

K/S Bulwell

Regnbuepladsen 5, 4, DK-1550 København V

CVR nr. 27 54 20 42

Årsrapport 2017

Annual Report 2017

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling den
17. maj 2018

*The Annual Report was presented and adopted at the Annual
General Meeting of the Company the 17 May 2018*

Thomas Borg
Dirigent/Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

Side Page

Selskabsoplysninger *Company Details*

Selskabsoplysninger.....	2
<i>Company Details</i>	

Påtegninger *Statement and Report*

Ledelsespåtegning.....	3
<i>Management's Statement on the Annual Report</i>	
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4-8
<i>Independent Auditor's Report</i>	

Ledelsesberetning *Management's Review*

Ledelsesberetning.....	9-10
<i>Management's Review</i>	

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

Anvendt regnskabspraksis.....	11-13
<i>Accounting Policies</i>	
Resultatopgørelse.....	14
<i>Income Statement</i>	
Balance.....	15-16
<i>Balance Sheet</i>	
Noter.....	17-23
<i>Notes</i>	

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.: 27 54 20 42

CVR no.:

Stiftet: 15. januar 2004

Established: 15 January 2004

Hjemsted: København

Registered Office:

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Financial Year: 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 2017 for K/S Bulwell. Ledelsen erklærer:

The Supervisory Board presents the Annual Report 2017 of K/S Bulwell. 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 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.
- *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 17. maj 2018

Copenhagen, 17 May 2018

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

To the Shareholders of K/S Bulwell

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for K/S Bulwell for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 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".

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for konklusion.

Uafhængighed

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.

Opinion

We have audited the Financial Statements of K/S Bulwell for the financial year 1 January - 31 December 2017, 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 2017 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2017 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 believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independent

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift

Vi henviser til note 1 hvor ledelsen redegør for væsentlig usikkerhed vedrørende selskabets finansieringsforhold. Det er ledelsens vurdering, at banken under hensyntagen til de igangværende salgsforhandlinger, vil afvente med at iværksætte yderligere skridt til inddrivelse af restgælden. Såfremt salget af ejendommen mod forventning ikke gennemføres, er det ledelsens vurdering, at en yderligere forlængelse af låneaftalen kan opnås med banken. I modsat fald vil selskabet muligvis ikke kunne fortsætte driften og der vil derfor være risiko for, at selskabet ikke vil kunne realisere sine aktiver som forventet samt indfri sine forpligtelser i talt med at de forfalder. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold

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.

Material uncertainty relating to Going Concern

We refer to note 1 in which Management accounts for a substantial uncertainty regarding the Company's financing. It is the opinion of the Management that the bank will not take any steps to recover the loan due to the ongoing sale negotiations. Should sale of the property contrary to expectation not be completed, the Management is of the opinion that a further extension of the loan can be obtained. If not, the Company may not be able to continue operations, and the Company will not be able to realise its assets as expected nor pay its obligations as and when they are due. Our opinion has not been modified in this respect.

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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:

- 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.

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:

- *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.*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- 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.
- 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.
- *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.*
- *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.*

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.

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.

Frederiksberg, den 17. maj 2018

Frederiksberg, 17 May 2018

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Henrik Reedtz

Statsautoriseret revisor, MNE-nr.: mne 24380

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.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktiviteter er drift og udlejning af investeringsejendom.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Ejendommen har i hele regnskabsåret 2017 været fuldt udlejet.

Resultatet for 2017 er negativt påvirket af dagsværdiregulering af selskabets ejendom på TDKK 2.594 ekskl. valutakursregulering.

Ejendommens regnskabsmæssige værdi er reduceret med TDKK. 1.219 og prioritetsgælden er reduceret med TDKK. 691 i 2017, som følge af valutakursregulering til balancedagens kurs. Nettoeffekten, tab TDKK. 528 er indregnet i resultatopgørelsen.

Ejendommen forventes fortsat at være fuldt udlejet, og der forventes for regnskabsåret 2018 et positivt resultat.

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

Selskabets 1. prioritetslån, der midlertidig var forlænget til 30. april 2018, er udløbet. Der er ikke indgået ny aftale med banken. Det er ledelsens vurdering, at banken under hensyntagen til de igangværende salgsforhandlinger, vil afvente med at iværksætte yderligere skridt til inddrivelse af restgælden. Såfremt salget af ejendommen mod forventning ikke gennemføres er det ledelsens vurdering af en yderligere forlængelse af låneaftalen kan opnås med banken. I modsat fald vil selskabet muligvis ikke kunne fortsætte driften, og der vil være risiko for at selskabet ikke vil kunne realisere sine aktiver som forventet samt indfri forpligtigelser i takt med at de forfalder.

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

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 2017 the property has been fully let.

The net profit for 2017 is negatively affected by fair value impairment of the property DKK 2,594k, Excluding foreign exchange adjustment.

In addition, the property carrying amount is decreased by DKK 1.219k and the mortgage debt is decreased by DKK 691k in 2017 as a consequence of foreign exchange adjustment at the closing exchange rate. The net effect, loss DKK 528k, is recognised in the Income Statement.

It is expected that the property remains fully let and generates positive results for the 2018 financial year.

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

The company's 1st priority mortgage, that was temporarily extended to 30 April 2018 has expired. There has been no new agreement entered into with the bank. It is the opinion of the directors that due to the ongoing sale negotiations the bank will not take any steps to recover the loan. If the sale of the property does not complete the directors are of the opinion that a further extension of the loan can be obtained. If this is not the case then the company may not be able to continue operations and that the company will not be able to realise its assets as expected nor pay its obligations as and when they are due

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

Ledelsesberetning

Management's Review

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

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

Significant events after the end of the financial year

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 2017 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

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.

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.

The annual report of K/S Bulwell for 2017 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.

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.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

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 indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

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

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.

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 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.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

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 rentekomkostning over låneperioden.

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

Periodeafgrænsningsposter, passiver

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

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.

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.

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	2017 DKK	2016 DKK
Bruttofortjeneste <i>Gross Profit</i>		1.836.134	2.072.588
Regulering til dagsværdi, netto..... <i>Net valuation gains</i>	2	-3.122.374	-3.415.250
Resultat før finansielle poster <i>Loss before financial income and expenses</i>		-1.286.240	-1.342.662
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	44.842	720.530
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-316.185	-1.197.557
Årets resultat <i>Profit for the year</i>		-1.557.583	-1.819.689
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>			
Overført resultat..... <i>Accumulated profit</i>		-1.557.583	-1.819.689
I alt <i>Total</i>		-1.557.583	-1.819.689

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver <i>Assets</i>	Note	2017 DKK	2016 DKK
Investeringsejendomme..... <i>Investment properties</i>		22.236.680	26.049.600
Materielle anlægsaktiver..... <i>Tangible fixed assets</i>		22.236.680	26.049.600
Anlægsaktiver..... <i>Fixed Assets</i>		22.236.680	26.049.600
Tilgodehavende investorindskud..... <i>Receivable investor deposit</i>		127.909	114.165
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		6.669	26.042
Tilgodehavender..... <i>Accounts receivable</i>		134.578	140.207
Likvider..... <i>Cash and cash equivalents</i>		833.726	887.651
Omsætningsaktiver..... <i>Current Assets</i>		968.304	1.027.858
Aktiver..... <i>Assets</i>		23.204.984	27.077.458

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver	Note	2017	2016
<i>Equity and liabilities</i>		DKK	DKK
Indskud kommanditister..... <i>Share capital</i>		23.660.128	23.410.128
Overført resultat..... <i>Retained profit</i>		-21.296.415	-19.738.832
Egenkapital..... <i>Equity</i>	5	2.363.713	3.671.296
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	6	19.844.218	22.193.441
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		494.184	692.353
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>		502.869	520.368
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		20.841.271	23.406.162
Gældsforpligtelser..... <i>Liabilities</i>		20.841.271	23.406.162
Passiver..... <i>Equity and Liabilities</i>		23.204.984	27.077.458
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	8		

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 ejendomsmarkedene 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 forpligtelser, herunder specielt til selskabets investeringsejendomme.

During the preparation of the Annual Report, Management makes a number of accounting estimates to value 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 9,50%, og er baseret på den forventede salgspris.

Property valuation

The return of the property is calculated to 9,50%, and based on sales price of the company.

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

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

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.

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.

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 finansmarkedene.

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.

Eftersom det er vanskeligt at forudse de faktuelle ejendoms- og markedsforskel 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.

Væsentlig 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 prioritetsgæld m.v. er i årsregnskabet optaget som kortfristet gæld. Selskabets 1. prioritetslån, der midlertidig var forlænget til 30. april 2018, er udløbet. Der er ikke indgået ny aftale med banken. Det er ledelsens vurdering, at banken under hensyntagen til de igangværende salgsforhandlinger, vil afvente med at iværksætte yderligere skridt til inddrivelse af restgælden. Såfremt salget af ejendommen mod forventning ikke gennemføres er det ledelses vurdering af en yderligere forlængelse af låneaftalen kan opnås med banken. I modsat fald vil selskabet muligvis ikke kunne fortsætte driften og der vil derfor være risiko for, at selskabet ikke vil kunne realisere sine aktiver som forventet samt indfri sine forpligtelser i takt med at de forfalder.

For at sikre likviditetsberedskabet og cash flow forventes en investorindbetaling i 2018 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 1st priority mortgage, that was temporarily extended to 30 April 2018 has expired. There has been no new agreement entered into with the bank. It is the opinion of the directors that due to the ongoing sale negotiations the bank will not take any steps to recover the loan. If the sale of the property does not complete the directors are of the opinion that a further extension of the loan can be obtained. If this is not the case then the company may not be able to continue operations and that the company will not be able to realise its assets as expected nor pay its obligations as and when they are due

Investor payments for 2018 in the order of DKK 250k are a precondition for the continued operation of the Company.

Noter

Notes

	2017 DKK	2016 DKK
2 Regulering til dagsværdi, netto		
<i>Net valuation gains</i>		
Dagsværdiregulering af investeringsejendom.....	-2.593.820	-1.102.050
<i>Fair value adjustment of investment property</i>		
Valutakursreguleringer af ejendom.....	-1.219.100	-5.964.823
<i>Foreign exchange adjustment of property</i>		
Valutakursregulering af gæld.....	690.546	3.651.623
<i>Foreign exchange adjustment of debt</i>		
	-3.122.374	-3.415.250
3 Andre finansielle indtægter		
<i>Other financial income</i>		
Valutakursregulering, øvrige.....	0	14.900
<i>Foreign exchange adjustment, other</i>		
Renteindtægter i øvrigt.....	44.842	705.630
<i>Other interest income</i>		
	44.842	720.530
4 Andre finansielle omkostninger		
<i>Other financial expenses</i>		
Renteomkostninger i øvrigt.....	316.185	1.197.557
<i>Other interest expenses</i>		
	316.185	1.197.557

Noter

Notes

	Investerings- ejendomme <i>Investment properties</i>
Kostpris 1. januar 2017.....	50.742.682
<i>Cost 1 January 2017</i>	
Kostpris 31. december 2017.....	50.742.682
<i>Cost 31 December 2017</i>	
Værdireguleringer til dagsværdi 1. januar 2017.....	-15.638.760
<i>Value adjustment of fair value 1 January 2017</i>	
Årets værdireguleringer.....	-2.593.820
<i>Value adjustments of the year</i>	
Værdireguleringer til dagsværdi 31. december 2017.....	-18.232.580
<i>Value adjustment of fair value 31 December 2017</i>	
Valutakursregulering, netto 1. januar 2017.....	-9.054.322
<i>Foreign exchange adjustment net, at 1 January 2017</i>	
Årets regulering, netto.....	-1.219.100
<i>Adjustment for the year, net</i>	
Valutakursregulering, netto 31. december 2017.....	-10.273.422
<i>Foreign exchange adjustment net, at 31 December 2017</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....	22.236.680
<i>Carrying amount at 31 December 2017</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.

	2017	2016
Anvendt afkastkrav i %.....	9,50	8,50
<i>Rate of return applied</i>		

Regulering af ejendommens dagsværdi pr. 31. december 2017 i TDKK som følge af ændring af anvendt afkastkrav:

Fair value adjustment of the property at 31 December 2017 in TDKK due to change of required rate of return applied:

+0,5%	-1.135
-0,5%	1.261

Noter

Notes

5 Egenkapital

Equity

	1/1-17	Indskud / regulering af stamkapital	Årets resultat	31/12-17
	DKK	DKK	DKK	DKK
	1 January 2017	Contribution	Profit distribution	31 December 2017
Kommanditkapital.....	25.215.000	0	0	25.215.000
<i>Share capital</i>				
Heraf ikke indbetalt.....	-2.417.263	250.000	0	-2.167.263
<i>Capital not paid in</i>				
Indbetalt udtrådte investorer.....	612.391	0	0	612.391
<i>Payment resigned investors</i>				
Indskud kommanditister.....	23.410.128	250.000	0	23.660.128
<i>Share capital</i>				
Overført resultat.....	-19.738.832	0	-1.557.583	-21.296.415
<i>Retained profit</i>				
I alt.....	3.671.296	250.000	-1.557.583	2.363.713
<i>Total</i>				

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 liabilities of the Company with its entire capital.

Noter

Notes

	2017 DKK	2016 DKK
6 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.....	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del.....	0	0
<i>Long-term part</i>		
Indenfor 1 år.....	19.844.218	22.193.441
<i>Within 1 year</i>		
Regulering 1. januar 2017.....	0	551.967
<i>Adjustment 1 January 2017</i>		
Årets regulering, netto.....	0	-551.967
<i>Adjustment for the year, net</i>		
Regulering 31. december 2017.....	0	0
<i>Adjustment 31 December 2017</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....	19.844.218	22.193.441
<i>Carrying amount at 31 December 2017</i>		

7 Eventualposter mv.

Contingencies etc.

Kontraktlige forpligtelser

Kommanditselskabet har indgået selskabsadministrationsaftale med Nectar Management A/S, der tidligst kan ophøre pr. 31. december 2018. 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 2018. The fee in the period of notice is DKK 162k.

8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and securities

Til sikkerhed for prioritetsgæld på TDKK 20.841 er der ved ejerpantebrev givet pant i grund og bygning, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2017 udgør i alt TDKK 22.237, samt transport i lejeindtægter.

As security for mortgage loans of DKK 20,841k mortgage has been granted through mortgage deed registered to the mortgagor in land and building, the carrying amount of which at 31 December 2017 amounts to DKK 22,237k as well as transfer in rental income.