K/S Bulwell

CVR nr. 27 54 20 42

Årsrapport 2014
Annual Report 2014

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 28. april 2015

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company the 28 April 2015

Jens Hahn
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..... 4-6
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning
Management's Review

Ledelsesberetning..... 7
Management's Review

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

Anvendt regnskabspraksis..... 8-10
Accounting Policies

Resultatopgørelse..... 11
Income Statement

Balance..... 12-13
Balance Sheet

Noter..... 14-20
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 Kristensen Properties 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 Kristensen Properties A/S Regnbuepladsen 5, 4 DK-1550 København V
Revision *Auditor*	Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab Osvald Helmuths Vej 4 DK-2000 Frederiksberg

Ledelsespåtegning

Management's Statement on the Annual Report

Ledelsen aflægger hermed årsrapporten for 2014 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 2014 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 15. april 2015
Copenhagen, 15 April 2015

Bestyrelse
Supervisory Board

Jens Vester Formand/chairman	Jakob Søbroe	Carsten Hogrefe

Den uafhængige revisors erklæringer

The Independent Auditor's Report

Til komplementaren og kommanditisterne i K/S Bulwell

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for K/S Bulwell for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, 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 fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

To the general and limited partners of K/S Bulwell

REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the financial statements of K/S Bulwell for the financial year 1 January to 31 December 2014, 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 management's Responsibility for the Financial statements

The board of directors 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 board of directors 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.

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.

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

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

Forbehold

Grundlag for konklusion med forbehold

Selskabets langfristede gældsforpligtelser pr. 31. december 2012 var efter vores opfattelse værdiansat TDKK 3.302 for lavt, hvorved resultat for 2012 og egenkapital pr. 31. december 2012 var opgjort TDKK 3.302 for højt, hvorfor vi tog forbehold for værdiansættelsen af selskabets langfristede gældsforpligtelser pr. 31. december 2012 i årsrapporten for 2012. Selskabets langfristede gældsforpligtelser er korrekt værdiansat pr. 31. december 2013 og 2014, men eftersom fejlen i selskabets langfristede gældsforpligtelser pr. 31. december 2012 påvirker opgørelsen af årets resultat for 2013, tager vi forbehold for dette forholds indvirkning på årets resultat for 2013 i sammenligningstallene.

Qualification

Basis for qualified opinion

TThe Company's long-term debts as at 31 December 2012 were in our opinion assessed DKK 3,302k too low whereby result for 2012 as well as equity as at 31 December 2012 were calculated DKK 3,302k too high and therefore we gave a qualified opinion as to the assessment of the Company's long-term debts as at 31 December 2012 in the Annual Report for 2012.

The Company's long-term debt is assessed correctly as at 31 December 2013 and 2014, however as the misstatement in the Company's long-term debt at 31. December 2012 influence the statement of result for 2013, we give a qualified opinion as to the effect of this matter on result for year 2013 and comparative figures for 2013.

Konklusion med forbehold

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra indvirkningerne af det forhold, der er beskrevet i grundlaget for konklusion med forbehold, giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Qualified opinion

In our our opinion, except for the effects of the matter described in the basis for the qualified opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2014 and of the result of the Company's operations for the financial year 1 January to 31 December 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer
The Independent Auditor's Report

Supplerende oplysning vedrørende forhold i regnskabet
Uden at modificere vores konklusion, gør vi opmærksom på, at der er betydelig usikkerhed omkring finansieringsforhold. Selskabets 1. prioritetslångiver har med henvisning til brudt belåningsværdi klausul sikret sig rådigheden over indbetalinger til selskabets huslejekonto. Vi henviser til note 1 - "Usikkerhed ved going concern", hvori ledelsen redegør for disse usikkerheder. Ledelsen og administrator forventer, at der opnås tilstrækkelig finansiering til at kunne fortsætte driften i 2015, og aflægger i overensstemmelse hermed årsregnskabet under forudsætning af selskabets fortsatte drift.

Emphasis of matter in the financial statements
Without qualifying our opinion, we draw attention to the fact that there is considerable uncertainty in respect of the Company's financial circumstances. The Company's 1nd mortgage lender has due to exceeded LTV clause initiated cash sweep. We refer to note 1 - paragraph "Uncertainty with respect to going concern", in which Management gives an account of these uncertainties. Management expects that sufficient financing will be obtained to be able to continue operations in 2015 and, consequently, the Annual Report is presented on a going concern basis.

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.

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.

Frederiksberg, den 15. april 2015
Frederiksberg, 15 April 2015

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

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
Ejendommene har i hele regnskabsåret 2014 været fuldt udlejet.

Development in activities and financial position
During the entire financial year 2014, the properties has been fully let.

Resultatet for 2014 er positivt påvirket af dagsværdiregulering af ejendom og gæld på tkr.1.208 ekskl. valutakursregulering.

The net profit for 2014 is positive affected by fair value impairment of the property of DKK 1,208k, Excluding foreign exchange adjustment.

Ejendommens regnskabsmæssige værdi er forøget med tkr. 2.486 og prioritetsgælden er forøget med tkr. 1.650 i 2014, som følge af valutakursregulering til balancedagens kurs. Nettoeffekten, gevinst tkr. 836 er indregnet i resultatopgørelsen.

In addition, the property carrying amount is increased by DKK 2,486k and the mortgage debt is increased by DKK 1,650k in 2014 as a consequence of foreign exchange adjustment at the closing exchange rate. The net effect, profit DKK 836k, is recognised in the Income Statement.

Selskabet har i 2014 indfriet deres 2. prioritets lån hos Glitnir.

The company has repaid their 2nd mortgage loan with Glitnir in 2014.

Selskabets stamkapital er i regnskabsåret opskrevet fra tkr. 21.500 til tkr. 25.215.

The company's share capital is recorded in the financial year from DKK 21,500k to DKK 25,215k.

Ejendommen forventes fortsat at være fuldt udlejet, og der forventes for regnskabsåret 2015 et positivt resultat.

It is expected that the property remains fully let and generates positive results for the 2015 financial year.

Selskabets 1. prioritetslångiver har med henvisning til brudt LTV klausul sikret sig rådigheden over indbetalinger til selskabets huslejekonto. Det er ledelsen og administrators forventning, at der opnås tilstrækkelig finansiering til at kunne fortsætte driften i 2015.

The Company`s 1. loan is due to LTV in default, as a consequence the bank has initiated cash sweep. Management and administrator expects that sufficient financing will be obtained to be able to continue operations in 2015.

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.

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

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 Bulwell for 2014 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

The annual report of K/S Bulwell for 2014 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class B.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.

Generelt om indregning og måling

General about recognition and measurement

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.

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.

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

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.

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

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.

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

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

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.

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.

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.

Balancen

Balance Sheet

Materielle anlægsaktiver

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

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".

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.

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.

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

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.

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.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

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

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.

Likvide beholdninger
Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender.

Cash and cash equivalents
The liquid assets include bank balances.

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

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.

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

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

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

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

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.

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.

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

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

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.

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	2014	2013
		DKK	DKK
Bruttofortjeneste ***Gross Profit***		**2.053.674**	**2.003.714**
Regulering til dagsværdi, netto *Net valuation gains*	2	2.044.856	-3.324.402
Resultat før finansielle poster ***Profit before financial income and expenses***		**4.098.530**	**-1.320.688**
Andre finansielle indtægter *Other financial income*	3	711	21.704
Andre finansielle omkostninger *Other financial expenses*	4	-2.167.061	-2.229.094
Årets resultat ***Profit for the year***		**1.932.180**	**-3.528.078**
Forslag til resultatdisponering ***Proposed distribution of profit***			
Overført resultat *Accumulated profit*		1.932.180	-3.528.078
I alt ***Total***		**1.932.180**	**-3.528.078**

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver *Assets*	**Note**	**2014** DKK	**2013** DKK
Investeringsejendomme *Investment properties*		31.161.628	28.096.427
Materielle anlægsaktiver ***Tangible fixed assets***		**31.161.628**	**28.096.427**
Anlægsaktiver ***Fixed Assets***		**31.161.628**	**28.096.427**
Tilgodehavende investorindskud *Receivable investor deposit*		64.000	0
Andre tilgodehavender *Other receivables*		37.921	27.844
Tilgodehavender ***Accounts receivable***		**101.921**	**27.844**
Likvider ***Cash and cash equivalents***		**849.263**	**2.338.571**
Omsætningsaktiver ***Current Assets***		**951.184**	**2.366.415**
Aktiver ***Assets***		**32.112.812**	**30.462.842**

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver *Equity and liabilities*	**Note**	**2014** DKK	**2013** DKK
Indskud kommanditister *Share capital*		22.910.128	13.201.795
Overført resultat *Retained profit*		-19.865.492	-21.797.672
Egenkapital ***Equity***	5	**3.044.636**	**-8.595.877**
Gæld til realkreditinstitutter *Loans from credit institutions*	6	27.252.566	26.826.909
Langfristede gældsforpligtelser ***Long-term liabilities***		**27.252.566**	**26.826.909**
Kortfristet del af langfristet gæld *Short-term portion of long-term liabilities*	6	594.688	11.075.165
Anden gæld *Other liabilities*		650.706	622.116
Periodeafgrænsningsposter *Accruals and deferred income*		570.216	534.529
Kortfristede gældsforpligtelser ***Current liabilities***		**1.815.610**	**12.231.810**
Gældsforpligtelser ***Liabilities***		**29.068.176**	**39.058.719**
Passiver ***Equity and Liabilites***		**32.112.812**	**30.462.842**
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 medfører, at der er større end normal usikkerhed knyttet til værdiansættelse af selskabets aktiver og forpligtigelser.

During the preparation of the Financial Statements, 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 market implies that the uncertainty related to valuation of the Company´s assets and liabilities is greater than normally.

Værdiansættelse af ejendomme
Afkastet for ejendommen er beregnet til 7,75%, og baseret på vurdering modtaget fra GVA Grimley Ltd.

Property valuation
The return of the property is calculated to 7,75%, and based on assessments recived from GVA Grimley Ltd.

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 finansmarkederne.

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 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.

Noter
Notes

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). Det er ledelsen og administrators forventning, at der opnås tilstrækkelig finansiering til at kunne fortsætte driften i 2015.

For at sikre likviditetsberedskabet og cash flow forventes en investorindbetaling i 2015 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. Management and administrator expects that sufficient financing will be obtained to be able to continue operations in 2015.

Investor payments for 2015 in the order of DKK 250k are a precondition for the continued operation of the Company.

Noter
Notes

		2014 DKK	2013 DKK
2	**Regulering til dagsværdi, netto**		
	Net valuation gains		
	Dagsværdiregulering af investeringsejendom	578.988	-923.686
	Fair value adjustment of investment property		
	Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendom	629.488	-2.115.434
	Fair value adjustment of debt, investment property		
	Valutakursreguleringer af ejendom	2.486.213	-887.188
	Foreign exchange adjustment of property		
	Valutakursregulering af gæld	-1.649.833	601.906
	Foreign exchange adjustment of debt		
		2.044.856	**-3.324.402**
3	**Andre finansielle indtægter**		
	Other financial income		
	Renteindtægter i øvrigt	711	21.704
	Other interest income		
		711	**21.704**
4	**Andre finansielle omkostninger**		
	Other financial expenses		
	Renteomkostninger i øvrigt	2.167.061	2.229.094
	Other interest expenses		
		2.167.061	**2.229.094**

	Investerings-ejendomme *Investment properties*
Kostpris 1. januar 2014 *Cost 1 January 2014*	50.742.683
Kostpris 31. december 2014 ***Cost 31 December 2014***	**50.742.683**
Værdireguleringer til dagsværdi 1. januar 2014 *Value adjustment of fair value 1 January 2014*	-14.578.486
Årets værdireguleringer *Value adjustments of the year*	578.988
Værdireguleringer til dagsværdi 31. december 2014 ***Value adjustment of fair value 31 December 2014***	**-13.999.498**
Valutakursregulering, netto 1. januar 2014 *Foreign exchange adjustment net, at 1 January 2014*	-8.067.770
Årets regulering, netto *Adjustment for the year, net*	2.486.213
Valutakursregulering, netto 31. december 2014 ***Foreign exchange adjustment net, at 31 December 2014***	**-5.581.557**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014 ***Carrying amount at 31 December 2014***	**31.161.628**

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.

	2014	**2013**
Anvendt afkastkrav i % *Rate of return applied*	7,75	8,25

Regulering af ejendommens dagsværdi pr. 31. december 2014 i TDKK som følge af ændring af anvendt afkastkrav:

Fair value adjustment of the property at 31 December 2014 in TDKK due to change of required rate of return applied:

+0,5%	-1.588
-0,5%	1.793

5 Egenkapital
Equity

	1/1-14 DKK *1 January 2014*	Indskud / regulering af stamkapital DKK *Contribution*	Årets resultat DKK *Profit distribution*	31/12-14 DKK *31 December 2014*
Kommanditkapital..... *Share capital*	20.500.000	4.715.000	0	25.215.000
Heraf ikke indbetalt..... *Capital not paid in*	-7.910.596	4.993.333	0	-2.917.263
Indbetalt udtrådte investorer..... *Payment resigned investors*	612.391	0	0	612.391
Indskud kommanditister..... ***Share capital***	**13.201.795**	**9.708.333**	**0**	**22.910.128**
Overført resultat..... *Retained profit*	-21.797.672	0	1.932.180	-19.865.492
I alt..... ***Total***	**-8.595.877**	**9.708.333**	**1.932.180**	**3.044.636**

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.

		2014 DKK	2013 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	0	0
	After 5 years		
	Mellem 1 og 5 år	25.766.620	24.711.475
	Between 1 and 5 years		
	Langfristet del	**25.766.620**	**24.711.475**
	Long-term part		
	Indenfor 1 år	594.688	11.075.165
	Within 1 year		
	Regulering til kontantværdi, netto 1. januar 2014	2.115.434	0
	Adjustment to cash value, net, at 1 January 2014		
	Årets regulering, netto	-629.488	2.115.434
	Adjustment for the year, net		
	Regulering til kontantværdi, netto 31. december 2014	**1.485.946**	**2.115.434**
	Adjustment to cash value, net, at 31 December 2014		
	Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	**27.847.254**	**37.902.074**
	Carrying amount at 31 December 2014		

7 Eventualposter mv.

Contingencies etc.

Kontraktlige forpligtelser

Kommanditselskabet har indgået selskabsadministrationsaftale med Kristensen Management A/S, der tidligst kan ophøre pr. 31. december 2015. Honoraret i opsigelsesperioden udgør TDKK 162.

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 2015. The fee in the period of notice is DKK 162k.

8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and securities

Til sikkerhed for prioritetsgæld på TDKK 27.847 er der ved ejerpantebrev givet pant i grund og bygning, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014 udgør i alt TDKK 31.162, samt transport i lejeindtægter.

As security for mortgage loans of DKK 27,847k mortgage has been granted through mortgage deed registered to the mortgagor in land and building, the carrying amount of which at 31 December 2014 amounts to DKK 31,162k as well as transfer in rental income.