

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

Årsrapport 2008

4. regnskabsår

Godkendt på foreningens generalforsamling den 29 april 2009

Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Foreningsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegning	3
Koncernregnskab	5
Ledelsesberetning	5
Koncernoversigt	6
Hovedaktivitet	6
Årets resultater	6
Begivenheder i 2008	8
Begivenheder efter statusdagen	8
Investeringsstrategi	9
Tomgang	9
Finansiering	10
Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2008	11
Forventninger til 2009	13
Indre værdi	14
Særlige risici	14
Likviditet	16
Forsikringsforhold	16
Påvirkning af det eksterne miljø	16
Foreningsforhold	16
Corporate Governance	17
Noter	29

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

Foreningens beviser 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

Tidl. direktør Ole Kamstrup, bestyrelsesmedlem

Adm. direktør Henning Balle Kristensen, bestyrelsesmedlem

Lektor Frank Pedersen, bestyrelsesmedlem

Revision

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Borups Allé 177

2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 29. april 2009 på adressen

Tuborg Boulevard 12,

2900 Hellerup.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 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 for børsnoterede virksomheder.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vor opfattelse et retvisende billede af foreningens og koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2008, samt af resultatet af foreningens og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og foreningens finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. marts 2009

Bestyrelse

Niels Roth
formand

Flemming Borreskov
næstformand

Frank Pedersen

Jesper Bo Hansen

Henning Balle Kristensen

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 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, opgørelse af medlemmernes formue, pengestrømsopgørelse og noter for såvel foreningen som koncernen. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, samt for at udarbejde en ledelsesberetning, der giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor 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 virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der giver en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens 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 vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Den uafhængige revisors påtegning

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af foreningens og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, samt at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Frederiksberg, den 27. marts 2009

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Per Gunslev
statsaut. revisor

Anders Stig Lauritsen
statsaut. revisor

Koncernregnskab

Ledelsesberetning

t.kr.	2008	2007	2006	2005
Hovedtal				
Lejeindtægter	88.525	65.015	38.355	7.654
Resultat af ejendommenes primære drift	62.550	50.537	27.220	6.580
Værdireguleringer af investeringsejendomme	-62.292	50.831	31.392	16.083
Resultat af primær drift	-18.467	85.048	46.210	13.388
Resultat før skat	-65.814	66.843	32.606	14.252
Resultat før skat ekskl. dagsværdireguleringer	-3.522	16.012	1.214	-1.831
Årets resultat	-46.351	53.655	24.756	11.192
Langfristede aktiver	1.172.230	1.172.373	760.545	290.160
Kortfristede aktiver	15.849	99.744	42.154	32.947
Foreningskapital	414.000	414.000	254.000	254.000
Medlemmernes formue	387.447	500.018	281.116	259.880
Langfristede gældsforpligtelser	747.253	513.282	489.039	50.340
Kortfristede gældsforpligtelser	53.379	258.817	32.544	12.886
Balancesum	1.188.079	1.272.117	802.699	323.106
Investering i langfristede aktiver	129.471	435.714	426.640	274.077
Antal foreningsbeviser, stk.	4.140.000	4.140.000	2.540.000	2.540.000
Nøgletal				
Afkastgrad 1 (pct.)	3,70	3,50	2,80	-1,84
Afkastgrad 2 (pct.)	-1,56	8,70	8,72	9,15
Årets forrentning målt på indre værdi	-9,84	13,48	10,23	5,71
Forrentning af medlemmernes formue (pct.)	-10,45	13,12	9,15	4,04
Dagsværdirisiko (mio.kr.)	149	166	109	45
Renterisiko (t.kr.)	5.911	4.600	2.377	167
Etageareal (kvm.)	169.701	156.258	93.048	45.132
Udlejningsgrad (pct.)	96,4	98,0	96,5	96,2
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav (pct.)	6,61	6,08	5,95	6,85
Resultat af ejendomme (kr. pr. kvm.)	382	320	303	146
Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering (kr. pr. kvm.)	2	662	653	502
Bogført værdi (kr. pr. kvm.)	6.908	7.503	8.174	6.429
Udskudt skatteforpligtelse (kr. pr. foreningsbevis)	1,04	5,92	8,91	1,20
Indre værdi	103,88	120,78	110,68	102,31
Børskurs	100,00	112,00	108,50	100,91
Udbytte pr. foreningsbevis (kr.)	2,91	4,65	4,00	2,00
Resultat pr. foreningsbevis (kr.)	-11,55	15,45	9,75	4,41

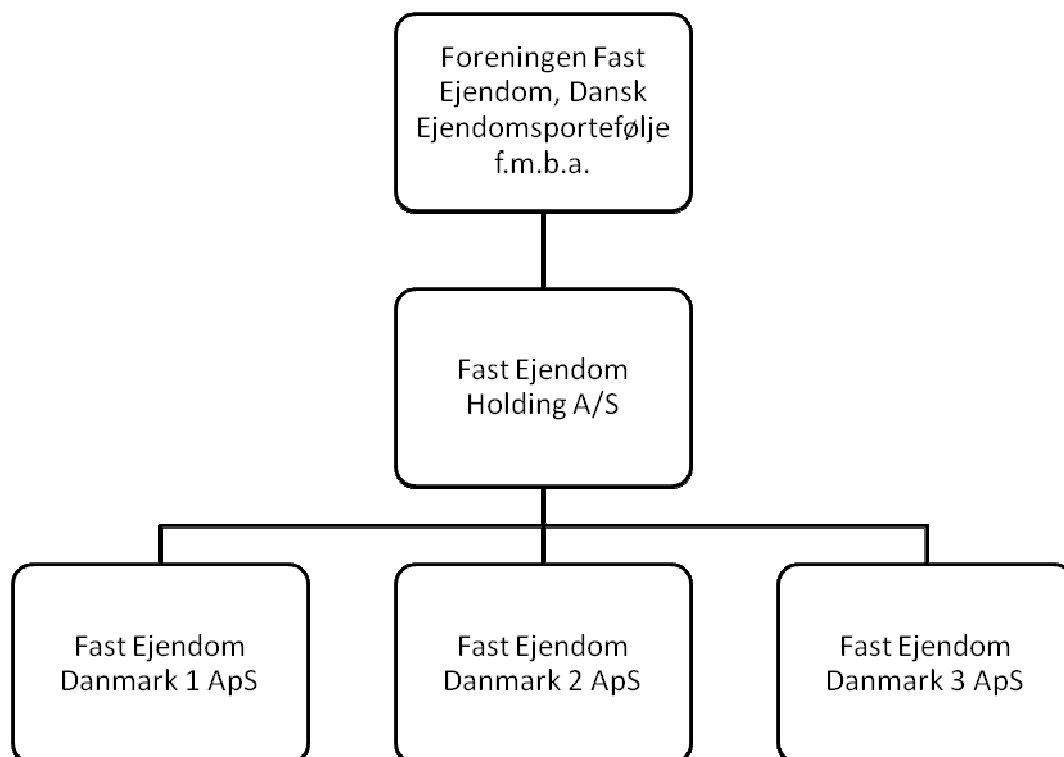
Definitioner og beregningsformler fremgår af note 1 under hoved- og nøgletal.

Udviklingsejendomme og ubebyggede grunde indgår ikke i nøgletal.

Dagsværdi af disse udgør 39,5 mio. kr.

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 2008 er Foreningens fjerde regnskabsår.

Årets resultater

Koncernen realiserede i 2008 et underskud efter skat på 46,4 mio. kr. (2007: et overskud på 53,7 mio. kr.) Årets resultat svarer til et afkast målt på udviklingen i indre værdi på -9,8 pct. mod 13,5 pct. i 2007. Resultatet svarer til forventningen ved afgivelse af fondsbørsmeddelelsen den 22. januar 2009 (et resultat i niveauet – 50 mio. kr. og en forrentning i niveauet – 11 pct.).

Ledelsesberetning

Resultatet er ikke tilfredsstillende og er markant påvirket af den globale finansielle uro i anden halvdel af 2008 med stærkt faldende økonomisk vækst og faldende ejendomsværdier. For Foreningen har dette særligt givet sig udslag i en nedjustering af dagsværdien af ejendomsporteføljen. Desuden er værdien af Foreningens renteswaps faldet kraftigt i 2008.

Resultatet af ejendommenes primære drift udgør 62,6 mio. kr. mod 50,5 mio. kr. i 2007. Resultatet af den primære drift udvikler sig fuldt tilfredsstillende og i overensstemmelse med Foreningens forventninger. Resultatforøgelsen i forhold til 2007 skyldes primært tilkøb af nye ejendomme og helårseffekt af ejendomme erhvervet i 2007.

Som følge af svækkelsen af den danske økonomi gennem 2008, og det markedsbestemte stigende afkastkrav samt forventningerne til øget tomgang og faldende lejeniveauer, udgør årets værdireguleringer af investeringsejendomme en nedskrivning på 62,3 mio. kr. mod en opskrivning på 50,8 mio. kr. i 2007.

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 Den Nordiske Børs København.

Ledelsen har i forbindelse med årsafslutningen fastsat forrentningskravet ud fra markedsforholdene for den enkelte ejendom. Seks af Foreningens ejendomme, som udgør 20,2 pct. af ejendomsporteføljens dagsværdi pr. ultimo året, er desuden vurderet af eksterne valuarer i 2008, mens én ejendom er solgt. De vurderede og den solgte ejendom udgør i alt 25,9 pct. af ejendomsporteføljens dagsværdi pr. ultimo året. Vurderinger og salg anvendes som benchmark for Foreningens værdiansættelser.

Det gennemsnitlige krav til ejendommenes forrentning, målt som den interne rente over 10 år, var 6,61 pct. ved værdiansættelsen ultimo året, hvilket er en stigning på 0,53 pct. point i forhold til ultimo 2007 og udtryk for de generelt stigende afkastkrav til fast ejendom gennem 2008.

De helt usædvanlige forhold på såvel de finansielle markeder som markedet for investerings-ejendomme ultimo 2008 bevirker, at der er væsentlig større usikkerhed ved værdiansættelsen af Foreningens ejendomme pr. 31.12. 2008 end der har været i tidligere år.

Foreningen har indgået to fastrenteaftaler (renteswaps) på samlet nominelt 250 mio. kr. til justering af varigheden på Foreningens gældsportefølje. Dagsværdiregulering af renteswaps udgør – 17,3 mio. kr. mod 4,9 mio. kr. i 2007.

Ledelsesberetning

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 2008 indstiller bestyrelsen en udlodning på 2,91 kr. pr. foreningsbevis svarende til den lovpligtige minimumsudlodning.

Medlemmernes formue udgjorde pr. 31. december 2008 387,4 mio. kr.

Begivenheder i 2008

På Foreningens ordinære generalforsamling den 22. april 2008 blev bestyrelsen genvalgt. Desuden nyvalgte Henning Balle Kristensen som nyt bestyrelsesmedlem.

For en omtale af bestyrelsens tillidshverv henvises til note 28.

Foreningen har i løbet af 2008 erhvervet i alt 3 ejendomme til en samlet værdi af 128,0 mio. kr. (2007: 435,7 mio. kr.) Foreningen har desuden solgt en ejendom til en salgspris på 67,2 mio. kr. (2007: 59,5 mio. kr.). Der er ved salget opnået en avance på 7,2 mio. kr. i forhold til kostprisen.

Foreningens bestyrelse har den 27. oktober 2008 under henvisning til vedtægternes pkt. 10.4 besluttet at suspendere indløsningen af Foreningens foreningsbeviser indtil videre. Under indtryk af den globale kreditkrise har bestyrelsen vurderet, at det tjener alle medlemmernes interesse at suspendere indløsningen og fastholde Foreningens kapitalgrundlag blandt andet for at sikre, at der ikke sker en forringelse af Foreningens likviditetsmæssige situation.

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

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

Ledelsesberetning

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.

Foreningens porteføljesammensætning pr. 31. december 2008 og målene for den langsigtede porteføljesammensætning er som følger (målt på værdi):

Ejendomstype	Fordeling pr. 31.12.2008 i %	Langsigtet mål %
Kontor	35,9	20-60
Butik	4,5	0-20
Lager og produktion	49,6	20-60
Bolig	9,9	0-20
Andet	0,1	0-10

Foreningen ejede ved årsskiftet 2008/09 i alt 34 ejendomme og to mindre byggegrunde. Investeringerne er koncentreret i de tre væsentligste regioner på det danske ejendomsmarked, nemlig Hovedstadsregionen, Århus og Trekantområdet.

Foreningens ejendomsportefølje er vokset ved tilkøb i løbet af 2008, således at det samlede etageareal ultimo 2008 udgør 169.701 m² (ultimo 2007: 156.258 m².)

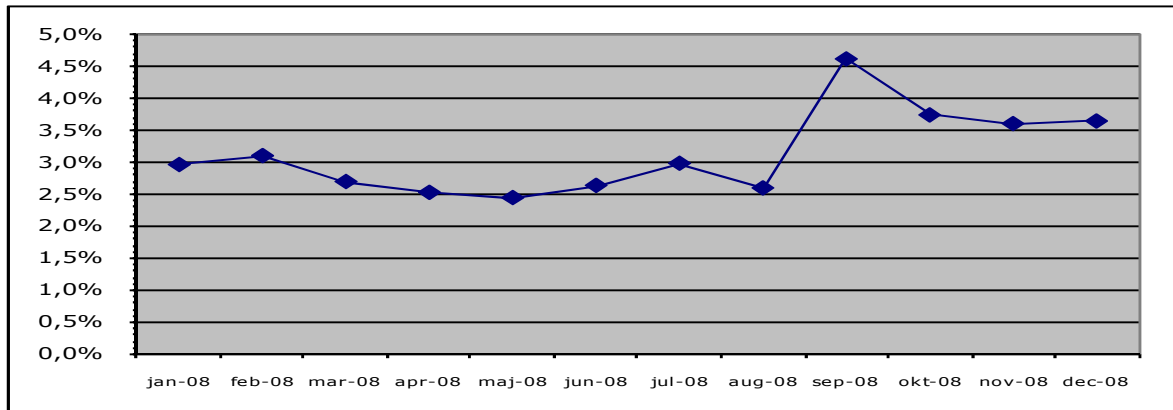
Tomgang

Der har i 2008 kunnet konstateres god efterspørgsel efter ledige lokaler både i København, Århus og Trekantområdet. På baggrund af den økonomiske krise og det faldende aktivitetsniveau må der dog forudses en øget tomgang for alle ejendomssegmenter i 2009.

Den samlede tomgang målt som manglende lejeindtægt udgjorde ved årets udgang 3,6 pct. mod 2,0 pct. ved udgangen af 2007. Stigningen skyldes primært køb af en udlejet ejerlejlighed, der er genudlejet pr. 1 marts 2009.

Ledelsesberetning

Tomgangsleje jan-dec 2008



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 maksimum 70 pct. fremmedkapital i dansk realkredit. Realkreditlån er optaget som CIBOR 6 lån med rentefastsættelse 2 gange årligt og 30 års løbetid. Den helt overvejende del af gælden er optaget med udsat amortisering.

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

Foreningen har indtil videre besluttet, at den gennemsnitlige renterisiko, målt som varigheden, langsigtet skal være på mindst 2 år. Foreningen har derfor indgået fastrenteaftaler, såkaldte renteswaps, til et samlet beløb på nominelt 250 mio. kr. Ultimo 2008 var varigheden på Foreningens gældsportefølje 2,82 år.

I forventning om yderligere rentefald i løbet af 2009 overvejer bestyrelsen for øjeblikket at ændre beslutningen og reducere den aktuelle varighed på Foreningens gældsportefølje, hvilket vil kunne indebære, at varigheden reduceres til under 2 år.

En ændring på 1 pct. -point i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i Foreningens årlige renteomkostninger før skat på ca. 5,9 mio. kr.

Ledelsesberetning

Fremmedfinansiering pr. 31.12.2008

Lånetype	Obl. restgæld mio .kr. (nom.)	Restløbetid år	Effektiv rentesats inkl. bidrag	Interval for rentefasts. mdr.	Varighed år
RD Udsat amortisering i 10 år	631.184	26-30	5,41	6	0,67-0,70
RD Annuitet	13.515	27	5,41	6	0,65
NYK Udsat amortisering i 10 år	108.315	27	5,41	6	0,62
Renteswap 150 mio dkk til modtagelse	150.000	7,5	5,13	6	0,55
Renteswap 150 mio dkk til betaling	-150.000	7,5	4,16	Fast	6,51
Renteswap 100 mio dkk til modtagelse	100.000	9	5,13	6	0,57
Renteswap 100 mio dkk til betaling	-100.000	9	4,94	Fast	7,41
I alt / gennemsnit	753.014				2,82

Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2008

2008 blev et turbulent år på det danske ejendomsmarked. Efter 8 års uafbrudte værdistigninger, primært drevet af faldende afkastkrav og i mindre omfang af stigende lejeindtægter, blev 2008 året, hvor markedet vendte markant.

Allerede i 2007 viste boligmarkedet tegn på overproduktion og stagnerende priser. I første halvår af 2008 var der imidlertid fortsat en relativ stærk tiltro til erhvervsejendomsmarkedet underbygget af forventningen om en blød landing for dansk økonomi og en god efterspørgsel efter navnlig kontor og detailhandelslejemål. Da den finansielle krise hen over sommeren for alvor ramte Danmark, stod det dog klart, at krisen også ville ramme erhvervsejendomsmarkedet hårdt. I andet halvår af 2008 er et større antal spekulative og højt gearede ejendomsinvestorer trådt i betalingsstandsning eller konkurs som følge af en opbremsning i efterspørgslen og de manglende finansieringsmuligheder.

I første omgang har krisen navnlig ramt de spekulative investorer og developere, men det kan ikke udelukkes, at også et antal mere konservative ejendomsinvestorer vil blive ramt, efterhånden som den finansielle og økonomiske krise udvikler sig.

Ultimo 2008 er handlen med investeringsejendomme stort set gået i stå, og der er i fjerde kvartal kun set ganske få handler, hvor institutionelle investorer med høj egenkapitalandel har købt op. Prisdannelsen er på baggrund af de få handler ganske usikker, og det er på nuværende tidspunkt svært at forudse, hvornår ejendomsmarkedet påny vil blive normaliseret. Under alle omstændigheder er der ingen tvivl om, at ejendomsinvesteringer i de kommende år vil kræve en betydelig egenkapitalandel og generelt vil ske til højere afkast end set i de seneste år.

Ledelsesberetning

Kontorejendomme bliver traditionelt betragtet som konjunkturfølsomme. Der er en tæt sammenhæng mellem beskæftigelsesudviklingen og efterspørgslen efter kontorarealer. Udsigterne til en faldende beskæftigelse i 2009 medfører en negativ påvirkning af kontorejendomsmarkedet. Hertil kommer en øget usikkerhed til lejernes betalingsevne på grund af den generelle afmatning og kreditstramningerne.

35,9 pct. af Foreningens ejendomsportefølje, målt på værdi, var ultimo 2008 placeret i ejendomme, der overvejende anvendes til kontorformål.

Detailhandelsejendomme er typisk mindre konjunkturfølsomme end kontorejendomme. Det hænger sammen med, at forbruget ikke reduceres så hurtigt og så markant i perioder med lav økonomisk vækst. Med den opbremsning i det private forbrug, der allerede er konstateret, må der dog forudses stigende ledighed også inden for detailhandelssegmentet i de kommende år. Markedet for detailhandelsejendomme udbudt i kommanditselskabsform er på grund af stigende låneomkostninger og de generelle kreditstramninger stort set ikke eksisterende.

4,5 pct. af Foreningens ejendomsportefølje, målt på værdi, var ultimo 2008 placeret i ejendomme, der overvejende anvendes til detailhandelsformål.

Lager- og logistikejendomme er kendetegnet ved et relativt højt direkte afkast og moderate værdistigninger. Det lavere aktivitetsniveau sammenholdt med en øget risiko for svigtende betalingsevne hos lejerne betyder dog, at afkastkravet til også denne ejendomstype er stigende. Det lavere aktivitetsniveau betyder ligeledes risiko for stigende tomgang i denne ejendomstype.

49,6 pct. af Foreningens ejendomsportefølje, målt på værdi, var ultimo 2008 placeret i ejendomme, der overvejende anvendes til lager og logistikformål samt lettere produktion.

Boligudlejningsejendomme er formodentlig det segment, der er og vil blive hårdest ramt af den økonomiske krise. Ligesom det har været tilfældet med private ejerboliger har boligudlejningsejendomme været stærkt overvurderede og undergår en betydelig pristilpasning, der efter Foreningens opfattelse ikke er afsluttet endnu.

9,9 pct. af Foreningens ejendomsportefølje, målt på værdi, var ultimo 2008 placeret i ejendomme, der overvejende anvendes til boligformål og 0,1 pct. i var placeret i ubebyggede arealer.

Ledelsesberetning

Det er Foreningens opfattelse, at både den generelle økonomiske krise og krisen på markedet for investeringsejendomme vil blive relativ dyb og langvarig.

Når pristilpasningerne er gennemført, vil der formodentlig vise sig attraktive muligheder for opkøb af investeringsejendomme både med henblik på det løbende cash flow og langsigtede værdistigninger.

Forventningerne til 2009

Det er forventningen, at Foreningens lejeindtægter, som følge af den fortsatte opbygning af ejendomsporteføljen der er sket i 2008 og regulering af lejen i 2009, vil stige fra 88,5 mio. kr. i 2008 til omkring 90 mio. kr. i 2009. Lejeindtægterne er i al væsentlighed inflationsreguleret, idet de fleste lejekontrakter én gang årligt reguleres med stigningen i nettoprisindekset. Der er i forventningerne forudsat en inflationsregulering i 2009 på 2,0 pct.

Før værdireguleringer, finansielle poster og skat forventer Foreningen et resultat i niveauet 50 mio. kr. Denne forventning er påvirket af den faktiske inflationsregulering og af lejernes betalingsevne. I den nuværende økonomiske situation er der usikkerhed om begge forhold.

Resultatet efter skat vi i betydelig grad være påvirket af Foreningens finansieringsomkostninger, herunder renteutviklingen i 2009, regulering af værdien af finansielle instrumenter og værdiregulering af Foreningens ejendomsportefølje.

Der henvises i øvrigt til følsomhedsberegningerne i note 22.

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 forpligtelser opgjort til dagsværdi samt resultatet af den løbende drift. Indre værdi har udviklet sig således over året:

Ultimo måned	Indre værdi
Januar	120,63
Februar	120,83
Marts	120,99
April	117,01
Maj	118,16
Juni	121,09
Juli	121,47
August	121,31
September	122,75
Oktober	122,50
November	121,12
December	103,88

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

Ledelsesberetning

generelle prisudvikling. Denne type vilkår reducerer samlet den driftsmæssige risiko i perioder med lav inflation.

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

Dagsværdirisiko

Ejendommene værdiansættes løbende 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. En ændring af afkastkravet med 1 procentpoint vil isoleret set betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen ændres med 149 mio. kr.

Kapitalforhold og -styring

Koncernen vurderer kontinuerligt sin kapitalstruktur, herunder forholdet mellem foreningskapital og fremmedkapital. I den forbindelse vurderes den hensigtsmæssige belåning løbende, blandt andet under indtryk af forskellen mellem det startafkast, der kan opnås ved investering i ejendomme og på den forrentning, der kræves af fremmedkapitalen.

Finansielle risici

Koncernens investeringsejendomme belånes med op til 70 pct. af dagsværdien. Belåningen er i 2008 omlagt til SDRO – belåning, hvor der kan ydes op til 70 pct. i realkredit og langsigtet belåning i pengeinstitutter er hermed overflødiggjort.

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 743 mio. kr., som er forrentet med en 6 måneders rente (CIBOR 6 med rentetilpasning pr. 31.12. og 30.6.)

Ledelsesberetning

Foreningen overvåger i samarbejde med Foreningens bankforbindelse løbende låneporteføljen og vurderer, hvorvidt der skal anvendes finansielle instrumenter til justering af renterisikoen. Foreningen har i marts 2006 og i december 2007 således indgået fastrenteaftaler (renteswaps) for 150 mio.kr. henholdsvis 100 mio. kr. til fast rente på 4,16 pct. henholdsvis 4,94 pct.

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

Foreningen har indtil videre besluttet, at den gennemsnitlige renterisiko, målt som varigheden, langsigtet skal være på mindst 2 år. Foreningen har derfor indgået fastrenteaftaler, såkaldte renteswaps, til et samlet beløb på nominelt 250 mio. kr. Pr. 31. december 2008 var den gennemsnitlige varighed 2,82 år. I forventning om yderligere rentefald i løbet af 2009 overvejer bestyrelsen for øjeblikket at ændre beslutningen og reducere den aktuelle varighed på Foreningens gældsportefølje, hvilket vil kunne indebære, at varigheden reduceres til under 2 år.

En stigning på 1 pct. -point i det generelle renteniveau vil medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 5,9 mio. kr.

Likviditet

Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af Foreningen. Koncernen har ultimo 2008 en uudnyttet ikke kommitteret kreditfacilitet i Danske Bank på 30 mio. kr.

Forsikringsforhold

Alle ejendomme i porteføljen er forsikret til deres fulde nyværdi.

Påvirkning af det eksterne miljø

Det er ledelsens vurdering, at koncernen ikke har nævneværdige påvirkninger på det eksterne miljø udover almindelig drift og vedligeholdelse af fast ejendom.

Foreningsforhold

Foreningens kapital udgør nominelt 414 mio. kr. og består af 4.140.000 foreningsbeviser á 100 kr. Foreningsbeviserne er ikke opdelt i klasser.

Foreningsbeviserne er noteret på OMX Den Nordiske Børs København under fondskode/ISIN, DK001031058 og navnet Fast Ejendom DEP BU, kortnavn, FEIDE.

I løbet af 2008 har Foreningen opkøbt beviser til egen beholdning. Den 27. oktober havde Foreningen således en beholdning på i alt 410.103 beviser svarende til 9,9 pct. af Foreningens nominelle kapital. På den baggrund vurderede bestyrelsen, at det ville tjene alle medlemmernes

Ledelsesberetning

interesse bedst at fastholde Foreningens kapitalgrundlag, blandt andet for at sikre, at der ikke sker en forringelse af Foreningens likviditetsmæssige situation. Bestyrelsen besluttede derfor, under henvisning til vedtægternes pkt. 10.4, at stille indløsningsforpligtelsen i bero indtil videre.

Bestyrelsen følger nøje situationen på de finansielle markeder med henblik på at beslutte, hvornår indløsning kan genoptages. På nuværende tidspunkt, hvor de finansielle markeder fortsat er volatile, kan der imidlertid ikke siges noget præcist om, hvornår det kan ske. På den baggrund vil bestyrelsen på den ordinære generalforsamling den 29. april 2009 søge generalforsamlingens tilslutning til en fortsat suspension af indløsningen efter bestyrelsens nærmere beslutning dog maksimalt frem til den ordinære generalforsamling i 2011.

Indtil indløsningen blev stillet i bero skete indløsning til indre værdi med et fradrag på op til 5 pct. Kursudviklingen på de finansielle markeder generelt og Foreningens beviser har imidlertid vist, at der kan være behov for, at indløsningskursen fastsættes med en større margin i forhold til den opgjorte indre værdi, for at sikre, at indløsningskursen afspejler markedskursen og for at undgå, at der spekuleres heri. Derfor vil bestyrelsen på den ordinære generalforsamling ligeledes stille forslag om at øge fradraget mellem indre værdi og indløsningskursen.

Corporate Governance

I henhold til OMX Den Nordiske Børs Københavns anbefalinger om god selskabsledelse skal børsnoterede selskaber i deres årsrapport medtage et afsnit, hvor selskabet forholder sig til anbefalingerne efter "følg eller forklar" princippet. Anbefalingerne omfatter otte hovedpunkter, som Foreningen Fast Ejendoms corporate governance stort set er i overensstemmelse med, dog med enkelte undtagelser.

Bestyrelsen for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. søger generelt at sikre en ledelsesstruktur og kontrolsystemer, som er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende.

1) Samspil med medlemmer

Foreningen Fast Ejendoms ledelse ønsker at sikre en god information og dialog med Foreningens medlemmer. Foreningen Fast Ejendom bestræber sig således på at informere hele markedet fyldestgørende, rettidigt og samtidigt for at sikre de nødvendige betingelser for, at kursen til enhver tid afspejler Foreningen Fast Ejendoms resultater og strategiske muligheder.

Generalforsamlingen

Generalforsamlingen er Foreningens øverste myndighed, og bestyrelsen lægger vægt på, at Foreningens medlemmer får en grundig orientering om de forhold, der skal træffes beslutning om på generalforsamlingen. Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til de nav-

Ledelsesberetning

nenoterede medlemmer mindst otte dage før afholdelsen. Alle medlemmer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen, jf. vedtægterne.

2) Interessenternes rolle og betydning for foreningen

Ledelsen sikrer en aktiv dialog mellem Foreningen Fast Ejendom og dets interessenter med henblik på at sikre såvel kortsigtet som langsigtet værditilvækst for alle interessenter.

3) Åbenhed og gennemsigtighed

Fondsbørsmeddelelser, årsrapporter og øvrige regnskabsmeddelelser er tilgængelige på Foreningens website, www.fastejendom.dk, umiddelbart efter underretning til OMX Den Nordiske Børs København. Foreningen Fast Ejendom koncernen udarbejder delårsrapport.

Finanskalender 2009

Årsregnskabsmeddelelse 2009	27. marts
Generalforsamling	29. april
Delårsrapport 31. marts 2009	29. april
Delårsrapport 30. juni 2009	24. august
Delårsrapport 30. september 2009	26. oktober

4) Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse, fastlægger mål og strategier samt godkender budgetter og handlingsplaner. Desuden fører bestyrelsen tilsyn med Foreningen og fører kontrol med, at denne ledes af managementselskabet på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og Foreningens vedtægter. De generelle retningslinjer for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, som gennemgås mindst én gang årligt.

Den daglige ledelse af Foreningen varetages af Cura Management A/S gennem en administrationsaftale, der nærmere fastlægger managementselskabets forpligtelser. Direktionen for Cura Management A/S består af Bjarne Lyng Pedersen og Lars Frederiksen, der løbende og mindst månedsvis skriftligt rapporterer om Foreningens kommercielle og økonomiske forhold til bestyrelsen. Desuden afholdes der i fornødent omfang møder mellem direktionen og Foreningens Formandskab. Foreningens bestyrelse evaluerer løbende og mindst én gang årligt samarbejdet med Cura Management A/S og dette selskabs direktion.

Der afholdes møder efter en fastlagt plan, normalt 5 gange årligt. Bestyrelsens formand forbereder og tilrettelægger bestyrelsens arbejde i samarbejde med managementselskabets direktion. Der er ikke fundet behov for at etablere faste bestyrelsesudvalg.

Ledelsesberetning

5) Bestyrelsens sammensætning

Ifølge Foreningens vedtægter vælger generalforsamlingen 4 til 6 medlemmer, der vælges for 3 år ad gangen og kan genvælges men senest skal afgå efter 9 år. Bestyrelsen vurderer løbende, om der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetence i forhold til opgaverne. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers tillidshverv og kapitalandele findes i note 27. Bestyrelsesformanden vurderer løbende bestyrelsens arbejde, arbejdsformen og samarbejdet i bestyrelsen og med managementselskabet.

	Senest valgt	På valg	Skal senest afgå
Niels Roth	2007	2010	2014
Flemming Borreskov	2006	2009	2014
Jesper Bo Hansen	2006	2009	2014
Ole Kamstrup	2006	2009	2015
Henning Balle Kristensen	2008	2011	2017
Frank Pedersen	2007	2010	2014

6) Vederlag til direktion og bestyrelsen

Bestyrelse aflønnes med et fast vederlag, og der er ikke etableret incitamentsprogrammer. Bestyrelsens vederlag godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelse af årsrapporten.

Cura Management modtager et administrationsvederlag, der udgør en fast procentdel af Foreningens ejendomsbalance. Sammensætningen og beregningen af administrationsvederlaget er nærmere beskrevet i note 20. Cura Management modtager ikke yderligere vederlag.

7) Risikostyring

Bestyrelsen fastlægger politik og rammer for koncernens risici og sikrer, at der sker en effektiv styring af disse. Managementselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om væsentlige risici.

8) Revision

Foreningen Fast Ejendoms revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. De underskrivende statsautoriserede revisorer skal rotere mindst hvert syvende år. Det er henholdsvis fjerde og andet år, de nuværende revisorer underskriver Foreningen Fast Ejendoms årsrapport. Som ellers anbefalet indgås revisionsaftalen ikke med bestyrelsen, men derimod med direktionen i Cura Management A/S, der efterfølgende forelægger hovedpunkterne for bestyrelsen. Indstilling til valg som revisor foretages ud fra en vurdering af kompetence og uafhængighed. I henhold til revisorloven er der begrænsninger for hvilke ydelser, den eksterne revisor må levere til børsnoterede virksomheder. Den eksterne revisor yder alene rådgivningsopgaver, som er

Ledelsesberetning

godkendt forud for opgavens påbegyndelse. Rådgivningsopgaver specificeres i noterne til årsrapporten og opdeles i revisionsrelaterede ydelser, skat og øvrige.

Bestyrelsen tager mindst en gang årligt stilling til, om de interne kontrolsystemer er tilstrækkelige. På bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, drøftes de interne kontrolsystemer med de generalforsamlingsvalgte revisorer. På baggrund af revisors rapportering i revisionsprotokollen drøfter bestyrelsen og den eksterne revision resultatet af den udførte revision, den anvendte regnskabspraksis for væsentlige områder, væsentlige regnskabsmæssige skøn og hensigtsmæssigheden af den anvendte regnskabspraksis. Bestyrelsen har vurderet, at virksomhedens størrelse og kompleksitet indtil videre ikke har krævet etablering af en særskilt revisionskomité eller en intern revisionsfunktion, hvorfor disse opgaver indtil videre varetages af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsens medlemmer modtager revisors revisionsprotokollat. Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet på et møde med revisor, og revisors observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen drøftes.

Fondsbørsmeddelelser 2008

Foreningen har afgivet følgende fondsbørsmeddelelser i 2008. Den fulde ordlyd af meddelelserne kan findes på www.fastejendom.dk

18. november 2008
Ny indre værdi

27. oktober 2008
Perioderapport 2008

16. september 2008
Ny indre værdi

20. august 2008
Ny indre værdi

18. august 2008
Halvårsrapport 2008

25. juni 2008
Justering af finanskalender

17. juni 2008
Ny indre værdi

Ledelsesberetning

19. maj 2008

Ny indre værdi

30. april 2008

Kvartalsrapport 1. kvartal 2008

28. april 2008

Generalforsamling 2008

21. april 2008

Ny indre værdi

31. marts 2008

Koncernårsrapport 2007 og afholdelse af generalforsamling

26. marts 2008

Ny indre værdi

17. marts 2008

Ny indre værdi

31. januar 2008

Ny indre værdi og opjustering

29. januar 2008

Finanskalender 2008

Resultatopgørelse for 2008

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.	Note	2008 t.kr.	2007 t.kr.
0	0	11 Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme	88.525	65.015
0	0	Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-25.975	-14.478
0	0	Omkostninger ved salg af investeringsejendomme	-54	-1.689
0	0	11 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-62.292	50.831
0	0	Bruttoresultat	204	99.679
-14.519	-18.465	3,4 Administrationsomkostninger	-18.671	-14.631
8.691	11.241	Andre driftsindtægter	0	0
-5.828	-7.224	Resultat af primær drift (EBIT)	-18.467	85.048
10.160	0	5 Udbytte fra dattervirksomheder	0	0
14.956	19.263	6 Finansielle indtægter	14.473	7.758
-37	-4	7 Finansielle omkostninger	-61.820	-25.963
19.251	12.035	Resultat før skat	-65.814	66.843
0	0	8 Skat af årets resultat	19.463	-13.188
19.251	12.035	Ændring i medlemmernes formue (Årets resultat)	-46.351	53.655
		9 Resultat pr. foreningsbevis	kr. -11,55	kr. 15,45
		9 Udvandet resultat pr. foreningsbevis	kr. -11,55	kr. 15,45
kr. 4,65	kr. 2,91	10 Udbytte pr. foreningsbevis		
		Forslag til fordeling af årets resultat		
19.251	12.035	Udbytte for regnskabsåret		
0	0	Reserve for dagsværdiregulering af investeringsaktiver m.v.		
0	0	Overført til næste år		
19.251	12.035			

Balance pr. 31. december 2008

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.	Note	2008 t.kr.	2007 t.kr.
0	0	11 Investeringsejendomme	1.172.230	1.172.373
0	0	Langfristede aktiver	1.172.230	1.172.373
167.500	222.500	12 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
270.683	160.628	12 Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder	0	0
438.183	383.128	Finansielle aktiver	0	0
438.183	383.128	Langfristede aktiver	1.172.230	1.172.373
0	0	13 Tilgodehavender fra lejere	2.194	183
1.759	4.132	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
55	108	14 Andre tilgodehavender	6.608	15.512
33	31	Periodeafgrænsningsposter	510	574
1.847	4.271	Tilgodehavender	9.312	16.269
1.831	174	15 Likvide beholdninger	6.537	83.475
3.678	4.444	Kortfristede aktiver	15.849	99.744
441.861	387.572	Aktiver	1.188.079	1.272.117

Balance pr. 31. december 2008

Moderforening			Koncern	
2007	2008	Note	2008	2007
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
414.000	367.032	16 Foreningskapital	414.000	414.000
0	0	Reserve for investeringsaktiver m.v.	1.291	50.417
8.172	-38.796	Overført resultat	-39.879	16.350
19.251	12.035	Foreslået udbytte for regnskabsåret	12.035	19.251
441.423	340.271	Medlemmernes formue	387.447	500.018
0	0	17 Udskudte skatteforpligtelser	4.326	24.529
0	0	18 Prioritetsgæld	742.927	488.753
0	0	Langfristede forpligtelser	747.253	513.282
0	0	Skyldig selskabsskat	240	0
0	0	18 Prioritetsgæld	302	290
0	0	Bankgæld	0	222.000
0	0	Leverandørgæld	435	1.009
438	333	19 Anden gæld	52.402	35.518
438	333	Kortfristede forpligtelser	53.379	258.817
441.861	340.604	Passiver	1.188.079	1.272.117

Opgørelse af medlemmernes formue

	Moderforening			
	Forenings- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
2008				
Medlemmernes formue, primo	414.000	8.172	19.251	441.423
Årets resultat (resultatdisponering)	0	0	12.035	12.035
Totalindkomst i alt	0	0	12.035	12.035
Tilbagekøb af foreningsbeviser	0	-46.968	0	-46.968
Udbetalt udbytte	0	0	-19.251	-19.251
Medlemmernes formue, ultimo	414.000	-38.796	12.035	387.239
2007				
Medlemmernes formue, primo	254.000	-7.673	10.160	256.487
Emissionsomkostninger	0	-6.955	0	-6.955
Netto indregnet direkte i medlemsformuen	0	-6.955	0	-6.955
Årets resultat (resultatdisponering)	0	0	19.251	19.251
Totalindkomst i alt	0	-6.955	19.251	12.296
Indbetalt ved emission	160.000	22.800		182.800
Udbetalt udbytte	0	0	-10.160	-10.160
Medlemmernes formue, ultimo	414.000	8.172	19.251	441.423

Pengestrømsopgørelse for 2008

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.	Note	2008 t.kr.	2007 t.kr.
-5.828	-7.224		-18.467	85.048
0	0		62.292	-47.336
-286	-155	21	2.077	-3.982
0	0		-500	0
-6.114	-7.379	Pengestrøm fra primær drift	45.402	33.730
14.956	19.263	Finansielle indtægter	14.473	7.758
-37	-4	Finansielle omkostninger	-61.820	-25.963
0	0	Tilbageførsel af værdiregulering af prioritetsgæld	-11.941	1.564
0	0	Tilbageførsel af dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	17.259	-4.858
8.805	11.880	Pengestrøm fra driftsaktivitet	3.373	12.231
-190.492	52.682	Udlån til dattervirksomhed	0	0
0	0	Køb mv. af investeringsejendomme	-129.471	-435.714
0	0	Salg af investeringsejendomme	67.322	59.500
10.160	0	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	0	0
-180.332	52.682	Pengestrøm til investeringsaktivitet	-62.149	-376.214
182.800	0	Indbetaling af Foreningskapital	0	182.800
-10.160	-19.251	Betalt udbytte til medlemmerne i moderforening	-19.251	-10.160
0	-46.969	Tilbagekøb af foreningsbeviser	-46.969	0
0	0	Optagelse af bankgæld	0	222.000
0	0	Afdrag på bankgæld	-222.000	-37.059
0	0	Optagelse af prioritetsgæld	312.011	89.794
0	0	Afdrag og indfrielse på prioritetsgæld	-45.884	-31.671
-6.955	0	Emissionsomkostninger	0	-6.955
0	0	Deposita, lejere	3.931	3.266
165.685	-66.220	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-18.162	412.015
-5.842	-1.658	Årets pengestrøm	-76.938	48.032
7.673	1.831	Likvider 01.01.	83.475	35.443
1.831	174	Likvider 31.12.	6.537	83.475

Noter

Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksi
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Administrationsomkostninger
4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
5. Udbytte fra 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. Finansielle instrumenter og risici
23. Nærtstående parter
24. Investorforhold
25. Begivenheder efter balancedagen
26. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
27. Bestyrelsens tillidshverv og kapitalandele i Foreningen

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2008 for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge 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 børsnoterede virksomheder, jf. OMX Den Nordiske Børs, Københavns oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder og 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, prioritetsgæld og visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændringer til anvendt regnskabspraksis

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge f.m.b.a. har i 2008 implementeret ændringerne i IAS 39/IFRS 7 vedrørende reklassifikation af finansielle aktiver. Desuden har Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge f.m.b.a. med virkning fra 1. januar 2008 implementeret IFRIC 11 "IFRS 2 Group and Treasury Share Transactions". I 2008 er IFRIC 14 "IAS 19 The Limit of a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction" godkendt med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende IFRIC som udstedt af IASB. Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge f.m.b.a. har derfor førtidsimplementeret IFRIC 14 pr. 1. januar 2008, således at implementeringen følger IASBs ikrafttrædelsesdatoer. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Standarder og fortolkninger, der ikke er trådt i kraft

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge f.m.b.a. ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2008: IAS 1, 23 og 27, IFRS 2, 3 og 8, IFRIC 12 og 13 samt 15-18 samt "amendments to IAS 32 and IAS 1", "amendments to IAS 39" og "amendments to IFRS 1 and IAS 27" samt "improvements to IFRSs May 2008". IFRS 3, IAS 27, nævnte amendments samt IFRIC 12, 15 -18 er endnu ikke godkendt af EU.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i 2009 henholdsvis 2010. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASBs ikrafttrædelsesdatoer. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.

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.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

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 og tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte a conto skatter.

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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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.

Omkostninger ved salg af ejendomme

Omkostninger ved salg af ejendomme omfatter eksterne omkostninger afholdt ved salg af investeringsejendomme.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme indeholder regulering af investeringsejendomme til dagsværdi og kompensation til reetablering fra fraflyttede lejere.

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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

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

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder i moderforeningens årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderforeningens resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indtægtsføres udbyttet dog ikke i resultatopgørelsen, men indregnes som en nedskrivning på kapitalandelens kostpris. I det omfang der foretages nedskrivning af kapitalandelene til under kostpris, indregnes nedskrivningen i resultatopgørelsen.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, afholdte transaktionsomkostninger ved lånoptagelse, dagsværdiregulering af prioritetsgæld, ansvarlig lånekapital døtre samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

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 er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investeringsejendomme måles på købstidspunktet til anskaffelsessum med tillæg af købsomkostninger. 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.

Ved erhvervelse af porteføljer af investeringsejendomme foretages der vurdering af, hvorvidt erhvervelsen er overtagelse af en virksomhed, der behandles som en virksomhedssammenslut-

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

ning eller anskaffelse af ét eller flere aktiver. Betragtes erhvervelsen som anskaffelse af ét eller flere aktiver, indregnes der ikke udskudt skat af midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og den skattemæssige værdi på anskaffelsestidspunktet.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en discounted cashflow-model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsejendommene tilbagediskonteres.

De fremtidige pengestrømme omfatter 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.

Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes ejendom for ejendom på grundlag af ledelsens vurdering.

De af ledelsen udarbejdede discounted cash flow beregninger suppleres med eksterne mægler-vurderinger.

Værdiregulering til dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen i linjen Værdiregulering af investeringsejendomme. Værdireguleringer af investeringsejendomme og gæld til dagsværdi med fradrag af udskudt skat føres på "Reserve for investeringsaktiver" under medlemmernes formue.

Målingsmetoden følger Finanstilsynets retningslinjer for værdiansættelse af investeringsejendomme.

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderforeningens årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder 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.

Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Medlemmernes formue

Reserve for investeringsaktiver

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

Udbytte

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

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 og styres samt rapporteres løbende til dagsværdi. Gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme indregnes ved lånoptagelsen til dagsværdi. Efterfølgende måles disse gældsposter til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger. 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" 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.

Afkastningsgrad 2

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

Årets forrentning målt på indre værdi inklusiv udbytte

Udviklingen i den indre værdi af Foreningens beviser primo til ultimo tillagt årets udbytte, der forudsættes reinvesteret i Foreningen på udbetalingstidspunktet.

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, prioritetsgæld

Forskel i forrentning af Foreningens prioritetsgæld ultimo året ved ændring af markedsrenten med 1 pct. -point.

Udlejningsgrad

Lejeværdi af udlejede arealer ultimo året i forhold til lejeværdi af alle arealer ultimo året målt i procent.

Gennemsnitligt vægtet afkastkrav

Vægtet gennemsnit af krav til intern forrentning over 10 år, der er lagt til grund for værdiansættelsen af de enkelte ejendomme.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultat af ejendomme pr. kvm.

Resultat af ejendommenes primære drift i forhold til udlejede kvadratmeter ultimo året.

Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering pr. kvm.

Bruttoresultat ekskl. omkostninger ved salg af ejendomme i forhold til udlejede kvadratmeter ultimo året.

Indre værdi

Den indre værdi beregnes ved at dividere medlemmernes samlede formue med antallet af beviser i omløb ultimo.

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

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 regnskabsafleggelsen. 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:

Dagsværdi 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 dagsværdien. I en periode med lav økonomisk vækst må der forventes faldende efterspørgsel efter investeringsejendomme og dermed et øget markedsbetinget afkastkrav.

For følsomhedsberegning se note 22.

Noter

3. Administrationsomkostninger.

Administrationsomkostninger indeholder blandt andet omkostninger til bestyrelses honorar på 833 t.kr.

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.		2008 t.kr.	2007 t.kr.
		4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
		Honorar til Foreningens generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabsåret kan specificeres således:		
54	60	Revision	347	341
0	224	Andre ydelser	411	97
54	284		758	438
		5. Udbytte fra dattervirksomheder		
10.160	0	Udbytte		
		6. Finansielle indtægter		
1.665	206	Renteindtægter fra bankindestående m.v.	2.532	2.900
13.291	19.057	Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0
0	0	Dagsværdiregulering af gæld	11.941	0
0	0	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	0	4.858
14.956	19.263		14.473	7.758
		7. Finansielle omkostninger		
0	0	Renteomkostninger fra prioritets- og bankgæld	40.874	22.931
37	4	Andre finansielle omkostninger	4	835
0	0	Låneomkostninger	3.683	1.019
0	0	Dagsværdiregulering af gæld	0	1.178
0	0	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	17.259	0
37	4		61.820	25.963

Dagsværdiregulering af gælden er ikke påvirket af ændringer i koncernens kreditværdighed

Noter

	Koncern	
	2008	2007
	t.kr.	t.kr.
8. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	740	0
Reguleringer vedrørende tidligere år	0	-480
Nedsættelse af selskabsskatten fra 28 % til 25 %	0	-1.164
Ændring af udskudt skat	-20.203	14.832
Skat af årets resultat	-19.463	13.188
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	-65.814	66.843
Heraf resultat fra ej skattepligtige aktiviteter, Foreningen	-12.035	-9.091
Nedsættelse af selskabsskatten fra 28 % til 25 %	0	-4.656
Øvrige reguleringer	-3	-343
	-77.852	52.753
Skat af årets resultat, 25 %	-19.463	13.188
9. Resultat pr. foreningsbevis		
Beregning af resultat pr. bevis er baseret på følgende grundlag:		
Resultat anvendt til beregning af resultat pr. investeringsbevis	-46.351	53.655
	1000 stk.	1000 stk.
Gennemsnitligt antal udstedte foreningsbeviser	4.140	3.473
Gennemsnitligt antal egne foreningsbeviser	-127	0
Gennemsnitligt antal beviser i omløb	4.013	3.473

Noter

10. Udlodning

For regnskabsåret 2008 har bestyrelsen foreslået et udbytte på 12.035 t.kr., svarende til 2,91 kr. pr. investeringsbevis.

Da udlodningen er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er den ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2008.

	Moderforening	
	2008	2007
	t.kr.	t.kr.
Til rådighed for udlodning i Foreningen		
Renter og udbytter modtaget i året	19.259	25.079
Andre driftsindtægter	11.241	8.691
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	<u>-18.465</u>	<u>-14.519</u>
Minimumsudlodning	<u>12.035</u>	<u>19.251</u>
Foreslået udlodning	<u>12.035</u>	<u>19.251</u>

Noter

	Koncern	
	2008	2007
	t.kr.	t.kr.
11. Investeringsejendomme		
Dagsværdi, primo	1.172.373	760.545
Primoregulering	0	-11.722
Ejendomme købt i året	127.964	435.714
Ejendomme solgt i året	-67.322	-59.500
Omkostninger afholdt til forbedringer	1.507	0
Årets dagsværdireguleringer	<u>-62.292</u>	<u>47.336</u>
Dagsværdi, ultimo	<u>1.172.230</u>	<u>1.172.373</u>
Lejeindtægter	88.525	65.015
Reparation og vedligeholdelse	-11.544	-3.043
Direkte driftsomkostninger	<u>-14.431</u>	<u>-11.435</u>
Driftsnetto	<u>62.550</u>	<u>50.537</u>
Årets dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-62.292	47.336
Kompensation til reetablering fra fraflyttede lejere	<u>0</u>	<u>3.495</u>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	<u>-62.292</u>	<u>50.831</u>
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	<u>258</u>	<u>101.368</u>

Omkostninger i forbindelse med tomgang i året udgør 520 t. kr.

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en discounted cashflow-model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsejendommene tilbagediskonteres. De fremtidige pengestrømme omfatter 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.

Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes ejendom for ejendom på grundlag af ledelsens vurdering ud fra markedsforholdene for den enkelte ejendom. Seks af Foreningens ejendomme, som udgør 20,2 pct. af ejendomsporteføljens dagsværdi pr. ultimo året, er desuden vurderet af eksterne valuarer. Vurderingerne, der er foretaget af Sadolin & Albæk, Dan Bolig samt DTZ, anvendes som benchmark for Foreningens værdiansættelser. Det gennemsnitlige

Noter

krav til ejendommenes forrentning, målt som den interne rente, var 6,61 pct. (2007: 6,08 pct.) ved værdiansættelsen ultimo året.

For en af koncernens ejendomme var der indgået en option med den nuværende lejer, som gav denne mulighed for at erhverve ejendommen til dens dagsværdi pr. oktober 2008. Lejeren valgte af benytte sig af denne mulighed.

Koncernen har erhvervet et selskab, der er ejer af en ejendom. Erhvervelsen af selskabet er indregnet som anskaffelse af et aktiv, jf. anvendt regnskabspraksis, hvorfor der ikke er indregnet udskudt skat. Den ikke indregnede udskudte skat udgør 7,5 mio. kr. pr. 31. december 2008 (2007: 7,5 mio. kr.).

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og bankgæld, som pr. balancedatoen andrager 743.229 t.kr. (2007: 711.043 t. kr.)

Fremtidige kontraktlige minimumsydelser på uopsigelige lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern
	2008
	t.kr.
Inden for 1 år fra balancedagen	88
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	202
Efter 5 år fra balancedagen	96
	<hr/>
	386

I resultatopgørelsen for 2008 er ikke indregnet betingede lejeydelser.

Noter

Moderforening

2007	2008	
t.kr.	t.kr.	
		12. Kapitalandele i dattervirksomheder
130.500	167.500	Kostpris, primo
<u>37.000</u>	<u>55.000</u>	Tilgang i årets løb
<u>167.500</u>	<u>222.500</u>	Kostpris, ultimo
0	0	Nedskrivninger, primo
<u>0</u>	<u>0</u>	Årets nedskrivninger
<u>0</u>	<u>0</u>	Nedskrivninger, ultimo
<u>167.500</u>	<u>222.500</u>	Regnskabsmæssig værdi, ultimo

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:
Fast Ejendom Holding A/S, 100 pct., hjemstedskommune Gentofte

Ansvarlig lånekapital:
Ansvarligt lån til dattervirksomheder forrentes med CIBOR 3 måneder med et tillæg på 2,5 pct. -point.

Der henvises til koncerndiagram i ledelsesberetningen.

Noter

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.		2008 t.kr.	2007 t.kr.
		13. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		
0	0	Tilgodehavender fra lejere efter nedskrivning	2.194	183
0	0		2.194	183
		Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab	10	1
		14. Andre tilgodehavender		
55	108	Tilgodehavende moms	136	3.126
0	0	Renteswap	0	6.418
0	0	Andre tilgodehavender	6.472	5.968
55	108		6.608	15.512
		15. Likvide beholdninger		
1.831	174	Bankindeståender	6.537	83.475
1.831	174		6.537	83.475
		16. Foreningskapital		
254.000	414.000	Antal foreningsbeviser primo		
160.000	0	Udvidelse af foreningskapital		
414.000	414.000	Antal foreningsbeviser ultimo		

Foreningskapitalen består af 4.140.000 foreningsbeviser a 100 kr. Beviserne er ikke opdelt i klasser. Der henvises til yderligere oplysninger om foreningskapitalen i note 22.

Ingen ejer af foreningsbeviser kan for sit eget vedkommende afgive stemmer for mere end 10 % af de samlede pålydende foreningsbeviser.

Noter

16. Oplysning om egne beviser

	Antal stk.		Nominel værdi mio.kr.		%	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
1. januar	0	0	0	0	0	0
Køb i året	410.103	0	41	0	10%	0
31. december	410.103	0	41	0	10%	0

Moderforening

2007 t.kr.	2008 t.kr.
0	0
0	0

17. Udskudt skat

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

Udskudte skatteforpligtelser	0	0
	0	0

Koncern

2008 t.kr.	2007 t.kr.
4.326	24.529
4.326	24.529

Ikke indregnet udskudt skat udgør 7,5 mio. kr. pr. 31. december 2008 (2007: 7,5 mio. kr.)

	Indregnet Indregnet primo t.kr.	Indregnet i resultat- opgørelse t.kr.	Indregnet ultimo t.kr.
2008			
Investerings ejendomme	28.225	-12.995	15.230
Langfristede forpligtelser	0	-127	-127
Fremførbare skattemæssige underskud	-1.635	1.635	0
Fremførbare rentefradragsbegrænsning	0	-10.777	-10.777
Andre reguleringer på tilkøbte ejendomme	-2.061	2.061	0
Udskudt skat 2008	24.529	-20.203	4.326
2007			
Investerings ejendomme	13.830	14.395	28.225
Fremførbare skattemæssige underskud	-2.920	1.285	-1.635
Andre reguleringer på tilkøbte ejendomme	11.716	-13.777	-2.061
Primoregulering	-11.285	11.285	0
Udskudt skat 2007	11.341	13.188	24.529

Noter

Moderforening			Koncern	
2007 t.kr.	2008 t.kr.		2008 t.kr.	2007 t.kr.
		18. Prioritetsgæld		
		Gæld til realkreditinstitutter		
0	0	med pant i fast ejendom	743.229	489.043
		Priortetsgæld forfalder til betaling således:		
0	0	Indenfor et år efter balancedagen	302	290
0	0	Efter et år og før fem år efter balancedagen	1.638	2.304
0	0	Efter fem år efter balancedagen	741.289	486.449
0	0		743.229	489.043
		Priortetsgæld er indregnet således i balancen		
0	0	Langfristede forpligtelser	742.927	488.753
0	0	Kortfristede forpligtelser	302	290
0	0		743.229	489.043
		19. Anden gæld		
0	0	Deposita fra lejere (forfalder ved fraflytning)	26.746	22.815
0	0	Skyldig moms og afgifter	3.670	3.345
0	0	Renteswaps	10.840	0
438	333	Andre skyldige omkostninger	11.146	9.358
438	333		52.402	35.518

20. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Bank og -prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme med dertilhørende produktionsanlæg og maskiner (tilbehørspant).

	Koncern	
	2008 t.kr.	2007 t.kr.
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	1.084.808	868.469

Noter

Sikkerhedsstillelse kan udløses ved manglende overholdelse af betalingsfrister.

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.
- 0,35 pct. p.a. af den del af ejendomsbalancen, der overstiger 1.200 mio. kr.

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 2010.

Moderforening			Koncern	
2007	2008		2008	2007
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
		21. Ændring i driftskapital		
45	-53	Ændring i tilgodehavender	539	-4.700
-331	-102	Ændring i leverandørgæld og anden gæld	5.468	3.984
0	0	Ændring i deposita fra lejere	-3.931	-3.266
-286	-155		2.076	-3.982

22. Finansielle instrumenter og risici

Koncernen er i forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter eksponeret overfor kreditrisici, likviditetsrisici og markedsrisici.

Koncernens bestyrelse har det overordnede ansvar for etablering af en politik for overvågning af koncernens risici. Bestyrelsen og administrationsselskabet Cura Management A/S overvåger løbende renteudviklingen. Bestyrelsen beslutter løbende at afdække renterisici, såfremt bestyrelsen forventer rentestigninger af længerevarende karakter.

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.

Noter

Kreditrisici

Kreditrisici er risikoen for finansielle tab såfremt lejere eller modparter til et finansielt instrument ikke kan opfylde deres kontraktuelle forpligtelser. Koncernens kreditrisici knytter sig til primære finansielle aktiver.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt lejer eller modpart. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større lejere og andre modparter løbende kreditvurderes.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 26.746 t.kr. (2007: 22.815 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.

Koncernen har forfaldne ikke værdiforringede tilgodehavender fra lejere på 2.194 t. kr. (2007: 183 t. kr.) som er sikret ved garanti eller deposita.

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i Danske Bank, der er omfattet af statsgarantien i medfør af den såkaldte Bankpakke 1. Der vurderes således ikke at være nogen kreditrisiko tilknyttet likviderne. Bankindeståender er som udgangspunkt variabelt forrentet, men der indgår i perioder fastrenteaftaler med Danske Bank og andre pengeinstitutter.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen er risikoen for at koncernen ikke kan indfri sine finansielle forpligtelser i takt med at de forfalder.

Det er koncernens politik at foretage låneoptagelse med pant i ejendommene ved 30-årige realkreditlån med 10-års udsat amortisering. Amortisering af de indgåede realkreditlån pr. 31. december 2008 påbegyndes 7-10 år fra balancedagen medmindre der foretages refinansiering. Koncernen har i 2008 refinansieret realkreditlåne gennem optagelse af SDRO-lån.

Se endvidere omtale vedrørende indløsning af foreningsbeviser på side 17.

Noter

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

Kategori	Koncern			
	Forfaldstidspunkt			
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Totalt
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Prioritetsgæld og bankgæld	0	-2	-741	-743
Leverandørgæld	0	0	0	0
Likvide beholdninger	7	0	0	7
31. december 2008	7	-2	-741	-736

Forfaldne beløb er baseret på udiskonterede pengestrømme excl. renter

Koncernen har modtaget deposita fra lejere på 26.746 t. kr. (2007: 22.815 t. kr.), som forfalder ved fraflytning.

Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for at ændringer i markedspriser såsom valutakurser og renter påvirker koncernens resultat eller værdien af dets besiddelse af finansielle instrumenter.

Valutarisici

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

Renterisici

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau.

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

Renteswaps styrer en del af renterisikoen på den bank- og realkreditforeningsgæld, der er optaget til investering i ejendomme. Gæld til bank og realkreditinstitutter udgør pr. 31.12.2008 743 mio. kr., der er variabelt forrentet med rentefastsættelse hver 6. måned, som beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningen har ultimo 2008 sikret 250 mio. kr. af prioritetsgælden med renteswaps.

Det er Foreningens politik, at renterisikoen målt som den gennemsnitlige varighed af låneporteføljen ikke er under 2 år. Pr. 31. december 2008 var den gennemsnitlige varighed 2,82 år.

Noter

Der er ultimo 2008 indgået nedenstående renteswaps:

	Indgået	Beløb i t.kr.	Valørdato	Slutdato	Effektiv rente i pct.	Værdi 31.12.08 i t.kr.	Værdi 31.12.07 i t.kr.
Renteswap	14.03.06	150.000	30.06.06	30.06.16	4,16	-3.433	6.801
Renteswap	18.12.07	100.000	28.12.07	31.12.17	4,94	-7.407	-383

Metode for værdiansættelse er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

Renteændringer med +/- 1 pct. point (uden effekt på værdiregulering af ejendomsportefølje) vil påvirke foreningens resultat som følger:

	Årligt rente- beløb i t. kr.	Ændring i årligt rente- beløb i t.kr.	Varighed i år	Ændring i værdi af gældsporte- følje i t. kr.	Ændring i re- sultat før skat t. kr.
1% rentestigning	44.516	5.911	2,73	-22.552	-16.641
Nuværende rente	38.605	0	2,82	0	0
1 % rentefald	32.694	-5.911	2,91	21.131	15.220

Baseret på finansielle instrumenter indregnet 31. december 2008.

Koncern

	2008	2007
	t.kr.	t.kr.

Kategorier af finansielle instrumenter

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	6
Udlån og tilgodehavender	2	0
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	753	711
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	0	1

De regnskabsmæssige værdier for udlån/tilgodehavender og forpligtelser til amortiseret kostpris svarer til dagsværdi

Kapitalstyring

Foreningskapitalen

Medlemmer kan i medfør af Foreningens vedtægter kræve deres beviser indløst af Foreningen til minimum 95 pct. af indre værdi. Som omtalt ovenfor i ledelsesberetningen har Foreningens bestyrelse den 27. oktober 2008 under henvisning til vedtægternes pkt. 10.4 besluttet at suspendere indløsningen af Foreningens beviser indtil videre.

Noter

Hvis medlemskapitalen bringes under 150 mio. kr., enten ved tilbagesalg eller ved nedskrivning af ejendommenes værdi, skal bestyrelsen iværksætte tvangsopløsning af Foreningen. Dette kan medføre, at Foreningens ejendomme må sælges på ugunstige vilkår, idet køberne må forventes at være bekendt med Foreningens tvangsmæssige situation.

Kapitalstruktur

Koncernen vurderer kontinuerligt sin kapitalstruktur, herunder forholdet mellem foreningskapital og fremmedkapital. I den forbindelse vurderes den hensigtsmæssige belåning løbende, blandt andet under indtryk af forskellen mellem det startafkast, der kan opnås ved investering i ejendomme og på den forrentning, der kræves af fremmedkapitalen.

Koncernens investeringsejendomme belånes med op til 70 pct. af dagsværdien. Belåningen er i 2008 omlagt til SDRO – belåning, hvor der kan ydes op til 70 pct. i realkredit og langsigtet belåning i pengeinstitutter er hermed overflødiggjort.

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 gældsportefølge.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

Koncernen måler som beskrevet i anvendt regnskabspraksis gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi. Dagsværdien af øvrige finansielle aktiver og forpligtelser svarer i al væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

23. Nærtstående parter

Nærtstående parter med kontrol

Der findes ingen parter med bestemmende indflydelse på Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølge f.m.b.a. For oversigt over dattervirksomheder henvises til ledelsesberetningen.

Transaktioner med nærtstående parter

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

Noter

Moderforening			Koncern	
2007	2008		2008	2007
		Dattervirksomheder		
10.160	0	Modtaget udbytte	0	0
37.000	55.000	Kapitalforhøjelse	0	0
8.691	11.241	Salg af tjenesteydelser	0	0
13.291	19.057	Finansielle indtægter	0	0
272.442	219.760	Tilgodehavender	0	0
		Cura Management A/S		
9.899	12.489	Køb af tjenesteydelser	12.489	9.899
		Fionia Bank A/S		
0	46.968	Køb af foreningsbeviser	46.968	0

Bestyrelsens medlemmer er nærtstående parter. Der har ikke været transaktioner med bestyrelsens medlemmer i 2008. 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.

Foreningen har afgivet selvskyldnerkaution i forhold til datterselskabernes mellemværende med kreditinstitutter. Der er ikke i øvrigt stillet sikkerhed eller givet garantier for udestående på balancedagen. Såvel tilgodehavender som gæld vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke i regnskabsåret realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

Der er i 2008 udbetalt t.kr 833 i vederlag til Foreningens bestyrelse.

24. 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:

Finanssektorens Pensionskasse, Amaliegade 27, 1256 København K, kapitalprocent: 9,50
Fonden Realdania, Nicolai Eigtvedsgade 2, 1402 København K, kapitalprocent: 6,11

25. Begivenheder efter balancedagen

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

Noter

26. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 27. marts 2009 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 29. april 2009.

27. Bestyrelsens tillidshverv og kapitalbesiddelser i Foreningen

Bestyrelsesformand, cand. polit. Niels Roth (1957)

Ejer 5.000 stk. beviser i Foreningen. Niels Roth er direktør i Zira Invest ApS (og direktør i et datterselskab), formand for bestyrelsen for Friheden Invest A/S (og menigt medlem i to datterselskaber) og Fast Ejendom Holding A/S, næstformand for bestyrelsen for Investeringsforeningen SmallCap Danmark og SmallCap Danmark A/S (og menigt medlem i et datterselskab), samt medlem af bestyrelsen for Brøndbyernes IF Fodbold A/S, Realdania, TK Development A/S og Arvid Nilssons Fond.

Næstformand, cand. polit. Flemming Borreskov (1949)

Ejer 5.000 stk. beviser i Foreningen. Administrerende direktør i Realdania. Flemming Borreskov er formand for bestyrelsen for Byggeriets Evaluerings Centers Fond, Realdania Arealudvikling A/S og Realea A/S, næstformand i Fast Ejendom Holding A/S og Dansk Arkitekturcenter samt medlem af bestyrelsen i DADES A/S.

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

Ejer 5.000 stk. beviser i Foreningen. Administrerende direktør og partner i Catella Property Denmark A/S og Capitalforum Holding ApS (og direktør i to datterselskaber). Jesper Bo Hansen er medlem af bestyrelsen for Catella Property Denmark A/S, European Executive Committee, Catella Property Group, Adept Water Technologies A/S, Amplion Strukturkapital AB, Tower Group A/S og Fast Ejendom Holding A/S.

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

Ejer 500 stk. beviser i Foreningen. Ole Kamstrup er medlem af bestyrelsen for Fast Ejendom Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem, cand. oecon. Henning Balle Kristensen (1949)

Ejer ikke beviser i Foreningen. Direktør for Heli Management Aps og SFK Handel A/S. Henning Balle Kristensen er formand for bestyrelsen i Randers Tandhjulsfabrik A/S, Trinova Management II A/S og Fionia Invest og medlem af bestyrelsen for Syddansk Venture, SFK Handel A/S og Fast Ejendom Holding A/S.

Noter

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. Frank Pedersen er medlem af bestyrelsen for FINNOVI Fondsmæglerselskab A/S og Fast Ejendom Holding A/S.