



Tlf.: +45 39 15 52 00
koebenhavn@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Havneholmen 29
DK-1561 København V
CVR no. 20 22 26 70

ARCHIPEL APS

NYHAVN 16, 3 TH, 1051 KØBENHAVN K

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

2015

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 26. maj 2016**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 26 May 2016*

Jørgen Kvist Hansen

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 30 06 61 97
CVR NO. 30 06 61 97

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company details</i>	2
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Executives</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-5
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Key Figures and Ratios</i>	6
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	7-9
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	10-16
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	17
Balance..... <i>Balance Sheet at</i>	18-19
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	20
Noter..... <i>Notes</i>	21-22

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Archipel ApS
Nyhavn 16, 3 th
1051 København K

CVR-nr.: 30 06 61 97
CVR no.:
Stiftet: 20. november 2006
Established: 20 November 2006
Hjemsted: København
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Direktion
Board of Executives

Jørgen Kvist Hansen
Claude Marie Georges Breuil
Daniel Arthur Reece

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Havneholmen 29
1561 København V

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.
The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF EXECUTIVES

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Archipel ApS.

Today the Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Archipel ApS for the year 1 January - 31 December 2015.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The Annual Report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2015 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the Annual Report be approved at the Annual General meetings.

København, den 26. maj 2016
Copenhagen, 26 May 2016

Direktion
Board of Executives

Jørgen Kvist Hansen

Claude Marie Georges Breuil

Daniel Arthur Reece

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejerne i Archipel ApS

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Archipel ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

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.

To the Shareholders of Archipel ApS

REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the financial statements of Archipel ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements 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.

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 management, as well as the overall presentation of the financial statements.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

The audit has not resulted in any qualification.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2015 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte 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.

København, den 26. maj 2016
Copenhagen, 26 May 2016

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Brian Olsen Halling
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL
KEY FIGURES AND RATIOS

	2015	2014	2013	2012	2011
	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000	EUR '000
	<i>EUR '000</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR '000</i>	<i>EUR '000</i>
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	3.661	4.000	9.800	11.161	19.503
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	3.742	4.085	6.120	4.538	4.197
<i>Gross profit</i>					
Driftsresultat.....	-2.771	680	1.060	3.431	-504
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-503	-614	-509	-793	-1.164
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	-3.274	66	503	2.408	-1.649
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	-3.285	57	445	2.378	-1.564
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	44.786	47.359	49.647	56.550	61.577
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	21.324	24.608	24.551	24.106	21.728
<i>Equity</i>					
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin.....	102,2	102,1	62,4	40,7	21,5
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	-75,7	17,0	10,8	30,7	-2,6
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad.....	-7,1	0,1	0,9	4,1	-2,4
<i>Rate of return</i>					
Soliditetsgrad.....	47,6	52,0	49,5	42,6	35,3
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	Neg.	0,2	1,8	10,4	Neg.
<i>Return on equity</i>					

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts. Reference is made to the definitions and concepts in the accounting policies.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktivitet består i at købe, renovere og videresælge ejendomme, primært i Frankrig.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

I regnskabsåret har selskabet udført reovering på nogle af ejendommene. Selskabet har ikke foretaget frasalg af ejendomme i løbet af året, men har underskrevet en preliminær salgsaftale vedrørende én ejendom. Selskabet har fokuseret på at forbedre salgsplanerne for ejendommene i porteføljen og ledelsen forventer at se resultaterne af dette arbejde (i form af yderligere frasalg) allerede i det kommende regnskabsår. Selskabet har ikke erhvervet yderligere ejendomme i løbet af året. Den eksisterende portefølje repræsenterer 11 kommercielle ejendomme beliggende i Frankrig - primært, men ikke kun, i og omkring Paris.

Selskabet har et fast driftssted i Frankrig, hvortil de fransk ejede aktiver blev allokeret 1. december 2008. Det faste driftssted er skattepligtig i Frankrig, hvilket omfatter lejeindtægter og kapitalgevinster.

Efterfølgende den årlige tilbagebetaling og salg af aktiver udgjorde gælden til banken € 19.228.221 pr. 31. december 2015.

Samlet forøgelse af udlejet areal i 2015 var 1.212 m² og samlet nyt ledigt areal var 2.410 m², i alt en netto forhøjelse i 2015 på 1.199 m².

Selskabet havde i 2015 et positivt resultat efter skat på EUR 3.284.559.

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Selskabet har afhændet en ejendom d. 29. januar 2016. Værdien af ejendommen er optaget til handelsværdien i årsrapporten for 2015.

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

Principal activities

The company operates in the area of buying, refurbishing and selling real property assets primarily in France.

Development in activities and financial position

During the financial year the company made refurbishments to some properties. The company did not dispose of any properties during the year but signed a preliminary contract for the sale of one property. The company focused on improving the sales plans for the properties in the portfolio and the management expects to see the result of this work (in form of additional disposals) already in the coming financial year. The company did not acquire any new properties during the year. At year end the current portfolio represents eleven commercial properties placed in France - mainly, but not only, in the Paris region.

The company has a French Branch where the French-owned assets have been allocated as of 1st December 2008. The Branch is liable for standard corporate tax in France, which encompasses rental income and capital gains.

Following yearly amortization and asset sales, the outstanding bank debt balance as of December 31st 2015 was Eur. 19.228.221.

Total lease take up during 2015 was 1,212 sqm and total new vacancy was 2,410 sqm, thus a net increase in vacancy for 2015 of 1,199 sqm.

The company reports a loss after tax of EUR 3,284,559.

Significant events after the end of the financial year

The company has sold one complete asset the 29th of January 2016. The value of the asset was recognized at the sales price in the 2015 financial statement.

No other events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Særlige risici

Prisrisici

Selskabet investerer i erhvervsejendomme og er derfor følsom over for stigninger i de generelle priser på fast ejendom i Frankrig (selskabet har pt. udelukkende ejendomme i Frankrig), men markedet synes stabilt i øjeblikket. Der er selvfølgelig en vis ustabilitet i priserne på ejendomme, hvilket er beskrevet andetsteds i ledelsens beretning.

Renterisici

Selskabet finansieres blandt andet med fremmedkapital, hvortil der er en risiko forbundet med renteforhøjelser. Ledelsen har desuden fået erhvervet rente beskyttelse på en stor andel af fremmedkapitalen.

Valutarisici

Ledelsen anser valutarisikoen for at være uvæsentlig idet selskabet primært opererer med euro som valuta.

Miljøforhold

Selskabet sikrer sig altid at overholde den miljømæssige lovgivning der måtte være i de enkelte lande. Hvor det er relevant opsøger selskabet rådgivning fra eksperter, for at sikre at lovgivningen bliver overholdt. Selskabet har forståelse for behovet for et vedvarende godt miljø, og har altid dette med i sine overvejelser.

Videnressourcer

Selskabet har udliciteret overvågningen med aktiverne og den daglige ejendomsadministration til en tredjepart Cleaveland Asset Management, som er specialiseret i ejendomsadministration i henhold til den af ledelsen udviklede forretningsplan. Selskabet har også en fransktalende direktør og et team som kan forhandle med de franske parter, der er involveret i ejendomshandlerne, -administration og -salg.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Ledelsen ser frem til at udvikle og kigger fortsat efter potentielle nye ejendomsprojekter, som lever op til de kriterier og mål der er opstillet. Ledelsen er af den overbevisning, at dens organisation og erfaring, er fordelagtig, når og hvis nye muligheder opstår. Det er en prioritet for selskabet at sælge samtlige aktiver.

Special risks

Price Risks

The Company invests in commercial properties and as such has exposure to fall in the prices of real estate in France (as for the time being it only has French assets) but the market seems stable for the time being. There is, naturally, some volatility in the price of properties and the management refers to this elsewhere in the management review.

Interest Rate Risks

The company is among other sources of capital financed by debt capital, where there a risk exists towards interest increases. To mitigate against such risk the company has contracted interest rate protection for the majority of the debt capital.

Exchange Risks

The management considers the exchange risks to be insignificant as the company primarily operates with the euro currency.

Environmental situation

The company ensures that all environmental legislation in the countries they operate in are met and, where appropriate, the company takes advice from experts to ensure that said legislation is met and will continue to be met. The management appreciates the need for a sustainable environment and, where this is appropriate, will consider this when making decisions.

Knowledge resources

The company has contracted with Cleaveland Asset Management, a third party professional service provider in France specialized in real estate management which oversees the asset and the property management on a day-to-day basis following the business plans voted by the directors. The company also has one French-speaking director and a team who can liaise with the French parties involved in the property acquisition, management and disposals.

Research and development activities

The management is looking forward to developing and continuing to look for potential new real estate projects that would meet its criteria and objectives. The management believes that its structure and experience is such that it will be able to take advantage of such opportunities as and when they arise. Selling all the assets held is also a priority for the company.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Forventninger til fremtiden

Skønt den generelle globale ejendomssituation synes usikker, vurderer ledelsen at selskabets ejendomsinvesteringer og de planlagte salg vil præstere defensivt i det nuværende markedssituation.

Future expectations

Although the general global property situation seems uncertain, management believes that its property assets and planned exits will perform defensively in the current environment.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Archipel ApS for 2015 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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.

Valuta

Årsrapporten er aflagt i EUR. Mellemværende i udenlandsk valuta er indregnet i balancedagens valutakurs. Realiserede såvel som urealiserede kursreguleringer indgår i resultatopgørelsen.

The annual report of Archipel ApS for 2015 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, medium enterprise.

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

General about recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and writedown, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow to the company and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow from the company and the value of the liability can be measured reliably.

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

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.

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.

Currency

The annual accounts has been prepared in EUR. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at the exchange rate of the balance sheet date. Both realised and unrealised currency gains and losses are entered in the income statement.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg og udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning af salg og udlejning af ejendomme. Vareforbruget indregnes i resultatopgørelsen svarende til årets omsætning og når levering og risikoovergang er overgået fra sælger og udgiften kan opgøres pålideligt.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes væsentligste aktiviteter.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusiv feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

INCOME STATEMENT**Net revenue**

The net revenue from sale and rent from properties is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, consisting of sale and rent of properties. Cost of sales are recognised in the income statement equal to the revenue for the year and when supply and risk transfer from the seller has taken place before the year end and can be measured reliably.

Other external costs

Other external costs include costs relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, loss on bad debts, operating lease expenses and similar expenses.

Other operating income and expenses

Other operating income and expenses include items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are deducted from staff costs.

Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Tax on profit for the year

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

BALANCEN**Finansielle anlægsaktiver**

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

BALANCE SHEET***Fixed asset investments***

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to nominal value. The value will be reduced by the provision for bad debts.

Ejendomme til videresalg

Ejendomme til videresalg er indregnes til direkte medgående omkostninger. I tilfælde, hvor nettorealisationsevnen er lavere end de direkte projektkomkostninger, nedskrives til denne lavere værdi.

Properties held for resale

The properties held for resale are recognised at the lower of cost or net realisable value. If the net realisable value is lower than the direct project costs, write-down is provided to the lower value.

Tilgodehavender

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

Receivables

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

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Dividend

The expected payment of dividend for the year is recognised as a separate item under the equity capital.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Andre hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder samt udskudt skat.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til forbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen.

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt under-skud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Other provisions for liabilities

Other provisions for liabilities include the expected cost of warranty commitments, loss on work in progress, restructuring etc. and deferred tax.

Warranty commitments include liabilities for improvement of work within the warranty period of 1-5 years. The provision for liabilities is measured and recognised on the basis of experience with warranty work.

When it is likely that the total costs will exceed the total income on the contract work in progress, a provision is made for the total loss that is anticipated for the contract. The provision is recognised as a cost under production costs.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Gældsforpligtelser**

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter, passiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

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

Accruals, liabilities

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

Foreign currency translation

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

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

Receivables, payables 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 receivables or payables is recognised in the income statement as financial income or expenses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabs-skat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***NØGLETAL**

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin:

$$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Overskudsgrad:

$$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger

KEY FIGURES

The ratios shown in the overview of financial highlights are calculated as follows:

Gross margin:

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Profit margin:

$$\frac{\text{Operating profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Rate of return:

$$\frac{\text{Profit before tax} \times 100}{\text{Avg. assets}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity, end of period} \times 100}{\text{Total liabilities, end of period}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit after tax} \times 100}{\text{Avg. equity}}$$

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2015 EUR EUR	2014 EUR EUR
NETTOOMSÆTNING <i>NET REVENUE</i>		3.661.147	3.999.703
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		81.305	84.981
BRUTTORESULTAT <i>GROSS PROFIT</i>		3.742.452	4.084.684
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	1	-21.273	-21.152
Eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-393.900	-1.467.495
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		-1.933.322	-1.296.869
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-4.164.828	-618.845
DRIFTSRESULTAT <i>OPERATING LOSS</i>		-2.770.871	680.323
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>		47	3.886
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>		-503.435	-618.168
RESULTAT FØR SKAT <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		-3.274.259	66.041
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	2	-10.300	-9.222
ÅRETS RESULTAT <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		-3.284.559	56.819
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING <i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>			
Anvendt af tidligere års overskud..... <i>Accumulated profit</i>		-3.284.559	56.819
I ALT <i>TOTAL</i>		-3.284.559	56.819

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2015 EUR EUR	2014 EUR EUR
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		0	300.000
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	3	0	300.000
ANLÆGSAKTIVER <i>FIXED ASSETS</i>		0	300.000
Ejendomme til videresalg..... <i>Properties held for resale</i>		39.154.169	43.020.857
Varebeholdninger <i>Inventory</i>		39.154.169	43.020.857
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		1.199.994	1.624.236
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		305.000	0
Tilgodehavende hos tredje part..... <i>Receivables from third party</i>		1.804.812	534.121
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		76.655	90.752
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>	4	44.138	76.815
Tilgodehavender <i>Accounts receivable</i>		3.430.599	2.325.924
Likvide beholdninger <i>Cash and cash equivalents</i>		2.201.101	1.711.792
OMSÆTNINGSAKTIVER <i>CURRENT ASSETS</i>		44.785.869	47.058.573
AKTIVER <i>ASSETS</i>		44.785.869	47.358.573

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2015 EUR EUR	2014 EUR EUR
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>		517.100	517.100
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		20.806.479	24.091.038
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>	5	21.323.579	24.608.138
Andre hensatte forpligtelser..... <i>Other provisions for liabilities</i>		2.030.329	1.130.104
HENSATTE FORPLIGTELSER..... <i>PROVISION FOR LIABILITIES</i>		2.030.329	1.130.104
Banklån..... <i>Bank loan</i>		19.048.919	19.653.812
Langfristede gældsforpligtelser..... <i>Long-term liabilities</i>	6	19.048.919	19.653.812
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	6	260.281	88.737
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		491.929	230.927
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		801.092	830.321
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>	7	829.740	816.534
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		2.383.042	1.966.519
GÆLDSFORPLIGTELSER..... <i>LIABILITIES</i>		21.431.961	21.620.331
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		44.785.869	47.358.573
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	8		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	9		

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2015 EUR EUR	2014 EUR EUR
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	-3.284.559	56.819
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	10.300	9.222
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	900.225	609.978
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-10.300	-9.222
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	3.866.688	618.845
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in accounts receivable</i>	-1.104.676	1.243.847
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	244.979	-283.029
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	622.657	2.246.460
Tilgang af finansielle anlægsaktiver..... <i>Addition of financial assets</i>	-5.000	-10.000
Reklassifikation af finansielle anlægsaktiver til omsætningsaktiv..... <i>Reclassification of financial assets to current assets</i>	305.000	0
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	300.000	-10.000
Andre ændringer i langfristet gæld..... <i>Other changes in long-term debt</i>	-433.350	-2.672.393
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	-433.350	-2.672.393
ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	489.307	-435.933
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	1.711.793	2.147.726
LIKVIDER 31. DECEMBER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER	2.201.100	1.711.793
Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>		
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	2.201.100	1.711.793
LIKVIDER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS	2.201.100	1.711.793

NOTER
NOTES

	2015 EUR <i>EUR</i>	2014 EUR <i>EUR</i>	Note
Personaleomkostninger			1
<i>Staff costs</i>			
Løn og gager.....	15.000	15.000	
<i>Wages and salaries</i>			
Omkostninger til social sikring.....	6.273	6.152	
<i>Social security costs</i>			
	21.273	21.152	
Skat af årets resultat			2
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	10.300	9.222	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>			
	10.300	9.222	
Finansielle anlægsaktiver			3
<i>Fixed asset investments</i>			
		Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	
Kostpris 1. januar 2015.....		300.000	
<i>Cost at 1 January 2015</i>			
Tilgang.....		5.000	
<i>Addition</i>			
Afgang.....		-305.000	
<i>Disposal</i>			
Kostpris 31. december 2015.....		0	
<i>Cost at 31 December 2015</i>			
Periodeafgrænsningsposter			4
<i>Prepayments and accrued income</i>			
Regnskabsposten omfatter forudbetalte omkostninger. <i>The item constitutes prepaid expences.</i>			

NOTER
NOTES

Egenkapital **Note**
Equity **5**

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2015..... <i>Equity at 1 January 2015</i>	517.100	24.091.038	24.608.138
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		-3.284.559	-3.284.559
Egenkapital 31. december 2015..... <i>Equity at 31 December 2015</i>	517.100	20.806.479	21.323.579

Selskabskapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.
The share capital has not been changed in the past 5 years.

Langfristede gældsforpligtelser **6**
Long-term liabilities

	1/1 2015 gæld i alt <i>1/1 2015 total liabilities</i>	31/12 2015 gæld i alt <i>31/12 2015 total liabilities</i>	Afdrag næste år <i>Repayment next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Debt outstanding after 5 years</i>
Banklån..... <i>Bank loan</i>	19.653.812	19.309.200	260.281	0
	19.653.812	19.309.200	260.281	0

Periodeafgrænsningsposter **7**
Accruals and deferred income
Regnskabsposten omfatter forudbetalte husleje.
The item constitutes prepaid rent.

Eventualposter mv. **8**
Contingencies etc.
Selskabet har ikke påtaget sig andre forpligtelser, udover hvad der følger af den ordinære drift.
The Company has not undertaken liabilities outside of the ordinary course of its business.

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser **9**
Charges and securities
Til sikkerhed for gæld til kreditinstitut, har selskabet tinglyst et pantebrev på EUR 19.228.221.
The company has granted a mortgage deed for a total value of EUR 19,228,221.