



CHRISTENSEN  
KJÆRULFF

PERSONLIGT ENGAGEMENT

STATSAUTORISERET  
REVISIONSAKTIESELSKAB

STORE KONGENSGADE 6B  
POSTBOKS 9015  
1022 KØBENHAVN K

CVR: 15 91 56 41

TELF: 33 30 15 15  
FAX: 33 13 19 91  
E-MAIL: CK@CK.DK  
WEB: WWW.CK.DK

# Cipa Denmark ApS

Fredericiagade 15 A, st. t.v, 1310 København K.

CVR-nr. 35 04 10 95  
Company reg. no. 35 04 10 95

## Årsrapport *Annual report*

1. januar - 31. december 2015  
*1 January - 31 December 2015*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 17. juni 2016.  
*The annual report has been submitted and approved by the general meeting on the 17 June 2016.*

Aldo Bellone  
Dirigent  
*Chairman of the meeting*

*Notes to users of the English version of this document:*

- *This document contains a Danish version as well as an English version. In the event of any dispute regarding the interpretation of any part of the document, the Danish version of the document shall prevail.*
- *To ensure the greatest possible applicability of the English version of the document, British English terminology has been used.*
- *Please note that decimal points remain unchanged from the Danish version of the document. This means that for instance DKK 146.940 is the same as the English amount of DKK 146,940, and that 23,5 % is the same as the English 23.5 %.*



## Indholdsfortegnelse

### Contents

---

	<u>Side</u>
	<u>Page</u>
<b>Påtegninger</b>	
<i>Reports</i>	
Ledelsespåtegning	1
<i>Management's report</i>	
Den uafhængige revisors erklæringer	2
<i>The independent auditor's reports</i>	
<b>Ledelsesberetning</b>	
<i>Management's review</i>	
Selskabsoplysninger	5
<i>Company data</i>	
Hovedtal og nøgletal	6
<i>Financial highlights</i>	
Ledelsesberetning	7
<i>Management's review</i>	
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015</b>	
<i>Annual accounts 1 January - 31 December 2015</i>	
Resultatopgørelse	10
<i>Profit and loss account</i>	
Balance	11
<i>Balance sheet</i>	
Egenkapitalopgørelse	13
<i>Statement of changes in equity</i>	
Pengestrømsopgørelse	14
<i>Cash flow statement</i>	
Noter	15
<i>Notes</i>	
Anvendt regnskabspraksis	18
<i>Accounting policies used</i>	



## Ledelsespåtegning *Management's report*

---

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Cipa Denmark ApS.

*The managing director has today presented the annual report of Cipa Denmark ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015.*

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*The annual report has been presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

Jeg anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter min opfattelse giver årsregnskabet 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 consider the accounting policies used appropriate, and in my opinion the annual accounts provide a true and fair view of the company's assets and liabilities and its financial position as on 31 December 2015 and of the company's results of its activities and cash flows in the financial year 1 January to 31 December 2015.*

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

*I am of the opinion that the management's review includes a fair description of the issues dealt with.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*The annual report is recommended for approval by the general meeting.*

København K., den 13. juni 2016

*København K., 13 June 2016*

**Direktion**

*Managing Director*

Aldo Bellone



## Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

---

### Til anpartshaverne i Cipa Denmark ApS

*To the shareholders of Cipa Denmark ApS*

#### Påtegning på årsregnskabet

*Report on the annual accounts*

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

*We have audited the annual accounts of Cipa Denmark ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015, which comprise accounting policies used, profit and loss account, balance sheet, cash flow statement and notes. The annual accounts are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

*The management's responsibility for the annual accounts*

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

*The management is responsible for the preparation of annual accounts that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Furthermore, the management is responsible for such internal control as it determines necessary in order to prepare annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

#### Revisors ansvar

*Auditor's responsibility*

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.

*Our responsibility is to express an opinion on the annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with international standards on auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts are free from material misstatements.*



## Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

---

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 selskabets 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 selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

*An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements in the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the company's preparation of annual accounts 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 company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the management, as well as the overall presentation of the annual accounts.*

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**

#### ***Opinion***

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.

*In our opinion, the annual accounts 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 to 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

### **Supplerende oplysninger vedrørende forståelsen af revisionen**

#### ***Emphasis of matter paragraph on the understanding of the audit***

Selskabet er med virkning for regnskabsåret 2015 blevet omfattet af revisionspligt. Sammenligningstillene i regnskabet er derfor ikke revideret, som det også fremgår af regnskabet.

*Effective from the financial year 2015, the company has been subject to audit. The comparative figures in the annual accounts have thus not been audited, as it also appears from the annual accounts.*



## Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

---

### Erklæringer i henhold til anden lovgivning og øvrig regulering

*Reports on other legal and regulatory requirements*

### Supplerende oplysninger vedrørende andre forhold

*Emphasis of matter paragraph on other matters*

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi oplyse, at selskabet i strid med kildeskatteloven b.l.a. ikke har indberettet løn rettidigt i én måned, hvorved ledelsen kan ifalde ansvar.

*Without affecting our opinion, we must inform you that the company contrary to the Danish Tax at Source Act i.a. did not report wages and salaries in due time for one month, whereby management may incur liability.*

### Udtalelse om ledelsesberetningen

*Statement on the management's review*

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.

*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 annual accounts. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the annual accounts.*

København, den 13. juni 2016

*Copenhagen, 13 June 2016*

### Christensen Kjærulff

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

CVR-nr. 15 91 56 41

Peter Lund

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant



## Selskabsoplysninger *Company data*

---

**Selskabet**  
*The company*

Cipa Denmark ApS  
Fredericiagade 15 A, st. t.v  
1310 København K.

CVR-nr.: 35 04 10 95

*Company reg. no.:*

Hjemsted: København

*Domicile:*

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

*Financial year: 1 January - 31 December*

**Direktion**  
*Managing Director*

Aldo Bellone

**Revision**  
*Auditors*

Christensen Kjærulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

**Modervirksomhed**  
*Parent company*

BDB Srl  
Via del Modiollo 4, 05100 TERNI (TR) Italy



## Hovedtal og nøgletal *Financial highlights*

---

<i>DKK in thousands.</i>	2015 t.kr.	2014 t.kr.	2013 t.kr.
<b>Resultatopgørelse:</b>			
<i>Profit and loss account:</i>			
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>	209.627	75.644	7.268
Resultat af ordinær primær drift <i>Results from operating activities</i>	8.737	-21.653	-2.088
Finansielle poster, netto <i>Net financials</i>	-1.355	-178	-1
Årets resultat <i>Results for the year</i>	7.382	-21.831	-2.089
<b>Balance:</b>			
<i>Balance sheet:</i>			
Balancesum <i>Balance sheet sum</i>	50.299	38.079	3.768
Egenkapital <i>Equity</i>	-16.458	-23.840	-2.009
<b>Nøgletal i %: *)</b>			
<i>Key figures in %: *)</i>			
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	84,8	70,2	42,4
Overskudsgrad (EBIT-margin) <i>Profit margin</i>	3,5	-20,1	-12,2
Likviditetsgrad <i>Acid test ratio</i>	75,3	61,5	0,0
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	-32,7	-62,6	-53,3
Egenkapitalforrentning <i>Return on equity</i>	-36,6	168,9	208,0

\*) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015". Nøgletallenes definitioner fremgår af afsnittet om anvendt regnskabspraksis.

\*) *The key figures have been laid out in accordance with the publication "Anbefalinger & Nøgletal 2015" ("Recommendations & Key Figures 2015") published by the CFA Society Denmark. As to definitions, please see the section on accounting policies used.*





## Ledelsesberetning *Management's review*

---

### Hovedaktivitet

#### *Principal activities*

Selskabets formål er at drive bygge- og konstruktionsvirksomhed og al der til knyttet virksomhed særligt med henblik på metroarbejder i Danmark.

*The company's objective is to operate with building and construction business and all related activities with special emphasis on Metro work in Denmark.*

### Usædvanlige forhold

#### *Unusual matters*

Selskabet aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

*The financial position at 31 December 2015 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.*

### Usikkerhed ved indregning eller måling

#### *Uncertainties as to recognition or measurement*

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

*Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.*

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

#### *Development in activities and financial matters*

Årets bruttfortjeneste udgør 209.627 t.kr. mod 75.644 t.kr. sidste år. Det ordinære resultat efter skat udgør 7.382 t.kr. mod -21.831 t.kr. sidste år. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

*The gross profit for the year is TDKK 209,627 against TDKK 75,644 last year. The results from ordinary activities after tax are TDKK 7,382 against TDKK -21,831 last year. The management consider the results satisfactory.*

I 2015 voksede selskabets aktivitet væsentligt, hvilket fik bruttfortjenesten til at stige 177%. Specielt er årets resultat på t.kr. 7.382 et klart signal på den forbedring på de vanskeligheder, som skyldtes indtræden på et nyt og komplekst marked.

*In the year 2015 the operations of the company increased significantly, bringing the gross profit to an increase of 177%. Specifically, the result for the year, TDKK 7,382, is a clear signal of the victory over the difficulties that were due to the beginning of the activity in a new and complex market.*



## Ledelsesberetning *Management's review*

---

Vi ændrede selskabets organisation væsentligt for:

- bedre at være i stand til at møde udfordringerne på et krævende projekt som Cityringen.
- at forbedre de administrative procedurer for at kunne leve fuldt op til den gældende lovgivning.
- at give selskabet de nødvendige værktøjer til i den nærmeste fremtid at kunne søge og deltage i nye projekter.

*We significantly changed the organization of the company, in order to:*

- *Better deal with the challenges of a demanding project like Cityringen.*
- *Improve the administrative procedures in order to ensure a full compliance with the actual legislation.*
- *Give the company the necessary skills to support, in the near future, the search and the participation of the company in new projects.*

Det er vores vurdering, at de tiltag til at forbedre vores forretningsgange både på byggepladserne og på det administrative område, gav os meget positive vurderinger og var medvirkende til det forbedrede resultat i 2015.

*In our opinion, the efforts to improve our way of working, both in the working sites and in the administrative procedures, gave very positive validations and promoted the improved results recorded on the period.*

I 2015 arbejdede CIPA Denmark på 19 forskellige af Cityringens arbejdspladser og mest med jord- og betonarbejde. I perioden nåede man en arbejdsstyrke på 500 arbejdere, som blev ledet af erfarne og professionelle formænd og byggepladsledere.

*During the year of 2015, CIPA Denmark already operated in 19 different sites in Cityringen, mostly handling structural works. The company reached a workforce of 500 workers, guided by a team composed by foremen and site manager with proved experience and professionalism.*

Selskabet har i 2015 åbnet et nyt hovedkontor i centrum af København, som gav bedre arbejdsbetingelser og en mere effektiv ledelse af selv selskabet.

*The company has in 2015 opened a new central office, located in the very centre of Copenhagen, which granted better work conditions and a more efficient managing of the company itself.*

Sammen med vores partnere og associerede i byggeriet, kunder konsulenter, myndigheder, fagforeninger, leverandører og andre samarbejdspartnere er det lykkedes selskabet at komme igennem de første to års aktiviteter og har samtidigt lagt grundlaget for en mere fortrøstningsfuld fremtid

*Together with our partners and our associates in the construction field – clients, consultants, institutions, unions, Danish authorities, suppliers and collaborators – the company has managed to go through the first two years of activity and laid the foundations for a more trustful future.*

Selskabets ejere har forpligtet sig til at indskyde den nødvendige likviditet til sikring af selskabets betalinger til den ordinære generalforsamling i 2017.

*The owner's of the company have committed themselves to inject the necessary liquidity to ensure the company's payments to creditors until the ordinary general meeting in 2017.*



## Ledelsesberetning *Management's review*

---

### Oplysninger vedrørende forståelsen af revisionen

#### *Information regarding the understanding of the audit*

Selskabet er med virkning for regnskabsåret 2015 blevet omfattet af revisionspligt. Sammenligningstallene i regnskabet er derfor ikke revideret.

*Effective from the financial year 2015, the company has been subject to audit. The comparative figures in the annual accounts have thus not been audited.*

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

#### *Events subsequent to the financial year*

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

*No events have occurred subsequent to the balance sheet date, which would have material impact on the financial position of the company.*

---



**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december**  
**Profit and loss account 1 January - 31 December**

---

All amounts in DKK.

Note	2015	2014
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>	<b>209.626.731</b>	<b>75.643.943</b>
3 Personalemkostninger <i>Staff costs</i>	-200.889.944	-97.297.441
<b>Driftsresultat</b> <i>Operating profit</i>	<b>8.736.787</b>	<b>-21.653.498</b>
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	68.559	1.772
4 Andre finansielle omkostninger <i>Other financial costs</i>	-1.423.399	-179.474
<b>Resultat før skat</b> <i>Results before tax</i>	<b>7.381.947</b>	<b>-21.831.200</b>
Skat af årets resultat <i>Tax of the results for the year</i>	0	0
<b>Årets resultat</b> <i>Results for the year</i>	<b>7.381.947</b>	<b>-21.831.200</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b> <i>Proposed distribution of the results:</i>		
Overføres til overført resultat <i>Allocated to results brought forward</i>	7.381.947	0
Disponeret fra overført resultat <i>Allocated from results brought forward</i>	0	-21.831.200
<b>Disponeret i alt</b> <i>Distribution in total</i>	<b>7.381.947</b>	<b>-21.831.200</b>



**Balance 31. december**  
**Balance sheet 31 December**

---

All amounts in DKK.

<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Note</u>		
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade debtors</i>	24.222.303	8.472.250
Andre tilgodehavender <i>Other debtors</i>	2.002.443	7.562.231
5 Periodeafgrænsningsposter <i>Accrued income and deferred expenses</i>	<u>16.906.678</u>	<u>15.646.818</u>
Tilgodehavender i alt <i>Debtors in total</i>	<u>43.131.424</u>	<u>31.681.299</u>
Likvide beholdninger <i>Cash funds</i>	<u>7.167.659</u>	<u>6.397.502</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b> <i>Current assets in total</i>	<u>50.299.083</u>	<u>38.078.801</u>
<b>Aktiver i alt</b> <i>Assets in total</i>	<u>50.299.083</u>	<u>38.078.801</u>



**Balance 31. december**  
*Balance sheet 31 December*

All amounts in DKK.

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Passiver</b> <i>Equity and liabilities</i>		
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>		
6 Anpartskapital <i>Share capital</i>	80.000	80.000
7 Overført resultat <i>Results brought forward</i>	-16.538.151	-23.920.098
<b>Egenkapital i alt</b> <i>Equity in total</i>	<b>-16.458.151</b>	<b>-23.840.098</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Liabilities</i>		
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade creditors</i>	7.989.538	8.812.400
Anden gæld <i>Other liabilities</i>	58.767.696	53.106.499
Kortfristede gældsforpligtelser i alt <i>Short-term liabilities in total</i>	66.757.234	61.918.899
<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <i>Liabilities in total</i>	<b>66.757.234</b>	<b>61.918.899</b>
<b>Passiver i alt</b> <i>Equity and liabilities in total</i>	<b>50.299.083</b>	<b>38.078.801</b>
8 Nærtstående parter <i>Related parties</i>		



## Egenkapitalopgørelse *Statement of changes in equity*

---

*All amounts in DKK.*

	<b>Virksomhedskapital</b> <i>Contributed capital</i>	<b>Overført resultat</b> <i>Results brought forward</i>	<b>I alt</b> <i>In total</i>
Egenkapital 1. januar 2014 <i>Equity 1 January 2015</i>	80.000	-2.088.898	-2.008.898
Årets overførte overskud eller underskud <i>Profit or loss for the year brought forward</i>	0	-21.831.200	-21.831.200
Egenkapital 1. januar 2015 <i>Equity 1 January 2015</i>	80.000	-23.920.098	-23.840.098
Årets overførte overskud eller underskud <i>Profit or loss for the year brought forward</i>	0	7.381.947	7.381.947
	<b>80.000</b>	<b>-16.538.151</b>	<b>-16.458.151</b>



**Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december**  
*Cash flow statement 1 January - 31 December*

---

All amounts in DKK.

Note	2015	2014
Årets resultat <i>Results for the year</i>	7.381.947	-21.831.200
9 Reguleringer <i>Adjustments</i>	1.354.840	177.702
10 Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	<u>-6.611.792</u>	<u>25.897.801</u>
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flow from operating activities before net financials</i>	2.124.995	4.244.303
Renteindbetalinger og lignende <i>Interest received and similar amounts</i>	68.561	1.772
Renteudbetalinger og lignende <i>Interest paid and similar amounts</i>	<u>-1.423.399</u>	<u>-179.474</u>
Pengestrøm fra ordinær drift <i>Cash flow from ordinary activities</i>	<u>770.157</u>	<u>4.066.601</u>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <i>Cash flow from operating activities</i>	<b><u>770.157</u></b>	<b><u>4.066.601</u></b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Changes in available funds</i>	<b>770.157</b>	<b>4.066.601</b>
Likvider 1. januar 2015 <i>Available funds 1 January 2015</i>	<u>6.397.502</u>	<u>2.330.901</u>
<b>Likvider 31. december 2015</b> <i>Available funds 31 December 2015</i>	<b><u>7.167.659</u></b>	<b><u>6.397.502</u></b>
<b>Likvider</b> <i>Available funds</i>		
Likvide beholdninger <i>Cash funds</i>	<u>7.167.659</u>	<u>6.397.502</u>
<b>Likvider 31. december 2015</b> <i>Available funds 31 December 2015</i>	<b><u>7.167.659</u></b>	<b><u>6.397.502</u></b>





## Noter Notes

---

All amounts in DKK.

### 1. Støtteerklæring fra ejere

#### *Uncertainties concerning the enterprise's ability to continue as a going concern*

Selskabets ejere har forpligtet sig til at indskyde den nødvendige likviditet til sikring af selskabets betalinger til den ordinære generalforsamling i 2017.

*The owner's of the company have committed themselves to inject the necessary liquidity to ensure the company's payments to creditors until the ordinary general meeting in 2017.*

### 2. Oplysninger vedrørende forståelsen af revisionen

#### *Information regarding the understanding of the audit*

Selskabet er med virkning for regnskabsåret 2015 blevet omfattet af revisionspligt. Sammenligningstallene i regnskabet er derfor ikke revideret.

*Effective from the financial year 2015, the company has been subject to audit. The comparative figures in the annual accounts have thus not been audited.*

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>3. Personaleomkostninger</b>		
<i>Staff costs</i>		
Lønninger og gager		
<i>Salaries and wages</i>	182.236.322	92.811.725
Pensioner		
<i>Pension costs</i>	12.892.517	3.914.022
Andre omkostninger til social sikring		
<i>Other costs for social security</i>	3.474.956	571.694
Personaleomkostninger i øvrigt		
<i>Other staff costs</i>	2.286.149	0
	<u>200.889.944</u>	<u>97.297.441</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere		
<i>Average number of employees</i>	<u>436</u>	<u>142</u>
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>		
<i>Other financial costs</i>		
Andre renteomkostninger		
<i>Other interest costs</i>	<u>1.423.399</u>	<u>179.474</u>
	<u>1.423.399</u>	<u>179.474</u>



## Noter Notes

All amounts in DKK.

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>5. Periodeafgrænsningsposter</b> <i>Accrued income and deferred expenses</i>		
Periodiseret omsætning <i>Deferred income</i>	16.560.405	15.646.818
Forudbetalt leje <i>Prepaid rent</i>	<u>346.273</u>	<u>0</u>
	<u><b>16.906.678</b></u>	<u><b>15.646.818</b></u>
<b>6. Anpartskapital</b> <i>Share capital</i>		
Anpartskapital 1. januar 2015 <i>Share capital 1 January 2015</i>	<u>80.000</u>	<u>80.000</u>
	<u><b>80.000</b></u>	<u><b>80.000</b></u>
<b>7. Overført resultat</b> <i>Results brought forward</i>		
Overført resultat 1. januar 2015 <i>Results brought forward 1 January 2015</i>	-23.920.098	-2.088.898
Årets overførte overskud eller underskud <i>Profit or loss for the year brought forward</i>	<u>7.381.947</u>	<u>-21.831.200</u>
	<u><b>-16.538.151</b></u>	<u><b>-23.920.098</b></u>
<b>8. Nærtstående parter</b> <i>Related parties</i>		
<b>Bestemmende indflydelse</b> <i>Controlling interest</i>		
BDB Srl Via del Modiolio 4 05100 TERNI (TR) Italy	Hovedaktionær Majority shareholder	



## Noter Notes

---

All amounts in DKK.

### Øvrige nærtstående parter

*Other related parties*

Cipa Spa, Italy

Kapitalejer

*Capital owner*

Koncernregnskabet for BDB Srl kan rekvireres ved henvendelse til selskabet.

*The consolidated annual accounts for BDB Srl may be ordered by contacting the company.*

### 9. Reguleringer

*Adjustments*

Andre finansielle indtægter

*Other financial income*

-68.559

-1.772

Andre finansielle omkostninger

*Other financial costs*

1.423.399

179.474

1.354.840

177.702

### 10. Ændring i driftskapital

*Change in working capital*

Ændring i tilgodehavender

*Change in debtors*

-11.450.125

-30.244.390

Ændring i leverandørgæld og anden gæld

*Change in trade creditors and other liabilities*

4.838.333

56.142.191

-6.611.792

25.897.801



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

Årsrapporten for Cipa Denmark ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

*The annual report for Cipa Denmark ApS is presented in accordance with those regulations of the Danish Financial Statements Act concerning companies identified as class C enterprises (medium sized enterprises).*

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

*The accounting policies used are unchanged compared to last year, and the annual accounts are presented in Danish kroner (DKK).*

### Generelt om indregning og måling

#### *Recognition and measurement in general*

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, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

*Income is recognised in the profit and loss account concurrently with its realisation, including the recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Likewise, all costs, these including depreciation, amortisation, writedown, provisions, and reversals which are due to changes in estimated amounts previously recognised in the profit and loss account are recognised in the profit and loss account.*

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

*Assets are recognised in the balance sheet when the company is liable to achieve future, financial benefits and the value of the asset can be measured reliably.*

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

*Liabilities are recognised in the balance sheet when the company is liable to lose future, financial benefits and the value of the liability can be measured reliably.*

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

*At the first recognition, assets and liabilities are measured at cost. Later, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.*

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som vedrører forhold, der eksisterede på balancedagen.

*At recognition and measurement, such predictable losses and risks are taken into consideration, which may appear before the annual report is presented, and which concerns matters existing on the balance sheet date.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### **Omregning af fremmed valuta**

#### *Translation of foreign currency*

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.

*Transactions in foreign currency are translated by using the exchange rate prevailing at the date of the transaction. Differences in the rate of exchange arising between the rate at the date of transaction and the rate at the date of payment are recognised in the profit and loss account as an item under net financials.*

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.

*Debtors, creditors, and other monetary items in foreign currency, which are not settled at the date of the balance sheet, are translated by using the closing rate. The difference between the closing rate and the rate at the time of establishment of the receivable or the payable is recognised in the profit and loss account under financial income and financial costs.*

Anlægsaktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og som ikke anses for at være investeringsaktiver måles til kursen på transaktionsdagen.

*Fixed assets and other non-monetary assets acquired in foreign currency and which are not considered to be investment assets purchased in foreign currencies are measured at the exchange rate on the transaction date.*

### **Resultatopgørelsen**

#### *The profit and loss account*

#### **Bruttofortjeneste**

##### *Gross profit*

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning, vareforbrug og andre eksterne omkostninger.

*The gross profit comprises the net turnover, cost of sales and other external costs.*

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

*The net turnover is recognised in the profit and loss account if delivery and risk transfer to the buyer have taken place before the end of the year, and if the income can be determined reliably and is expected to be received. The net turnover is recognised exclusive of VAT and taxes and with the deduction of any discounts granted in connection with the sale.*



## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies used*

---

Vareforbrug omfatter omkostninger til køb af hjælpematerialer med fradrag af rabatter.  
*Cost of sales include costs for the purchase of consumables less discounts.*

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.  
*Other external costs comprise costs for distribution, sales, advertisement, administration, premises, loss on debtors, and operational leasing costs.*

### **Personaleomkostninger**

#### *Staff costs*

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.  
*Staff costs include salaries and wages including holiday allowances, pensions and other costs for social security etc. for staff members. Staff costs are less public reimbursements.*

### **Finansielle poster**

#### *Net financials*

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursavancer og -tab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.  
*Net financials include interest income, interest expenses, and realised and unrealised capital gains and losses on financial assets and liabilities. Net financials are recognised in the profit and loss account with the amounts concerning the financial year.*

### **Skat af årets resultat**

#### *Tax of the results for the year*

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.  
*The tax for the year comprises the current tax for the year and the changes in deferred tax, and it is recognised in the profit and loss account with the share referring to the results for the year and directly in the equity with the share referring to entries directly on the equity.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### Balancen

*The balance sheet*

#### Tilgodehavender

*Debtors*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

*Debtors are measured at amortised cost which usually corresponds to face value. In order to meet expected losses, writedown takes place at the net realisable value.*

#### Periodeafgrænsningsposter

*Accrued income and deferred expenses*

Periodeafgrænsningsposter, som er indregnet under aktiver, omfatter periodiserede indtægter vedrørende indeværende regnskabsår.

*Accrued income and deferred expenses recognised under assets comprise accrued income concerning this financial year.*

#### Likvide beholdninger

*Available funds*

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

*Available funds comprise cash at bank and in hand.*

#### Selskabsskat og udskudt skat

*Corporate tax and deferred tax*

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

*Current tax receivable and tax liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on previous years' taxable income and prepaid taxes. Tax receivable and tax liabilities are set off to the extent that legal right of set-off exists and if the items are expected to be settled net or simultaneously.*

Udskudt skat er skatten af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

*Deferred tax is measured on the basis of all temporary differences in assets and liabilities with a balance sheet focus.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

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. Selskabsskatteprocenten vil i perioden fra 2014 til 2016 blive trinvist nedsat fra 25 % til 22 %, hvilket vil påvirke størrelsen af udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver. Medmindre en indregning med en anden skatteprocent end 22 vil medføre en væsentlig afvigelse i den forventede udskudte skatteforpligtelse eller skatteaktivet, indregnes udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver med 22 %.

*Deferred tax is measured based on the tax rules and tax rates applying under the legislation on the balance sheet date and prevailing when the deferred tax is expected to be released as current tax. In the period 2014 to 2016, the corporate tax rate will be reduced gradually from 25 % to 22 %, which will affect the deferred tax liabilities and deferred tax assets. Unless a recognition with a different tax rate than 22 % will result in a significant material deviation in the estimated deferred tax liability or tax asset, deferred tax liabilities and assets are recognised by 22 %.*

### Gældsforpligtelser

#### *Liabilities*

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.  
*Other liabilities are measured at amortised cost which usually corresponds to the nominal value.*

### Pengestrømsopgørelse

#### *The cash flow statement*

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

*The cash flow statement shows the cash flow of the company for the year, divided in cash flows deriving from operating activities, investment activities, and financing activities, respectively, the changes in the liabilities, and the available funds at the beginning and the end of the year respectively.*

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.  
*The effect of cash flow deriving from purchase and sale of enterprises appears separately under cash flow from investment activities. In the cash flow statement, cash flow deriving from purchased enterprises is recognised as of the date of acquisition, and cash flow deriving from sold enterprises is recognised until the sales date.*





## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

#### *Cash flow from operating activities*

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

*Cash flow from operating activities are calculated as the results for the year adjusted for non-cash operating items, the change in the working capital, and corporate tax paid.*

### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

#### *Cash flow from investment activities*

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af anlægsaktiver.

*Cash flow from investment activities comprises payments in connection with the acquisition and sale of entriprises and activities and payments related to the acquisition and sale of fixed assets.*

### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

#### *Cash flow from financing activities*

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

*Cash flow from financing activities comprises changes in the size or the composition of the share capital and the costs in this connection. Furthermore, these activities comprise borrowings, instalments on interestbearing debt, and payment of dividend to the shareholders.*

### **Likvider**

#### *Available funds*

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet gæld til pengeinstitutter samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og som kun er forbundet med ubetydelig risiko for værdiændringer.

*Available funds comprise cash funds with deduction of short-term bank debt and short term securities which can easily be converted into cash funds and on which only an insignificant risk of value changes exists.*

### **Nøgletal**

#### *The key figures*

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

*The key figures have been laid out in accordance with the publication "Anbefalinger & Nøgletal 2015" ("Recommendations & Key Figures 2015") published by the CFA Society Denmark.*

Hoved- og nøgletallene i oversigten er beregnet således:

*The key figures in the survey appear as follows:*



**Anvendt regnskabspraksis**  
*Accounting policies used*

---

<b>Likviditetsgrad</b>	$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristede gældsforpligtelser}}$
<i>Acid test ratio</i>	$\frac{\text{Current assets} \times 100}{\text{Short-term liabilities}}$
<b>Soliditetsgrad</b>	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$
<i>Equity share</i>	$\frac{\text{Equity, closing balance} \times 100}{\text{Assets in total, closing balance}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity</i>	$\frac{\text{Results for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$