

K/S Elm Road

CVR nr. 28 09 89 79

Årsrapport 2013 *Annual Report 2013*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling den
21. marts 2014

*The Annual Report was presented and adopted at the Annual
General Meeting of the Company the 21 March 2014*

Jens Hahn Nielsen
Dirigent/Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <i>Page</i>
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	2
Påtegninger <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-6
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	7
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	8-11
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	12
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	13-14
Noter..... <i>Notes</i>	15-21

I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske og den engelske tekst, er den danske tekst gældende.

In case of discrepancy between the Danish and the English text, the Danish text shall prevail.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
Company

K/S Elm Road
c/o Kristensen Properties A/S
Rådhuspladsen 75,4
DK-1550 København V

CVR-nr.: 28 09 89 79
CVR no.:
Stiftet: 25. august 2004
Established: 25 August 2004
Hjemsted: København
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Supervisory Board

Charlotte Tuxøe, Formand/Chairman
Ole Michael Kalør
Søren Knud Carlsen

Komplementar
General Partner

ApS Elm Road Komplementar
c/o Kristensen Properties A/S
Rådhuspladsen 75,4
DK-1550 København V

Revision
Auditor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Skelagervej 1A
DK-9000 Aalborg

Ledelsespåtegning

Management's Statement on the Annual Report

Ledelsen aflægger hermed årsrapporten for 2013 for K/S Elm Road. Ledelsen erklærer:

The Supervisory Board presents the Annual Report 2013 of K/S Elm Road . The Supervisory Board declares:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.
 - At den valgte regnskabspraksis anses for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige.
 - At årsrapporten giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
 - Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.
- *That the Annual Report was prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*
 - *That the accounting policies applied are considered appropriate and the estimates made reasonable.*
 - *That the Annual Report gives a true and fair view of the financial position and the results of operations of the Company.*
 - *In our opinion the Management's review includes a fair review of the matters the review dealt with.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

København, den 7. marts 2014
Copenhagen, 7 March 2014

Bestyrelse
Supervisory Board

Charlotte Tuxøe
Formand/chairman

Ole Michael Kalør

Søren Knud Carlsen

Den uafhængige revisors erklæringer

The Independent Auditor's Report

**Til komplementaren og kommanditisterne i
K/S Elm Road**

**To the general and limited partners of K/S
Elm Road**

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for K/S Elm Road for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. 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 fejl-information, 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 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.

REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the financial statements of K/S Elm Road for the financial year 1 January to 31 December 2013, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet and notes. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Board of Directors' and Managements Responsibility for the Financial statements

The board of directors and management are responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as the board of directors and management determine is necessary to enable the preparation of financial statements 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 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

The Independent Auditor's Report

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger 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 revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, 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 med forbehold.

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 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 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 with qualification.

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2013 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January to 31 December 2013 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

The Independent Auditor's Report

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

Aalborg, den 7. marts 2014

Aalborg, 7 March 2014

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Michael Stenskrog
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

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.

Mark Philip Beer
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktiviteter er drift og udlejning af investeringsejendomme.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Ejendommene har i hele regnskabsåret 2013 været fuldt udlejet.

Resultatet for 2013 er negativt påvirket af dagsværdiregulering af ejendom og gæld på tkr. 928 ekskl. valutakursregulering.

Ejendommenes regnskabsmæssige værdi er faldet med tkr. 815 og prioritetsgælden er faldet med tkr. 662 i 2013, som følge af valutakursregulering til balancedagens kurs. Nettoeffekten, gevinst tkr. 153 er indregnet i resultatopgørelsen.

Ejendommene forventes fortsat at være fuldt udlejet, og der forventes for regnskabsåret 2014 et positivt resultat.

Der henvises til note 1 for ledelsens vurdering af væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurdering.

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Principal activities

The activities of the limited partnership is to own and let out real estate.

Development in activities and financial position

During the entire financial year 2013, the properties has been fully let.

The net profit for 2013 is negative affected by fair value impairment of the properties and loan of DKK 928k, Excluding foreign exchange adjustment.

In addition, the property carrying amount is reduced by DKK 815k and the mortgage debt is reduced by DKK 662k in 2013 as a consequence of foreign exchange adjustment at the closing exchange rate. The net effect, profit DKK 153k, is recognised in the Income Statement.

It is expected that the property remains fully let and generates positive results for the 2014 financial year.

We refer to note 1 for estimates and evaluations of accounting.

Significant events after the end of the financial year

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for K/S Elm Road for 2013 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år, der er dog sket en ændring i regnskabsmæssige skøn vedrørende langfristet gæld og dagsværdireguleringen heraf, hvor der er sket korrektion af sammenligningstallene for 2012, der henvises endvidere til beskrivelsen i noten for langfristet gæld samt note 1.

Generelt om indregning og 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.

Ved indregning og 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.

The annual report of K/S Elm Road for 2013 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class B.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year; however, a change has been made in the accounting estimate of long-term debt and in consequence the fair value adjustment, in which an adjustment of the comparative figures for 2012 has been made. Reference is made to the description of the note regarding long-term debt as well as note 1.

General about recognition and 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 writedown, 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 future economic benefits will flow from the company 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.

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

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be estimated 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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Resultatopgørelsen

Generelt

Huslejeindtægter og omkostninger er periodiseret således, at de dækker perioden frem til regnskabsårets udløb. Opkrævede bidrag til dækning af varme indgår ikke i huslejeindtægter.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ejendommen og administration.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen. Forbedringer tillægges den regnskabsmæssige værdi på investeringsaktiverne og udgangspunktet for årets værdireguleringer er dagsværdi primo med tillæg af forbedringer.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, og regnskabet omfatter således ikke skat af selskabets driftsresultat.

Income Statement

General

Rental income and expenses have been accrued to cover the period up to the end of the financial year. Payments charged to cover heating are not included in rental income.

Other external costs

Other external costs include costs relating to the property and administration.

Value adjustment of investments properties

The value adjustment of investments properties is recognised in the income statement. Improvements are added to the carrying amount of the investment assets and the basis for the value adjustments of the year is the fair value at beginning of the year with addition of improvements.

Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax

The Company is not an individual taxpayer, and therefore tax on the Company's operating profit is not included in the financial statements.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme måles til dagsværdi svarende til ejendommenes handelsværdi. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen, hvor positive nettojusteringer, efter tillæg/fradrag af værdireguleringer på gæld, bindes/vises på egenkapitalen under "Reserve for dagsværdi på investeringsaktiver".

Dagsværdien fastlægges ved anvendelse af en ekstern vurdering foretaget af en sagkyndig vurderingsmand eller alternativt baseret på en anerkendt værdiansættelsesmetode, baseret på en afkastbaseret model.

Ved anvendelsen af en afkastbaseret model opgøres værdien på basis af investeringsejendommens driftsafkast og et individuelt fastsat forrentningskrav.

Efterfølgende omkostninger tillægges anskaffelsessummen på investeringsejendommene, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for virksomheden. Andre omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Tilgodehavender

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

Gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter indregnes til kostprisen på optagelsestidspunktet. Efterfølgende opgøres gæld til kreditinstitutter vedrørende investeringsejendommen til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Gæld i øvrigt måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Balance Sheet

Tangible fixed assets

Investment properties are measured at fair value equal to the market value of the properties. Value adjustments are recognised in the income statement, where positive net adjustments, after addition/deduction of value adjustments of debt, are tied/disclosed in equity under "Reserve for fair value of investment assets".

The fair value is determined by using an external valuation performed by a valuation expert or alternatively, based on an accepted valuation method, based on a yield-based model.

When using a yield-based model, the value is calculated on the basis of the investment property's return from operations and an individually fixed requirement for interest.

Subsequent costs are recorded under acquisition costs of investment properties, if it is probable that the company will gain an economic benefit from them. The costs for repairs and current maintenance are recognized in the income statement as incurred.

Accounts receivable

Accounts receivable are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by write-down to meet expected losses.

Liabilities

Loans from credit institutions are recognised initially at cost at the date of raising the loan. Subsequently, the loans from credit institutions concerning investment properties are measured at fair value. The change in fair value is recognised in the income statement.

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

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2013 DKK	2012 DKK
Bruttofortjeneste <i>Gross Profit</i>		2.088.639	2.207.453
Regulering til dagsværdi, netto..... <i>Net valuation gains</i>	2	1.876.092	-2.805.369
Resultat før finansielle poster <i>Profit before financial income and expenses</i>		3.964.731	-597.916
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	14.268	810
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-1.916.535	-2.030.348
Årets resultat <i>Profit for the year</i>		2.062.464	-2.627.454
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>			
Overført resultat..... <i>Accumulated profit</i>		2.062.464	-2.627.454
I alt <i>Total</i>		2.062.464	-2.627.454

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver <i>Assets</i>	Note	2013 DKK	2012 DKK
Grunde og bygninger..... <i>Land and buildings</i>		34.786.051	34.792.918
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible fixed assets</i>	5	34.786.051	34.792.918
Anlægsaktiver <i>Fixed Assets</i>		34.786.051	34.792.918
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		3.900	62.425
Depositum..... <i>Deposit</i>		490.573	502.261
Tilgodehavender <i>Accounts receivable</i>		494.473	564.686
Likvider <i>Cash and cash equivalents</i>		838.445	798.433
Omsætningsaktiver <i>Current Assets</i>		1.332.918	1.363.119
Aktiver <i>Assets</i>		36.118.969	36.156.037

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver	Note	2013	2012
<i>Equity and liabilities</i>		DKK	DKK
Indskud kommanditister.....		8.868.964	8.159.712
<i>Share capital</i>			
Overført resultat.....		-8.321.287	-10.383.751
<i>Retained profit</i>			
Egenkapital.....	6	547.677	-2.224.039
<i>Equity</i>			
Gæld til realkreditinstitutter.....	7	33.655.761	36.537.661
<i>Loans from credit institutions</i>			
Langfristede gældsforpligtelser.....		33.655.761	36.537.661
<i>Long-term liabilities</i>			
Kortfristet del af langfristet gæld.....	7	910.550	838.234
<i>Short-term portion of long-term liabilities</i>			
Forudbetaling, investor.....		6.140	0
<i>Prepayment, investor</i>			
Anden gæld.....		998.841	1.004.181
<i>Other liabilities</i>			
Kortfristede gældsforpligtelser.....		1.915.531	1.842.415
<i>Current liabilities</i>			
Gældsforpligtelser.....		35.571.292	38.380.076
<i>Liabilities</i>			
Passiver.....		36.118.969	36.156.037
<i>Equity and Liabilities</i>			
Eventualposter mv.	8		
<i>Contingencies etc.</i>			
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	9		
<i>Charges and securities</i>			

1 Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling

Information on uncertainty with respect to recognition and measurement

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn for indregning og værdiansættelse af selskabets aktiver og forpligtelser. Den negative udvikling på finans- og ejendomsmarkedene i 2008-2012 medførte store udsving, og uanset at der i løbet af 2. halvdel af 2013 har været positiv vækst i England, hersker der fortsat usikkerhed omkring værdiansættelse af aktiver og forpligtelser.

During the preparation of the Annual Report, Management makes a number of accounting estimates to recognise and value the Company's assets and liabilities. The negative development of the financial and real estate markets 2008-2012 has resulted in considerable fluctuations. Despite the positive growth in England the last six months of 2013, there continues to be uncertainty of the valuation of assets and liabilities.

Indregning og måling af langfristet gæld

I forbindelse med måling og indregning af selskabets langfristede gæld til dagsværdi, er der for regnskabsåret 2012 sket tilpasning af sammenligningstal for dagsværdien på selskabets gæld, som følge af ændringer i regnskabsmæssige skøn på dagsværdireguleringen af langfristet gæld hvilket har forøget den langfristede gæld med DKK 2.957. Effekten heraf er indregnet i resultatopgørelsen for året 2012 og påvirker således resultatet for 2012 negativt med DKK 2.957.

Recognition and measurement of long-term debt

In relation to measurement and recognition of the Company's long-term debt at fair value, an adjustment for 2012 of the comparative figures of the fair value has been made as a consequence of changes in the accounting estimate of the adjustment of the fair value of long-term debt, which has increased the long-term debt by DKK 2,957k. The result is recognised in the income statement for 2012 and has a negative influence on the result for the year by DKK 2,957k.

Værdiansættelse af ejendomme

Afkastet for ejendommene er beregnet til 6,75%, og baseret på vurdering modtaget fra GVA Grimley Ltd. Det er ledelsens skøn, at den fastsatte dagsværdi for ejendommene er udtryk for en forsigtig og konservativ værdiansættelse, specielt under hensyntagen til at ejendommene er fuldt udlejet ultimo 2013. Ændring i de forudsætninger, der primært er lagt til grund ved værdiansættelse af ejendommene, vil have en direkte indflydelse på værdiansættelsen af ejendommene. Der henvises til følsomhedsanalysen i anlægsnoter.

Property valuation

The return of the properties is calculated to 6,75%, and based on assessment received from GVA Grimley Ltd. Management estimates that the fixed fair value of the properties is evidence of a tentative and conservative valuation, especially in consideration of the fact that the properties are fully let out at the end of 2013. A change of preconditions primarily forming the basis of the valuation of the properties will have a direct influence on the valuation of the properties. Reference is made to the sensitivity analysis in the property note.

Noter

Notes

Til selskabets aktivitet er der knyttet en række risikofaktorer, hvoraf de væsentligste er opgørelse af ejendommenes dagsværdi og finansielle risici, som generelt er påvirket af den tidligere omtalte usikkerhed, der er på ejendoms- og finansmarkederne.

Eftersom det er vanskeligt at forudse de faktuelle ejendoms- og markedsforhold over en årrække, må det forventes, at den faktiske drift i en eller flere henseender vil forløbe anderledes i såvel positiv som negativ retning, end forudsat i forbindelse med målingen af ejendommenes dagsværdi.

Usikkerhed ved going concern

Selskabets finansielle risici knytter sig primært til finansiering af selskabets ejendom og dermed til risikoen for renteændringer mv., samt endvidere investorenes mulighed for at honorere indbetalingsforpligtelse i takt med at de forfalder.

Selskabets 1. prioritet har i 2011 gjort opmærksom på at belåningsværdi klausulen er estimeret til at være brudt. Der er i den forbindelse blevet deponeret GBP 55.000 som sikkerhed. Banken vil på baggrund af dette ikke teste belåningsværdi klausulen, før august 2014.

Der er ikke modtaget indikationer på, at bankerne vil opsige lånene. Ledelsen forventer derfor, at den nuværende lånefinansiering vil fortsætte på uændrede vilkår.

For at sikre likviditetsberedskabet og cash flow forventes en investorindbetaling i 2014 på TDKK 800.

The Company's activity is subject to a number of risk factors, the most material of which are a statement of the properties fair value and financial risks which are generally affected by the previously mentioned uncertainty relating to the properties and financial markets.

As it is difficult to predict the actual properties and market conditions over a number of years, it must be expected that the actual operation will in one or more respects proceed differently, both positively and negatively, from what is presupposed at the measurement of the fair value of the properties.

Uncertainty with respect to going concern

The Company's financial risks primarily relate to financing of the Company's properties and consequently the risk of preliminary termination of the Company's loans, changes in interest rates etc. as well as the investors' ability to meet the payment obligations as they fall due.

In 2011 the Company's 1st mortgage lender pointed out that they estimated that the "loan to value" clause had been breached. In this connection, an amount of GBP 55,000 has been deposited as collateral. On these grounds, the bank will take no further action until August 2014.

There have been no indications of premature termination from the Company's existing 1st and 2nd mortgage lenders. Management expects that the loan agreement will be continued on terms unchanged until renegotiation.

Investor payments for 2014 in the order of DKK 800k are a precondition for the continued operation of the Company.

Noter

Notes

	2013	2012
	DKK	DKK
2 Regulering til dagsværdi, netto		
<i>Net valuation gains</i>		
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme.....	808.285	-6.036
<i>Fair value adjustment of investment properties</i>		
Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme.....	1.220.575	-2.957.304
<i>Fair value adjustment of debt, investment properti</i>		
Valutakursreguleringer af ejendomme.....	-815.152	889.954
<i>Foreign exchange adjustment of properties</i>		
Valutakursregulering af gæld.....	662.384	-731.983
<i>Foreign exchange adjustment of debt</i>		
	1.876.092	-2.805.369
3 Andre finansielle indtægter		
<i>Other financial income</i>		
Renteindtægter i øvrigt.....	14.268	810
<i>Other interest income</i>		
	14.268	810
4 Andre finansielle omkostninger		
<i>Other financial expenses</i>		
Renteomkostninger i øvrigt.....	1.916.535	2.030.348
<i>Other interest expenses</i>		
	1.916.535	2.030.348

Noter

Notes

5 Investeringsejendomme

Investment properties

	Grunde og bygninger
	<i>Land and buildings</i>
Kostpris 1. januar 2013.....	45.854.246
<i>Cost 1 January 2013</i>	
Kostpris 31. december 2013.....	45.854.246
<i>Cost 31 December 2013</i>	
Værdireguleringer til dagsværdi 1. januar 2013.....	-5.106.306
<i>Value adjustment of fair value 1 January 2013</i>	
Årets værdireguleringer.....	808.285
<i>Value adjustments of the year</i>	
Værdireguleringer til dagsværdi 31. december 2013.....	-4.298.021
<i>Value adjustment of fair value 31 December 2013</i>	
Valutakursregulering, netto 1. januar 2013.....	-5.955.022
<i>Foreign exchange adjustment net, at 1 January 2013</i>	
Årets regulering, netto.....	-815.152
<i>Adjustment for the year, net</i>	
Valutakursregulering, netto 31. december 2013.....	-6.770.174
<i>Foreign exchange adjustment net, at 31 December 2013</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013.....	34.786.051
<i>Carrying amount at 31 December 2013</i>	

Nedenstående oversigt angiver det anvendte afkastkrav og påvirkningen på ejendommens dagsværdi ved ændringer i afkastkravet på henholdsvis +0,5% og -0,5%, hvor øvrige faktorer i dagsværdiberegningen er uændret.

The below survey shows the required rate of return applied and the effect on the fair value of the property in case of changes to the required rate of return of +0,5% and -0,5%, respectively, when other factors of the fair value calculation are unchanged.

	2013	2012
Anvendt afkastkrav i %.....	6,75	6,75
<i>Rate of return applied</i>		

Regulering af ejendommens dagsværdi pr. 31. december 2013 i TDKK som følge af ændring af anvendt afkastkrav:

Fair value adjustment of the property at 31 December 2013 in TDKK due to change of required rate of return applied:

+0,5%	-2.358
-0,5%	2.735

Noter

Notes

6 Egenkapital

Equity

	1/1-13	Indskud / regulering af stamkapital	Årets resultat	31/12-13
	DKK	DKK	DKK	DKK
	<i>1 January 2013</i>	<i>Contribution</i>	<i>Profit distribution</i>	<i>31 December 2013</i>
Kommanditkapital.....	9.500.000	0	0	9.500.000
<i>Share capital</i>				
Heraf ikke indbetalt.....	-4.700.039	700.000	0	-4.000.039
<i>Capital not paid in</i>				
Reg. ud- & indtrådte investorer..	3.359.751	9.252	0	3.369.003
<i>Reg. of resigned & joined investors</i>				
Indskud kommanditister.....	8.159.712	709.252	0	8.868.964
<i>Share capital</i>				
Overført resultat.....	-10.383.751	0	2.062.464	-8.321.287
<i>Retained profit</i>				
I alt.....	-2.224.039	709.252	2.062.464	547.677
<i>Total</i>				

Der er udstedt 95 andele af DKK 100.000.

95 shares of DKK 100.000.

Den eneste fuldt ansvarlige deltager i selskabet er selskabets komplementar ApS Elm Road Komplementar der som komplementar hæfter direkte og ubegrænset for alle selskabets forpligtelser med hele sin formue.

The only fully liable participant in the Company is the Company's general partner ApS Elm Road Komplementar , who as the general partner is directly and unlimited liable for all liabilities of the Company with its entire capital.

Noter

Notes

	2013 DKK	2012 DKK
7 Langfristede gældsforpligtelser		
<i>Long-term liabilities</i>		
Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede forpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede forpligtelser.		
<i>Payments due within 1 year are recognised as short-term debt. Other debt is recognised as long-term debt.</i>		
Forpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:		
<i>The debt falls due for payment as specified below:</i>		
Efter 5 år.....	0	0
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år.....	31.919.032	33.580.357
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del.....	31.919.032	33.580.357
<i>Long-term part</i>		
Indenfor 1 år.....	910.550	838.234
<i>Within 1 year</i>		
Regulering til kontantværdi, netto 1. januar 2013.....	2.957.304	0
<i>Adjustment to cash value, net, at 1 January 2013</i>		
Årets regulering, netto.....	-1.220.575	2.957.304
<i>Adjustment for the year, net</i>		
Regulering til kontantværdi, netto 31. december 2013....	1.736.729	2.957.304
<i>Adjustment to cash value, net, at 31 December 2013</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013.....	34.566.311	37.375.895
<i>Carrying amount at 31 December 2013</i>		

I forbindelse med måling og indregning af selskabets langfristede gæld til dagsværdi pr. 31. december 2012, er visse forudsætninger og skøn i dagsværdien ændret for at give en mere korrekt dagsværdi, hvilket har øget den langfristede gæld med TDKK 2.957. Effekten er indregnet i resultatopgørelsen for 2012 via "regulering til dagsværdi, netto – dagsværdiregulering af gæld".

For året 2013 er denne post reduceret med TDKK 1.221, hvilket ligeledes er reguleret via "regulering til dagsværdi, netto – dagsværdiregulering af gæld". Dagsværdireguleringerne er ultimo 2013 estimeret til at udgøre TDKK 1.737.

In relation to measurement and recognition of the Company's long-term debt to fair value as at 31 December 2013, certain assumptions and estimates of fair value have been altered in order to provide a more accurate fair value which has increased long-term debt by DKK 2,957k. The result is recognised in the income statement for 2013 via "Adjustment to fair value, net – fair value adjustment of debt".

"For 2013 this item has been reduced by DKK 1,221k which likewise has been adjusted via "Adjustment to fair value, net - fair value adjustment of debt". Adjustment to fair value 2013 breakage costs are estimated at DKK 1,737k.

8 Eventualposter mv.

Contingencies etc.

Kontraktlige forpligtelser

Kommanditselskabet har indgået selskabsadministrationsaftale med Kristensen Management A/S, der tidligst kan ophøre pr. 31. december 2014. Honoraret i opsigelsesperioden udgør TDKK 110

Contractual obligations

The limited partnership has entered into a company administration agreement with Kristensen Management A/S which can at the earliest be cancelled at 31 December 2014. The fee in the period of notice is DKK 110

9 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and securities

Til sikkerhed for prioritetsgæld på TDKK 34.566 er der ved ejerpantebrev givet pant i grund og bygning, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2013 udgør i alt TDKK 34.786, samt transport i lejeindtægter.

Herudover har 2. prioriteten sikkerhed i kommanditisternes resthæftelse samt forsikringssummer.

As security for mortgage loans of DKK 34.566k mortgage has been granted through mortgage deed registered to the mortgagor in land and building, the carrying amount of which at 31 December 2013 amounts to DKK 34.786k as well as transfer in in rental income.

Moreover, the 2nd mortgage has security in the remaining liability of the limited partners and insurance.