K/S Bulwell

K/S Bulwell

Regnbuepladsen 5, 4, DK-1550 København V

CVR nr. 27 54 20 42

Årsrapport 2016

Annual Report 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 10. maj 2017

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company the 10 May 2017

Thomas Borg
Dirigent/Chairman

Indholdsfortegnelse
Contents

Side
Page

Selskabsoplysninger
Company Details

Selskabsoplysninger..... 2
Company Details

Påtegninger
Statement and Report

Ledelsespåtegning..... 3
Management's Statement on the Annual Report

Den uafhængige revisors erklæringer..... 4-8
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning
Management's Review

Ledelsesberetning..... 9-10
Management's Review

Årsregnskab 1. januar - 31. december
Financial Statements 1 January - 31 December

Anvendt regnskabspraksis..... 11-14
Accounting Policies

Resultatopgørelse..... 15
Income Statement

Balance..... 16-17
Balance Sheet

Noter..... 18-25
Notes

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 Bulwell c/o Nectar Management A/S Regnbuepladsen 5, 4 DK-1550 København V
CVR-nr.: *CVR no.:*	27 54 20 42
Stiftet: *Established:*	15. januar 2004 *15 January 2004*
Hjemsted: *Registered Office:*	København
Regnskabsår: *Financial Year:*	1. januar - 31. december *1 January - 31 December*
Bestyrelse *Supervisory Board*	Jens Vester, formand/Chairman Jakob Søbroe Carsten Hogrefe
Komplementar *General Partner*	ApS Bulwell Komplementar c/o Nectar Management A/S Regnbuepladsen 5, 4 DK-1550 København V
Revision *Auditor*	Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab Osvald Helmuths Vej 4 DK-2000 Frederiksberg CVR-nr. 30 70 02 28

Ledelsespåtegning

Management's Statement on the Annual Report

Ledelsen aflægger hermed årsrapporten for 2016 for K/S Bulwell. Ledelsen erklærer:

- 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 årsregnskabet 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.

The Supervisory Board presents the Annual Report 2016 of K/S Bulwell. The Supervisory Board declares:

- *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 25. april 2017
Copenhagen, 25 April 2017

Bestyrelse
Supervisory Board

Jens Vester Formand*/Chairman*	Jakob Søbroe	Carsten Hogrefe

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i K/S Bulwell

Konklusion
Vi har revideret årsregnskabet for K/S Bulwell for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("årsregnskabet").

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion
Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for konklusion.

Væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift
Vi gør opmærksom på, at der er en væsentlig usikkerhed, der kan rejse tvivl om selskabets mulighed for at fortsætte driften. Vi henviser til note 1 i regnskabet, hvoraf fremgår, at selskabets 1. prioritetslån udløb til indfrielse 30. november 2016, men er midlertidigt forlænget til 30. september 2017. Ledelsen forventer en yderligere låneforlængelse såfremt ejendommen ikke er afhændet inden lånet forfalder til indfrielse. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

To the Shareholders of K/S Bulwell

Opinion
We have audited the Financial Statements of K/S Bulwell for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, notes and a summary of significant accounting policies ("Financial Statements").

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company at 31 December 2016 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Opinion
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Material uncertainty relating to Going Concern
We draw attention to the fact that there is a considerable uncertainty in respect of the Company's ability to continue operation. We refer to note 1 from which it appears that the Companys' 1st mortgage loan expired 30th November 2016, but is temporarely extended untill 30th September 2017. Management expects a further loan extension if the property is not sold before the loan is due for repayment. We draw attention to the fact that these conditions has not modified our opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

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 and for such Internal control as management determines is necessary to enable the preparation of Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's Responsibilities for the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.*

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen
Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Statement on Management's Review
Management is responsible for Management's Review.
Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that Management's Review is in accordance with the Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of Management's Review.

Frederiksberg, den 25. april 2017
Frederiksberg, 25 April 2017

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Henrik Reedtz
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter
Selskabets væsentligste aktiviteter er drift og udlejning af investeringsejendom.

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

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold
Ejendommen har i hele regnskabsåret 2016 været fuldt udlejet.

Development in activities and financial position
During the entire financial year 2016 the property has been fully let.

Resultatet for 2016 er negativt påvirket af dagsværdiregulering af ejendom og amortisering af gæld på TDKK. 550 ekskl. valutakursregulering.

The net profit for 2016 is negatively affected by fair value impairment of the property and amortization of debt of DKK 550k, Excluding foreign exchange adjustment.

Ejendommens regnskabsmæssige værdi er reduceret med TDKK. 5.965 og prioritetsgælden er reduceret med TDKK. 3.652 i 2016, som følge af valutakursregulering til balancedagens kurs. Nettoeffekten, tab TDKK. 2.313 er indregnet i resultatopgørelsen.

In addition, the property carrying amount is decreased by DKK 5,965k and the mortgage debt is decreased by DKK 3,652k in 2016 as a consequence of foreign exchange adjustment at the closing exchange rate. The net effect, loss DKK 2,313k, is recognised in the Income Statement.

Ejendommen forventes fortsat at være fuldt udlejet, og der forventes for regnskabsåret 2017 et positivt resultat.

It is expected that the property remains fully let and generates positive results for the 2017 financial year.

Selskabets 1. prioritetslångiver har med henvisning til brudt LTV klausul sikret sig rådigheden over indbetalinger til selskabets huslejekonto (Cash Sweep).

The Company`s 1. loan is due to LTV in default, as a consequence the bank has initiated cash sweep.

Selskabets 1. prioritetslån udløb den. 30. november 2016. Der er opnået en midlertidig forlængelse af lånet frem til 30. september 2017. Såfremt ejendommen ikke er afhændet inden 30. september 2017, er en yderligere forlængelse af lånet en forudsætning for den fortsatte drift.

The Company's 1. mortgage loan expired in November, 30 2016, but is temporarely extended untill September, 30 2017. A further extension of the loan, if the property is not sold before September, 30 2017, is a precondition for the continued operation of the Company.

Det er ledelsens og administrators forventning, at en yderligere forlængelse af lånet kan opnås såfremt ejendommen ikke er afhændet inden 30. september 2017.

Management expects a further loan extension if the property is not sold before September, 30 2017.

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

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

Ledelsesberetning
Management's Review

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)

Development in activities and financial position (continued)

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning afholdt ekstraordinær generalforsamling, hvor der blev truffet beslutning om, at selskabets ejendom skal sælges.

Significant events after the end of the financial year

After closing of the financial year, the company has on an extraordinary general meeting decided to sell the property of the company.

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

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

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for K/S Bulwell for 2016 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

The annual report of K/S Bulwell for 2016 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class B.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

K/S Bulwell har som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 (ændring af årsregnskabsloven) ændret anvendt regnskabspraksis for måling af gældsforpligtigelser vedrørende investeringsejendomme. Gælden vedrørende investeringsejendomme er hidtil blevet målt til dagsværdi, men måles fremadrettet til amortiseret kostpris. Ved ændringen har K/S Bulwell anvendt lempelsen fra lempelsesbekendtgørelsen til årsregnskabsloven og indregnet gælden til kostpris svarende til den seneste dagsværdi pr. 31. december 2015. Efterfølgende er gælden indregnet til amortiseret kostpris. Der er derfor ikke ændret i sammenligningstal.

Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

Change in accounting policies

In consequence of Act 738 of 1 June 2015 (change of the Accounting Act), K/S Bulwell has changed Accounting Policies as to measurement of liabilities regarding investment properties. Until now, debt regarding investment properties has been measured at fair value; will however be measured at amortized cost in future. Through this change, K/S Bulwell has made use of the relaxation of the Relaxation Act of the Danish Financial Statements Act and recognized the debt at cost equal to the latest fair value at 31 December 2015. Subsequently, the debt is recognized at amortized cost. Thus, the comparative figures have not been changed.

Except for the above areas, the accounting policies are consistent with the policies applied last year.

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.

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.

Anvendt regnskabspraksis
Accounting Policies

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.

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.

Resultatopgørelsen

Income Statement

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.

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.

Andre eksterne omkostninger
Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ejendommen og administration.

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

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.

Finansielle indtægter og omkostninger
Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Financial income and expenses in general
Financial income and expenses include interest income and expenses. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

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

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. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

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.

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

Likvide beholdninger
Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender.

Gældsforpligtelser
Gæld til kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

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

Periodeafgrænsningsposter, passiver
Under periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver indgår modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Balance Sheet

Tangible fixed assets
Investment properties are measured at fair value equal to the market value of the properties. Changes in fair value are recognised in the income statement.

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.

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.

Cash and cash equivalents
The liquid assets include bank balances.

Liabilities
Loans from credit institutions are recognized at the date of the raising of the loan at the proceeds received less defrayed transactions costs. During the following periods, mortgage debt is measured at amortized cost so that the difference between the proceeds and nominal value is recognized in the income statement as an interest expense during the loan period.

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

Accruals, liabilities
Accruals recognised as liabilities include payments received regarding income in subsequent years.

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.

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.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Bruttofortjeneste ***Gross Profit***		**2.072.588**	**2.406.984**
Regulering til dagsværdi, netto *Net valuation gains*	2	-3.415.250	1.272.420
Resultat før finansielle poster ***Loss before financial income and expenses***		**-1.342.662**	**3.679.404**
Andre finansielle indtægter *Other financial income*	3	720.530	441
Andre finansielle omkostninger *Other financial expenses*	4	-1.197.557	-1.733.496
Årets resultat ***Profit for the year***		**-1.819.689**	**1.946.349**
Forslag til resultatdisponering ***Proposed distribution of profit***			
Overført resultat *Accumulated profit*		-1.819.689	1.946.349
I alt ***Total***		**-1.819.689**	**1.946.349**

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver *Assets*	**Note**	**2016** DKK	**2015** DKK
Investeringsejendomme *Investment properties*		26.049.600	33.116.473
Materielle anlægsaktiver ***Tangible fixed assets***		**26.049.600**	**33.116.473**
Anlægsaktiver ***Fixed Assets***		**26.049.600**	**33.116.473**
Tilgodehavende investorindskud *Receivable investor deposit*		114.165	83.677
Deponering 1. Prioritet *Deposit 1. Priority*		0	236.257
Andre tilgodehavender *Other receivables*		26.042	33.754
Tilgodehavender ***Accounts receivable***		**140.207**	**353.688**
Likvider ***Cash and cash equivalents***		**887.651**	**932.590**
Omsætningsaktiver ***Current Assets***		**1.027.858**	**1.286.278**
Aktiver ***Assets***		**27.077.458**	**34.402.751**

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver *Equity and liabilities*	**Note**	**2016** DKK	**2015** DKK
Indskud kommanditister *Share capital*		23.410.128	23.160.128
Overført resultat *Retained profit*		-19.738.832	-17.919.143
Egenkapital ***Equity***	5	**3.671.296**	**5.240.985**
Kortfristet del af langfristet gæld *Short-term portion of long-term liabilities*	6	22.193.441	27.934.992
Anden gæld *Other liabilities*		692.353	620.787
Periodeafgrænsningsposter *Accruals and deferred income*		520.368	605.987
Kortfristede gældsforpligtelser ***Current liabilities***		**23.406.162**	**29.161.766**
Gældsforpligtelser ***Liabilities***		**23.406.162**	**29.161.766**
Passiver ***Equity and Liabilites***		**27.077.458**	**34.402.751**
Eventualposter mv. ***Contingencies etc.***	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser ***Charges and securities***	8		

Noter
Notes

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. Udviklingen på finans- og ejendomsmarkederne er præget af en stabilisering, ejendomsmarkedet bevæger sig generelt i en positiv retning, men også med stor diversitet og uforudsigelighed, hvilket medfører at der fortsat er en vis usikkerhed knyttet til værdiansættelse af selskabets aktiver og forpligtigelser, herunder specielt til selskabets investeringsejendomme.

During the preparation of the Annual Report, Management makes a number of accounting estimates to valuate and factor in the Company's assets and liabilities. The development of the financial markets and the real estate markets reflects a stabilization; generally the real estate market moves towards a more positive trend. However, the development also reflects great diversity and unpredictability which implies that the uncertainty related to valuation of the Company's assets and liabilities continues, such as and in particular the Company's investment properties.

Værdiansættelse af ejendomme
Afkastet for ejendommen er beregnet til 8,50%, og er baseret på selskabets salgspris.

Det er ledelsens skøn, at den fastsatte dagsværdi for ejendommen er udtryk for det gældende markedsniveau.

Ændring i de forudsætninger, der primært er lagt til grund ved værdiansættelse af ejendommen, vil have en direkte indflydelse på værdiansættelsen af ejendommen. Der henvises til følsomhedsanalysen i anlægsnoten.

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

Property valuation
The return of the property is calculated to 8,50%, and based on sales price of the company.

Management estimates that the fixed fair value of the property is an expression of the current market level.

A change of preconditions primarily forming the basis at the valuation of the property will have direct influence on the valuation of the property. Reference is made to the sensitivity analysis of the fair value of the property in the property note.

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

Noter
Notes

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 ejendommens dagsværdi.

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 property.

Usikkerhed ved going concern

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

Selskabets 1. prioritetslångiver har med henvisning til brudt LTV klausul sikret sig rådigheden over indbetalinger til selskabets huslejekonto (cash sweep).

Selskabets 1. prioritetslån udløb den. 30. november 2016. Der er opnået en midlertidig forlængelse af lånet frem til 30. september 2017. Såfremt ejendommen ikke er afhændet inden 30. september 2017, er en yderligere forlængelse af lånet en forudsætning for den fortsatte drift.

Det er ledelsens og administrators forventning, at en yderligere forlængelse af lånet kan opnås såfremt ejendommen ikke er afhændet inden 30. september 2017.

For at sikre likviditetsberedskabet og cash flow forventes en investorindbetaling i 2017 på TDKK 250.

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.

The Company`s 1. loan is due to LTV in default, as a consequence the bank has initiated cash sweep.

The Company's 1. mortgage loan expired in November, 30 2016, but is temporarely extended untill September, 30 2017. A further extension of the loan, if the property is not sold before September, 30 2017, is a precondition for the continued operation of the Company.

Management expects a further loan extension if the property is not sold before September, 30 2017.

Investor payments for 2017 in the order of DKK 250k are a precondition for the continued operation of the Company.

Noter
Notes

		2016 DKK	2015 DKK
2	**Regulering til dagsværdi, netto**		
	Net valuation gains		
	Dagsværdiregulering af investeringsejendom	-1.102.050	-537.212
	Fair value adjustment of investment property		
	Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendom	0	933.979
	Fair value adjustment of debt, investment property		
	Valutakursreguleringer af ejendom	-5.964.823	2.492.058
	Foreign exchange adjustment of property		
	Valutakursregulering af gæld	3.651.623	-1.616.405
	Foreign exchange adjustment of debt		
		-3.415.250	**1.272.420**
3	**Andre finansielle indtægter**		
	Other financial income		
	Valutakursregulering, øvrige	14.900	0
	Foreign exchange adjustment, other		
	Renteindtægter i øvrigt	705.630	441
	Other interest income		
		720.530	**441**
4	**Andre finansielle omkostninger**		
	Other financial expenses		
	Renteomkostninger i øvrigt	1.197.557	1.733.496
	Other interest expenses		
		1.197.557	**1.733.496**

	Investerings-ejendomme *Investment properties*
Kostpris 1. januar 2016 *Cost 1 January 2016*	50.742.682
Kostpris 31. december 2016 ***Cost 31 December 2016***	**50.742.682**
Værdireguleringer til dagsværdi 1. januar 2016 *Value adjustment of fair value 1 January 2016*	-14.536.710
Årets værdireguleringer *Value adjustments of the year*	-1.102.050
Værdireguleringer til dagsværdi 31. december 2016 ***Value adjustment of fair value 31 December 2016***	**-15.638.760**
Valutakursregulering, netto 1. januar 2016 *Foreign exchange adjustment net, at 1 January 2016*	-3.089.499
Årets regulering, netto *Adjustment for the year, net*	-5.964.823
Valutakursregulering, netto 31. december 2016 ***Foreign exchange adjustment net, at 31 December 2016***	**-9.054.322**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 ***Carrying amount at 31 December 2016***	**26.049.600**

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.

	2016	**2015**
Anvendt afkastkrav i % *Rate of return applied*	8,50	7,75

Regulering af ejendommens dagsværdi pr. 31. december 2016 i TDKK som følge af ændring af anvendt afkastkrav:

Fair value adjustment of the property at 31 December 2016 in TDKK due to change of required rate of return applied:

+0,5%	-1.447
-0,5%	1.628

5 Egenkapital
Equity

	1/1-16 DKK *1 January 2016*	Indskud / regulering af stamkapital DKK *Contribution*	Årets resultat DKK *Profit distribution*	31/12-16 DKK *31 December 2016*
Kommanditkapital..... *Share capital*	25.215.000	0	0	25.215.000
Heraf ikke indbetalt..... *Capital not paid in*	-2.667.263	250.000	0	-2.417.263
Indbetalt udtrådte investorer..... *Payment resigned investors*	612.391	0	0	612.391
Indskud kommanditister..... ***Share capital***	**23.160.128**	**250.000**	**0**	**23.410.128**
Overført resultat..... *Retained profit*	-17.919.143	0	-1.819.689	-19.738.832
I alt..... ***Total***	**5.240.985**	**250.000**	**-1.819.689**	**3.671.296**

Der er udstedt 205 andele af DKK 123.000.
205 shares of DKK 123.000.

Den eneste fuldt ansvarlige deltager i selskabet er selskabets komplementar ApS Bulwell 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 Bulwell Komplementar , who as the general partner is directly and unlimited liable for all liabilties of the Company with its entire capital.

		2016 DKK	2015 DKK
6	**Langfristede gældsforpligtelser** ***Long-term liabilities***		
	Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede forpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede forpligtelser. *Payments due within 1 year are recognised as short-term debt. Other debt is recognised as long-term debt.*		
	Forpligtelserne forfalder efter nedenstående orden: *The debt falls due for payment as specified below:*		
	Efter 5 år *After 5 years*	0	0
	Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	0	0
	Langfristet del ***Long-term part***	**0**	**0**
	Indenfor 1 år *Within 1 year*	22.193.441	27.383.025
	Regulering 1. januar 2016 *Adjustment 1 January 2016*	551.967	1.485.946
	Årets regulering, netto *Adjustment for the year, net*	-551.967	-933.979
	Regulering 31. december 2016 *Adjustment 31 December 2016*	**0**	**551.967**
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 ***Carrying amount at 31 December 2016***	**22.193.441**	**27.934.992**

7 Eventualposter mv.
Contingencies etc.

Kontraktlige forpligtelser
Kommanditselskabet har indgået selskabsadministrationsaftale med Nectar Management A/S, der tidligst kan ophøre pr. 31. december 2017. Honoraret i opsigelsesperioden udgør TDKK 162.

Contractual obligations
The limited partnership has entered into a company administration agreement with Nectar Management A/S which can at the earliest be cancelled at 31 December 2017. The fee in the period of notice is DKK 162k.

8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and securities

Til sikkerhed for prioritetsgæld på TDKK 22.634 er der ved ejerpantebrev givet pant i grund og bygning, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør i alt TDKK 26.050, samt transport i lejeindtægter.

As security for mortgage loans of DKK 22,634k mortgage has been granted through mortgage deed registered to the mortgagor in land and building, the carrying amount of which at 31 December 2016 amounts to DKK 26,050k as well as transfer in rental income.