

# **VPF A/S**

**Strandboulevarden 89, 1., 2100 København Ø**

**CVR-nr. 28 32 94 82**

## **Årsrapport**

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

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

---

**Christian Simonsen**  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	4
Ledelsesberetning	5
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015</b>	
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Noter	14

## Ledespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for VPF A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København Ø, den 26. maj 2016

### Direktion

Michael Jeong-III Lee

### Bestyrelse

Tomas O. Berg  
Formand

Michael Jeong-III Lee

Søren Brinkmann

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

---

### **Til kapitalejeren i VPF A/S**

#### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for VPF A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

#### **Revisors ansvar**

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Den uafhængige revisors erklæringer

---

### 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 for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### 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.

København, den 26. maj 2016

### Redmark

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 29 44 27 89

Michael Ankjær-Jensen  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

---

<b>Selskabet</b>	VPF A/S Strandboulevarden 89, 1. 2100 København Ø
	CVR-nr.: 28 32 94 82 Stiftet: 19. januar 2005 Hjemsted: København Ø Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse</b>	Tomas O. Berg, Formand Michael Jeong-III Lee Søren Brinkmann
<b>Direktion</b>	Michael Jeong-III Lee
<b>Revision</b>	Redmark, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 76 2000 Frederiksberg
<b>Bankforbindelse</b>	Nykredit Bank A/S, Ny Østergade 25, 1101 København K
<b>Advokatforbindelse</b>	Brinkmann Kronborg Henriksen, Amaliegade 15, 1256 København K
<b>Modervirksomhed</b>	VPF Holding I A/S

## Ledelsesberetning

---

### Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets hovedaktivitet er at eje kapitalandele i tyske selskaber, der investerer i tyske udlejningsejendomme. Den overordnede strategi er, at investere i og optimere ejendomsporteføljen, med henblik på at skabe en sund og solid drift, samt at realisere en fornuftig værdistigning på sigt. Det er fortsat målsætningen at udvikle og optimere porteføljen for at skabe yderligere værditilvækst til selskabets aktionærer.

Selskabet ejer og driver en portefølje bestående af 2 ejendomme beliggende i Ruhr-området i den folkerigeste tyske delstat Nordrhein-Westfalen. Selskabet ejer ejendommene Stegemannsweg 99, Gelsenkirchen og ejendommen Westicker Strasse 56-62, Kamen, gennem selskabets 100 procent ejede datterselskab VPF Immobilien GmbH.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et resultat på -1.908 kr. Selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på 9.669.737 kr.

### Markedsforhold

Det tyske ejendomsmarked udvikler sig til stadighed positivt, og den generelle efterspørgsel af investeringsejendomme har gennem de seneste år været stigende. Den positive udvikling vedrører primært boligejendomme, hvor både priserne og lejeniveauet er stigende. Der hersker en generel opfattelse af, at Nordrhein-Westfalen økonomisk set vil udvikle sig i en positiv retning.

Forventningerne til stigende markedspriser bygger på følgende forhold:

- Nordrhein-Westfalen har over 18 mio. indbyggere, og er den største delstat i Tyskland.
- Ejendomsmarkedet i Nordrhein-Westfalen er blandt de billigste i Europa. Det betyder, at ejendommene i porteføljen giver et attraktivt afkast set i forhold til andre europæiske lande.
- Antallet af institutioner for uddannelse overstiger alle andre regioner i Europa.
- Nordrhein-Westfalen er en attraktiv region og tiltrækker udenlandske virksomheder med aktiviteter i Tyskland.
- Den økonomiske sammensætning i regionen har løbende ændret sig fra at være primært industribaseret til i højere grad at være baseret på serviceindustrien.
- Den tyske økonomi er generelt positiv.

Selskabet er stadig positiv overfor det tyske ejendomsmarked, og ser fortsat gode muligheder for en langsigtet investering i tyske boligudlejningsejendomme. Det vurderes at datterselskabets portefølje fortsat har et udviklings- og værdipotential. Det forventes, at både lejeniveauet og priserne for ejendommene i porteføljen vil være stigende inden for datterselskabets investeringshorisont.

## Ledelsesberetning

---

### Årets aktiviteter

Den udarbejdede optimeringsplan for 2014-2015 er blevet fuldt nøje i 2015. Grundlaget for planen var primært at udvikle og optimere ejendomsporteføljens drift.

VPF Immobilien GmbH har gennem hele året arbejdet målrettet for at bibeholde indtjeningen via en løbende forbedring af lejestruktur, og samtidig reducere omkostningerne forbundet med selskabets og ejendommens drift. En væsentlig forudsætning for at forbedre den fremtidige drift har været at gennemføre en række moderniseringer og renoveringer af enkelte lejligheder.

Det er lykkedes at opretholde forrige års status således, at selskabet stadig fremstår på markedet med en stabil og attraktiv ejendomsportefølje, hvor der år efter år ses fremgang.

### Hovedfokus

Årets fokus har primært været baseret på at udvikle og optimere den eksisterende portefølje, gennem et tæt samarbejde mellem asset management, administrator og rådgivere. Forventningerne for 2015 var en nettoomsætning fra udlejning af ejendommene på samme niveau som 2014. Resultatet for 2015 blev samlet set lidt højere end mindre, med en beskedne nedgang af lejeindtægterne på EUR 7.037

### Lejeindtægter

Driften i ejendommene er blevet forbedret løbende siden erhvervelsen. I år har selskabet haft en lejeindtægt på EUR 272.460, hvilket er på samme niveau som forrige år. Der er løbende arbejdet hårdt på at mindske tomgangen. Dog anses tomgangen ikke for det store problem, og tomgangsprocenten er stadig lavere end den gennemsnitlige tomgang på markedet. Der har løbende været fokus på at eliminere de interne faktorer, der kunne have indflydelse på tomgangen. Denne proces viser forhåbentlig sin positive effekt i 2016.

### Ejendomsudgifter

Det har for selskabet været yderst væsentligt, at have fokus på omkostningsbesparelser, og dermed sikre den bedst mulige drift. Omkostningsbesparelser er en langsigtet proces, hvor der konstant arbejdes på at optimere og forbedre processerne vedr. ejendommens løbende drift. Dette gør sig gældende på både selskabets og lejernes omkostninger. Manglende fokus på ejendomsomkostninger kan medføre, at ejendommene mister deres konkurrenceevne i området og dermed øget tomgang. Derfor analyseres og vurderes omkostningerne løbende med henblik på optimering af driften i ejendommene.

Der er til stadighed fokus på omkostningsbesparelser, men dog har det i årets løb været nødvendigt at modernisere og istandsætte flere lejemål. Dette har medført en betydelig stigning i omkostningsniveauet, da vi har moderniseret for EUR 86.000. Dog skal dette ses som modernisering for forbedringer og medvirkende til at højne det generelle indtryk af ejendommene og deres værdi.

### Finansiering

Udviklingen i 2015 vedrørende datterselskabet VPF Immobilien GmbH gældsforpligtelser og finansielle omkostninger er mere eller mindre status quo, da der i løbet af året ikke er blevet omprioriteret lån.



## Ledelsesberetning

---

### Administration

Det er en klar målsætning at skabe resultatmæssig vækst år for år, og have en lønsom drift (EBIT), der løbende optimeres som følge af fokus på ejendommene. For konstant at udvikle og forbedre resultaterne, og samtidig få nye input. Selskabet er nået til et niveau, hvor det er små justeringer, der skal foretages for at optimere driften. Forventningerne er en bedre performance, optimering af prissætning ved genudlejning, øget kontrol og derved bedre forebyggelse af eventuelle risici. Alt sammen faktorer der skal bidrage til at føre selskabet tættere på selskabets målsætning.

### Koncernens ejendomme

Selskabets VPF Immobilien GmbH ejer følgende ejendomme:

- Stegemannsweg 99, Gelsenkirchen
- Westicker Strasse 56-62, Kamen

Ejendommene udgør tilsammen 4.157 kvadratmeter udlejningsareal fordelt på 4.070 kvadratmeter bolig og 87 kvadratmeter erhverv. Udlejningsarealet fordeles på 62 boliger, et erhvervslejemål og 25 parkering/garage.

Selskabets ejendomme er erhvervet med udgangspunkt i at disse genererer positiv likviditet fra overtagelsen. Selskabet har ikke købt eller afhændet ejendomme i 2015.

### Nøgletal for datterselskabets regnskab for året 2015

#### Investeringsejendomme

- Samlet værdi af investeringsejendomme : EUR 3.139.831
- Samlet årlig nettoglejndtægt : EUR 272.460

#### Finansiering

- Finansiering (Sparkasse) : EUR 1.859.872
- Øvrige : EUR 358.355
- Reduktion af gældsforpligtelser (Sparkasse) : EUR 97.621

#### Årets resultat

- Resultat før afskrivninger : EUR 17.378
- Resultat efter afskrivninger : EUR -44.977

## Ledelsesberetning

---

### Forventninger til 2016

Hovedfokus for de kommende år vil primært være at udvikle og optimere den eksisterende portefølje. Med henblik på selskabets hovedfokus vil selskabet sikre en fleksibel og kvalificeret tilgang til optimeringen af porteføljen gennem et tæt samarbejde mellem asset management, administrator og rådgivere. For 2016 forventer selskabet en nettoomsætning fra udlejning af ejendommene på samme niveau som 2015.

Som følge af de sidste års indsats forventes det, at selskabet fremover vil få en positiv udvikling i såvel tomgang og mindre udskiftning af lejere, ligesom genudlejningsprisen pr. kvm. generelt vil stige moderat.

Med udgangspunkt i selskabets hovedfokus vil den fremtidige værdi, som ønskes tilført porteføljen tage afsæt i aktivt ejerskab. Værdien skabes ved at hver ejendom nøje gennemgås og analyseres. Parametre som lejerstruktur, optimering af lejen, lønsomhed i drift samt stram budget- og likviditetsstyring er hovedparametrene. Dette sikrer, at selskabet har et overblik over de områder, der kan arbejdes med både på kort og lang sigt.

Den langsigtede værditilvækst sikres via aktiv udvikling af ejendommene gennem istandsættelse og ved at fremme udlejningen generelt. Der er sat ekstra fokus på ejendommenes driftsomkostninger. Både de driftsomkostninger der pålægges ejer, og de driftsomkostninger der pålægges lejer. Ved at nedbringe lejers driftsomkostninger forøges muligheden for at pålægge en stigning i lejers nettoleje. I dette tilfælde vil lejers samlede leje ikke forøges, men selskabets indtjening vil blive forbedret.

I 2016 forventer selskabet et resultat på samme niveau som 2015.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Årsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomisk resultater. Udsagnene om årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og de faktiske resultater og begivenheder kan derfor afvige fra forventningerne.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for VPF A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

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

Med henblik på at vise et mere retvisende billede er 5.859.579 kr. i sammenligningstallene omklassificeret fra "tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder" under finansielle anlægsaktiver til "kapitalandele i tilknyttede virksomheder" under finansielle anlægsaktiver. Omklassificering har ingen indvirkning på egenkapital, balancesum eller årets resultat i hverken 2014 eller 2015.

## Resultatopgørelsen

### Bruttotab

Bruttotab indeholder nettoomsætning, ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling, arbejde udført for egen regning og opført under aktiver, andre driftsindtægter samt eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

### Finansielle poster

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.

## Balancen

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til kostpris. Er genindvindingsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

#### Tilgodehavender

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

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### Selskabsskat og udskudt skat

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.

## **Anvendt regnskabspraksis**

---

Efter sambeskatningsreglerne hæfter VPF A/S solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.

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.

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 %.

### **Gældsforpligtelser**

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

---

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Bruttotab</b>	<b>-67.889</b>	<b>-65.808</b>
Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	59.864	83.415
Andre finansielle indtægter	7.802	0
Øvrige finansielle omkostninger	<u>-1.685</u>	<u>-33.315</u>
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.908</b>	<b>-15.708</b>
Skat af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Årets resultat</b>	<b><u>-1.908</u></b>	<b><u>-15.708</u></b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Disponeret fra overført resultat	<u>-1.908</u>	<u>-15.708</u>
<b>Disponeret i alt</b>	<b><u>-1.908</u></b>	<b><u>-15.708</u></b>

## Balance 31. december

---

<b>Aktiver</b>		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Note</u>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
1	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6.235.646	6.235.646
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	<u>3.538.675</u>	<u>3.470.884</u>
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>9.774.321</u>	<u>9.706.530</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>9.774.321</u></b>	<b><u>9.706.530</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
	Tilgodehavende selskabsskat	<u>0</u>	<u>12.000</u>
	Tilgodehavender i alt	<u>0</u>	<u>12.000</u>
	Likvide beholdninger	<u>14.532</u>	<u>20.546</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>14.532</u></b>	<b><u>32.546</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>9.788.853</u></b>	<b><u>9.739.076</u></b>

## Balance 31. december

---

<b>Passiver</b>			
<u>Note</u>		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Egenkapital</b>			
2	Virksomhedskapital	9.520.000	9.520.000
3	Overført resultat	149.737	151.645
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>9.669.737</u></b>	<b><u>9.671.645</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>			
	Anden gæld	119.116	67.431
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	119.116	67.431
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>119.116</u></b>	<b><u>67.431</u></b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b><u>9.788.853</u></b>	<b><u>9.739.076</u></b>
<b>4</b>	<b>Eventualposter</b>		

## Noter

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>1. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar 2015	6.235.646	6.235.646
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b><u>6.235.646</u></b>	<b><u>6.235.646</u></b>

### Hovedtallene for virksomheden ifølge den senest godkendte årsrapport, i kr.

	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
VPF Immobilien GmbH, Tyskland	100 %	3.616.719	-335.642

## 2. Virksomhedskapital

Virksomhedskapital 1. januar 2015	9.520.000	9.520.000
	<b><u>9.520.000</u></b>	<b><u>9.520.000</u></b>

Aktiekapitalen består af 9.520.000 aktier á 1 kr. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

## 3. Overført resultat

Overført resultat 1. januar 2015	151.645	167.353
Årets overførte overskud eller underskud	-1.908	-15.708
	<b><u>149.737</u></b>	<b><u>151.645</u></b>

## 4. Eventualposter

### Sambeskatning

Selskabet indgår i den nationale sambeskatning med VPF Holding I A/S, CVR-nr. 28329474 som administrationsselskab og hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat.

Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter.

Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter eller kildeskatter m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.