolio.

In the management's assessment, the annual report is not affected by any other unusual risks.

Reference is made to note 2.

Business review

In 2012, the company's revenue came at DKK against DKK last year. The income statement for 2012 shows a loss of DKK -539.860 against DKK -2.964.838 last year, and the balance sheet at 31 December 2012 shows a equity of DKK 3.062.142

Post balance sheet events

No significant events have occurred subsequent to the financial year.

Reference is made to note 3.

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 for Polen Invest Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. maj 2013
Copenhagen, 7 May 2013

Direktionen:/Executive board:

.....
Peter Gill

Bestyrelsen:/Supervisory board:

.....
John Lindgaard
formand/chairman

.....
Knud Jesper Rasmussen

.....
Peter Gill

Til anpartshaverne i Polen Invest Holding ApS**Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for Polen Invest Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med 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.

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder en 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 revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere en 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.

To the shareholders of Polen Invest Holding ApS**Report on financial statements**

We have audited the financial statements of Polen Invest Holding ApS for the financial year 1 January - 31 December 2012, which comprise an income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Further, management is responsible for such internal control as it determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with international standards on auditing and additional requirements according to Danish audit regulations. 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.

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 an assessment of the risks of material misstatement 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 financial statements that give a true and fair view. The purpose is to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not to express an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used, the reasonableness of accounting estimates made by management 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 audit opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1, hvori ledelsen redegør for den betydelige usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelse af aktierne i datterselskabet Warszawa I A/S.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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.

København, den 7. maj 2013

Copenhagen, 7 May 2013

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Henrik Reedtz
statsautoriseret revisor
state authorised public accountant

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2012 and of the results of its operations for the financial year 1 January - 31 December 2012 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Emphasis-of-matter paragraph concerning matters in the financial statements

Without qualifying our opinion, we refer to note 1, in which the executive board gives an account of the considerable uncertainty as to the valuation of the shares in the subsidiary Warszawa I A/S.

Statement on the management's review

In accordance with 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.

Dan Bjerregaard
statsautoriseret revisor
state authorised public accountant

Resultatopgørelse for 1. januar - 31. december

Income statement for the year ended 31 December

Notes	2012 DKK	2011 DKK
Andre eksterne omkostninger Other external expenses	<u>25.000</u>	<u>17.000</u>
Bruttotab Gross margin	<u>-25.000</u>	<u>-17.000</u>
Resultat af ordinær primær drift Profit/loss from ordinary operating activities	-25.000	-17.000
Finansielle indtægter Financial income	0	12
4 Finansielle omkostninger Financial expenses	<u>514.860</u>	<u>2.947.850</u>
Resultat før skat Pre-tax profit/loss	-539.860	-2.964.838
Skat af årets resultat Tax for the year	<u>0</u>	<u>0</u>
Årets resultat Profit/loss for the year	<u><u>-539.860</u></u>	<u><u>-2.964.838</u></u>
Forslag til resultatdisponering Recommended appropriation of the profit/loss for the year		
Overført resultat Retained earnings	<u>-539.860</u>	<u>-2.964.838</u>
	<u><u>-539.860</u></u>	<u><u>-2.964.838</u></u>

Balance pr. 31. december

Balance sheet at 31 December

Notes	2012 DKK	2011 DKK
Aktiver Assets		
Anlægsaktiver Fixed assets		
5 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Investments in group entities, net asset value	<u>3.169.365</u>	<u>3.684.160</u>
Finansielle anlægsaktiver Investments	<u>3.169.365</u>	<u>3.684.160</u>
Anlægsaktiver i alt Total fixed assets	<u>3.169.365</u>	<u>3.684.160</u>
Omsætningsaktiver Current assets		
Likvide beholdninger Cash	<u>28</u>	<u>93</u>
Omsætningsaktiver i alt Total current assets	<u>28</u>	<u>93</u>
Aktiver i alt Total assets	<u><u>3.169.393</u></u>	<u><u>3.684.253</u></u>
Passiver Equity and liabilities		
Anpartskapital Share capital	1.000.000	1.000.000
Overført resultat Retained earnings	<u>2.062.142</u>	<u>2.602.002</u>
Egenkapital i alt Total equity	<u>3.062.142</u>	<u>3.602.002</u>
Gældsforpligtelser Liabilities		
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group entities	6.250	6.250
Anden gæld Other payables	<u>101.001</u>	<u>76.001</u>
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term liabilities	<u>107.251</u>	<u>82.251</u>
Gældsforpligtelser i alt Total liabilities	<u>107.251</u>	<u>82.251</u>
Passiver i alt Total equity and liabilities	<u><u>3.169.393</u></u>	<u><u>3.684.253</u></u>

Egenkapitaloppgørelse

Statement of changes in equity

	Anpartskapital	Overført resultat	I alt
	<u>Share capital</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Total</u>
Egenkapital pr. 1/1 2012 Equity at 1/1 2012	1.000.000	2.602.002	3.602.002
Årets resultat, jf. resultatdisponering Profit/loss for the year, cf. appropriation of profit/loss	<u> </u>	<u>-539.860</u>	<u>-539.860</u>
Egenkapital pr. 31/12 2012 Equity at 31/12 2012	<u>1.000.000</u>	<u>2.062.142</u>	<u>3.062.142</u>

1. Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Årsrapporten for Polen Invest Holding ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Rapporteringsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurs.

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af selskabet, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Disse omfatter udbytter fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Posterne omfatter renteindtægter og -omkostninger og realiserede og urealiserede kursgevinster vedrørende transaktioner i fremmed valuta.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst og årets regulering af udskudt skat med fradrag af den del af årets skat, der vedrører egenkapitalbevægelser.

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.

The annual report of Polen Invest Holding ApS has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act as regards reporting class B enterprises.

The accounting policies applied by the company are consistent with those of last year.

Reporting currency

The financial statements are presented in Danish kroner.

Currency translation

Transactions denominated in foreign currencies are translated into Danish kroner at the exchange rate at the date of the transaction.

Monetary items denominated in foreign currencies are translated into Danish kroner at the exchange rate at the balance sheet date. Realised and unrealised exchange gains and losses are recognised in the income statement as financial income/expenses.

Other external expenses

Administrative expenses include expenses incurred during the year in relation to the management and administration of the enterprise, including expenses related to administrative staff, executive officers, office premises, stationery and depreciation.

Income from investments in group entities and associates

Such income includes dividend from group enterprises and associates.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts that relate to the financial reporting period. Net financials includes interests income and expenses, realised and unrealised capital and exchange gains and losses on foreign currency transactions.

Tax

Tax for the year includes current tax on the year's expected taxable income and the year's deferred tax adjustments less the share of the tax for the year that concerns changes in equity.

Current and deferred taxes related to items recognised directly in the equity are taken directly to the equity.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Selskabet og de danske tilknyttede virksomheder er sambeskattede. Den danske selskabsskat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst (fuld fordeling).

Balancen

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles til kostpris. Udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening i den tilknyttede eller den associerede virksomhed i ejerperioden, behandles som en reduktion af kostprisen. I tilfælde hvor kostprisen overstiger nettorealisationsevnen, nedskrives til denne lavere værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatter.

Hensættelse til udskudt skat beregnes med 25% af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst, samt midlertidige forskelle på ikke afskrivningsberettiget goodwill.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidige indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

The parent and all Danish group enterprises are jointly taxed. The Danish income tax charge is allocated between profit-making and loss-making Danish enterprises in proportion to their taxable income (full allocation method).

Balance sheet

Investments in group entities

Investments in group enterprises and associates are measured at cost. Dividends received which exceed the accumulated earnings in the group enterprise or the associate in the period of ownership are treated as a cost reduction. Where the cost exceeds the net realisable value, a write-down is made to such lower value.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value. The value is reduced by write-downs for bad debts.

Income tax

Current tax charges are recognised in the balance sheet as the estimated tax charge in respect of the taxable income for the year, adjusted for tax on prior years' taxable income and tax paid on account.

Provisions for deferred tax are calculated at 25% of all temporary differences between carrying amounts and tax values, with the exception of temporary differences occurring at the time of acquisition of assets and liabilities neither affecting the results of operations nor the taxable income, and temporary differences on non-amortizable goodwill.

Deferred tax assets are recognized at the value at which they are expected to be utilized, either through elimination against tax on future earnings or a set-off against deferred tax liabilities.

2. Usikkerhed om indregning og måling
Recognition and measurement uncertainties

Som konsekvens af udviklingen i det polske boligmarked, er der betydelige usikkerhed om værdien af aktierne i Warszawa I A/S.

Ejendommene i det af datterselskabet Warszawa I A/S ejede polske datterselskab Sawa Residential Fund Sp. z o.o. er behæftet med væsentlig usikkerhed, hvorved værdien af kapitalandelene ligeledes er behæftet med en betydelig usikkerhed.

Regnskabet er efter ledelsens vurdering, ud over ovenstående, ikke påvirket af usædvanlig risici.

As a consequence of the development in the Polish housing market, considerable uncertainty is connected with the value of the shares in Warszawa I A/S.

Considerable uncertainty is connected with the properties in the Polish subsidiary Sawa Residential Fund Sp. z o.o. owned by Warszawa I A/S, a result of which considerable uncertainty is also connected with the value of the investment.

In the management's assessment, the annual report is not affected by any other unusual risks.

3. Efterfølgende begivenheder
Subsequent events

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, der væsentligt vil kunne påvirke vurderingen af selskabets finansielle stilling.

No events have occurred after the financial year-end, which could significantly affect the company's financial position.

4. Finansielle omkostninger
Financial expenses

Nedskrivning af finansielle aktiver
Impairment of financial assets

Renteomkostninger i øvrigt
Other interest expenses

Andre finansielle omkostninger
Other financial expenses

	<u>2012</u> DKK	<u>2011</u> DKK
	514.795	2.947.632
	0	218
	<u>65</u>	<u>0</u>
	<u><u>514.860</u></u>	<u><u>2.947.850</u></u>

5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Investments in group entities

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
	<u>Group entities</u>
Kostpris Cost	
Saldo pr. 1/1 2012 Balance at 1/1 2012	<u>20.000.000</u>
Kostpris pr. 31/12 2012 Cost 31/12 2012	<u>20.000.000</u>
Nedskrivninger Impairment losses	
Saldo pr. 1/1 2012 Balance at 1/1 2012	16.315.840
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender Investments with a negative net asset value written down over receivables	<u>514.795</u>
Nedskrivninger pr. 31/12 2012 Impairment losses at 31/12 2012	<u>16.830.635</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2012 Carrying amount at 31/12 2012	<u><u>3.169.365</u></u>

	Retsform	Hjemsted	Ejerandel %	Egenkapital	Resultat
	<u>Legal form</u>	<u>Domicile</u>	<u>Interest (%)</u>	<u>Equity DKK</u>	<u>Profit/loss DKK</u>
Dattervirksomheder Subsidiaries					
Warszawa I	A/S	Denmark	10	31.693.645	-5.147.956

6. Sikkerhedsstillelser
Security for loans

Virksomheden har ikke stillet pant eller anden sikkerhed i aktiver pr. 31/12 2012.

The company has not placed any assets or other as security for loans at 31/12 2012.

7. Eventualaktiver
Contingent assets

Selskabet har et skattemæssigt underskud. Den udskudte skat, der knytter sig hertil, er ikke aktiveret, da det skønnes, at den ikke kommer til anvendelse.

The company has a tax loss. The related deferred tax has not been capitalised, as it is not likely to be utilised.

