

HBI France Propco ApS

c/o Nectar Asset Management ApS

Regnbuepladsen 5, 4. sal., 1550 København V

CVR-nr./CVR no. 28 96 44 55




Årsrapport 2016

12. Regnskabsår

Annual report for the year ended 31 December 2016

12th financial year

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 31. maj 2017
Adopted at the annual general meeting on 31 May 2017



Tommas Jakobsen
dirigent/ chairman

EY

**Building a better
working world**

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



Indholdsfortegnelse

Contents

Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	2
Hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>	4
Oplysninger om selskabet <i>Company details</i>	5
Årsregnskab 1. januar – 31. december <i>Annual report 1 January – 31 December</i>	6
Totalindkomstopgørelse <i>Statement of comprehensive income</i>	6
Balance <i>Balance</i>	7
Pengestrømsopgørelse <i>Cash flow statement</i>	9
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	10
Noter <i>Notes</i>	11
Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	24
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent auditor's reports</i>	25



Ledelsesberetning

Præsentation af virksomheden

Selskabets formål er at investere i ejendomme.

Omsætning og forretningsmæssig udvikling

Selskabets totalindkomstopgørelse for 2016 udviser et underskud på 3.061.633 EUR, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en negativ egenkapital på 3.165.097 EUR.

Selskabet opnåede i 2016 lejeindtægter på 2.548.460 EUR (2015: 2.995.763 EUR).

Selskabets investeringsejendomme er frasolgt i året med et samlet tab på 3.432.028 EUR i forhold til bogført værdi primo regnskabsåret.

Going concern

Selskabet har tabt sin anpartskapital og er dermed omfattet af kapitaltabsreglerne i selskabslovens § 119.

Selskabet har d. 16. januar 2017 indgået aftale med selskabets hovedkreditor, hvorefter selskabet har fået nedskrevet sin gæld med i alt 4,7 mio. EUR. Ledelsen forventer på denne baggrund at kunne foretage en solvent likvidation af selskabet.

Management's review

Business activities and mission

The Company's main objective is to invest in real estate.

Business review

The Company's statement of comprehensive income for the financial year 2016 shows a loss of EUR 3,061,633 and the balance sheet at 31 December 2016 shows a deficit on equity of EUR 3,165,097.

The Company recorded rental income of EUR 2,548,460 for the financial year 2016 (2015: EUR 2,995,763).

The Company's investment properties are sold during the year, with a total loss of EUR 3,432,028 in proportion to booked value at the beginning of the financial year.

Going concern

The Company has lost its share capital and is therefore subject to the capital loss provisions of section 119 of the Danish Companies Act.

On 16 January 2017, the Company has signed an agreement with the principal creditor, after which the Company's debt has been reduced by a total of 4.7 mill. EUR. In this context, management expects to be able to make a voluntary liquidation of the Company.



Ledelsesberetning - fortsat
Management's review - continued

Finansiell status

Resultatet for 2016 er som forventet.

Begivenheder efter balancedagen

Virksomheden har d. 16. januar 2017 betalt J.P. Morgan 1.060.000 EUR, og har herefter fået eftergivet den resterende del af gælden. Gældseftergivelsen vil have en positiv effekt på resultatet i 2017 på 4.656.352 EUR.

Da alle investeringsejendomme er afhændet i 2016, forventer ledelsen at omkostningerne i 2017 vil være på et minimum. Ledelsen forventer at gældseftergivelsen vil reetablere egenkapitalen, som omtalt ovenfor.

Forventet udvikling

Selskabet er på nuværende tidspunkt uden aktivitet og ledelsen forventer at selskabet vil blive likvideret i løbet af 2018.

Financial position

The results for 2016 were in line with expectations.

Post balance sheet events

On 16 January 2017, the entity has paid EUR 1,060,000 to J.P. Morgan who subsequently waived the remaining debt. The debt waiver will have a positive effect on the result in 2017 of EUR 4,656,352.

As all investment properties are disposed in 2016, management expects the costs in 2017 to be at a minimum. Management expects that the debt waiver will re-establish the equity, as mentioned above.

Outlook

The Company is currently inactive and management expects the Company to be liquidated in 2018.

Ledelsesberetning - fortsat

Management's review - continued

Hoved- og nøgletal

Financial highlights

Selskabets udvikling i de seneste 5 år kan beskrives således:

5-year summary:

(T.EUR) <i>(in EUR thousands, except per share data)</i>	2016	2015	2014	2013	2012
Hovedtal Key figures					
Nettoomsætning Revenue	2.548	2.996	3.404	4.190	4.612
Bruttofortjeneste (Bruttotab) Gross profit/loss	1.773	2.293	2.633	2.575	3.990
Resultat før finansielle poster (EBIT) Profit/loss before net financials (EBIT)	-2.798	2.512	-1.017	785	10.759
Finansielle poster Net financials	263	-437	-901	-978	-3.549
Årets resultat Profit/loss for the year	-3.062	2.075	-1.918	140	8.543
Egenkapital Equity	-3.165	-103	-2.178	-260	-400
Balancesum Balance sheet total	3.257	33.575	38.301	43.543	49.779
Nøgletal i % Ratios in %					
Afkastningsgrad Return on assets	-15,2	7,0	-2,5	1,7	21,3
Soliditetsgrad Equity ratio	-97,2	-0,3	-5,7	-0,6	-0,8

Hovedtal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, jf. note 1 "Anvendt regnskabspraksis".

Financial highlights are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards, cf. note 1 "Accounting policies".

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Der henvises til definitioner og begreber jf. herunder.

Ratios are computed in accordance with Guidelines and Financial ratios issued by the Danish Society of Financial Analysts in 2010. Reference is made to the definitions and concepts described below.

Definitioner på nøgletal:

Definition of financial ratios:

Afkastningsgrad:

Return on assets:

Resultat før finansielle poster / Gennemsnitlige samlede aktiver * 100

*Profit/loss before net financials / Average, total assets * 100*

Soliditetsgrad:

Equity ratio:

Egenkapital / Samlede aktiver * 100

*Equity / Total assets * 100*



Ledelsesberetning - fortsat
Management's review - continued

Oplysninger om selskabet
Company details

Navn <i>Company name</i>	HBI France Propco ApS
Adresse, postnr. By <i>Company address</i>	c/o Nectar Asset Management ApS, Regnbuepladsen 5, 4. sal, 1550 København V
CVR-nr. <i>CVR number</i>	28 96 44 55
Stiftet <i>Founded</i>	8. august 2005
Hjemstedskommune <i>Municipality</i>	København
Regnskabsår <i>Financial year</i>	1. januar - 31. december
Bestyrelse <i>Supervisory board</i>	Tommas Jakobsen, formand/ <i>Chairman</i> Charles Sherratt-Davies, næstformand/ <i>Vice chairman</i>
Direktion <i>Executive board</i>	Tommas Jakobsen, adm. direktør/ <i>CEO</i>
Revision <i>Auditors</i>	Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab Osvold Helmutshs Vej 4, 2000 Frederiksberg
Anpartshavere <i>Shareholders</i>	HBI France HoldCo ApS c/o Nectar Asset Management ApS, Regnbuepladsen 5, 4. sal, 1550 København V
Ultimative moderregnskab <i>Ultimate parent</i>	BGP Holdings Europe S.år.I



Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december
Statement of comprehensive income for the year ended 31 December

Note	EUR	2016	2015
Notes			
	Nettoomsætning		
	<i>Revenue</i>	2.548.460	2.995.763
	Andre driftsindtægter		
	<i>Other operating income</i>	0	375.406
	Andre driftsomkostninger		
	<i>Other operating expenses</i>	-88.360	0
	Omkostninger ved udlejning		
	<i>Rental expenses</i>	-687.175	-1.078.613
	Bruttoresultat		
	<i>Gross margin</i>	1.772.925	2.292.556
2	Værdiregulering		
	<i>Value adjustment</i>	0	626.099
	Andre eksterne omkostninger		
	<i>Other external expenses</i>	-1.139.342	-522.148
3	Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme		
	<i>Profit/loss on sale of investment property</i>	-3.432.028	115.009
	Resultat før finansielle poster		
	<i>Profit/Loss before net financials</i>	-2.798.445	2.511.516
4	Andre finansielle indtægter		
	<i>Other financial income</i>	13.297	456.662
5	Andre finansielle omkostninger		
	<i>Other financial expenses</i>	-276.485	-893.540
	Resultat af ophørende aktiviteter før skat		
	<i>Profit/Loss from discontinued operations before tax</i>	-3.061.633	2.074.638
6	Skat af årets resultat		
	<i>Tax for the year</i>	0	0
	Årets resultat af ophørende aktiviteter		
	<i>Net profit/loss for the year from discontinued operations</i>	-3.061.633	2.074.638
	Anden totalindkomst i alt		
	<i>Total other comprehensive income</i>	0	0
	Totalindkomst i alt		
	<i>Total comprehensive income for the year</i>	-3.061.633	2.074.638

Årets resultat overføres til selskabets anpartshaveres andel af egenkapitalen.

The net loss for the year is transferred to shareholders' share of equity.



Balance 31. december 2016

Balance 31 December 2016

Note	EUR	2016	2015
Notes			
	AKTIVER		
	ASSETS		
	Langfristede aktiver		
	<i>Non-current assets</i>		
2+7	Investeringsjendomme		
	<i>Investment property</i>	0	28.340.000
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		
	<i>Receivables from group enterprises</i>	370.591	343.713
	Langfristede aktiver i alt	370.591	28.683.713
	<i>Total non-current assets</i>		
	Kortfristede aktiver		
	<i>Current assets</i>		
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		
	<i>Trade receivables</i>	0	917.244
8	Andre tilgodehavender		
	<i>Other receivables</i>	1.047.028	2.138.639
	Periodeafgrænsningsposter		
	<i>Prepayments</i>	0	354.991
	Tilgodehavender	1.047.028	3.410.874
	<i>Receivables</i>		
	Likvide beholdninger		
	<i>Cash</i>	1.839.818	1.480.264
	Kortfristede aktiver i alt	3.257.437	4.891.138
	<i>Total current assets</i>		
	AKTIVER I ALT	3.257.437	33.574.851
	TOTAL ASSETS		



Balance 31. december 2016
Balance 31 December 2016

Note	EUR	2016	2015
Notes			
	PASSIVER		
	<i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		
	Egenkapital		
	<i>Equity</i>		
	Anpartskapital		
	<i>Share capital</i>	45.414.887	45.414.887
	Overført totalindkomst		
	<i>Retained comprehensive income (Accumulated loss)</i>	-48.579.984	-45.518.351
	Egenkapital i alt		
	<i>Total equity</i>	-3.165.097	-103.464
	Forpligtelser		
	<i>Liabilities</i>		
	Langfristede forpligtelser		
	<i>Non-current liabilities</i>		
9+10	Gæld til realkreditinstitutter		
	<i>Mortgage debt</i>	0	31.161.516
	Langfristede forpligtelser i alt		
	<i>Total non-current liabilities</i>	0	31.161.516
	Kortfristede forpligtelser		
	<i>Current liabilities</i>		
9+10	Gæld til realkreditinstitutter		
	<i>Mortgage debt</i>	5.716.352	0
	Modtagne forudbetalinger fra kunder		
	<i>Prepayments received from customers</i>	0	723.073
	Leverandører af varer og tjenesteydelser		
	<i>Trade payables</i>	0	121.684
	Anden gæld		
	<i>Other payables</i>	623.932	656.016
	Periodeafgrænsningsposter		
	<i>Deferred income</i>	82.250	1.016.026
	Kortfristede forpligtelser i alt		
	<i>Total current liabilities</i>	6.422.534	2.516.799
	Forpligtelser i alt		
	<i>Total liabilities</i>	6.422.534	33.678.315
	PASSIVER I ALT		
	<i>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</i>	3.257.437	33.574.851



Pengestrømsopgørelse
Cash flow statement

Note	EUR	2016	2015
Notes			
Årets resultat efter skat <i>Profit/Loss before net financials</i>		-3.061.633	2.074.638
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.: <i>Adjustments of non-cash operating items:</i>			
Dagsværdiregulering på investeringsejendomme <i>Value adjustments of investment properties</i>		0	-626.099
Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme <i>Financial income</i>		3.432.028	0
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		-13.297	-456.662
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		276.485	893.540
Skat af årets resultat <i>Tax of the year</i>		0	0
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital <i>Cash generated from operations before changes in working capital</i>		633.583	1.885.417
Ændring i driftskapital <i>Changes in working capital</i>			
Ændring i debitorer og øvrige tilgodehavender <i>Changes in receivables</i>		2.363.846	1.118.864
Ændring i kreditorer og øvrige kreditorer <i>Changes in liabilities</i>		-1.810.617	-1.121.377
Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cash generated from working capital</i>		-2.272.094	1.882.904
Salg af investeringsejendomme <i>Disposals of investment properties</i>		24.907.972	96.098
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		13.297	456.662
Pengestrøm til investeringsaktivitet <i>Cash generated from investing activities</i>		26.081.203	2.435.664
Afdrag på langfristede forpligtelser <i>Repayment of non-current liabilities</i>		-25.445.164	-5.679.470
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		-276.485	-893.540
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cash generated from financing activities</i>		359.554	-4.137.346
Årets pengestrøm <i>Net cash flows</i>			
Likvider, primo <i>Cash and cash equivalents, beginning of year</i>		1.480.264	5.617.610
Årets pengestrøm <i>Net cash flows</i>		359.554	-4.137.346
Likvider, ultimo <i>Cash and cash equivalents, year-end</i>		1.839.818	1.480.264



Egenkapitalopgørelse
Statement of changes in equity

2016

EUR	Anpartskapital <i>Share capital</i>	Overført totalindkomst <i>Retained comprehensive income</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016 <i>Equity at 1 January 2016</i>	45.414.887	-45.518.351	-103.464
Totalindkomst i alt for perioden <i>Total comprehensive income for the period</i>	0	-3.061.633	-3.061.633
Egenkapital 31. December 2016 <i>Equity at 31 December 2016</i>	45.414.887	-48.579.984	-3.165.097

2015

EUR	Anpartskapital <i>Share capital</i>	Overført totalindkomst <i>Retained comprehensive income</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2015 <i>Equity at 1 January 2015</i>	45.414.887	-47.592.989	-2.178.102
Totalindkomst i alt for perioden <i>Total comprehensive income for the period</i>	0	2.074.638	2.074.638
Egenkapital 31. December 2015 <i>Equity at 31 December 2015</i>	45.414.887	-45.518.351	-103.464

Anpartskapitalen 45.414.887 EUR sammensættes således:
Analysis of the Company's share capital, EUR 45,414,887:

45.414.887 anparter af 1 EUR
45.414.887 anparter af EUR 1

	31/12 2016 EUR	31/12 2015 EUR
	45.518.351	45.518.351

Anpartskapitalen blev i 2012 forhøjet med 45.119.906 EUR. Siden har anpartskapitalen været uændret.
The share capital was in 2012 increased with 45.119.906 EUR. The share capital has not changed since.



Note 1. Anvendt regnskabspraksis
Accounting policies

Årsrapporten for HBI France Propco ApS aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i årsregnskabsloven til årsrapporter for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C-virksomheder.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten er i lighed med tidligere år aflagt i euro, og selskabets funktionelle valuta er euro.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som tidligere.

Selskabet har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2016. Ingen af disse har påvirket indregning og måling for 2016 eller forventes at påvirke selskabet.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB og IFRIC har udstedt en række standarder og fortolkningsbidrag, som først træder i kraft i fremtidige regnskabsår. Ingen af disse forventes at påvirke indregning og måling.

The annual report of HBI France Propco ApS has been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the EU and additional Danish disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act applying to reporting class B entities and elective choice of certain provisions applying to reporting class C entities.

Basis of preparation

As in prior years, the annual report is presented in EUR and the Company's functional currency is EUR.

The accounting policies applied for these financial statements are consistent with those applied last year.

The Company has implemented the standards and interpretations, effected in 2016. None of these have affected the recognition and measurement for 2016 nor are expected to affect the Company.

New and revised standards and bases for conclusion not yet effective

The IASB and IFRIC have issued a number of standards and interpretations with an effective date in future financial years. None of these are expected to affect recognition and measurement.



Note 1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat
Accounting policies - continued

Nettoomsætning

Huslejeindtægter vedrørende investeringsejendomme periodiseres og indregnes i henhold til indgåede kontrakter.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration af selskabet mv.

Finansielle poster

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

Skat

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

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.

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

Revenue

Rental income from investment properties is accrued and recognised as income in accordance with the contracts concluded.

Other external expenses

Other external expenses include expenses relating to the management and administration of the Company, etc.

Net financials

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts that relate to the reporting period. Net financials include interest income and expenses, realised and unrealised exchange gains and losses on foreign currency transactions and amortisation of mortgage loans.

Tax

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

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

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

Note 1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat
Accounting policies - continued

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme er ejendomme ejet over en lang tidshorizont med det formål at opnå lejeindtægter og værdistigninger, og som ikke ejes med salg for øje.

Ved første indregning måles ejendomme til kostpris. Efterfølgende måles investeringsejendommene til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes efter en individuel vurdering og opgøres med udgangspunkt i sammenlignelige priser, suppleret med afkastbaserede værdiansættelser.

Ved opgørelsen af dagsværdien efter en afkastbaseret metode tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter fratrukket forventede drifts-, administrations- og standardvedligeholdelsesomkostninger.

I overensstemmelse hermed er markedsværdien det skønsmæssigt fastsatte beløb, som en ejendom kan handles til på vurderingstidspunktet mellem en villig køber og en villig sælger i en transaktion på markedsvilkår efter at være blevet markedsført, og hvori hver af parterne handlede med indsigt, forsigtighed og uden tvang.

Likvider

Likvider i balancen omfatter bankindeståender med en løbetid på under tre måneder.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Investment property

Investment property is property held on a long-term horizon with the purpose of earning rental income and increases in value and which is not held for sale.

Investment properties are initially measured at cost and subsequently at fair value. Fair values are determined on the basis of individual assessments and are stated based on comparable prices and return-based valuations.

The determination of fair values on the basis of return-based methods is based on estimated rental income less estimated operating, administrative and standard maintenance expenses.

Hence, the market value is the estimated amount for which a property, after proper marketing, is expected to be exchanged between willing parties at the date of valuation in an arm's length transaction in which the parties acted knowledgeably, prudently and voluntarily.

Cash

Cash in the statement of financial position comprise cash with an original maturity of less than three months.

Prepayments

Prepayments recognised under 'Assets' comprise prepaid expenses regarding subsequent reporting years.

Note 1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat
Accounting policies - continued

Selskabsskat

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

Hensættelse til udskudt skat beregnes med 22 % af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst.

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

Finansielle gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Rentebærende gæld måles efterfølgende til amortiseret kostpris opgjort på basis af den effektive rente på låneoptagelsestidspunktet. Anden gæld måles efterfølgende til amortiseret kostpris svarende til den nominelle restgæld.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

Opgørelse af pengestrømme

Opgørelsen af pengestrømme viser virksomhedens pengestrømme for året, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Income taxes

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

Provisions for deferred tax are calculated at 22% of all temporary differences between carrying amounts and tax values, with the exception of temporary differences occurring at the time of acquisition of assets and liabilities neither affecting the results of operations nor the taxable income.

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

Financial liabilities

Financial liabilities are recognised on the raising of the loan at fair value net of transaction costs incurred. Interest-bearing debt is subsequently measured at amortised cost, using the effective interest rate method. Other debt is subsequently measured at amortised cost corresponding to the nominal unpaid debt.

Deferred income

Deferred income recognised as a liability comprises payments received concerning income in subsequent reporting years.

Statement of cash flows

The statement of cash flows shows the enterprise's net cash flows, the year's changes in cash and cash equivalents and the enterprise's cash and cash equivalents at the beginning and at the end of the year.



Note 1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat
Accounting policies - continued

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen, betalte finansielle samt betalte selskabsskatter.

Cash flows from operating activities are presented using the indirect method and are made up as the net profit or loss for the year, adjusted for non-cash operating items, changes in working capital, paid financial and paid income taxes.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af investeringsejendomme samt langfristede udlån til tilknyttede selskaber.

Cash flows from investing activities comprise payments related to additions and disposals of investment properties and non-current loans to group entities.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter udbyttebetalinger til anpartshavere, kapitalforhøjelser og -nedsættelser samt optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

Cash flows from financing activities comprise dividends paid to shareholders, capital increases and reductions, borrowings and repayments of interest-bearing debt.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer.

Cash and cash equivalents comprise cash and short-term securities in respect of which the risk of changes in value is insignificant.



Note 2. Værdiregulering
Value adjustment

EUR	2016	2015
Værdiregulering af investeringsejendomme <i>Value adjustment of investment property</i>	0	626.099
Værdiregulering i alt <i>Total value adjustment</i>	0	626.099

Note 3. Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme
Profit/loss on sale of investment property

I forbindelse med afviklingen af selskabet, er investeringsejendommene solgt i regnskabsåret. Salget har medført et regnskabsmæssigt tab på 2,7 mio. EUR før transaktionsomkostninger. Transaktionsomkostninger og øvrige omkostninger relateret til salget og afvikling af selskabet udgør 0,7 mio. EUR.
In connection to the settlement of the Company, the investment properties are sold during the financial year. The sale has resulted in a financial loss of 2.7 mill. EUR before transaction costs. Transaction costs and other costs related to the sale and the settlement of the Company amount to 0.7 mill. EUR.

Note 4. Andre finansielle indtægter
Other financial income

EUR	2016	2015
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder <i>Interest income, group entities</i>	13.297	12.887
Andre renteindtægter, valutakursgevinster og lignende indtægter <i>Other interest income, exchange gains and similar income</i>	0	443.775
Andre finansielle indtægter i alt <i>Total other financial income</i>	13.297	456.662

Note 5. Andre finansielle omkostninger
Other financial expenses

EUR	2016	2015
Renteomkostninger, valutakurstab og lignende omkostninger <i>Interest expenses, exchange losses and similar expenses</i>	276.485	893.540
Andre finansielle omkostninger i alt <i>Total other financial expenses</i>	276.485	893.540

Note 6. Skat af årets resultat
Tax for the period

Afstemning af skatteprocent af resultat før skat: <i>Reconciliation of tax rate applicable to pre-tax profit:</i>	2016	2015
Dansk skatteprocent <i>Tax rate applicable in Denmark</i>	22,00 %	23,50 %
Forskel mellem dansk og udenlandsk skatteprocent <i>Difference between tax rates applicable in Denmark and in other jurisdictions</i>	-22,00 %	-23,50 %
Effektiv skatteprocent <i>Effective tax rate</i>	0 %	0 %



Note 7. Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

2016

	Investerings- ejendomme <i>Investment properties</i>
EUR	
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost 1 January 2016</i>	45.138.059
Afgang <i>Disposals</i>	-45.138.059
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost 31 December 2016</i>	0
Værdireguleringer 1. januar 2016 <i>Value adjustments 1 January 2016</i>	-16.798.059
Tilbageførsel af nedskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of value adjustments from disposed assets</i>	16.798.059
Værdireguleringer 31. december 2016 <i>Value adjustments 31 December 2016</i>	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount 31 December 2016</i>	0

2015

	Investerings- ejendomme <i>Investment properties</i>
EUR	
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost 1 January 2015</i>	45.234.157
Afgang <i>Disposals</i>	-96.098
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost 31 December 2015</i>	45.138.059
Værdireguleringer 1. januar 2015 <i>Value adjustments 1 January 2015</i>	-17.424.158
Tilbageførsel af nedskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of value adjustments from disposed assets</i>	626.099
Værdireguleringer 31. december 2015 <i>Value adjustments 31 December 2015</i>	-16.798.059
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015 <i>Carrying amount 31 December 2015</i>	28.340.000

Selskabets investeringsejendomme er solgt i året. Dagsværdien pr. 31. december 2015 er opgjort jf. herunder:
The Company's investment properties are sold during the year. The fair value as per 31 December 2015 is calculated cf. below:

Usikkerhed ved indregning og måling
Recognition and measurement uncertainties

Selskabets investeringsejendomme indregnes i årsrapporten til markedsværdi opgjort på grundlag af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Denne model indeholder et skøn over ejendommens fremtidige afkast og det forventede afkastkrav. Ejendommens afkast er skønnet på grundlag af eksisterende lejekontrakter, markedssituation samt erfaring. *The company's investment property is recognised at market value based on a return-based valuation model, which estimates the properties' future returns and the expected return requirement. The properties' future returns are estimated based on existing leases, current market conditions and experience.*

Der er til brug for værdiansættelsen af de enkelte investeringsejendomme anlagt forudsætninger, som relaterer sig til de særlige forhold, der er gældende for selskabets investeringsejendomme. De særlige forhold relaterer sig til investeringsejendommens beliggenhed, investeringsejendommens tomgangsniveau, som ligger over markedsgennemsnittet, samt investeringsejendommens begrænsede anvendelse inden for let industri. Disse forhold øger usikkerheden i forhold til anvendte afkastkrav og fremtidige pengestrømme. Endvidere har transaktioner med sammenlignelige ejendomme været begrænset i perioden op til årsafslutningen. Som følge heraf er der usikkerhed forbundet med værdiansættelsen af selskabets investeringsejendomme.

The valuation of individual investment properties is based on assumptions relating to the special conditions applying to the company's investment property. Those special conditions relate to the location of investment properties, vacancy rates, which are above market average, and the limited applicability of the investment properties in light industry. These conditions add to the uncertainty associated with return requirements and future cash flows. Moreover, transactions involving comparable properties were scarce in the period up to year-end. As a result, the valuation of the company's investment property is subject to uncertainty.

Den anvendte vurderingsmetode er en afkastbaseret værdiansættelsesmodel, som kendetegnes ved at anvende den normaliserede leje tilbagediskonteret med det valgte afkastkrav. Afkastkravet er beregnet for hver bygning ved et vægtet gennemsnit mellem egenkapitalens og gældens kapitalafkastkrav.

The valuation method applied is a return-based valuation model which applies normalised rent discounted by the return requirement chosen. The return requirement is computed for each individual building as the weighted average of the return requirements of equity and debt.

Den anvendte vurderingsmetode til brug for værdiansættelsen af ejendommene er foretaget på baggrund af niveau 3 i dagsværdihierarkiet. Der har i året ikke været nogen overførsler af aktiver mellem de forskellige niveauer, og selskabet har således kun aktiver værdiansat efter niveau 3.

The method used to assess the value of the properties is based on level 3 in the fair value hierarchy. In the year, no assets were transferred between the various levels, and the company therefore only has assets that are valued according to level 3.

Skøn over afkastkrav og markedsværdier er opgjort med assistance af ekstern valuar. Det gennemsnitlige afkastkrav for 2015 er opgjort til 6,70 % - 11,21 %. Det normaliserede driftsresultat er opgjort til EUR 2.567.057.

Estimates of return requirements and market values are computed with assistance from external valuation consultants. The return requirement for 2015 has been computed at 6,70 % - 11,21 %. Normalised operating income has been computed at EUR 2.567.057.

Følsomhedsanalyse – lejen

Sensitivity analysis - Rent

Ændring af normaliseret leje i pct

<i>Change in net rent (%)</i>	+2%	+1%	0%	-1%	-2%
Pct. af afkastkrav <i>Percentage of yield requirement</i>					
+1,0	25.598.686	25.342.242	25.085.798	24.829.354	24.572.910
+0,5	27.124.361	26.852.960	26.581.558	26.310.157	26.038.755
Vægtet afkastkrav <i>Weighted yield requirement</i>					
-0,5	30.799.402	30.491.971	30.184.540	29.877.108	29.569.677
-1,0	33.042.732	32.713.307	32.383.882	32.054.457	31.725.032

Note 8. Andre tilgodehavender
Other receivables

Andre tilgodehavender består primært af tilgodehavende skat, som selskabet har til gode hos de franske skattemyndigheder.

Other receivables primarily consists of receivable tax, which the Company benefits from the French tax authorities.



Note 9. Gæld til banker og kreditinstitutter
Payables to banks and credit institutions

EUR	2016	2015
Gæld til bank og kreditinstitutter er fordelt således: <i>Breakdown of payables to bank and credit institutions in the balance sheet:</i>		
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term liabilities</i>	0	31.161.516
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term liabilities</i>	5.716.352	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount 31 December</i>	5.716.352	31.161.516
Gæld til bank og kreditinstitutter forfalder til betaling således: <i>Payables to bank and credit institutions fall due for payment as follows:</i>		
Under 1 år <i>Within 1 year</i>	5.716.352	0
1-5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	0	31.161.516
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount 31 December</i>	5.716.352	31.161.516

Forpligtelser er optaget til amortiseret kostpris og er alle optaget i EUR:
Liabilities are recognised at amortised cost and are all recognised in EUR:

2016	31. december 2016	Fast/Variabel rente <i>Fixed/Floating rate</i>	Effektiv rente <i>Effective rate</i>	Udløb <i>Maturity</i>
JP Morgan AG	5.716.352	Variabel/ Floating	1,66 %	20. februar 2017
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount 31 December 2016</i>	5.716.352			
2015	31. december 2015	Fast/Variabel rente <i>Fixed/Floating rate</i>	Effektiv rente <i>Effective rate</i>	Udløb <i>Maturity</i>
JP Morgan AG	31.161.516	Variabel/ Floating	1,66 %	20. februar 2017
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015 <i>Carrying amount 31 December 2015</i>	31.161.516			

Selskabet har d. 16. januar 2017 indgået aftale med selskabets hovedkreditor, hvorefter selskabet har fået nedskrevet sin gæld med i alt 4,7 mio. EUR.

On 16 January 2017, the Company has signed an agreement with the principal creditor, after which the Company's debt has been reduced by a total of 4.7 mill. EUR.



Note 10. Sikkerhedsstillelser
Security for loans

EUR	2016	2015
Til sikkerhed for gæld er der afgivet sikkerhed i følgende aktiver: <i>The following assets have been put up as security for the Company's debt::</i>		
Prioritetsgæld <i>Mortgage debt</i>	5.716.352	31.161.516
Investerings ejendomme, regnskabsmæssig værdi <i>Investment property, carrying amount</i>	0	28.340.000
Sikkerhedsstillelser i alt <i>Total security for loans</i>	5.716.352	59.501.516

Note 11. Nærtstående parter
Related parties

Tommas Jakobsen og Charles Sherratt-Davies er bestyrelsesmedlemmer i HBI France Propco ApS. De er ikke betalt for deres ydelser af HBI France Propco ApS, men er ansat af Nectar Asset Management ApS, der yder managementydelser til HBI France Propco ApS. Nectar Asset Management har i perioden faktureret 5.873 EUR for deres ydelser.
Tommas Jakobsen and Charles Sherratt-Davies are members of the supervisory board of HBI France Propco ApS. They are not paid by HBI France Propco ApS but are employed by Nectar Asset Management ApS, which rendered management services to HBI France Propco ApS. The amount charged by Nectar Asset Management ApS in the year ended 2016 for services rendered was EUR 5.873.

Note 12. Finansielle risici
Financial risks

Valutarisici

Foreign exchange risks

Selskabet har ingen væsentlig valutarisici, eftersom selskabet primært har indtægter og omkostninger i rapporteringsvalutaen EUR.

As the Company's income and costs are primarily in its reporting currency, EUR, the Company is not exposed to any significant currency risks.

Renterisici

Interest rate risks

HBI France Propco ApS har som følge af selskabets investerings- og finansieringsaktiviteter minimeret risikoeksponering, relateret til udsving i renteniveauet i Eurolande samt Danmark. Den primære renteeksponering er relateret til EURIBOR og CIBOR.

Due to its investing and financing activities, the Company is exposed to interest rate risks related to fluctuations in interest levels in Euroland and Denmark. The primary exposure is related to EURIBOR and CIBOR.

Dagsværdi

Fair values

Nedenfor ses en sammenligning af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien for de kategorier af finansielle instrumenter, der indgår i årsregnskabet.

Set out below is comparison by class of the carrying amounts and fair value of the financial instruments that are carried in the financial statements.

Note 12. Finansielle risici - fortsat
Financial risks - continued

Finansielle aktiver <i>Financial assets</i>	Regnskabsmæssig værdi <i>Carrying amount</i>		Dagsværdi <i>Fair value</i>	
	2016	2015	2016	2015
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>	99.621	917.244	99.621	917.244
Likvide beholdninger <i>Cash</i>	1.839.818	1.480.264	1.839.818	1.480.264
Finansielle aktiver i alt <i>Total financial assets</i>	1.939.439	2.397.508	1.939.439	2.397.508
Finansielle forpligtelser <i>Financial liabilities</i>				
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage debt</i>	5.716.352	31.161.516	1.060.000	31.161.516
Anden gæld <i>Other payables</i>	623.932	777.700	623.932	777.700
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	82.250	1.016.026	82.250	1.016.026
Finansielle forpligtelser i alt <i>Total financial liabilities</i>	6.422.534	32.955.242	6.422.534	32.955.242

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser opgøres til det beløb, som instrumentet skønnes at kunne omsættes til ved en handel mellem villige parter, bortset fra tvangs- eller likvidationssalg. Følgende metoder og forudsætninger er anvendt ved opgørelsen af dagsværdier:

The fair value of the financial assets and liabilities are included at an estimate of the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties, other than in a forced or liquidation sale. The following methods are assumptions were used to estimate the fair values:

- ▶ Dagsværdien af likvide beholdninger, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, leverandørforpligtelser og andre kortfristede forpligtelser udgør en tilnærmelse af den regnskabsmæssige værdi på grund af den korte løbetid for disse instrumenter.
- ▶ *Cash and short-term deposits, trade receivables, trade payables, and other current liabilities approximate their carrying amounts due to the short-term maturities of these instruments.*
- ▶ Dagsværdien af variabelt forrentede lån skønnes ved at diskontere fremtidige pengestrømme på baggrund af gældende satser for gældsforpligtelser eller lignende vilkår samt restløbetider. Dagsværdien udgør en tilnærmelse af den regnskabsmæssige værdi før ikke-amortiserede transaktionsomkostninger.
- ▶ *The fair value of floating rate borrowings is estimated by discounting future cash flows using rates currently available for debt or similar terms and remaining maturities. The fair value approximates their carrying values gross of unamortised transaction costs.*
- ▶ Dagsværdien af lejerindskud skønnes ved at diskontere det modtagne nominelle beløb til den forventede tilbagebetalingsdag på baggrund af den gældende markedsrente.
- ▶ *The fair value of tenant deposits is estimated by discounting the nominal amount received to the expected date of repayment based on prevailing market interest rates.*

 Likviditetsrisici
Liquidity risks

Det er selskabets strategi at reducere likviditetsrisikoen ved optagelse af langfristede afdragsfrie lån.
It is the Company's strategy to reduce the liquidity risk by taking out long-term interest-only loans.

Note 12. Finansielle risici - fortsat
Financial risks - continued

31. december 2016 <i>Year ended 31 December 2016</i>	På anfordring <i>On demand</i>	Forfalder inden for 1 år <i>Falling due within 1 year</i>	Forfalder mellem 1 og 5 år <i>Falling due between 1 and 5 years</i>	Total <i>Total</i>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage debt</i>	0	5.716.352	0	5.716.352
Anden gæld <i>Other payables</i>	0	623.932	0	623.932
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	0	82.250	0	82.250
Finansielle forpligtelser i alt <i>Total financial liabilities</i>	0	6.422.534	0	6.422.534
31. december 2015 <i>Year ended 31 December 2015</i>	På anfordring <i>On demand</i>	Forfalder inden for 1 år <i>Falling due within 1 year</i>	Forfalder mellem 1 og 5 år <i>Falling due between 1 and 5 years</i>	Total <i>Total</i>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage debt</i>	0	0	31.161.516	31.161.516
Anden gæld <i>Other payables</i>	0	656.016	0	656.016
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	0	1.016.026	0	1.016.026
Finansielle forpligtelser i alt <i>Total financial liabilities</i>	0	1.672.042	31.161.516	32.833.558

Kreditrisici
Credit risks

Selskabet afdækker risikoen ved deposita og bankgarantier fra lejere.
The Company hedges the credit risk by means of deposits and bank guarantees from tenants.

Note 13. Kontraktlige forpligtelser og eventualposter mv.
Contractual obligations and contingencies, etc.

Selskabet har ingen kontraktlige forpligtelser eller eventualposter.
The Company has no contractual obligations and contingencies.

Note 14. Ejerforhold
Ownership

Følgende kapitalejere er noteret i virksomhedens ejerbog som ejende minimum 5 % af anpartskapitalen:
The following shareholders are registered in the Company's register of shareholders as holding minimum 5% of the share capital:

Navn <i>Name</i>	Bopæl/Hjemsted <i>Domicile</i>
HBI France Holdco ApS	København, Danmark <i>Copenhagen, Denmark</i>



Note 15. Efterfølgende begivenheder
Subsequent events

Virksomheden har d. 16. januar 2017 betalt J.P. Morgan 1.060.000 EUR, og har herefter fået eftergivet den resterende del af gælden. Gældseftergivelsen vil have en positiv effekt på resultatet i 2017 på 4.656.352 EUR. Da alle investeringsejendomme er afhændet i 2016, forventer ledelsen at omkostningerne i 2017 vil være på et minimum. Ledelsen forventer at gældseftergivelsen vil reetablere egenkapitalen, som omtalt ovenfor.

On 16 January 2017, the entity has paid EUR 1,060,000 to J.P. Morgan who subsequently waived the remaining debt. The debt waiver will have a positive effect on the result in 2017 of EUR 4,656,352.

As all investment properties are disposed in 2016, management expects the costs in 2017 to be at a minimum. Management expects that the debt waiver will re-establish the equity, as mentioned above.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for HBI France Propco ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. maj 2017

Copenhagen, 31 May 2017

Direktionen/*Executive board*:




.....
Tommas Jakobsen

Bestyrelsen/*Supervisory board*:



.....
Tommas Jakobsen
formand/*chairman*



.....
Charles Sherratt-Davies
næstformand/*Vice chairman*

Statement by management on the annual report

Today, the supervisory board and the executive board has discussed and approved the annual report of HBI France Propco ApS for the financial year 1 January - 31 December 2016.

The annual report is prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2016 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016.

In our opinion, the management's review includes a fair review about the matters the review deals with.

We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.



Den uafhængige revisors erklæringer

Til anpartshaverne i HBI France Propco ApS

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for HBI France Propco ApS for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 vores konklusion.

Independent auditor's reports

To the shareholders of HBI France Propco ApS

Opinion

We have audited the financial statements of HBI France Propco ApS for the financial year 1 January – 31 December 2016, which comprise an statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements of the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2016 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January – 31 December 2016 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements of the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and 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 additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these rules and requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for 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:

- 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

Management's responsibilities for the financial statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements of 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 audit of 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 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 the financial statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement 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*

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 konklusion 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.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

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 conclusion is 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 note 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

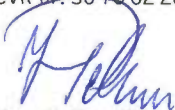
Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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.

København, den 31. maj 2017
Copenhagen, 31 May 2017
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 36 70 02 28



Henrik Reedtz
statsaut. revisor
State Authorised Public Accountant

Statement on the Management's review

Management is responsible for the Management's review.

Our opinion on the financial statements does not cover the Management's review, and we do not express any assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the Management's review and, in doing so, consider whether the 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 the Management's review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on our procedures, we conclude that the 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 misstatements of the Management's review.