

**K/S Pasopvej - Svendborg**

**c/o VPM Fund Management A/S, Amaliegade 27, 1256 København K**

---

**Årsrapport for**

**2015**

---

**CVR-nr. 29 92 91 22**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 20. april 2016.

---

**Christian Ihlermann Droob Johansen**  
Dirigent

## **Indholdsfortegnelse**

---

Side

**Påtegninger**

- 1 Ledespåtegning
- 2 Den uafhængige revisors erklæringer

**Ledelsesberetning**

- 4 Selskabsoplysninger
- 5 Ledelsesberetning

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

- 6 Anvendt regnskabspraksis
- 9 Resultatopgørelse
- 10 Balance
- 12 Noter

## **Ledelsespåtegning**

---

Ledelsen har dags dato aflagt årsrapporten for 2015 for K/S Pasopvej - Svendborg.

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 K, den 20. april 2016

### **Bestyrelse**

Niels Lindeborg Johansen

Finn Kofoed-Dam

Claus Thykjær

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

---

### **Til kommanditisterne i K/S Pasopvej - Svendborg**

#### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for K/S Pasopvej - Svendborg 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.

### **Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet**

Uden at det har påvirket vor konklusion, skal vi henvise til note 1 om usikkerheder ved indregning og måling, afsnittet om måling af investeringsejendomme til dagsværdi, hvori ledelsen redegør for den usikkerhed der er forbundet med værdiansættelsen af selskabets ejendomme. Vi er enige i ledelsens beskrivelse heraf og den regnskabsmæssige behandling.

### **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.

Risskov, den 20. april 2016

### **Martinsen Aarhus**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 16 17 04 45

Erling Brødbæk  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

---

### Selskabet

K/S Pasopvej - Svendborg  
c/o VPM Fund Management A/S  
Amaliegade 27  
1256 København K

CVR-nr.: 29 92 91 22  
Stiftet: 4. oktober 2006  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 1. januar 2015 - 31. december 2015

### Bestyrelse

Niels Lindeborg Johansen  
Finn Kofoed-Dam  
Claus Thykjær

### Komplementar

Komplementarselskabet Svendborg Retail ApS

### Administrator

VPM Fund Management A/S, Amaliegade 27, 1256 København K

### Revision

Martinsen Aarhus  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Voldbjergvej 16, 2. sal  
8240 Risskov

## Ledelsesberetning

---

### Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Selskabets hovedaktivitet er at eje og drive udlejningsvirksomhed med ejendommene Ole Rømers Vej 52 og Mølmarksvej 187, 5700 Svendborg.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Investeringsejendomme og den dermed forbundne gæld måles til dagsværdi. Der er usikkerhed vedrørende måling af dagsværdi af investeringsejendomme. Vi henviser i øvrigt til beskrivelsen i note om væsentlige usikkerheder, usædvanlige forhold og efterfølgende begivenheder.

Dagsværdien af selskabets investeringsejendomme er pr. 31. december 2015 værdiansat til DKK 78,1 mio. mod DKK 76,9 mio. pr. 31. december 2014, svarende til afkastkrav på 7,50 % af nettoleje (2014: 7,5 %).

Selv små udsving i afkastkravet kan betyde forholdsvis store udsving i dagsværdien af selskabets investeringsejendom. Således betyder en stigning på f.eks. 0,25 % i afkastkravet, at investeringsejendommens dagsværdi falder med kr. 2.500.000, mens et fald i afkastkravet på f.eks. 0,25 % betyder at investeringsejendommens dagsværdi stiger med kr. 2.700.000.

### Selskabets finansiering

Som det fremgår af selskabets balance har selskabet omsætningsaktiver på i alt kr. 4.229, mens de kortfristede gældsforpligtelser udgør kr. 17.244.651. Selskabet er således i høj grad finansieret af kortfristet gæld.

Det er ledelsens vurdering, at erhvervskrediten hos Spar Nord på kr. 14.284.970, løbende vil kunne forlænges.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har i indeværende regnskabsår haft et resultat på kr. 4.545.760. Årets resultat er påvirket af positive værdireguleringer på gælden på kr. 313.563 samt positive værdireguleringer på ejendomme på kr. 1.231.000. Resultat før værdireguleringer udgør kr. 3.001.197.

Årets resultat anses for forventet.

### Den forventede udvikling

Selskabets ledelse forventer en positiv indtjening for det kommende regnskabsår. Dette bygger på forventninger om en udlejningsgrad på 100 % samt et svagt stigende lejeniveau.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for K/S Pasopvej - Svendborg 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.

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

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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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. Herved fordeles kurstab og kursgevinst over aktivets eller forpligtelsens løbetid.

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

## Resultatopgørelsen

### Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste indeholder lejeindtægter, driftsomkostninger vedrørende investeringsejendomme samt eksterne omkostninger.

### Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

Lejeindtægter indeholder indtægter ved udlejning af ejendomme og indregnes i resultatopgørelsen i den periode, som lejen vedrører. Indtægter vedrørende fællesomkostninger indregnes i balancen som mellemværender med lejere.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.



## Anvendt regnskabspraksis

---

### **Omkostninger vedrørende investeringsejendomme**

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder omkostninger vedrørende drift af ejendomme. Omkostninger vedrørende fællesregnskabet indregnes i balancen som mellemværende med lejere.

### **Værdiregulering af investeringsejendomme**

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder værdireguleringer af ejendomme samt gevinst/tab ved afhændelse af ejendomme.

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

### **Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme**

Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme indeholder værdireguleringer af gældsforpligtelser til dagsværdi.

### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt amortisering af finansielle forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Balancen

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til en skønnet dagsværdi. Dagsværdien opgøres ved brug af en afkastbaseret model, der tager udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af investeringsejendomme med fradrag af forventede driftsudgifter på investeringsejendomme. Der korrigeres for evt. tomgangsleje og forventede omkostninger til større vedligeholdelsesarbejde.

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, indregnes i resultatopgørelsen under "omkostninger vedrørende investeringsejendomme".

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsejendom forældes, afspejles i investeringsejendommens løbende måling til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsejendommens brugstid.

## **Anvendt regnskabspraksis**

---

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "værdireguleringer af ejendomme".

### **Tilgodehavender**

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

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### **Gældsforpligtelser**

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til dagsværdi. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme".

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>Bruttofortjeneste</b>	<b>5.457.913</b>	<b>2.808.235</b>
Værdiregulering af investeringsejendomme	1.231.000	1.300.000
2 Personaleomkostninger	-11.917	-13.978
Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme	313.563	-161.719
<b>Driftsresultat</b>	<b>6.990.559</b>	<b>3.932.538</b>
Andre finansielle indtægter	187	1.455
3 Øvrige finansielle omkostninger	-2.444.986	-2.272.902
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.545.760</b>	<b>1.661.091</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>4.545.760</b>	<b>1.661.091</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Overføres til overført resultat	4.545.760	1.661.091
<b>Disponeret i alt</b>	<b>4.545.760</b>	<b>1.661.091</b>

**Balance 31. december**

<b>Aktiver</b>		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Note</u>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
4	Investeringsejendomme	78.131.000	76.900.000
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>78.131.000</u>	<u>76.900.000</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>78.131.000</u></b>	<b><u>76.900.000</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
	Andre tilgodehavender	4.229	468.750
	Tilgodehavender i alt	<u>4.229</u>	<u>468.750</u>
	Likvide beholdninger	<u>0</u>	<u>1.250.000</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>4.229</u></b>	<b><u>1.718.750</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>78.135.229</u></b>	<b><u>78.618.750</u></b>

**Balance 31. december**

<b>Passiver</b>		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Note</u>			
	<b>Egenkapital</b>		
5	Virksomhedskapital	24.000.000	24.000.000
6	Overført resultat	-30.140.715	-34.686.475
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>-6.140.715</u></b>	<b><u>-10.686.475</u></b>
	<b>Gældsforpligtelser</b>		
7	Gæld til realkreditinstitutter	60.621.676	64.676.760
	Gæld til tilknyttede virksomheder	6.409.617	5.870.506
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>67.031.293</u>	<u>70.547.266</u>
	Kortfristet del af langfristet gæld	2.699.562	2.606.849
	Gæld til pengeinstitutter	14.284.970	15.593.530
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	33.372	21.500
	Anden gæld	226.747	536.080
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>17.244.651</u>	<u>18.757.959</u>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>84.275.944</u></b>	<b><u>89.305.225</u></b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b><u>78.135.229</u></b>	<b><u>78.618.750</u></b>
<b>8</b>	<b>Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>		
<b>9</b>	<b>Eventualposter</b>		

## Noter

---

### 1. Usikkerhed ved indregning eller måling

#### Selskabets hovedaktiviteter

Selskabets hovedaktivitet er at eje og drive udlejningsvirksomhed med ejendommene Ole Rømers Vej 52 og Mølmarksvej 187, 5700 Svendborg.

Selskabets investeringsejendomme måles til markedsværdi, og værdireguleringerne indregnes i resultatopgørelsen. Handleværdien af ejendommen er sat til DKK 78.131.000 ud fra en afkastberegning på 7,50 % jf. nærmere nedenfor.

#### Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Selskabets ledelse vurderer, at den valgte regnskabspraksis, hvor investeringsejendomme måles til dagsværdi giver det bedste udtryk for selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter.

Den bedste dokumentation for dagsværdierne for selskabets investeringsejendomme er aktuelle priser i et aktivt marked for tilsvarende investeringsejendomme. I mangel af en sådan information bestemmes dagsværdien inden for et interval af sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien, der defineres som værdien mellem en kvalificeret villig køber og en kvalificeret villig sælger baseret på markedsf forholdene på balancedagen.

Ledelsens skøn over værdien af investeringsejendommene fastsættes ud fra markedskonforme standarder og bygger på en vurdering af investeringsejendommernes forventede løbende afkast, vedligeholdelsesstand og afkastkrav. Udgangspunktet er aktuelle priser i markedet for tilsvarende investeringsejendomme.

Dagsværdien for investeringsejendommene i årsrapporten for 2015 er vurderet af VPM Fund Management A/S på baggrund af en normalindtjeningsmodel. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på ledelsens skøn.

Dagsværdien er således beregnet som en kapitaliseret indtjeningsværdi for ejendomme, fastlagt ud fra den forventede fremtidige leje, de nuværende lejerers evne til at opfylde deres kontraktlige forpligtelser, tomgangsperioder, driftsomkostninger, vedligeholdelsesbehov samt et skøn over afkastkravet. Opgørelsen af dagsværdien i henhold til normalindtjeningsmodellen tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på ejendommen. Ved fastsættelsen af det forventede driftsafkast tages i videst muligt omfang udgangspunkt i historiske realiserede driftsresultater for ejendommene, korrigeret for forventede ændringer samt enkeltstående hændelser. Ejendommens dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af ledelsen.

Vurderingen af afkastkravet bygger på informationer om den generelle regionale udvikling i afkastkrav, samt relevante lokale forhold for den pågældende ejendomstype.

Afkastkravet vurderes således at ligge i niveauet 7,25 % - 7,75 %.

**Noter**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>2. Personaleomkostninger</b>		
Lønninger og gager	<u>11.917</u>	<u>13.978</u>
	<b><u>11.917</u></b>	<b><u>13.978</u></b>
<b>3. Øvrige finansielle omkostninger</b>		
Andre finansielle omkostninger	<u>2.444.986</u>	<u>2.272.902</u>
	<b><u>2.444.986</u></b>	<b><u>2.272.902</u></b>
	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>4. Investeringsejendomme</b>		
Kostpris primo	105.233.714	106.233.714
Afgang i årets løb	<u>0</u>	<u>-1.000.000</u>
<b>Kostpris ultimo</b>	<b><u>105.233.714</u></b>	<b><u>105.233.714</u></b>
Regulering til dagsværdi primo	-28.333.714	-29.633.714
Årets regulering til dagsværdi	<u>1.231.000</u>	<u>1.300.000</u>
<b>Regulering til dagsværdi ultimo</b>	<b><u>-27.102.714</u></b>	<b><u>-28.333.714</u></b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>78.131.000</u></b>	<b><u>76.900.000</u></b>
<b>5. Virksomhedskapital</b>		
Virksomhedskapital primo	<u>24.000.000</u>	<u>24.000.000</u>
	<b><u>24.000.000</u></b>	<b><u>24.000.000</u></b>

Stamkapitalen udgør kr. 57.000.000 fordelt på 1.000 andele af kr. 57.000.

Resthæftelsen udgør pr. 31.12.2015 kr. 33.000 pr. andel.

## Noter

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>6. Overført resultat</b>		
Overført resultat primo	-34.686.475	-36.347.566
Årets overførte overskud eller underskud	<u>4.545.760</u>	<u>1.661.091</u>
	<b><u>-30.140.715</u></b>	<b><u>-34.686.475</u></b>
<b>7. Gæld til realkreditinstitutter</b>		
Gæld til realkreditinstitutter i alt	63.321.238	67.283.609
Heraf forfalder inden for 1 år	<u>-2.699.562</u>	<u>-2.606.849</u>
	<b><u>60.621.676</u></b>	<b><u>64.676.760</u></b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	<u>49.443.745</u>	<u>53.822.293</u>
<b>8. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>		
Der er tinglyst ejerpanth i ejendommene for DKK 85.794.000. Pantet ligger til sikkerhed for garanti for banklån samt realkreditinstitut.		
Sydfyn Invest ApS har transport med 1. prioritet i forsikringssummer vedrørende ejendommene.		
Sydfyn Invest ApS har primær transport i udlejers rettigheder i henhold til enhver tid gældende lejekontrakter, herunder i løbende betalinger.		
<b>9. Eventualposter</b>		
<b>Eventualforpligtelser</b>		
Kommanditselskabet overtog momsreguleringsforpligtelsen på ejendommen i forbindelse med købet i 2008.		