

**Foreningen Fast Ejendom,
Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.
CVR-nr. 28 49 07 47**

Årsrapport 2006

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Foreningsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
Ledelsesberetning	5
Koncernoversigt	6
Hovedaktivitet	6
Årets resultater	6
Begivenheder i 2006	7
Begivenheder efter statusdagen	8
Investeringsstrategi	9
Tomgang	10
Finansiering	11
Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2006	12
Forventninger til 2007	12
Indre værdi	13
Særlige risici	13
Likviditet	15
Forsikringsforhold	15
Påvirkning af det eksterne miljø	15
Foreningsforhold	15
Resultatopgørelse for 2006	17
Balance pr. 31. december 2006	18
Opgørelse af medlemmernes formue for 2006	20
Pengestrømsopgørelse for 2006	22
Noter	24

Foreningsoplysninger

Forening

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.

Tuborg Boulevard 12

2900 Hellerup

CVR-nr.: 28 49 07 47

Hjemsted: Odense

Telefon: 70 27 17 80

Telefax: 70 27 17 90

Internet: www.fastejendom.dk

Email: info@fastejendom.dk

Foreningsbeviser er noteret på Københavns Fondsbørs

Fondskode/ISIN, DK001031058

Navn, Fast Ejendom DEP BU

Kortnavn, FEIDE

Bestyrelse

Direktør Niels Roth, formand

Adm. direktør Flemming Borreskov, næstformand

Direktør Jesper Bo Hansen, bestyrelsesmedlem

Lektor Frank Pedersen, bestyrelsesmedlem

Tidl. direktør Ole Kamstrup, bestyrelsesmedlem

Revision

KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Postboks 250, 2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 11. april 2007 på adressen:

Tuborg Boulevard 12,

2900 Hellerup.

Ledespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og pengestrømme.

Årsrapport med tilhørende forslag til overskuddets anvendelse indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. marts 2007

Bestyrelse

Niels Roth
formand

Flemming Borreskov
næstformand

Frank Pedersen

Jesper Bo Hansen

Ole Kamstrup

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.

Vi har revideret årsrapporten for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, opgørelse af medlemmernes formue, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for Foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og Foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af Koncernens og Foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Frederiksberg, den 30. marts 2007

KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Per Gunslev
statsaut. revisor

Kenneth Hofman
statsaut. revisor

Koncernregnskab

Ledelsesberetning

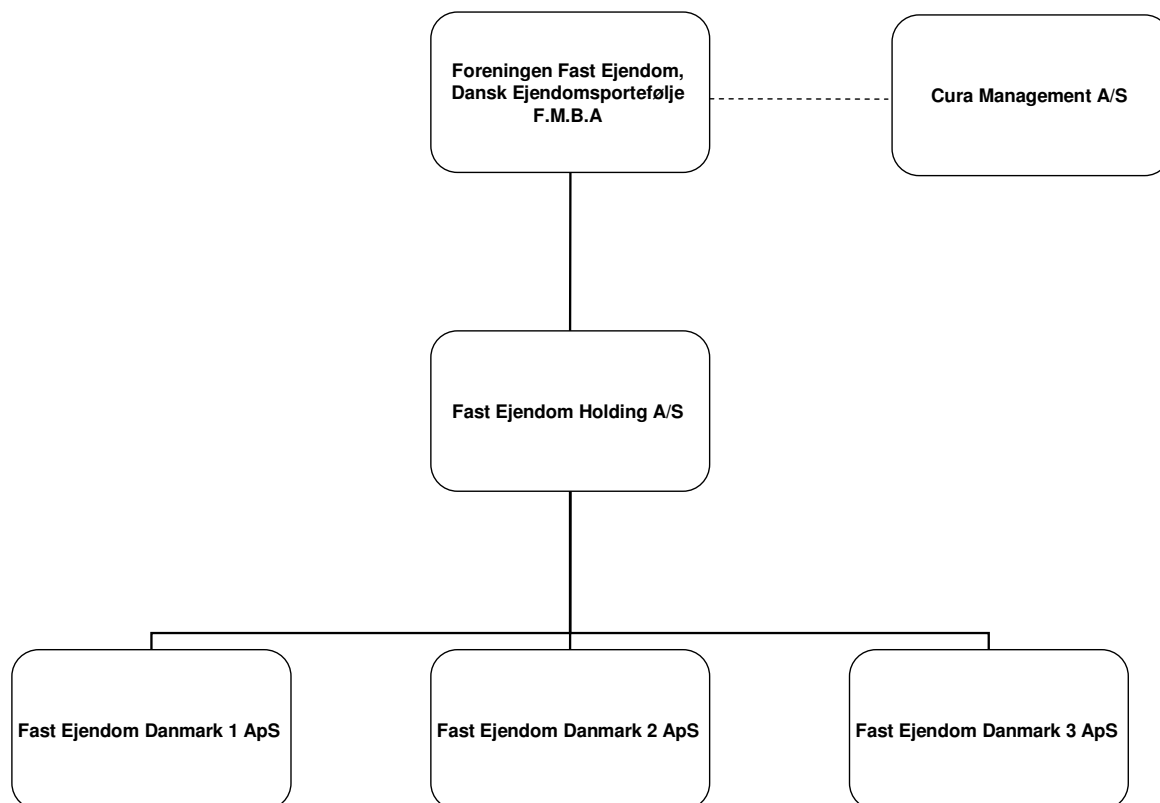
Koncernens hoved- og nøgletal

	<u>2006</u> t.kr.	<u>2005</u> t.kr.
Hovedtal		
Lejeindtægter	38.355	7.654
Resultat af ejendommenes primære drift	27.220	6.580
Værdireguleringer af investeringsejendomme	31.392	16.083
Resultat af primær drift	46.210	13.388
Resultat før skat	32.606	14.252
Resultat før skat ekskl. dagsværdireguleringer	1.214	-1.831
Årets resultat	24.756	11.192
Langfristede aktiver	760.545	290.160
Kortfristede aktiver	42.154	32.947
Foreningskapital	254.000	254.000
Medlemmernes formue	281.116	259.880
Langfristede gældsforpligtelser	489.039	50.340
Kortfristede gældsforpligtelser	32.544	12.886
Balancesum	802.699	323.106
Antal foreningsbeviser, stk.	2.540.000	2.540.000
Nøgletal		
Afkastningsgrad 1 (pct.)	1,93	-1,84
Afkastningsgrad 2 (pct.)	6,02	9,15
Forrentning af medlemmernes formue (pct.)	9,15	4,04
Dagsværdirisiko (mio. kr.)	109	45
Renterisiko (t.kr.)	2.377	167
Etageareal pr. 31. december 2006 (kvm.)	93.048	45.132
Udlejningsprocent pr. 31. december 2006 (pct.)	96,5	96,2
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav (pct.)	5,95	6,85
Resultat af ejendomme (kr. pr. kvm.)	303	146
Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering (kr. pr. kvm.)	653	502
Bogført værdi (kr. pr. kvm.)	8.174	6.429
Udskudt skatteforpligtelse (kr. pr. foreningsbevis)	8,91	1,20
Indre værdi	110,68	102,31
Børskurs	108,50	100,91
Udbytte pr. foreningsbevis (kr.)	4	2
Resultat pr. foreningsbevis (kr.)	9,75	4,41

Definitioner og beregningsformler fremgår af årsrapporten side 33

Ledelsesberetning

Koncernoversigt



Hovedaktivitet

Koncernens aktivitet består i at investere i erhvervs- og boligejendomme i Danmark ved køb, eje, udlejning og salg af sådanne ejendomme. Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. er stiftet den 26. januar 2005. Perioden 1. januar – 31. december 2006 er Foreningens andet regnskabsår.

Årets resultater

Koncernen realiserede i 2006 et overskud efter skat på 24,8 mio. kr.

I forbindelse med kvartalsmeddelelsen for 1.-3. kvartal tilkendegav Foreningen en forventning til årets resultat i niveauet 16 mio. kr. efter skat, men før eventuelle værdireguleringer i fjerde kvartal.

Det forbedrede resultat skyldes primært en fortsat gunstig udvikling i værdien af de erhvervede ejendomme betinget af en positiv markedsudvikling. I løbet af 2006 er det gennemsnitlige, vægtede afkastkrav ved værdiansættelse af Foreningens ejendomsportefølje således faldet fra 6,85 pct. primo til 5,95 pct. ultimo året.

Ledelsesberetning

Resultatet af ejendommenes primære drift udgør 27,2 mio. kr., mens årets værdireguleringer udgør 31,4 mio. kr. Årets resultat på 24,8 mio. kr. medfører en forrentning af Foreningens kapital med 9,15 pct. efter alle omkostninger og skat.

Værdiansættelsen af Foreningens ejendomme sker løbende til dagsværdi efter DCF-metoden og i overensstemmelse med principperne i Finanstilsynets vejledning om værdiansættelse. Foreningens indre værdi oplyses dagligt til OMX Københavns Fondsbørs.

Ledelsen har i forbindelse med årsafslutningen fastsat forrentningskravet ud fra markedsforholdene for den enkelte ejendom. Seks af Foreningens ejendomme er desuden i løbet af året vurderet af eksterne valuarer, enten i forbindelse med værdiansættelsen eller i forbindelse med et påtænkt salg.

Foreningen er i skattemæssig henseende udloddende, og der udloddes minimum det i henhold til Ligningslovens §16 udlodningspligtige beløb. Det medfører, at Foreningen ikke bliver skattepligtig. For regnskabsåret 2006 indstiller bestyrelsen en udlodning på 4 kr. pr. foreningsbevis svarende til det i børsprospektet forudsatte minimum.

Medlemmernes formue udgjorde pr. 31. december 2006 281 mio. kr.

Begivenheder i 2006

På Foreningens ordinære generalforsamling den 23. marts 2006 blev den eksisterende bestyrelse genvalgt, mens Ole Kamstrup blev nyvalgt til bestyrelsen. Bestyrelsen har herefter følgende sammensætning:

Bestyrelsesformand, direktør Niels Roth¹
Næstformand, adm. direktør Flemming Borreskov²

¹ *Bestyrelsesformand, cand. polit. Niels Roth (1957)*

Ejer 5.000 stk. beviser i Foreningen. Direktør i Zira Invest ApS. Niels Roth er formand for bestyrelsen for Friheden Invest A/S (og menigt medlem i to datterselskaber) og NPC A/S, næstformand for bestyrelsen i TDK Nordeuropa A/S samt medlem af bestyrelsen for H+H International A/S, Investeringsforeningen SmallCap Danmark og SmallCap Danmark A/S (og et datterselskab).

² *Næstformand, cand. polit. Flemming Borreskov (1949)*

Ejer 5.000 stk. beviser i Foreningen. Administrerende direktør i Fonden Realdania. Flemming Borreskov er formand for bestyrelsen for Bolius, Boligejernes Videncenter A/S, Dania Capital Advisors A/S, Gemini Residence A/S og Realea A/S, næstformand for bestyrelsen for Fonden Dansk Arkitektur Center samt medlem af bestyrelsen for DADES A/S og Kuben A/S.

Ledelsesberetning

Bestyrelsesmedlem, adm. direktør Jesper Bo Hansen³

Bestyrelsesmedlem, lektor Frank Pedersen⁴

Bestyrelsesmedlem, direktør Ole Kamstrup⁵

Foreningen har den 6. marts 2006 erhvervet datterselskabet Fast Ejendom Danmark 2 ApS. Selskabet har efterfølgende erhvervet boligejendomme til en samlet værdi på 122,8 mio. inkl. købsomkostninger.

Foreningen har i overensstemmelse med den planlagte selskabsstruktur erhvervet yderligere et ejendomsselskab, Fast Ejendom Danmark 3 ApS. Koncernregnskabet omfatter således Foreningen, Fast Ejendom Holding samt tre datterselskaber.

Foreningen har væsentlige samarbejdsaftaler med Realkredit Danmark og Nykredit (finansiering), Danske Bank (finansiering og gældsovervågning), Fionia Bank (emissionsbank, market maker og førelse af aktiebog), Cura Management A/S (investeringsrådgivning og foreningsadministration) samt Dan Ejendomme (ejendomsforvaltning).

Begivenheder efter statusdagen

Bestyrelsens formand meddelte på generalforsamlingen i 2006, at Foreningen har besluttet at søge gennemført en kapitalforhøjelse på minimum 100 og maksimum 300 mio. kr.

Der er i den forbindelse den 1. marts 2007 indgået en mandataftale med Fionia Bank A/S som emissionsbank og hovedtegningssted for kapitalforhøjelsen. Fionia Bank A/S og et konsortium af pengeinstitutter har i den forbindelse garanteret en minimumstegning på nom. 150 mio. kr. Emissionen forventes gennemført i første halvår af 2007.

Beslutningen skal ses på baggrund af, at Foreningen primo 2007 har placeret den nuværende investeringskapacitet fuldt ud i danske ejendomme indenfor investeringsstrategien. Foreningen får til stadighed tilbudt nye investeringsmuligheder, men vil indenfor kort tid ikke umiddelbart være i stand til at erhverve yderligere ejendomme.

³ *Bestyrelsesmedlem, cand. merc. Jesper Bo Hansen (1961)*

Ejer 2.500 stk. beviser i Foreningen. Administrerende direktør og partner i Catella Property Denmark A/S. Jesper Bo Hansen er medlem af bestyrelsen for Catella Property Denmark A/S, European Executive Committee, Catella Property Group, Adept Water Technologies A/S og Amplion Strukturkapital AB.

⁴ *Bestyrelsesmedlem, cand. oecon. Frank Pedersen (1947)*

Ejer ikke beviser i Foreningen. Lektor ved Handelshøjskolen, Århus Universitet. Frank Pedersen er formand for ESSAM (European Summer School of Business Denmark), studieleder for cand. merc.-studierne ved Handelshøjskolen, Århus Universitet, prodekan for internationale aktiviteter (HHA) samt konsulent for Finanssektorens Uddannelsescenter.

⁵ *Bestyrelsesmedlem, HD kredit og finansiering. Ole Kamstrup (1946)*

Ejer ikke beviser i Foreningen.

Ledelsesberetning

Ved en emission på 300 mio. kr. vil Foreningens ejendomsbalance kunne øges til ca. 1,7 mia. kr. En større investeringskapacitet vil muliggøre investeringer i både flere og større ejendomme og dermed øge investorenes risikospredning. Desuden forventer bestyrelsen, at en større volumen vil medvirke til at øge omsætningen af Foreningens beviser. Endelig betyder en større volumen, at administrationsomkostninger pr. investeret krone vil falde.

I forbindelse med den kommende emission har Foreningen indgået en aftale med Cura Management A/S om reduktion af managementhonoraret beregnet af ejendomsbalance ud over 1,2 mia. kr. fra tidligere 0,70 pct. til herefter 0,35 pct. Desuden er det aftalt, at Cura Management ikke i fremtiden modtager succeshonorar.

Foreningen har efter statusdagen gennem datterselskabet Fast Ejendom Danmark 1 ApS erhvervet en detailhandelsejendom i Odense og tre erhvervsejerlejligheder i København for en samlet købesum på 73 mio. kr. ekskl. handelsomkostninger.

Der er i øvrigt ikke efter regnskabsperiodens udløb og frem til offentliggørelsen af denne årsrapport indtruffet begivenheder, som i væsentlig grad påvirker resultatet eller balancen.

Investeringsstrategi

Det er Foreningens strategi at investere i danske ejendomme, hvor der efter Foreningens opfattelse er et gunstigt forhold mellem på den ene side det forventede afkast og på den anden side den risiko, der er forbundet med investeringen.

Foreningen investerer som udgangspunkt kun i ejendomme, der ligger i byer eller egne omkring byer med mindst 30.000 indbyggere og forventning om økonomisk vækst. Desuden skal infrastrukturen i form af vejforbindelser, kollektiv trafik, kommunikationsstruktur m.v., understøtte forventninger om vækst både generelt for området og konkret for den enkelte ejendom.

Foreningen investerer både i erhvervs- og boligejendomme og i blandede ejendomme med bolig og erhverv.

Foreningen erhverver både ejendommene enkeltvis og som porteføljer, der eventuelt efterfølgende tilpasses med henblik på at opfylde Foreningens langsigtede mål for porteføljesammensætning.

På baggrund af markedsudviklingen i de seneste år, hvor navnlig bolig- og detailhandelsejendomme har været udsat for kraftige fald i afkastkravet og store prisstigninger, forventer Foreningen primært at investere i flerbruger kontorejendomme i omegnen af København, Århus og Trekantområdet samt lager- og logistikejendomme.

Ledelsesberetning

Foreningen har derfor tilpasset målene for den langsigtede porteføljesammensætning som følger:

Ejendomstype	Hidtidigt mål i %	Fordeling pr. 31.12.2006 i %	Fremtidigt mål i %
Kontor	20-40	50,0	20-60
Butik	20-40	2,9	0-20
Lager- og produktion	10-30	29,2	20-60
Bolig	10-30	17,7	0-20
Andet	0	0,2	0-10

Foreningen ejede ved årsskiftet 2006/07 i alt 26 ejendomme og to byggegrunde. Investeringerne er koncentreret i de tre væsentligste regioner på det danske ejendomsmarked, nemlig Hovedstadsregionen, Århus og Trekantområdet.

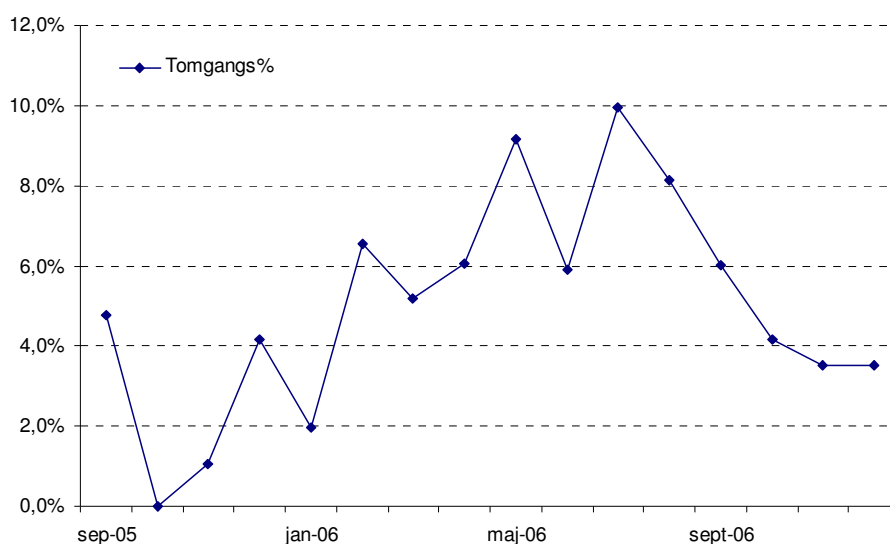
Det har vist sig mere vanskeligt at opnå kritisk masse i de mindre byer og områder, men det indgår fortsat i Foreningens investeringsstrategi at erhverve yderligere ejendomme på Fyn og i Midt/Vestjylland.

Foreningens ejendomsportefølje er vokset ved tilkøb i løbet af 2006, således at det samlede etageareal til udlejning nu udgør godt 93.000 m².

Tomgang

I løbet af 2006 er der sket opsigelser af lejemaal og tilkøb af ejendomme med uudlejede lokaler. Der har dog generelt kunnet konstateres god efterspørgsel efter ledige lokaler både i København, Århus og Trekantområdet, hvorfor tomgangen i Foreningens ejendomsportefølje ved årets udgang er på niveau med udgangen af 2005.

Ultimo året udgjorde den samlede tomgang i Foreningens ejendomme 3,50 pct. opgjort på basis af tomgangslejen.



Ledelsesberetning

Ved hver enkelt investering i en ejendom med tomgangsareal påses det, at nyinvesteringen, sammen med den eksisterende portefølje, ikke bringer den samlede tomgang over 10 pct. Er den samlede tomgang i porteføljen på eller over 10 pct., vil der ikke blive investeret i ejendomme med ledige arealer, med mindre tomgangen i den samlede portefølje derved nedbringes til 10 pct. eller derunder.

Finansiering

Foreningens ejendomme er finansieret med op til maksimum 70 pct. fremmedkapital i dansk realkredit og bank. Lån optages med lang løbetid (10 – 30 år) og kort rentefastsættelse (3 - 6 måneder), hvorefter renterisikoen styres ved indgåelse af fastrenteaftaler. Den maksimale gældsandel sikrer, at der kun er en meget begrænset risiko for, at Foreningen bliver insolvent, selvom ejendomsmarkedet skulle komme ud for større prisfald.

En overvejende del af gælden er optaget med udsat amortisering.

I perioden ultimo 2005 til ultimo 2006 er den lange rente (4,00 pct. RD 2028) steget fra 4,20 pct. til 4,69 pct., mens den korte rente (CIBOR 6) er steget fra 2,68 pct. til 4,00 pct.

Foreningen har i marts 2006 indgået en fastrenteaftale ("renteswap") på 150 mio. kr. til en fast rente på 4,16 pct. p.a. til afdækning af en del af renterisikoen.

Foreningen har besluttet, at den gennemsnitlige renterisiko, målt som varigheden, langsigtet skal være på mindst 2 år. Ultimo 2006 var varigheden på Foreningens gældsportefølje 2,58 år.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2006 vil en stigning på 1 pct.-point i det generelle renteniveau medføre en stigning i Foreningens årlige renteomkostninger før skat på ca. 2,4 mio. kr.

Fremmedfinansiering pr. 31.12.2006

Type lån	Obl. rest-gæld t.kr.	Løbetid	Effektiv rentesats inkl. bi-drag	Interval for rentefasts.	Varighed
Realkredit Danmark Udsat amortisering i 10 år	305.718	30 år	4,25 %	6 mdr.	0,22
Realkredit Danmark Annuitet	15.244	30 år	4,25 %	6 mdr.	0,22
Danske Bank Annuitet	37.059	15 år	4,74 %	3 mdr.	0,11
Nykredit Udsat amortisering i 10 år	108.315	30 år	4,25 %	6 mdr.	0,22
Renteswap 150 mio. kr. til modtagelse	-150.000	10 år	3,94 %	6 mdr.	0,22
Renteswap 150 mio. kr. til betaling	150.000	10 år	4,16 %	Fast	7,60
I alt / gennemsnit	466.336				2,58

Ledelsesberetning

Foreningens bestyrelse overvåger løbende i samarbejde med Cura Management A/S Foreningens finansieringssammensætning og renterisiko.

Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2006

På det danske marked har der i de senere år været meget stor efterspørgsel efter detailhandels- ejendomme, boligejendomme og kontordomiciler. Kravet til det direkte afkast har for disse ejendomstyper været kraftigt faldende og for flere af disse ejendomstyper ligger startafkastet nu under finansieringsrenten.

For kontorejendommenes vedkommende har de klassiske domiciler udlejet på langtidskontrakter traditionelt været et populært investeringsobjekt for navnlig de institutionelle investorer.

Flerbrugerejendomme har traditionelt været mindre interessante, dels på grund af genudlejningsrisikoen i et relativt svagt kontormarked, dels på grund af de administrative byrder. Da markedet for kontorlejemål er markant forbedret indenfor de seneste 12 måneder, og der visse steder ligefrem er mangel på kontorarealer, forventer Foreningen, at kontorlejen pr. kvadratmeter, som har været stort set uændret siden 2000, vil begynde at stige. Foreningen anser derfor timingen nu for rigtig for investeringer i kontorejendomme.

Et andet område, som Foreningen forventer vil udvikle sig gunstigt, er lager- og logistikejendomme, som indtil for nylig ikke har været videre efterspurgte af de professionelle ejendomsinvestorer. Dette er ved at ændre sig i takt med, at logistikoperatørerne også i Danmark konsoliderer sig og samler funktionerne i store fleksible logistikcentre. Desuden er der kommet udenlandske investorer på markedet, der målrettet investerer i denne ejendomstype.

Forventninger til 2007

Det fortsat lave renteniveau og forventningerne til moderate rentestigninger kombineret med kapitalrigelighed medfører en fortsat stor efterspørgsel efter investeringsejendomme. På lidt længere sigt er det overvejende sandsynligt, at væksten i ejendomspriserne vil stilne af og afkastkravene stabilisere sig.

Foreningen er i skattemæssig henseende en udloddende forening, og der skal som minimum udloddes det i henhold til Ligningslovens §16c udlodningspligtige beløb for at opretholde skattefri- tagelsen.

For regnskabsåret 2007 forventer bestyrelsen, inden en emission, et resultat efter skat og alle omkostninger i niveauet godt 20 mio. kr. svarende til en forrentning på godt 7 pct. af Foreningens kapital. Det er herved forudsat, at finansieringsrenten og startafkastet er uændret, samt at ejendommenes dagsværdi alene stiger med en forventet inflationsudvikling på 2,00 pct. p.a.

Ledelsesberetning

Indre værdi

Foreningens indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres ligeledes dagligt via OMX Københavns Fondsbørs.

Ved opgørelse af indre værdi indregnes ændringer i værdien af Foreningens aktiver og passiver opgjort til dagsværdi samt resultatet af den løbende drift. Indre værdi har udviklet sig således over året:

Ultimo måned	Indre værdi
December 2005	102,31
Januar	102,52
Februar	103,33
Marts	100,90
April	108,06
Maj	106,58
Juni	106,96
Juli	106,46
August	106,68
September	105,55
Oktober	106,39
November	107,89
December	110,67

Særlige risici

Forretningsmæssige risici

Foreningens driftsmæssige risici er primært svigtende lejeindtægter eller stigende drifts- og vedligeholdelsesudgifter.

De væsentligste risici for svigtende lejeindtægter er lejers opsigelse af lejemål eller manglende betalingsevne ved betalingsstandsning eller konkurs. I de fleste lejeforhold er risikoen for svigtende lejeindtægter reduceret gennem forudbetaling, garantier og/eller deposita.

Langt de fleste lejeindtægter reguleres én gang årligt med udviklingen i nettoprisindekset. Desuden indeholder en del lejekontrakter betingelser om en minimumsregulering uafhængig af den generelle prisudvikling. Denne type vilkår reducerer samlet den driftsmæssige risiko i perioder med lav inflation.

Ledelsesberetning

De væsentligste risici vedrørende drifts- og vedligeholdelsesudgifter relaterer sig til større vedligeholdelsesarbejder, ombygningsudgifter i forbindelse med udskiftning af lejere og uforudsete omkostningsstigninger til ejendomsskat og forsikring.

Dagsværdirisiko

Ejendommene værdiansættes løbende og mindst én gang om måneden til dagsværdi.

Dagsværdiberegningerne er baseret på Finanstilsynets gældende vejledning og foretages efter DCF-metoden. Denne metode indebærer, at der udarbejdes et budget for 10 år for den enkelte ejendom, hvor der for hvert enkelt år tages højde for forudseelige ændringer i ejendommens indtægter og udgifter. Betalingsstrømmen diskonteres til nutidsværdi med det estimerede aktuelle afkastkrav.

Ledelsen fastsætter afkastkravet ud fra markedsforholdene for den pågældende ejendomstype. Ca. 1/3 af ejendomsporteføljen bliver desuden hvert år vurderet af eksterne valuarer, som yderligere understøttelse af ledelsens skøn.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. I en periode med lav økonomisk vækst må der forventes faldende efterspørgsel efter erhvervslejemål, og dermed et stigende markedsbetinget afkastkrav. En stigning i afkastkravet fører til et fald i markedsværdien.

En forøgelse af afkastkravet med 1 pct.-point vil betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen reduceres med 109 mio. kr. Ejendomsporteføljen vil dermed blive reduceret fra de nuværende 761 mio. kr. til 652 mio. kr.

Finansielle risici

Koncernens investeringsejendomme belånes med op til 70 pct. af dagsværdien. Belåningen sker med op til 60 pct. i dansk realkredit og resten i dansk pengeinstitut. Ultimo regnskabsåret havde koncernen optaget fremmedfinansiering med 466 mio. kr.

Foreningen styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder placering af overskudslikviditet. Der er indgået aftale med Danske Bank-koncernen om overvågning af Foreningens gældsportefølje.

Renterisici

Koncernens rentebærende gæld udgjorde ultimo regnskabsåret 466 mio. kr., som er forrentet med en 3, henholdsvis 6 måneders rente.

Realkreditbelåning er indtil videre foretaget i CIBOR 6 med halvårlig rentetilpasning uden af-dækning af renterisici. Banklån er optaget som valutalån i danske kroner med 3 måneders rentefastsættelse.

Foreningen overvåger i samarbejde med Foreningens bankforbindelse løbende låneporteføljen og vurderer, hvorvidt der skal anvendes finansielle instrumenter til afdækning af renterisiko. Foreningen har i marts 2006 således indgået fastrenteaf-tale (renteswap) for 150 mio. kr. til fast rente på 4,16 pct.

Ledelsesberetning

Koncernen optager udelukkende lån i danske kroner og er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

Det er Foreningens politik, at renterisikoen målt som den gennemsnitlige varighed af låneporteføljen ikke er under 2 år. Pr. 31. december 2006 var den gennemsnitlige varighed 2,58 år.

Grundet den korte renteperiode vil renterisikoen ikke medføre væsentlige kurstab.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2006 vil en stigning på 1 pct.-point i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 2,4 mio. kr.

Likviditet

Det er koncernens politik, at kapitalfrebringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af Foreningen.

Koncernen har et kredittilsagn på samlet 500 mio. kr. med Realkredit Danmark og Danske Bank, hvoraf 358 mio. kr. var udnyttet ultimo 2006. Efter statusdagen og i forbindelse med den kommende emission har Foreningen opnået et betinget kredittilsagn på yderligere 730 mio. kr. med Danske Bank-koncernen. Finansieringsrammens endelige størrelse afhænger af provenuet af udbuddet.

Forsikringsforhold

Alle ejendomme i porteføljen er forsikret til deres fulde nyværdi. Hertil kommer dækning af brand, rørskade mv.

Påvirkning af det eksterne miljø

Det er ledelsens vurdering, at koncernen ikke har nævneværdige påvirkninger på det eksterne miljø.

Foreningsforhold

Foreningens kapital udgør nominelt 254 mio. kr. og består af 2.540.000 foreningsbeviser á 100 kr. Foreningsbeviserne er ikke opdelt i klasser.

Foreningsbeviserne er noteret på OMX Københavns Fondsbørs under fondskode/ISIN, DK001031058 og navnet Fast Ejendom DEP BU, kortnavn, FEIDE.

Fondsbørsmeddelelser 2006

Foreningen har afgivet følgende fondsbørsmeddelelser i 2006. Den fulde ordlyd af meddelelserne kan findes på Foreningens website www.fastejendom.dk.

Fondsbørsmeddelelse nr. 11 (ejendoms køb) af 23. november 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 10 (finanskalender 2007) af 2. november 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 9 (regnskabsmeddelelse 3. kvartal) af 31. oktober 2006

Ledelsesberetning

Fondsbørsmeddelelse nr. 8 (ejendoms køb) af 28. september 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 7 (halvårsrapport) af 7. august 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 6 (offentliggjorte oplysninger) af 26. juni 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 5 (finanskalender) af 8. juni 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 4 (regnskabsmeddelelse 1. kvartal) af 5. maj 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 3 (ejendoms køb) af 21. marts 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 2 (årsrapport 2005) af 27. februar 2006

Fondsbørsmeddelelse nr. 1 (finansiel kalender) af 12. januar 2006

Resultatopgørelse for 2006

Moderforening		Koncern			
26/1-31/12 2005 t.kr.	2006 t.kr.		Note	2006 t.kr.	26/1-31/12 2005 t.kr.
0	0	Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme	11	38.355	7.654
0	0	Omkostninger vedrørende investeringsejendomme		-11.135	-1.074
0	0	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	11	31.392	16.083
0	0	Bruttoresultat		58.612	22.662
-7.671	-12.377	Administrationsomkostninger	3	-12.402	-9.274
5.580	6.014	Andre driftsindtægter		0	0
-2.091	-6.364	Resultat af primær drift (EBIT)		46.210	13.388
0	5.000	Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	5	0	0
5.503	11.051	Finansielle indtægter	6	1.496	2.812
-86	-135	Finansielle omkostninger	7	-15.100	-1.948
3.326	9.553	Resultat før skat		32.606	14.252
0	0	Skat af årets resultat	8	-7.850	-3.060
3.326	9.553	Ændring i medlemmernes formue (Årets resultat)		24.756	11.192
		Resultat pr. foreningsbevis	9	kr. 9,75	kr. 4,41
kr. 2,00	kr. 4,00	Udbytte pr. foreningsbevis			
		Forslag til fordeling af årets resultat			
5.080	10.160	Udbytte for regnskabsåret	10		
0	0	Reserve for dagsværdiregulering af investeringsaktiver m.v.			
-1.754	-607	Overført til næste år			
3.326	9.553				

Balance pr. 31. december 2006

Moderforening			Koncern		
2005 t.kr.	2006 t.kr.		Note	2006 t.kr.	2005 t.kr.
0	0	Investeringsejendomme	11	760.545	290.160
0	0	Langfristede aktiver		760.545	290.160
60.500	60.500	Kapitalandele i dattervirksomheder	12	0	0
185.956	185.956	Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder	12	0	0
246.456	246.456	Finansielle aktiver		0	0
246.456	246.456	Langfristede aktiver		760.545	290.160
0	0	Tilgodehavender fra lejere	13	3	875
1.736	2.994	Tilgodehavender hos dattervirksomheder		0	0
842	128	Andre tilgodehavender	14	5.921	1.370
5	5	Periodeafgrænsningsposter		787	214
2.583	3.127	Tilgodehavender		6.711	2.459
3.124	7.673	Likvide beholdninger	15	35.443	30.487
5.707	10.800	Kortfristede aktiver		42.154	32.946
252.163	257.256	Aktiver		802.699	323.106

Balance pr. 31. december 2006

Moderforening			Koncern		
2005 t.kr.	2006 t.kr.		Note	2006 t.kr.	2005 t.kr.
254.000	254.000	Foreningskapital	16	254.000	254.000
0	0	Reserve for investeringsaktiver m.v.		37.017	15.254
-7.066	-7.673	Overført resultat		-20.061	-14.454
5.080	10.160	Foreslået udbytte for regnskabsåret		10.160	5.080
252.014	256.487	Medlemmernes formue		281.116	259.880
0	0	Udsudte skatteforpligtelser	17	22.626	3.060
0	0	Bankgæld		37.059	0
0	0	Prioritetsgæld	18	429.354	47.280
0	0	Langfristede forpligtelser		489.039	50.340
0	135	Leverandørgæld		1.849	311
149	634	Anden gæld	19	30.440	12.515
0	0	Periodeafgrænsningsposter		255	60
149	769	Kortfristede forpligtelser		32.544	12.886
252.163	257.256	Passiver		802.699	323.106

Opgørelse af medlemmernes formue for 2006

	Koncern				
	Forenings- kapital t.kr.	Reserve for inves- terings- aktiver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
2006					
Medlemmernes formue 01.01.2006	254.000	15.254	-14.454	5.080	259.880
Årets resultat (resultatdisponering)	0	20.203	-5.607	10.160	24.756
Dagsværdiregulering finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	1.560	0	0	1.560
Udbetalt udbytte	0	0	0	-5.080	-5.080
Medlemmernes formue 31.12.2006	254.000	37.017	-20.061	10.160	281.116

	Koncern				
	Forenings- kapital t.kr.	Reserve for inves- terings- aktiver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
2005					
Medlemmernes formue ved emission	254.000	0	0	0	254.000
Overkurs ved stiftelsen	0	0	8.890	0	8.890
Emissionsomkostninger	0	0	-14.202	0	-14.202
Årets resultat (resultatdisponering)	0	15.254	-9.142	5.080	11.192
Medlemmernes formue 31.12.2005	254.000	15.254	-14.454	5.080	259.880

Opgørelse af medlemmernes formue for 2006

Moderforening

2006	Forenings- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
Medlemmernes formue 01.01.2006	254.000	-7.066	5.080	252.014
Årets resultat (resultatdisponering)	0	-607	10.160	9.553
Udbetalt udbytte	0	0	-5.080	0
Medlemmernes formue 31.12.2006	254.000	-7.673	10.160	256.487

2005	Forenings- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
Medlemmernes formue ved emission	254.000	0	0	254.000
Overkurs ved stiftelsen	0	8.890	0	8.890
Emissionsomkostninger	0	-14.202	0	-14.202
Årets resultat (resultatdisponering)	0	-1.754	5.080	3.326
Medlemmernes formue 31.12.2005	254.000	-7.066	5.080	252.014

Pengestrømsopgørelse for 2006

Moderforening			Koncern	
2005 t.kr.	2006 t.kr.		2006 t.kr.	2005 t.kr.
-2.091	-6.364	Resultat af primær drift (EBIT)	46.210	13.388
0	0	Tilbageførsel af dagsværdiregulering	-31.392	-16.082
-699	1.335	Ændring i driftskapital	4.906	2.212
-2.790	-5.029	Pengestrømme vedrørende primær drift	19.724	-482
5.503	11.051	Modtagne finansielle indtægter	1.496	2.812
-86	-135	Betalte finansielle omkostninger	-15.100	-1.948
0	0	Tilbageførsel af værdiregulering af prioritetsgæld	4.773	829
2.627	10.916	Pengestrømme vedrørende drift	-8.831	1.211
-60.500	0	Indskud i dattervirksomhed	0	0
-187.691	-1.258	Udlån til dattervirksomhed	0	0
0	0	Køb mv. af investeringsejendomme	-426.640	-274.077
0	0	Salg af investeringsejendomme	88	0
0	5.000	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	0	0
-248.192	3.742	Pengestrømme vedrørende investeringer	-426.552	-274.077
262.890	0	Indbetaling af Foreningskapital	0	262.890
0	-5.080	Betalt udbytte til medlemmerne i moderforening	-5.080	0
0	0	Optagelse af prioritetsgæld	414.596	46.451
0	0	Afdrag på prioritetsgæld	-236	0
-14.202	0	Emmissionsomkostninger	0	-14.202
0	0	Deposita, lejere	11.334	8.216
248.688	-5.080	Pengestrømme vedrørende finansiering	420.614	303.355
Ændring i likvider				
0	3.124	Likvider 01.01.	30.488	0
3.124	7.673	Likvider 31.12.	35.443	30.488

Noter

Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Administrationsomkostninger
4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
5. Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder
6. Finansielle indtægter
7. Finansielle omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Resultat pr. foreningsbevis
10. Udlodning
11. Investeringsejendomme
12. Kapitalandele i dattervirksomheder
13. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser
14. Andre tilgodehavender
15. Likvide beholdninger
16. Foreningskapital
17. Udskudt skat
18. Prioritetsgæld
19. Anden gæld
20. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
21. Ændring i driftskapital
22. Likvider
23. Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter
24. Nærtstående parter
25. Investorforhold
26. Begivenheder efter balancedagen
27. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2006 for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a., der omfatter både årsregnskab for moderforening og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C (stor), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderforeningen.

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme og visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

I koncernregnskabet ændres regnskabspraksis vedrørende måling af prioritetsgæld, således at prioritetsgæld måles til dagsværdi. Ændringen har ingen effekt på årsrapporten for 2006.

Regnskabet for moderforeningen aflægges i 2006 efter IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C (stor) i modsætning til tidligere, hvor det er blevet aflagt efter årsregnskabsloven. Dette har betydning for opgørelse af kapitalandele, der efter IFRS indregnes til kostpris i modsætning til årsregnskabsloven, der indregner i forhold til equity-metoden.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Den beløbsmæssige effekt af ændringerne i anvendt regnskabspraksis kan specificeres således:

	Moderforening		
	Egen- kapital	Egen- kapital	Resultat- opgørelse
	26.01.2005	31.12.2005	2005
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Beløb i henhold til årsrapport for 2005 aflagt efter tidligere regnskabspraksis	248.688	259.880	11.192
<i>Effekt af ændret regnskabspraksis:</i>			
Indregning af kapitalandele til kostpris	0	-7.866	-7.866
Indregning af gæld til dagsværdi	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Beløb opgjort i henhold til ændret regnskabspraksis	<u>248.688</u>	<u>252.014</u>	<u>3.326</u>

Såfremt den regnskabspraksis, som blev fulgt i 2005, havde været anvendt ved aflæggelse af årsrapporten for 2006, ville årets resultat have været forøget med 15.203 t.kr. fra 9.553 t.kr. til 24.756 t.kr., ligesom egenkapitalen ville have været forøget med 24.629 t.kr. fra 256.487 t.kr. til 281.116 t.kr.

Standarder og fortolkninger, der ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er følgende øvrige nye eller ændrede standarder og fortolkninger endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i nærværende årsrapport:

- IFRS 7, Finansielle instrumenter: Oplysninger
- IFRS 8, Forretningsegementer (endnu ikke godkendt af EU)
- IFRIC 7, Anvendelse af omregningsmetoden i IAS 29, regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier
- IFRIC 8, Anvendelsesområde af IFRS 2
- IFRIC 9, Revurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter
- IFRIC 10, Præsentation af delårsregnskaber og værdiforringelse (endnu ikke godkendt af EU)
- IFRIC 11 Aktiebaseret aflønning i koncernforhold (endnu ikke godkendt af EU)
- IFRIC 12 Service koncessioner (endnu ikke godkendt af EU)

Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af disse standarder og fortolkninger ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. (Foreningen) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af Foreningen. Foreningen

anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50 pct. af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 pct. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af medlemmernes formue.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet, henholdsvis stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afhændelses-, henholdsvis afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgskostninger. Omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, såfremt de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, såfremt den pågældende begivenhed er sandsynlig og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) revurderes de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris for virksomheden. Hvis dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

eventualforpligtelser efter revurderingen fortsat overstiger kostprisen, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, hvor efterfølgende dagsværdireguleringer føres på egenkapitalen, tillægges direkte henførbare omkostninger, der er forbundet med købet eller udstedelsen af det finansielle instrument.

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som finansielle poster.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Skat

Foreningen

Foreningen foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i ligningsloven §16c. Foreningen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen. En eventuel afvigelse mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges, henholdsvis fradrages medlemmernes formue.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Foreningen indgår således ikke i sambeskatningen mellem datterselskaberne Fast Ejendom Holding A/S og dets datterselskaber Fast Ejendom Danmark 1 ApS, Fast Ejendom Danmark 2 ApS og Fast Ejendom Danmark 3 ApS.

Dattervirksomheder

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

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt a conto-skat.

Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser. Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv, henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det revurderes på hver balancedag, hvorvidt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme indeholder årets indtægter ved udlejning af ejendomme. Hertil kommer opkrævede bidrag til dækning af fællesomkostninger. Indtægter vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen og påvirker således ikke driftsresultatet.

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder alle omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, fællesomkostninger samt omkostninger til skatter, afgifter samt andre omkostninger. Dog afregnes omkostninger vedrørende varmeregnskabet over balancen.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder regulering til dagsværdi.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til outsourcing af administrative og ledelsesmæssige opgaver samt kontorholdsomkostninger benyttet ved administrationen af koncernen.

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, dagsværdiregulering af prioritetsgæld, ansvarlig lånekapital døtre samt tillæg og godtgørelser under a conto-skatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonterings-sats, der skal anvendes ved tilbage-diskontering af de forventede fremtidige betalinger tilknyttet det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af aktivet, henholdsvis forpligtelsen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

Balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles på købstidspunktet til anskaffelsessum med tillæg af købsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdiregulering til dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen i linjen Værdiregulering af investeringsejendomme. Indtægtsførte værdireguleringer overføres til Reserve for investeringsaktiver under medlemmernes formue.

Afholdte omkostninger, der tilfører en ejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til det tidspunkt, hvor ejendommen blev indregnet som aktiv, og som medfører en forøgelse af dagsværdien opgjort umiddelbart før afholdelse af omkostningerne, tillægges anskaffelsessummen som forbedringer.

Dagsværdien fastsættes efter en individuel vurdering af hver enkelt ejendom i porteføljen og opgøres med udgangspunkt i afkastbaserede værdiansættelser suppleret med eksterne mægler-vurderinger. Minimum 1/3 af ejendomsporteføljen bliver hvert år vurderet af eksterne valuarer.

Ved opgørelse af dagsværdien efter en afkastbaseret metode tages udgangspunkt i den tilbagediskonterede værdi af forventede lejeindtægter ved fuld udlejning i en 10-årig budgetperiode fratrukket forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger, som medgår til at oppebære lejeindtægterne. Der korrigeres i lejeindtægterne for skønnet tomgangsleje baseret på lejersammensætning og kontraktbestand, ligesom forrentning af deposita og forudbetalt husleje tillægges. Likviditetsstrømmen tilbagediskonteres med en markedsbestemt afkastsats.

Målingsmetoden følger Finanstilsynets retningslinier for værdiansættelse af investeringsejendomme.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderforeningens årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives også, hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden erhvervelsen af denne.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder

Ansvarlig lånekapital måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Reserve for investeringsaktiver

Reserve for investeringsaktiver m.v. omfatter værdireguleringer opstået ved regulering af ejendomme og gæld til dagsværdi.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

Prioritetsgæld

Prioritetsgæld håndteres som led i en dokumenteret risikostyringsproces. Prioritetsgæld måles til dagsværdi. Prioritetsgælden styres og rapporteres løbende til dagsværdi. Kursreguleringen omkostningsføres som finansielle omkostninger.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser, herunder bankgæld og leverandørgæld, måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i medlemmernes formue og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Segmentoplysninger

Koncernen består af ét geografisk og aktivitetssegment, som er investering i erhvervs- og bolig-ejendomme i Danmark ved køb, eje, udlejning og salg af sådanne ejendomme.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Hoved- og nøgletal

Hovedtal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" samt IPD/Dansk Ejendomsindeks definitioner.

Afkastningsgrad 1

Resultat af primær drift ekskl. værdiregulering af ejendomme i procent af gennemsnitlige operative aktiver. Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider og andre rentebærende aktiver.

Afkastningsgrad 2

Resultat af primær drift inkl. værdiregulering af ejendomme i procent af gennemsnitlige operative aktiver. Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider.

Forrentning af medlemmernes formue

Årets resultat i procent af årets gennemsnitlige medlemsformue.

Dagsværdirisiko

Forskel i ejendomsporteføljens dagsværdi ved 1 pct.-point øget gennemsnitligt afkastkrav.

Renterisiko

Forskel i forrentning af Foreningens gennemsnitlige nettogæld ved ændring af markedsrenten med 1 pct.-point.

Gennemsnitlig udlejningsprocent

Gennemsnitligt udlejede kvm. i året i procent af det samlede etageareal.

Gennemsnitligt vægtet afkastkrav i procent

Vægtet gennemsnit af de afkastkrav, der er lagt til grund for værdiansættelsen af de enkelte ejendomme.

Resultat af ejendomme, kr. pr. kvm.

Beregnet i forhold til årets gennemsnitligt udlejede kvm.

Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering, kr. pr. kvm.

Beregnet i forhold til samlede kvm. ultimo året.

Beregning af resultat pr. foreningsbevis er specificeret i note 9.

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflægningen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet:

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiberegningerne foretages efter en tilbagediskonteringsmodel (DCF-metoden). Denne metode indebærer, at der udarbejdes et budget for 10 år for den enkelte ejendom, hvor der for hvert enkelt år tages højde for udsving i ejendommens indtægter og udgifter. Betalingsstrømmen diskonteres til nutidsværdi med det aktuelle afkastkrav, der gælder for den enkelte ejendom efter type og beliggenhed, hvorved ejendommens aktuelle dagsværdi fremkommer.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. En stigning i afkastkravet fører til et fald i markedsværdien. I en periode med lav økonomisk vækst må der forventes faldende efterspørgsel efter investeringsejendomme og dermed et øget markedsbetinget afkastkrav.

En forøgelse af afkastkravet med 1 pct.-point vil betyde, at værdien af ejendomsporteføljen reduceres med 110 mio. kr. Medlemmernes formue vil dermed blive reduceret fra de nuværende 761 mio. kr. til 651 mio. kr.

Noter

3. Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder blandt andet omkostninger til bestyrelseshonorar på 719 t.kr.

Moderforening			Koncern	
26/1- 31/12 2005 t.kr.	2006 t.kr.		2006 t.kr.	26/1- 31/12 2005 t.kr.
		4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
		Honorar til Foreningens generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabsåret kan specificeres således:		
50	150	Revision	413	200
<u>830</u>	<u>0</u>	Andre ydelser end revision	<u>70</u>	<u>830</u>
<u>880</u>	<u>150</u>		<u>483</u>	<u>1.030</u>
		5. Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		
<u>0</u>	<u>5.000</u>	Udbytte		
		6. Finansielle indtægter		
2.546	169	Renteindtægter fra bankindestående mv.	1.496	2.812
<u>2.957</u>	<u>10.882</u>	Renteindtægter fra dattervirksomheder	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>5.503</u>	<u>11.051</u>		<u>1.496</u>	<u>2.812</u>
		7. Finansielle omkostninger		
0	0	Renteomkostninger fra prioritets- og bankgæld	8.433	1.033
86	135	Andre finansielle omkostninger	1.893	85
<u>0</u>	<u>0</u>	Dagsværdiregulering af gæld	<u>4.774</u>	<u>829</u>
<u>86</u>	<u>135</u>		<u>15.100</u>	<u>1.948</u>

Noter

	Koncern	
	2006	26/1-31/12
	t.kr.	2005
	<u> </u>	<u> </u>
8. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	-941	0
Ændring af udskudt skat	<u>8.791</u>	<u>3.060</u>
Skat af årets resultat	<u>7.850</u>	<u>3.060</u>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 28.

Skat af årets resultat kan forklares således:

Resultat før skat	32.606	14.252
Heraf resultat fra ej skattepligtige aktiviteter, Foreningen	-4.553	-3.326
Permanente afvigelser	3	3
Øvrige reguleringer	<u>-21</u>	<u>0</u>
	<u>28.035</u>	<u>10.929</u>
Skat af årets resultat, 28% heraf	<u>7.850</u>	<u>3.060</u>

9. Resultat pr. foreningsbevis

Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:

Resultat anvendt til beregning af resultat pr. investeringsbevis	<u>24.756</u>	<u>11.192</u>
	<u>stk.</u>	<u>stk.</u>
Gennemsnitligt antal udstedte foreningsbeviser	2.540	2.540
Gennemsnitligt antal egne foreningsbeviser	<u>0</u>	<u>0</u>
Antal beviser anvendt til beregning af resultat pr. foreningsbevis	<u>2.540</u>	<u>2.540</u>

Noter

10. Udlodning

For regnskabsåret 2006 har bestyrelsen foreslået en udlodning på 10.160 t.kr., svarende til 4 kr. pr. foreningsbevis, der vil blive udbetalt til investorer umiddelbart efter afholdelse af Foreningens ordinære generalforsamling den 11. april 2007, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udlodningen er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2006.

	Moder- forening t.kr
<i>Til rådighed for udlodning i Foreningen</i>	
Renter og udbytter modtaget i året	15.917
Andre driftsindtægter	6.014
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	<u>-12.377</u>
Minimumsudlodning	<u>9.553</u>
Foreslået udlodning	<u><u>10.160</u></u>

Noter

	Koncern	
	2006	26/1-31/12
	t.kr.	2005
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
11. Investeringsejendomme		
Dagsværdi 01.01.	290.160	0
Ejendomme købt i regnskabsåret	438.856	274.077
Grund solgt i året	-88	0
Omkostninger afholdt til forbedringer	225	0
Årets dagsværdireguleringer	<u>31.392</u>	<u>16.083</u>
Dagsværdi 31.12.	<u>760.545</u>	<u>290.160</u>
Lejeindtægter	38.355	7.654
Reparation og vedligehold	-1.537	-80
Direkte driftsomkostninger	<u>-9.598</u>	<u>-994</u>
Driftsnetto	<u>27.220</u>	<u>6.580</u>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	<u>31.392</u>	<u>16.083</u>
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	<u>58.612</u>	<u>22.663</u>

Dagsværdien af investeringsejendommene pr. 31. december 2006 er opgjort på baggrund af en af virksomheden udarbejdet Discounted Cash Flowmodel. Ved fastsættelse af dagsværdien (bognævnt værdi) er anvendt et vægtet gennemsnitligt afkast på 5,95 pct. Home Erhverv Odense, Home Bolig Svendborg, Home Bolig Kolding, Colliers Hans Vestergaard, Århus og Nybolig Erhverv, Slagelse har gennemført vurdering af udvalgte investeringsejendomme, hvilke værdier er anvendt ved måling af de pågældende ejendomme.

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og bankgæld, som pr. balancedatoen andrager 466.413 t.kr.

Noter

Moderforening

2005 t.kr.	2006 t.kr.
---------------	---------------

0	60.500	12. Kapitalandele i dattervirksomheder
		Kostpris 01.01.
60.500	60.500	Kostpris 31.12.

0	0	Nedskrivninger 01.01.
0	0	Årets nedskrivninger
0	0	Nedskrivninger 31.12.

60.500	60.500	Regnskabsmæssig værdi 31.12.
---------------	---------------	-------------------------------------

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

Fast Ejendom Holding A/S, 100 pct., hjemstedskommune Gentofte

Ansvarlig lånekapital:

Ansvarlig lån til dattervirksomheder forrentes med CIBOR 3 måneder med et tillæg på 2 pct.-point.

Koncern

2006 t.kr.	2005 t.kr.
---------------	---------------

		13. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		
0	0	Tilgodehavender fra lejere efter nedskrivning	3	875
0	0		3	875

		Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab	132	343
--	--	--	-----	-----

		14. Andre tilgodehavender		
0	128	Tilgodehavende moms	1.337	1.191
842	0	Andre tilgodehavender	4.584	179
842	128		5.921	1.370

Noter

Moderforening			Koncern	
2005	2006		2006	2005
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
15. Likvide beholdninger				
<u>3.124</u>	<u>7.673</u>	Kontanter og bankindestående	<u>35.443</u>	<u>30.488</u>
<u>3.124</u>	<u>7.673</u>		<u>35.443</u>	<u>30.488</u>
16. Foreningskapital				
<u>254.000</u>	<u>254.000</u>	Antal foreningsbeviser 01.01.		
<u>254.000</u>	<u>254.000</u>	Antal foreningsbeviser 31.12.		
Foreningskapitalen består af 2.540.000 foreningsbeviser á 100 kr. Beviserne er fuldt indbetalte. Beviserne er ikke opdelt i klasser.				
17. Udskudt skat				
Udskudt skat er indregnet således i balancen:				
<u>0</u>	<u>0</u>	Udskudte skatteaktiver	<u>-2.658</u>	<u>-1.717</u>
<u>0</u>	<u>0</u>	Udskudte skatteforpligtelser	<u>25.284</u>	<u>4.777</u>
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>22.626</u>	<u>3.060</u>
17. Udskudt skat (fortsat)				
			01.01	Indregnet
			t.kr.	i resultat-
				opgørelse
				31.12.
				t.kr.
Investerings ejendomme			4.777	13.830
Fremførbare skattemæssige underskud			-1.717	-2.920
Andre reguleringer på tilkøbte ejendomme			<u>0</u>	<u>11.716</u>
Udskudt skat 2006			<u>3.060</u>	<u>22.626</u>
Investerings ejendomme			0	4.777
Fremførbare skattemæssige underskud			<u>0</u>	<u>-1.717</u>
Udskudt skat 2005			<u>0</u>	<u>3.060</u>

Noter

Moderforening			Koncern	
2005 t.kr.	2006 t.kr.		2006 t.kr.	2005 t.kr.
		18. Prioritetsgæld		
<u>0</u>	<u>0</u>	Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	<u>429.354</u>	<u>47.280</u>
		Prioritetsgæld forfalder til betaling således:		
<u>0</u>	<u>0</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>429.354</u>	<u>47.280</u>
	<u>0</u>		<u>429.354</u>	<u>47.280</u>
		Prioritetsgæld er indregnet således i balancen:		
<u>0</u>	<u>0</u>	Langfristede forpligtelser	<u>429.354</u>	<u>47.280</u>
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>429.354</u>	<u>47.280</u>
		19. Anden gæld		
99	0	Skyldig A-skat og AM-bidrag	0	99
0	50	Skyldig revision	413	200
0	0	Skyldig moms og afgifter	1.168	58
0	0	Deposita fra lejere (forfalder ved fraflytning)	19.549	8.216
0	0	Mellemværende med ejendomsadministrator	152	44
<u>50</u>	<u>584</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>9.158</u>	<u>3.898</u>
<u>149</u>	<u>634</u>		<u>30.440</u>	<u>12.515</u>

Noter

20. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme med dertilhørende produktionsanlæg og maskiner (tilbehørspant).

	Koncern	
	2006 t.kr.	2005 t.kr.
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	<u>742.743</u>	<u>290.160</u>

Kontraktlige forpligtelser

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. har indgået aftale med Cura Management A/S vedrørende investeringsrådgivning samt administration og vedligeholdelse af Foreningens investeringsejendomme.

Administrationsvederlaget udgør en fast procentdel af Foreningens ejendomsbalance og andrager:

- 1,30 pct. p.a. af ejendomsbalance på op til 400 mio. kr.
- 1,00 pct. p.a. af den del af ejendomsbalancen, der ligger mellem 400 og 800 mio. kr.
- 0,70 pct. p.a. af den del af ejendomsbalancen, der overstiger 800 mio. kr.

Cura Management A/S er garanteret et minimum fee på 1,5 mio. kr. pr. kvartal i de første to år efter kontraktens indgåelse. Ejendomsbalancen opgøres primo hvert kvartal og vederlag beregnes kvartalsvis forud og betales 14 dage efter starten af kvartalet. Kontrakten kan tidligst opsiges til ophør den 31. december 2008.

Moderforening			Koncern	
2005 t.kr.	2006 t.kr.		2006 t.kr.	2005 t.kr.
		21. Ændring i driftskapital		
-848	715	Ændring i tilgodehavender	-4.778	-2.459
149	620	Ændring i anden gæld	21.018	12.887
<u>0</u>	<u>0</u>	Ændring af deposita fra lejere	<u>-11.334</u>	<u>-8.216</u>
-699	1.335		4.906	2.212
		22. Likvider		
<u>3.124</u>	<u>7.673</u>	Likvide beholdninger og bankindestående	<u>35.443</u>	<u>30.488</u>
3.124	7.673		35.443	30.488

Koncernens likvide beholdninger består af indestående i velrenommerede banker. Der vurderes således ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Bankindestående er variabelt forrentet.

Noter

23. Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Bestyrelsen og administrationselskabet Cura Management A/S overvåger løbende renteutviklingen. Bestyrelsen beslutter løbende at afdække renterisici, såfremt bestyrelsen forventer rentestigninger af længerevarende karakter.

Der er i 2006 indgået nedenstående renteswap på følgende vilkår:

	Indgåelses- dato	Sikringsbeløb t.kr.	Valørdato	Slutdato	Rente	Værdi 31.12.06 t.kr.
Renteswap	14.03.06	150.000	30.06.06	30.06.16	4,2 %	1.560

Regnskabsmæssigt er værdireguleringen af renteswappen ført direkte på egenkapitalen og med modpostering på anden gæld.

Renteswappen afdækker en del af renterisikoen på den bank- og realkreditforeningsgæld, der er optaget til investering i ejendomme. Gæld til bank og realkreditinstitutter udgør pr. 31.12.2006 466 mio. kr., der er variabelt forrentet med rentefastsættelse hver 3. - 6. måned, som beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser svarer i al væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

Renterisici

Foreningen har i løbet af 2006 afdækket 150 mio. kr. af prioritetsgælden med renteswap.

Realkreditbelåning er indtil videre foretaget i CIBOR 6 med halvårlig rentetilpasning uden afdækning af renterisici. Foreningen overvåger i samarbejde med Foreningens bankforbindelse løbende låneporteføljen og vurderer, hvorvidt der skal anvendes finansielle instrumenter til afdækning af renterisikoen.

Koncernen optager udelukkende lån i danske kroner og er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2006 vil en stigning på 1 pct.-point i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før

Noter

23. Valuta-, rente- og kreditrisici samt anvendelse af finansielle instrumenter (fortsat)

skat på ca. 2.377 t.kr. Grundet den korte varighed vil rentefluktuationer ikke medføre væsentlige kursgevinster eller kurstab.

Om koncernens rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- eller forfaldstidspunkter afhængigt af, hvilken dato der falder først.

Kategori	Koncern				Effektiv rente %
	Revurderings-/forfaldstidspunkt				
	0-1 år mio. kr.	1-5 år mio. kr.	>5 år mio. kr.	Totalt mio. kr.	
Prioritetsgæld og bankgæld	-466	0	0	-466	4,0
Kreditinstitutter, indeståender	35	0	0	35	3,5
Renteswap	150	0	-150	0	4,2
31. december 2006	-281	0	-150	-431	

De effektive rentesatser er opgjort pr. balancedagen.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig til primære finansielle aktiver. Kreditrisici knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 19.549 t.kr. til afdækning af kreditrisici vedrørende lejerne.

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier af de enkelte finansielle aktiver, der indgår i balancen, inklusive finansielle derivater.

Kategori	Maksimale kreditrisici uden hensyntagen til sikkerhedsstillelser	
	Balanceværdi	
	31/12 2006 t.kr.	31/12 2006 t.kr.
Tilgodehavender fra lejere	3	3
Andre tilgodehavender	5.921	5.921

For så vidt angår den afledte effekt af et ændret renteniveau i form af et ændret afkastkrav for koncernens ejendomme henvises til ledelsesberetningen afsnit "Dagsværdirisiko".

Noter

24. Nærtstående parter

Nærtstående parter med kontrol

Der forefindes ingen parter med bestemmende indflydelse på Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.

For oversigt over dattervirksomheder henvises til side 6.

Transaktioner med nærtstående parter

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem moderforeningen/koncernen og nærtstående parter til denne:

Moderforening					Koncern
Køb af tjenesteydelser t.kr.	Salg af tjenesteydelser t.kr.	Finansielle indtægter t.kr.	Tilgodehavender t.kr.		Køb af tjenesteydelser t.kr.
0	6.014	10.883	188.950	Dattervirksomheder	0
<u>6.858</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	Cura Management	<u>6.858</u>
<u>6.858</u>	<u>6.014</u>	<u>10.883</u>	<u>188.950</u>	Transaktioner 2006	<u>6.858</u>
0	5.580	2.958	187.692	Dattervirksomheder	0
<u>6.200</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	Cura Management	<u>6.200</u>
<u>6.200</u>	<u>5.580</u>	<u>2.958</u>	<u>187.692</u>	Transaktioner 2005	<u>6.200</u>

Cura Management A/S, inklusiv direktionen bestående af Lars Frederiksen og Bjarne Lyng Pedersen, er nærtstående part med betydelig indflydelse gennem managementaftale med Foreningen. Transaktioner med Cura Management A/S udgøres af administrationsvederlag, distributionsfee samt udlæg.

Der er ikke stillet sikkerhed eller givet garantier for udeståender på balancedagen. Såvel tilgodehavender som gæld vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke i regnskabsåret realiseret tab på tilgodehavender hos nærstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

Der er udbetalt 719 t.kr. i vederlag til Foreningens bestyrelse.

Noter

25. Investorforhold

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. har registreret følgende investorer med mere end 5,00 pct. af foreningskapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

Fonden Realdania, Nicolai Eigtvedsgade 2, 1402 København K, kapitalprocent: 9,96

Finanssektorens Pensionskasse, Amaliegade 27, 1256 København K, kapitalprocent: 9,84.

26. Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

27. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 30. marts 2007 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.'s investorer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 11. april 2007.