



FORENINGEN FAST EJENDOM

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje

Årsrapport 2009

5. regnskabsår

Godkendt på foreningens generalforsamling den 22. april 2010

Som dirigent

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

Tuborg Boulevard 12, 2900 Hellerup

CVR-nr: 28 49 07 47

Indholdsfortegnelse

Side

Foreningsoplysninger	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors påtegning	5

Ledelsesberetning

Koncernregskab	7
Koncernoverblik	8
Hovedaktiviteter	9
Årets resultater, udlodning og formue	9
Begivenheder i 2009	10
Begivenheder efter statusdagen	11
Investeringsstrategi og porteføljesammensætning	11
Tomgang	13
Finansiering	14
Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2009	15
Forventninger til 2010	17
Indre værdi	18
Særlige risici	18
Forsikringsforhold	18
Påvirkning af det eksterne miljø	18
Foreningsforhold	19
Corporate Governance	19
Redegørelse for virksomhedsledelse	19
Redegørelse for samfundsansvar	21

Koncern- og årsregnskab

Totalindkomstopgørelse for 2009	22
Balance pr. 31. december 2009	23
Opgørelse af medlemmernes formue	25
Pengestrømsopgørelse	27
Noteoversigt	28

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 OMX Den Nordiske Børs

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

Underdirektør, finanschef Søren Schjødt-Hansen, 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 22. april 2010 på adressen

Tuborg Boulevard 12, 2900 Hellerup.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 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 danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af foreningens og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af foreningens og koncernens finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. marts 2010

Bestyrelse

Niels Roth
formand

Flemming Borreskov
næstformand

Frank Pedersen

Jesper Bo Hansen

Henning Balle Kristensen

Søren Schjødt-Hansen

Den uafhængige revisors påtegning

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

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009, side 22-54. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter totalindkomstopgørelse, balance, opgørelse af medlemmernes formue, pengestrømsopgørelse og noter for såvel Koncernen som Foreningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Ledelsens ansvar

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

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og

aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlinger, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af Koncernens og Foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Frederiksberg, den 26. marts 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Per Gunslev
statsaut. revisor

Anders Stig Lauritsen
statsaut. revisor

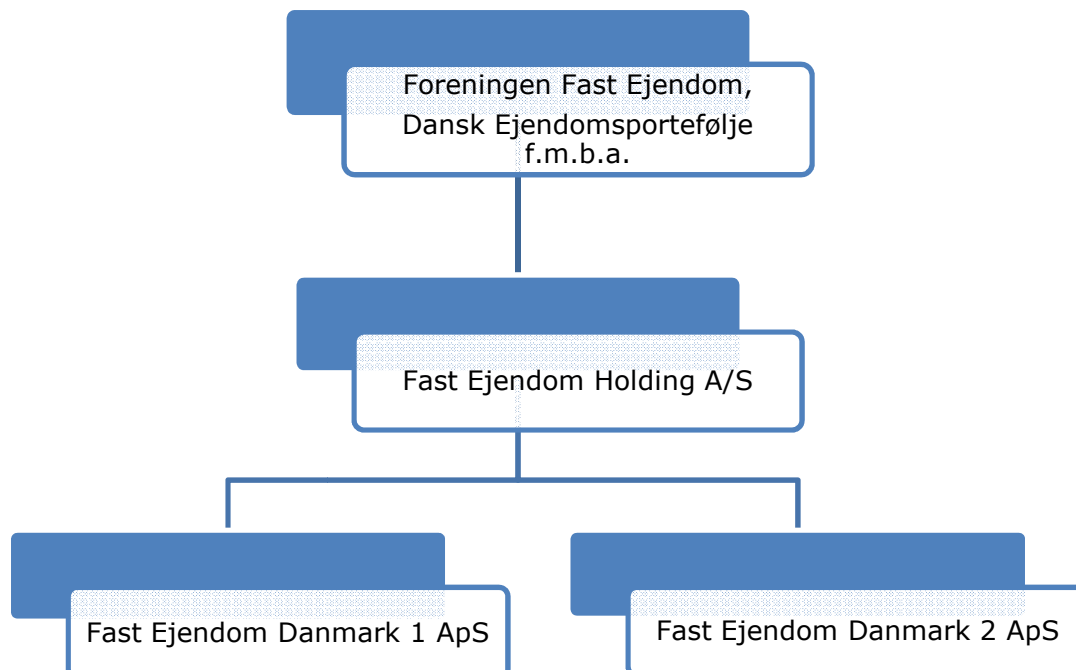
Koncernregskab

Koncernens hoved- og nøgletal t.kr.

	2009	2008	2007	2006	2005
Hovedtal					
Totalindkomstopgørelse					
Lejeindtægter	91.475	88.525	65.015	38.355	7.654
Resultat af ejendommenes drift	70.229	62.550	50.537	27.220	6.580
Værdireguleringer af investeringsejendomme	-49.902	-62.292	50.831	31.392	16.083
Administrationsomkostninger	-17.823	-18.671	-14.631	-12.402	-9.274
Resultat af primær drift	2.504	-18.467	85.048	46.210	13.388
Finansielle poster, netto	-39.735	-47.347	-18.205	-13.604	864
Resultat før skat	-37.231	-65.814	66.843	32.606	14.252
Resultat før skat excl. værdireguleringer af investeringsejendomme	12.671	-3.522	16.012	1.214	-1.831
Årets resultat	-34.705	-46.351	53.655	24.756	11.192
Balance					
Langfristede aktiver	1.133.300	1.172.230	1.172.373	760.545	290.160
Kortfristede aktiver	33.099	15.849	99.744	42.154	32.947
Foreningskapital incl. andre reserver	414.000	414.000	414.000	254.000	254.000
Medlemmernes formue	341.898	387.447	500.018	281.116	259.880
Langfristede gældsforpligtelser	781.378	747.253	513.282	489.039	50.340
Kortfristede gældsforpligtelser	43.123	53.379	258.817	32.544	12.886
Balancesum	1.166.399	1.188.079	1.272.117	802.699	323.106
Investering i langfristede aktiver	10.972	129.471	435.714	426.640	274.077
Antal foreningsbeviser, stk.	4.140.000	4.140.000	4.140.000	2.540.000	2.540.000
Nøgletal					
Ejendomsafkast før værdiregulering (Afkastgrad 1) (pct.)	4,51	3,70	3,50	2,80	-1,84
Ejendomsafkast efter værdiregulering (Afkastgrad 2) (pct.)	0,22	-1,56	8,70	8,72	9,15
Årets forrentning målt på indre værdi	-9,16	-9,84	13,48	10,23	5,71
Forrentning af medlemmernes formue (pct.)	-9,52	-10,45	13,12	9,15	4,04
Dagsværdirisiko (mio.kr.)	145	149	166	109	45
Renterisiko (t.kr.)	7.632	5.911	4.600	2.377	167
Areal ultimo (kvm.)	169.701	169.701	156.258	93.048	45.132
Udlejningsgrad (pct.)	96,3	96,4	98,0	96,5	96,2
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav excl. udviklingsejendomme (pct.)	7,01	6,61	6,08	5,95	6,85
Resultat af ejendomme (kr. pr. kvm.)	430	382	320	303	146
Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering (kr. pr. kvm.)	124	2	662	653	502
Dagsværdi af ejendomme (kr. pr. kvm.)	6.678	6.908	7.503	8.174	6.429
Omkostningsprocent (pct.)	1,57	1,59	1,25	1,63	3,20
Udskudt skatteforpligtelse (kr. pr. foreningsbevis)	0,00	1,04	5,92	8,91	1,20
Indre værdi	91,66	103,88	120,78	110,68	102,31
Børskurs	59,00	100,00	112,00	108,50	100,91
Udbytte pr. foreningsbevis (kr.) *)	0,00	2,91	4,65	4,00	2,00
Resultat pr. foreningsbevis (kr.)	-9,30	-11,55	15,45	9,75	4,41

Definitioner og beregningsformler fremgår af note 1 under anvendt regnskabspraksis.

*) Indstillet til generalforsamling

Koncernoverblik

Foreningen Fast Ejendom – koncernen (i det følgende benævnt "Koncernen") udgøres af Foreningen, (Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. - i det følgende benævnt "Foreningen"), det helejede holdingselskab (Fast Ejendom Holding A/S – i det følgende benævnt "Holding") og de helejede datterselskaber (Fast Ejendom Danmark 1 ApS og Fast Ejendom Danmark 2 ApS – i det følgende benævnt "FED 1 og "FED 2" og tilsammen "Datterselskaberne")

Koncernen har ingen ansatte, men har indgået en administrationsaftale med Cura Management A/S (i det følgende benævnt "Managementselskabet"), der er et selvstændigt selskab uden for koncernen.

Foreningen ledes af en bestyrelse, der er identisk med bestyrelsen i Holding. Der er ikke etableret bestyrelse i Datterselskaberne. Managementselskabet fungerer som daglig ledelse for Koncernen, Holding og Datterselskaberne med reference til Foreningens bestyrelse.

Hovedaktiviteter

Koncernens hovedaktivitet består i at investere i erhvervs- og boligejendomme i Danmark. Foreningen blev stiftet den 26. januar 2005 og perioden 1. januar – 31. december 2009 er således Foreningens femte regnskabsår.

Årets resultater, udlodning og formue

Koncernen realiserede i 2009 et overskud af ejendommenes drift på 70,2 mio. kr. mod 62,6 mio. kr. i 2008. Resultatet af den primære drift har udviklet sig tilfredsstillende gennem året.

Resultatet efter skat blev et underskud på 34,7 mio. kr. (2008: et underskud på 46,4 mio. kr.) Resultatet svarer til en forrentning målt på indre værdi på -9,2 pct. mod -9,8 pct. i 2008. Resultatet er 6,7 mio. kr. lavere end forventningen ved afgivelse af fondsårsmeddelelse den 21. december 2009. Ændringen skyldes en beslutning om at foretage nedskrivning af et skatteaktiv af tilsvarende størrelse.

Resultatet er ikke tilfredsstillende og er markant påvirket af den fortsatte finansielle uro og økonomiske krise gennem 2009 med negativ vækst, og faldende ejendomsværdier. For Koncernen har dette navnlig givet sig udslag i en nedjustering af dagsværdien af ejendomsporteføljen.

Som følge af et markedsbestemt stigende afkastkrav samt forventninger til øget tomgang og faldende lejeniveauer i 2010, udgør årets værdireguleringer af investeringsejendomme netto en nedskrivning på 49,9 mio. kr. (2008: nedskrivning på 62,3 mio. kr.)

Det gennemsnitlige krav til ejendommenes forrentning, målt som den interne rente over 10 år, var 7,01 pct. (ekskl. udviklingsejendommene) ved værdiansættelsen ultimo året, hvilket er en stigning på 0,40 pct. point i forhold til ultimo 2008 (6,61 pct.) og udtryk for de fortsat stigende afkastkrav til fast ejendom gennem 2009. Udviklingsejendomme omfatter 3 ejendomme, herunder en boligejendom under ombygning og to ubebyggede grundstykker.

Foreningen er i skattemæssig henseende udloddende, og der udloddes minimum det i henhold til Ligningslovens § 16 udlodningspligtige beløb med henblik på at sikre, at Koncernen ikke bliver skattepligtig. Da det udlodningspligtige beløb for 2009 er opgjort til – 17 t. kr. indstiller

bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke foretages udlodning for regnskabsåret 2009. (2008: 2,91 kr. pr. foreningsbevis.)

Medlemmernes formue udgjorde pr. 31. december 2009 341,9 mio. kr. (2008: 387,4 mio. kr.)

Begivenheder i 2009

Koncernens drift har i 2009 været præget af den vanskelige situation på de finansielle markeder og på ejendomsmarkedet i særdeleshed.

På den ordinære generalforsamling den 29. april 2009 fremsatte bestyrelsen forslag om forlængelse af suspensionen af indløsningsadgangen frem til senest den ordinære generalforsamling i 2011. Desuden blev det foreslået at ændre vedtægterne således, at det fradrag, der kan foretages i forbindelse med indløsning, forhøjes fra 5 til 15 pct.

Forslagene blev stillet på baggrund af, at det vil være til skade for flerheden af investorer, hvis en enkeltinvestor har indløsningsadgang i et usædvanligt ejendomsmarked, hvor der er betydelig usikkerhed om realisationsværdien af ejendommene.

Desuden var det bestyrelsens opfattelse, at et indløsningsfradrag på 5 % i forhold til indre værdi også i et normalt marked har vist sig at være utilstrækkeligt til at beskytte flerheden af investorer mod en forceret afhændelse af ejendomme.

Begge forslag blev vedtaget på generalforsamlingen, men da der ikke var de, i henhold til vedtægterne, nødvendige 2/3 af foreningens samlede foreningsbeviser repræsenteret, blev begge forslag genfremsat på en ekstraordinær generalforsamling den 4. juni 2009. På den ekstraordinære generalforsamling blev begge forslag endeligt vedtaget.

I løbet af 2009 måtte Foreningens Market Maker og emissionsbank, Fionia Bank, opgive at drive bankvirksomhed og overdrage aktiviteterne til dels Nordea, dels et afviklingselskab under Finansiell Stabilitet. Sammenbruddet i Fionia Bank har ikke i øvrigt ramt Foreningen, der ikke har haft finansiering i banken.

På den ordinære generalforsamling blev Flemming Borreskov og Jesper Bo Hansen genvalgt til bestyrelsen. Ole Kamstrup ønskede ikke genvalg og udtrådte af bestyrelsen. De øvrige bestyrelsesmedlemmer var ikke på valg i 2009. Generalforsamlingen nyvalgte efter indstilling fra bestyrelsen underdirektør, finanschef i Finanssektorens Pensionskasse, Søren Schjødt-Hansen

som bestyrelsesmedlem. En nærmere omtale af bestyrelsens tillidshverv m.v. kan findes i note 25.

Koncernen har som følge af det trængte ejendomsmarked ikke købt eller solgt ejendomme i 2009. Til sammenligning kan det oplyses, at Koncernen i 2008 erhvervede ejendomme for 128,0 mio. kr. og afhændede ejendomme for 67,3 mio. kr.

Med virkning fra den 1. januar 2009 er datterselskaberne Fast Ejendom Danmark 1 ApS og Fast Ejendom Danmark 3 ApS fusioneret ved en skattefri fusion med Fast Ejendom Danmark 1 som det fortsættende selskab. Fusionen er udelukkende sket af forretningsmæssige og organisatoriske årsager herunder et ønske om en mere enkel koncernstruktur og en reduktion af omkostninger. Strukturen er herefter således, at alle fuldt momspligtige ejendomme er ejet af FED 1, mens delvis eller ikke momspligtige ejendomme er ejet af FED 2.

Foreningen har væsentlige samarbejdsaftaler med Realkredit Danmark og Nykredit (finansiering), Danske Bank (finansiering og gældsovervågning), Managementselskabet (investeringsrådgivning og foreningsadministration) samt Dan Ejendomme (ejendomsforvaltning). Der er ikke på nuværende tidspunkt taget stilling til indgåelse af ny Market Maker aftale.

Begivenheder efter statusdagen

Efter statusdagen har Foreningen genforhandlet administrationsaftalen med Managementselskabet. Målt på den nuværende balance medfører ændringen en årlig besparelse på 4,9 mio. kr. Den nye administrationsaftale, der træder i kraft med virkning fra den 1. januar 2011, er nærmere beskrevet i note 18.

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

Investeringsstrategi og porteføljesammensætning

Foreningens strategi er uændret 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 har traditionelt fokuseret på investering i sekundære ejendomme med et relativt højt direkte afkast og deraf følgende cash flow. Det er ved gennemførelse af en investering

efter Foreningens opfattelse afgørende, at det løbende cash flow er i stand til at servicere fremmedfinansieringen. Sekundære ejendomme er typisk karakteriseret ved en beliggenhed udenfor centrum af de større byer, en flerhed af korte til mellemlange lejekontrakter og et højere direkte afkast end de såkaldt primære ejendomme. Primære ejendomme er på den anden side typisk karakteriseret ved en beliggenhed i centrum af de større byer, få og lange lejekontrakter og et relativt lavt direkte afkast.

Da Foreningen primært investerer i sekundære ejendomme med højt direkte afkast betyder det typisk, at risikoen ved den enkelte investering er højere end ved investering i primære ejendomme. Denne risiko håndteres af Foreningen ved at opbygge en portefølje af mindre ejendomme på flere lokaliteter udlejet til en række lejere i forskellige brancher. Det er et selvstændigt mål for Foreningen at undgå at påtage sig for stor risiko ved investering i en enkelt beliggenhed, anvendelse og/eller virksomhed.

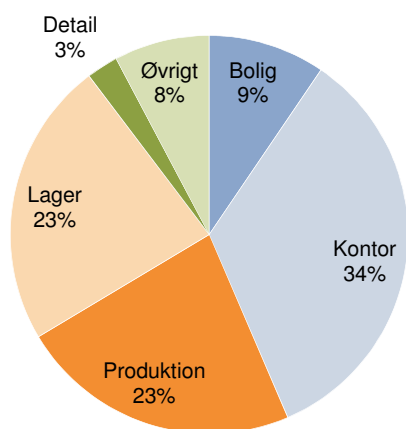
Foreningen investerer som udgangspunkt kun i ejendomme, der ligger i byer eller egne omkring byer med mindst 30.000 indbyggere og forventning om økonomisk vækst. Desuden skal infrastrukturen understøtte forventninger om vækst både generelt for området og konkret for den enkelte ejendom. Foreningen investerer både i erhvervs- og boligejendomme og i blandede ejendomme med bolig og erhverv.

Foreningen ejede ved årsskiftet 2009/10 i alt 34 ejendomme og to mindre byggegrunde. Investeringerne er koncentreret i fire væsentlige regioner på det danske ejendomsmarked, nemlig Storkøbenhavn, Fyn, Århus og Trekantområdet.

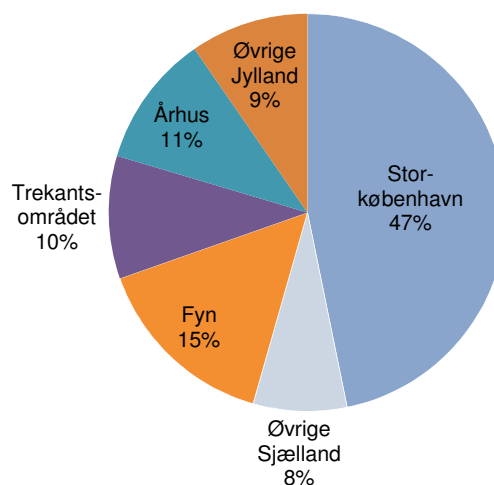
Aktuel porteføljesammensætning og langsigtede rammer (målt på værdi)

Ejendomstype	Fordeling pr. 31.12.2009 i %	Langsigtet ramme i %
Kontor	34,0	20-60
Detail	2,6	0-20
Lager og produktion	46,1	20-60
Bolig	9,5	0-20
Andet, herunder udviklingsejendomme	7,8	0-10

Dagsværdi fordelt på ejendomstype



Dagsværdi fordelt på område



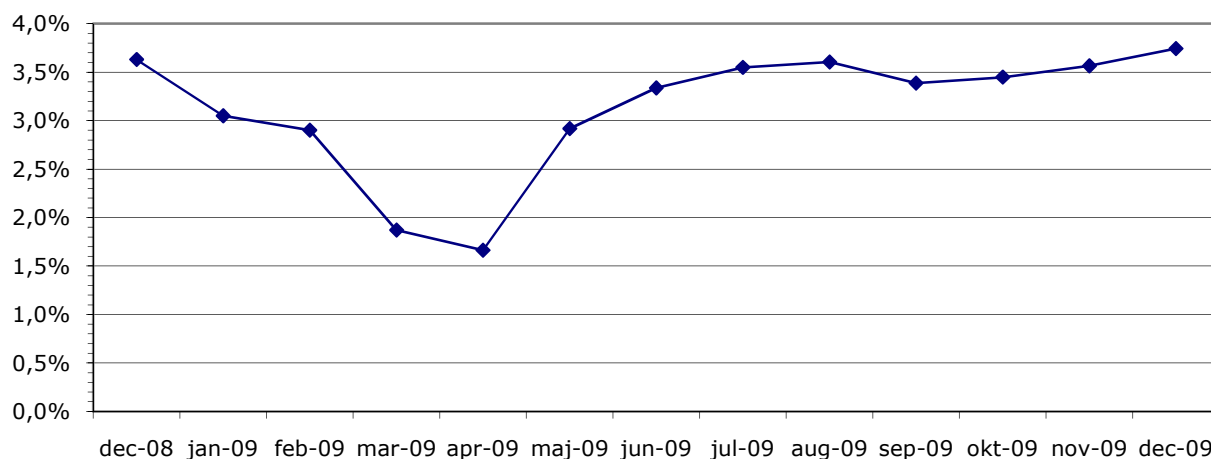
Tomgang

På ejendomsmarkedet har 2009 generelt været præget af stigende tomgang og et øget pres på lejepriserne i nedadgående retning. Som følge af den økonomiske krise har mange virksomheder forsøgt at reducere deres omkostninger og herunder også deres arealforbrug. Andre virksomheder er trådt i betalingsstandsning eller kommet under konkursbehandling.

Foreningens portefølje er ramt heraf i mindre omfang end det generelle ejendomsmarked. Dels er de fleste af Foreningens ejendomme som ovenfor beskrevet udlejet til flere lejere, dels er der anvendt betydelige ressourcer på genforhandling af eksisterende lejekontrakter og udlejning af ledige lejemål.

Som det fremgår af grafen nedenfor udgjorde den samlede tomgang, målt som manglende lejeindtægt, ved årets udgang 3,7 pct. mod 3,6 pct. ved udgangen af 2008. Dog må der som følge af den økonomiske krise og en stigende arbejdsløshed forudses en fortsat stigende tomgang (og dermed faldende lejeniveauer) i 2010.

Udvikling i tomgangsleje dec. 2008 – dec. 2009



Finansiering

Koncernen kan i medfør af vedtægterne maksimalt optage lån svarende til 70 pct. af Koncernens balance. Ved regnskabsårets afslutning udgør belåningen 67,0 pct. af balancen. Til finansiering af indløsning eller opkøb af foreningsbeviser kan bestyrelsen godkende, at lånegrænsen i en 12 måneders periode udvides til 75 pct. Herudover kan bestyrelsen i en 12 måneders periode udvide lånegrænsen til 80 pct., hvis en nedsættelse af vurderingen af Foreningens aktiver medfører, at lånegrænsen overskrides.

Den aktuelle belåning er foretaget i dansk realkredit som CIBOR 6 lån med 30 års løbetid og rentefastsættelse 2 gange årligt (ultimo juni og ultimo december) og 30 års løbetid. Den helt overvejende del af gælden er optaget med udsat afvikling.

Koncernen indgik i 2006 og 2007 to fastrenteaftaler (renteswaps) for 150 mio.kr. henholdsvis 100 mio. kr. til fast rente på 4,16 pct. henholdsvis 4,94 pct. Under indtryk af den faldende korte rente har bestyrelsen i 2009 valgt at afvikle de to renteswaps. Varigheden er herefter 0,27 år. (2,82 år ultimo 2008)

Der er desuden indgået en ny renteswap, der sikrer, at rentefastsættelsen af 375 mio. kr. af Foreningens samlede gældsportefølje finder sted ultimo marts og september, mens den resterende del rentefastsættes ultimo juni og december. Swappen er indgået for at reducere risikoen for påvirkning af kortvarige renteudsving i forbindelse med rentefastsættelserne.

Der er udbetalt realkreditlån i 2009 med i alt 32,6 mio. kr. Belåningen vedrører to ejendomme erhvervet i 2008.

Med udgangen af 2009 var den gennemsnitlige vægtede rentesats på foreningens gæld 2,04 pct. (2008: 5,29 pct.). En ændring på 1,0 procentpoint i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i Foreningens årlige renteomkostninger før skat på ca. 7,6 mio. kr.

Foreningen har en ikke kommitteret kreditfacilitet i Danske Bank på 30 mio. kr. Kreditten er ikke udnyttet pr. 31.12.2009. Foreningens likvide beholdning pr. 31.12.2009 udgør 24,3 mio. kr. (2008: 6,5 mio. kr.).

Fremmedfinansiering pr. 31.12.2009

Type lån	Obl. restgæld tkr.	Løbetid	Effektiv rentesats inkl. bidrag	Interval for rentefasts.	Varighed
RD Udsat amortisering i 10 år	664.837	30 år	2,01 %	6 mdr.	0,39
RD Annuitet	14.343	30 år	2,01 %	6 mdr.	0,39
NYK Udsat amortisering i 10 år	108.315	30 år	2,29 %	6 mdr.	0,41
Renteswap 375 mio dkk til modtagelse	-375.000	10 år	1,72 %	6 mdr.	0,47
Renteswap 375 mio dkk til betaling	375.000	10 år	1,72 %	6 mdr.	0,23
I alt / gennemsnit	787.495		2,04 %		0,27

Obligationsgælden er opgjort til den nominelle værdi, hvorimod obligationsgælden i balancen er målt til dagsværdi

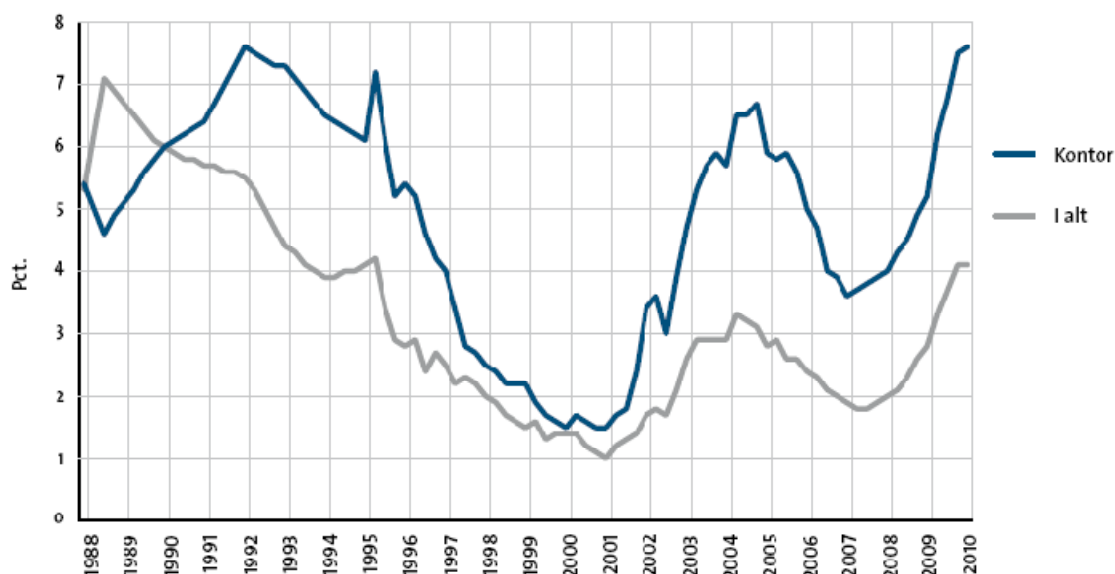
Det danske marked for investeringsejendomme ultimo 2009

I 2009 slog den økonomiske krise for alvor igennem på ejendomsmarkedet. Hvor sidste halvdel af 2008 var præget af finans- og likviditetskrisen, blev 2009 året, hvor en lang række ejendomsinvestorer blev sat under administration, trådte i betalingsstandsning eller blev erklæret konkurs.

Generelt har de nødlidende ejendomsvirksomheder været præget af en uheldig sammensætning af høj gearing, negativt cash flow fra driften, korte finansieringstilsagn og en strategi baseret på fortsatte værdistigninger. Hertil kom, at højkonjunktoren i et vist omfang har fjernet fokus fra gamle dyder som kvalitet, beliggenhed, lejerpleje men også den nødvendige erfaring med og uddannelse til at forvalte ejendomsinvesteringer med den fornødne omhu.

Også lejemarkedet bærer præg af den økonomiske krise. Efterspørgslen er reduceret og ledigheden stigende i alle ejendomssegmenter.

Ledighedsprocenter ult. 1987 – ult. 2009 (Opgjort efter areal)



Kilde: Oline Lokalebørs Statistikken, januar 2010, www.oline.dk

Særligt udkantsområderne og udviklingsområderne i de større byer er ramt, mens de centrale beliggenheder og primære ejendomme synes at klare krisen bedre. Lejeniveauerne er generelt under pres, hvilket må forventes at ville fortsætte, så længe beskæftigelsen falder.

Der er næppe tvivl om, at investeringsmarkedet i de kommende år vil blive domineret af de velkonsoliderede investorer med positivt cash flow; herunder velkonsoliderede ejendomsselskaber, pensionskasser og livsforsikringselskaber. I de kommende år vil der desuden blive øget fokus på lejerpleje og ejendommens drift, samt investorenes og ejendomsforvalteres evner til og erfaring med at drive og optimere den løbende drift af deres ejendomsporteføljer.

Denne udvikling vil efter Foreningens opfattelse føre til en fortsat konsolidering i den danske ejendomsbranche, hvor ejendommene vil blive samlet på færre og mere professionelle hænder. En lang række usunde aktiviteter vil blive afviklet blandt andet med hjælp fra bankerne og finansieringsinstitutterne. I den forbindelse må det forventes, at et større antal navnlig sekundært beliggende ejendomme og projektejendomme, der i dag er i nødlidende ejerskab, vil blive udbudt til salg eller afhændet på tvangsauktioner.

Det er fortsat Foreningens opfattelse, at både den generelle økonomiske krise og krisen på markedet for investeringsejendomme vil være relativt dyb og langvarig. Det kan derfor ikke afvises, at vi vil se yderligere nedbrud i ejendomssektoren i løbet af 2010.

Det er forventningen, at ejendomsmarkedet næppe generelt vil opleve vækst i hverken lejensveauer eller kapitalværdier før tidligst i løbet af 2011 eller 2012. Det betyder til gengæld, at der i den mellemliggende periode for den egenkapitalstærke investor er muligheder for at gennemføre attraktive investeringer med moderat gearing og fokus på professionel og langsigtet forvaltning.

Forventninger til 2010

For året 2010 forventer bestyrelsen et resultat af primær drift før værdireguleringer i niveauet 50 mio. kr. (2009 realiseret: 52,4 mio. kr.)

Der er i forventningen forudsat en tomgang for erhvervslejemål på 6 pct. og for boliglejemål på 2 pct. Den gennemsnitlige tomgang i Koncernens portefølje ultimo 2009 er som ovenfor anført 3,7 pct. Der er i forbindelse med budgetteret tomgang ved udløb af uopsigelighedsperioder forudsat genudlejning til forventet markedsleje, hvilket typisk er lavere end den leje, der hidtil er blevet betalt. For ledige lejemål under udlejning, er som budgetleje anvendt den leje, lejemålene aktuelt udbydes til.

Som inflationsforudsætning er anvendt 2,0 pct.

Forventningen er naturligvis påvirket af den faktiske inflationsregulering samt udviklingen i leje, tomgang og lejernes betalingsevne. I den nuværende økonomiske situation må det desværre konstateres, at der er usikkerhed om alle disse forhold.

Resultatet efter skat vil i betydelig grad være påvirket af Koncernens finansieringsomkostninger, herunder renteutviklingen i 2010, samt værdiregulering af Koncernens ejendomsportefølje.

Da Koncernens ejendomme udelukkende er finansieret med 30-årige realkreditlån, forventer bestyrelsen ikke, at der vil opstå behov for refinansiering af ejendomme i løbet af 2010. Foreningens pengestrøm fra driftsaktivitet forventes i 2010 at være positivt i niveauet 23,1 mio. kr. (2009: 23,4 mio. kr.).

Der henvises i øvrigt til følsomhedsberegningerne i note 20.

Indre værdi

Foreningens indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres ligeledes dagligt via OMX Den Nordiske Børs, København. Ved opgørelse af indre værdi indregnes ændringer i værdien af Foreningens aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi samt resultatet af den løbende drift.

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 effekten af 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. Endelig er der i den nuværende økonomiske situation risiko for, at et faldende markedsbestemt lejeniveau vil reducere Foreningens lejeindtægter.

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

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.

Corporate Governance

Foreningen følger anbefalingerne for god selskabsledelse, som er udarbejdet af OMX Den Nordiske Børs København og offentliggjort på www.corporategovernance.dk bortset fra, at Foreningen ikke offentliggør årsrapporter og selskabsmeddelelser på engelsk, idet det vurderes, at Foreningens nuværende investorsammensætning ikke nødvendiggør dette. Foreningen vurderer jævnligt, om der er anledning til at begynde offentliggørelse på engelsk.

En nærmere redegørelse for Foreningens corporate governance kan findes på www.fastejendom.dk

Redegørelse for virksomhedsledelse

Hovedelementerne i Koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Koncernens risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen (compliance).

Koncernens risikostyrings- og interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen inkl. bl.a. it og skat er designet med henblik på effektivt at styre snarere end at eliminere risikoen for fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Koncernens risikostyrings- og interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen kan alene skabe rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Bestyrelsen har i 2009 nedsat et revisionsudvalg, der refererer til bestyrelsen. Der henvises til omtalen på www.fastejendom.dk.

Bestyrelsen og revisionsudvalget vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med Koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolmiljø

Bestyrelsen vurderer mindst årligt Koncernens organisationsstruktur og bemanningen på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocesser inkl. bl.a. it og skat.

Bestyrelsen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen har vedtaget politikker og procedurer inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Risikovurdering

Bestyrelsen og revisionsudvalget foretager mindst årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at styre henholdsvis eliminere og/eller reducere risiciene. Herunder vurderer bestyrelsen Managementselskabets mulighed for at tilsidesætte kontroller og for at udøve upassende indflydelse på regnskabsaflæggelsen.

De væsentligste risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen fremgår af ledelsesberetningen og note 20, hvortil henvises.

Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med Koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af bestyrelsen udstukne mål, politikker, manualer, procedurer m.v. opfyldes og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler m.v.

Managementselskabet har etableret en formel koncernrapporteringsproces, der omfatter budgetrapportering og månedlig rapportering inkl. afvigelsesrapporter med kvartalsvis ajourføring

af skøn for året. Rapporteringen omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse samt noter.

Information og kommunikation

Bestyrelsen har overordnet fastlagt kravene til regnskabsaflæggelsen og til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor.

Et af målene med de fastlagte krav er at sikre, at gældende oplysningsforpligtelser overholdes, og at de afgivne oplysninger er dækkende, fuldstændige og præcise.

Overvågning

Bestyrelsen og revisionsudvalget modtager løbende rapportering fra Managementselskabet om overholdelse af udstukne retningslinjer m.v. og om konstaterede svagheder, mangler og/eller overtrædelser af vedtagne politikker, forretningsgange og interne kontroller.

De generalforsamlingsvalgte revisorer rapporterer i revisionsprotokollen til bestyrelsen om væsentlige svagheder i koncernens interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Mindre væsentlige forhold rapporteres i Management Letters til Managementselskabet.

Bestyrelsen og revisionsudvalget overvåger, at Managementselskabet reagerer effektivt på eventuelle svagheder og/eller mangler, og at aftalte tiltag i relation til styrkelse af risikostyring og interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelsesprocessen implementeres som planlagt. Managementselskabet følger op på implementeringen af konstaterede svagheder i datterselskaber og på forhold, der er omtalt i Management Letters m.v.

Redegørelse for samfundsansvar

Der er ikke vedtaget politikker for frivillig integrering af samfundsansvar som en del af koncernens strategi og aktiviteter. Derfor afgives der ikke særskilt redegørelse for samfundsansvar.

Koncern- og årsregnskab

Totalindkomstopgørelse for 2009

Moderforening			Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	Note	2009 t.kr.	2008 t.kr.
0	0	9 Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme	91.475	88.525
0	0	Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-21.246	-25.975
0	0	Omkostninger ved salg af investeringsejendomme	0	-54
0	0	9 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-49.902	-62.292
0	0	Bruttoresultat	20.327	204
-18.465	-17.571	3 Administrationsomkostninger	-17.823	-18.671
11.241	10.932	Andre driftsindtægter	0	0
-7.224	-6.639	Resultat af primær drift (EBIT)	2.504	-18.467
0	-34.478	10 Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
19.263	6.631	4 Finansielle indtægter	608	14.473
-4	-9	5 Finansielle omkostninger	-40.343	-61.820
12.035	-34.495	Resultat før skat	-37.231	-65.814
0	0	6 Skat af årets resultat	2.526	19.463
12.035	-34.495	Ændring i medlemmernes formue (Årets resultat)	-34.705	-46.351
0	0	Anden totalindkomst efter skat	0	0
12.035	-34.495	Ændring i medlemmernes formue (Totalindkomst i alt)	-34.705	-46.351
		7 Resultat pr. foreningsbevis	kr. -9,30	kr. -11,55
		7 Udvandet resultat pr. foreningsbevis	kr. -9,30	kr. -11,55
kr. 2,91	0	8 Udbytte pr. foreningsbevis		
		Forslag til fordeling af årets resultat		
12.035	0	Udbytte for regnskabsåret		
0	-34.495	Overført til næste år		
12.035	-34.495			

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2009

Moderforening			Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	Note	2009 t.kr.	2008 t.kr.
0	0	9 Investeringsejendomme	1.133.300	1.172.230
0	0	Langfristede aktiver	1.133.300	1.172.230
222.500	188.022	10 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
160.628	131.478	10 Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder	0	0
383.128	319.500	Finansielle aktiver	0	0
383.128	319.500	Langfristede aktiver	1.133.300	1.172.230
0	0	11 Tilgodehavender fra lejere	2.115	2.194
4.132	1.280	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
108	88	12 Andre tilgodehavender	6.534	6.608
31	37	Periodeafgrænsningsposter	136	510
4.271	1.405	Tilgodehavender	8.785	9.312
174	21.580	13 Likvide beholdninger	24.314	6.537
4.444	22.985	Kortfristede aktiver	33.099	15.849
387.572	342.485	Aktiver	1.166.399	1.188.079

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2009

Moderforening			Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	Note	2009 t.kr.	2008 t.kr.
345.300	345.300	14 Foreningskapital	345.300	345.300
68.700	68.700	Andre reserver	68.700	68.700
-38.796	-72.102	Overført resultat	-72.102	-38.588
12.035	0	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	12.035
387.239	341.898	Medlemmernes formue	341.898	387.447
0	0	15 Udskudte skatteforpligtelser	0	4.326
0	0	16 Prioritetsgæld	781.378	742.927
0	0	Langfristede forpligtelser	781.378	747.253
		Skyldig selskabsskat	999	240
0	0	16 Prioritetsgæld	436	302
0	479	Leverandørgæld	601	435
333	108	17 Anden gæld	41.087	52.402
333	587	Kortfristede forpligtelser	43.123	53.379
387.572	342.485	Passiver	1.166.399	1.188.079

Koncern- og årsregnskab

Opgørelse af medlemmernes formue

	Koncern				
	Forenings- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
2009					
Medlemmernes formue, primo	345.300	68.700	-38.588	12.035	387.447
Totalindkomst i alt	0	0	-34.705	0	-34.705
Foreningens andel af udbytte	0	0	1.191	0	1.191
Udbetalt udbytte	0	0	0	-12.035	-12.035
Medlemmernes formue, ultimo	345.300	68.700	-72.102	0	341.898

	Forenings- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
	2008				
Medlemmernes formue, primo	386.310	27.690	66.767	19.251	500.018
Totalindkomst i alt	0	0	-58.386	12.035	-46.352
Tilbagekøb af foreningsbeviser	-41.010	41.010	-46.969	0	-46.968
Udbetalt udbytte	0	0	0	-19.251	-19.251
Medlemmernes formue, ultimo	345.300	68.700	-38.588	12.035	387.447

Koncern- og årsregnskab

Opgørelse af medlemmernes formue

Moderforening

	Forenings- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Medlem- mernes formue t.kr.
2009					
Medlemmernes formue, primo	345.300	68.700	-38.797	12.035	387.238
Totalindkomst i alt	0	0	-34.495	0	-34.495
Tilbagekøb af foreningsbeviser	0	0	0	0	0
Modtaget udbytte for egne beviser	0	0	1.191	0	1.191
Udbetalt udbytte	0	0	0	-12.035	-12.035
Medlemmernes formue, ultimo	345.300	68.700	-72.101	0	341.899
2008					
Medlemmernes formue, primo	345.300	27.690	8.172	19.251	400.413
Totalindkomst i alt	0	0	0	12.035	12.035
Tilbagekøb af foreningsbeviser	0	41.010	-46.969	0	-5.959
Udbetalt udbytte	0	0	0	-19.251	-19.251
		0			
Medlemmernes formue, ultimo	345.300	68.700	-38.797	12.035	387.238

Koncern- og årsregnskab

Pengestrømsopgørelse

Moderforening			Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	Note	2009 t.kr.	2008 t.kr.
-7.224	-6.639		2.504	-18.467
0	0		49.902	62.292
-155	264	19	2.041	2.077
0	0		-1.040	-500
-7.379	-6.375	Pengestrøm fra primær drift	53.407	45.402
19.263	6.631	Finansielle indtægter	608	14.473
-4	-9	Finansielle omkostninger	-40.343	-61.820
0	0	Tilbageførsel af værdiregulering af prioritetsgæld	6.296	-11.941
0	0	Tilbageførsel af dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	3.454	17.259
11.880	247	Pengestrøm fra driftsaktivitet	23.422	3.373
52.682	32.002	Nedbringelse af mellemværende med dattervirksomhed	0	0
0	0	Køb og forbedringer af investeringsejendomme	-10.972	-129.471
0	0	Salg af investeringsejendomme	0	67.322
52.682	32.002	Pengestrøm til investeringsaktivitet	-10.972	-62.149
-19.251	-10.843	Betalt udbytte til medlemmerne i moderforening	-10.843	-19.251
-46.969	0	Tilbagekøb af foreningsbeviser	0	-46.969
0	0	Afdrag på bankgæld	0	-222.000
0	0	Optagelse af prioritetsgæld	32.612	312.011
0	0	Afdrag og indfrielse på prioritetsgæld	-323	-45.884
0	0	Indfrielse af renteswap	-13.594	0
0	0	Deposita, lejere	-2.525	3.931
-66.220	-10.843	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	5.327	-18.162
-1.658	21.406	Årets pengestrøm	17.777	-76.938
1.832	174	Likvider 01.01.	6.537	83.475
174	21.580	Likvider 31.12.	24.314	6.537

Noter til koncern- og årsregnskab

Noteoversigt

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

Noter til koncern- og årsregnskab

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for 2009 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 danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

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

Koncern- og årsregnskabet præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr. Foreningen og dets datterselskaber har danske kroner som funktionel valuta.

Ændringer til anvendt regnskabspraksis

Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. har i 2009 implementeret de standarder og fortolkninger, som er gældende for regnskabsåret påbegyndt 1. januar 2009. Implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. Der er sket tilpasninger af præsentationen, så den lever op til de nye regnskabsstandarder. Tre af ændringerne omtales nærmere nedenfor.

IAS 1 ændrer præsentationen af de primære opgørelser og visse noteoplysninger.

IFRS 8 kræver, at koncernens segmentrapportering tager afsæt i driftssegmenter. Koncernen har alene et driftssegment og koncernregnskabet indeholder derfor fortsat ikke segmentoplysninger.

IAS 23 kræver, at låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver henføres til kostprisen for sådanne aktiver. Foreningen måler investeringsejendomme til dagsværdi og har derfor i overensstemmelse IAS 23 valgt ikke at henføre låneomkostninger til investeringsejendommene.

Noter til koncern- og årsregnskab

Standarder og fortolkninger, der ikke er trådt i kraft

Godkendte, endnu ikke ikrafttrådte, standarder og fortolkninger forventes ikke at få indflydelse på Foreningens fremtidige regnskabsaflæggelse.

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS), tillæg til standarder og fortolkningsbidrag (IFRIC), der er godkendt i EU, men som ikke er obligatoriske for Foreningen ved udarbejdelsen af årsregnskabet for 2009: IFRS 1 og 3, tillæg til IAS 27, 32 og 39 samt IFRIC 17 og tillæg til IFRIC 9.

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS), tillæg til standarder og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er godkendt i EU i 2009: IFRS 9, "Improvements to IFRS 2009", tillæg til IAS 24 og tillæg til IFRS 1 og 2 samt IFRIC 19 og tillæg til IFRIC 14.

Foreningen forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i 2010, 2011 og 2013. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Foreningen og de dattervirksomheder, som kontrolleres af Foreningen. Foreningen anses for at have kontrol, når den 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 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.

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 ale-

Noter til koncern- og årsregnskab

ne, 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.

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 og Fast Ejendom Danmark 2 ApS.

Dattervirksomheder

Årets skat i dattervirksomheder, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i totalindkomstopgørelsen 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.

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 modreg-

Noter til koncern- og årsregnskab

ning 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.

Totalindkomstopgørelsen

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.

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 totalindkomstopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 i døtre samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring.

Balancen

Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme måles på købstidspunktet til dagsværdi 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 anskaffessummen som forbedringer.

Ved erhvervelse af investeringsejendomme foretages der vurdering af, hvorvidt erhvervelsen er overtagelse af en virksomhed, der behandles som en virksomhedssammenslutning 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.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en discounted cash flow model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsejendommene tilbagediskonteres.

Værdiregulering til dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen i linjen Værdiregulering af investeringsejendomme.

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderforeningens årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelenes genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 nominal 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

Andre reserver

Andre reserver omfatter overkurs ved emission samt beholdning af egne foreningsbeviser.

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. Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de udgifter, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på måling af forpligtelsen.

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 totalindkomstopgørelsen under finansielle omkostninger.

Kursreguleringen omkostningsføres som finansielle omkostninger.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 totalindkomstopgørelsen 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.

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Driftssegmenter

Koncernen har alene et driftssegment, hvorfor koncernregnskabet ikke indeholder segmentoplysninger.

Noter til koncern- og årsregnskab

Hoved- og nøgletal

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

Ejendomsafkast før værdiregulering (Afkastgrad 1)

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

Ejendomsafkast efter værdiregulering (Afkastgrad 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 ekskl. udviklingsejendomme

Vægtet gennemsnit af krav til intern forrentning over 10 år, der er lagt til grund for værdiansættelsen af de enkelte ejendomme. Udviklingsejendomme udgøres af ubebyggede grunde samt ejendomme, der totalrenoveres.

Resultat af ejendomme pr. kvm.

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

Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering pr. kvm.

Noter til koncern- og årsregnskab

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

Dagsværdi af ejendomme i kr. pr. kvm.

Dagsværdi af alle ejendomme ultimo året i forhold til udlejede arealer.

Omkostningsprocent

Samlede administrationsomkostninger i procent af ejendomsbalancen ultimo

Indre værdi

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

Beregning af resultat pr. foreningsbevis er specificeret i note 7.

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 koncernregnskabet:

Dagsværdi af investeringsejendomme

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 har i forbindelse med årsafslutningen fastsat forrentningskravet ud fra markedsf forholdene for den enkelte ejendom. Seks af Foreningens ejendomme, med en dagsværdi på 309,0 mio. kr. ultimo året, er desuden vurderet af eksterne valuarer i 2009. Vurderingerne

Noter til koncern- og årsregnskab

anvendes til understøttelse Foreningens værdiansættelser og er fraveget både i op- og nedadgående retning på baggrund af konkrete og begrundede forskelle i anlagte forudsætninger.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. Det gennemsnitlige vægtede afkastkrav ultimo 2009 var 7,01 pct. mod 6,61 ultimo 2008. En ændring af afkastkravet med 1,0 procentpoint vil isoleret set betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen ændres med 145 mio. kr. 52,5 pct. af dagsværdien udgøres af værdien i terminalåret og den resterende del af værdien i budgetperioden.

Der er ved dagsværdiberegningen forudsat en prisudvikling for både indtægter og udgifter på 2,0 pct. p.a. Prisudviklingen er dog fraveget i de tilfælde, hvor der kontraktuelt er aftalt andet med lejerne.

Der er ved dagsværdiberegningen generelt indregnet tomgang med 6 måneder på tidspunktet for udløb af uopsigelighedsperioder. For lejeaftaler uden uopsigelighedsperioder er tomgangsrisikoen vurderet individuelt. Efter budgetperiodens udløb er der i terminalåret indlagt en generel, langsigtet tomgang med 5,0 pct. for samtlige ejendomme.

Der er i dagsværdiberegningen taget højde for, at den betalte leje kan være lavere eller højere end den vurderede aktuelle markedsleje. I de tilfælde, hvor forskellen er mere end 10,0 pct., er budgetlejen reguleret til den aktuelle markedsleje over en 4 års periode i overensstemmelse med reglerne for huslejeregulering. Der er gjort fravigelser herfra i de tilfælde, hvor der er indgået aftale om fredning af lejen.

Ejendommenes drifts- og vedligeholdelsesudgifter er indlagt i overensstemmelse med de udarbejdede 10 års budgetter for hver enkelt ejendom. Planlagte vedligeholdelsesarbejder er i budgetperioden indlagt på de tidspunkter arbejderne forventes udført. Der er desuden indlagt ikke planlagt vedligehold med et beløb på 30-50 kr. pr. m². Planlagt og ikke planlagt langsigtet vedligehold er skønnet for hver enkelt ejendom og indlagt i terminalåret.

Uforrentede kontante deposita er tillagt den beregnede dagsværdi krone for krone.

Det bemærkes, at med de aktuelle forhold på ejendomsmarkedet, hvor udbud og efterspørgsel i en periode synes at have været sat ud af kraft, og der kun er gennemført ganske få transaktioner i fri handel, er værdiansættelsen til dagsværdi behæftet med større usikkerhed end sædvanligt.

For følsomhedsberegning se note 20.

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderforening			Koncern	
2008	2009		2009	2008
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
3. Administrationsomkostninger				
12.489	12.151	Administrationsvederlag	12.151	12.489
3.777	3.419	Distributionsfee	3.419	3.777
833	875	Bestyrelseshonorar	875	833
1.366	1.126	Andre administrationsomkostninger	1.378	1.572
18.465	17.571		17.823	18.671
Der er udbetalt bestyrelseshonorar til følgende:				
250	250	Niels Roth, formand	250	250
125	125	Flemming Borreskov, næstformand	125	125
125	125	Frank Pedersen	125	125
125	125	Jesper Bo Hansen	125	125
83	125	Henning Balle Kristensen, tiltrådt 22. april 2008	125	83
0	83	Søren Schjødt-Hansen, tiltrådt 29. april 2009	83	0
125	42	Ole Kamstrup, fratrådt 29. april 2009	42	125
833	875		875	833
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Honorar til Foreningens generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabåret kan specificeres således:				
60	60	Revision	261	347
0	0	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
0	0	Skatterådgivning	136	172
224	0	Andre ydelser	15	239
284	60		412	758
4. Finansielle indtægter				
206	604	Renteindtægter fra bankindestående m.v.	608	2.532
19.057	6.027	Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0
0	0	Dagsværdiregulering af gæld	0	11.941
19.263	6.631		608	14.473

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderforening		Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	2009 t.kr.	2008 t.kr.
5. Finansielle omkostninger			
0	0	30.593	40.874
4	9	0	4
0	0	0	3.683
0	0	6.296	0
0	0	3.454	17.259
4	9	40.343	61.820

Dagsværdiregulering af gælden er ikke påvirket af ændringer i koncernens kreditværdighed

	Koncern	
	2009 t.kr.	2008 t.kr.
6. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	1.799	740
Reguleringer vedrørende tidligere år	1	0
Ændring af udskudt skat	-4.326	-20.203
Skat af årets resultat	-2.526	-19.463
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	-37.231	-65.814
Heraf resultat fra ej skattepligtige aktiviteter, Foreningen	17	-12.035
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	26.996	0
Øvrige reguleringer	114	-3
	-10.104	-77.852
Skat heraf, 25 %	-2.526	-19.463

Noter til koncern- og årsregnskab

7. Resultat pr. foreningsbevis

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

Resultat anvendt til beregning af resultat pr. investeringsbevis **-34.705** **-46.351**

	<u>1.000 stk.</u>	<u>1.000 stk.</u>
Gennemsnitligt antal udstedte foreningsbeviser	4.140	4.140
Gennemsnitligt antal egne foreningsbeviser	<u>-410</u>	<u>-127</u>
	<u>3.730</u>	<u>4.013</u>

8. Udlodning

For regnskabsåret 2009 har bestyrelsen foreslået, at der ikke udbetales udbytte til investorerne.

	Moderforening	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Til rådighed for udlodning i Foreningen		
Renter og udbytter modtaget i året	6.622	19.259
Andre driftsindtægter	10.932	11.241
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	<u>-17.571</u>	<u>-18.465</u>
Minimumsudlodning	<u>-17</u>	<u>12.035</u>
Foreslået udlodning	<u>0</u>	<u>12.035</u>

Noter til koncern- og årsregnskab

	Koncern	
	2009	2008
	t.kr.	t.kr.
9. Investeringsejendomme		
Dagsværdi, primo	1.172.230	1.172.373
Ejendomme købt i året	0	127.964
Ejendomme solgt i året	0	-67.322
Omkostninger afholdt til forbedringer	10.972	1.507
Årets dagsværdireguleringer	<u>-49.902</u>	<u>-62.292</u>
Dagsværdi, ultimo	<u>1.133.300</u>	<u>1.172.230</u>
Lejeindtægter	91.475	88.525
Reparation og vedligeholdelse	-5.472	-11.544
Direkte driftsomkostninger	<u>-15.774</u>	<u>-14.431</u>
Driftsnetto	<u>70.229</u>	<u>62.550</u>
Årets dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-49.902	-62.292
Kompensation til reetablering fra fraflyttede lejere	<u>0</u>	<u>0</u>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	<u>-49.902</u>	<u>-62.292</u>
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	<u>20.327</u>	<u>258</u>

Omkostninger i forbindelse med tomgang i året udgør 588 t. kr. (2008: 520 t. kr.)

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og bankgæld, som pr. balancedatoen andrager 781.814 t.kr. (2008: 743.229 t. kr.)

Noter til koncern- og årsregnskab

Fremtidige kontraktlige minimumsydelser på uopsigelige lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern	
	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Inden for 1 år fra balancedagen	92.568	87.726
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	177.833	202.295
Efter 5 år fra balancedagen	<u>90.744</u>	<u>96.334</u>
	<u>361.145</u>	<u>386.355</u>

Moderforening

2008 t.kr.	2009 t.kr.	
		10. Kapitalandele i dattervirksomheder
167.500	222.500	Kostpris, primo
<u>55.000</u>	<u>0</u>	Tilgang i årets løb
<u>222.500</u>	<u>222.500</u>	Kostpris, ultimo
0	0	Nedskrivninger, primo
<u>0</u>	<u>-34.478</u>	Årets nedskrivninger
<u>0</u>	<u>-34.478</u>	Nedskrivninger, ultimo
<u>222.500</u>	<u>188.022</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. Ansvarligt lån forfalder til betaling den 31. december 2015 og er efterstillet selskabernes gæld.

Der henvises til koncerndiagram i ledelsesberetningen.

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderforening			Koncern	
2008	2009		2009	2008
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
		11. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		
<u>0</u>	<u>0</u>	Tilgodehavender fra lejere efter nedskrivning	<u>2.115</u>	<u>2.194</u>
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>2.115</u>	<u>2.194</u>
		Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab	<u>378</u>	<u>10</u>
		12. Andre tilgodehavender		
108	88	Tilgodehavende moms	90	136
<u>0</u>	<u>0</u>	Andre tilgodehavender	<u>6.444</u>	<u>6.472</u>
<u>108</u>	<u>88</u>		<u>6.534</u>	<u>6.608</u>
		13. Likvide beholdninger		
<u>174</u>	<u>21.580</u>	Bankindeståender	<u>24.314</u>	<u>6.537</u>
<u>174</u>	<u>21.580</u>		<u>24.314</u>	<u>6.537</u>
		14. Foreningskapital		
414.000	414.000	Foreningskapital primo		
<u>0</u>	<u>0</u>	Udvidelse af foreningskapital		
<u>414.000</u>	<u>414.000</u>	Foreningskapital ultimo		

Foreningskapitalen består af 4.140.000 foreningsbeviser a 100 kr. Beviserne er fuldt indbetalte. Beviserne er ikke opdelt i klasser.

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

Noter til koncern- og årsregnskab

14. Oplysning om egne beviser

	Antal stk.		Nominel værdi mio.kr.		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
1. januar	410.103	0	41	0	10%	0
Køb i året	0	410.103	0	41	0%	10%
31. december	410.103	410.103	41	41	10%	10%

15. Udskudt skat

Moderforening		Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.	2009 t.kr.	2008 t.kr.
0	0	0	4.326
0	0	0	4.326

Udskudt skat er indregnet således i balancen:
Udskudte skatteforpligtelser

Ikke indregnet udskudt skat i forbindelse
med køb af ejendom udgør 7,5 mio. kr. pr.
31. december 2009 (2008: 7,5 mio. kr.)

	Indregnet Indregnet primo t.kr.	Indregnet i resultat- opgørelse t.kr.	Indregnet ultimo t.kr.
2009			
Investeringsejendomme	15.230	-7.461	7.769
Omsætningsaktiver	0	-92	-92
Langfristede forpligtelser	-127	-1.603	-1.730
Fremførbar rentefradragsbegrænsning	-10.777	-1.919	-12.696
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	0	6.749	6.749
Udskudt skat 2009	4.326	-4.326	0
2008			
Investeringsejendomme	28.225	-12.995	15.230
Langfristede forpligtelser	0	-127	-127
Fremførbare skattemæssige underskud	-1.635	1.635	0
Fremførbar 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

Koncernen har ikke indregnede udskudte skatteaktiver på 6.749 t. kr. i form af rentefradragsbegrænsede underskud. Der er ikke indregnet en værdi af de udskudte skatteaktiver, da det ikke anses for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres indenfor en kortere årrække.

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderforening			Koncern	
2008 t.kr.	2009 t.kr.		2009 t.kr.	2008 t.kr.
16. Prioritetsgæld				
0	0	Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	781.814	743.229
Prioritetsgæld forfalder til betaling således:				
0	0	Indenfor et år efter balancedagen	436	302
0	0	Efter et år og før fem år efter balancedagen	1.815	1.638
0	0	Efter fem år efter balancedagen	779.563	741.289
0	0		781.814	743.229
Prioritetsgæld er indregnet således i balancen				
0	0	Langfristede forpligtelser	781.378	742.927
0	0	Kortfristede forpligtelser	436	302
0	0		781.814	743.229
17. Anden gæld				
0	0	Deposita fra lejere (forfalder ved fraflytning)	24.221	26.746
0	0	Skyldig moms og afgifter	3.131	3.670
0	0	Renteswaps	700	10.840
333	108	Andre skyldige omkostninger	13.035	11.146
333	108		41.087	52.402

18. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

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

	Koncern	
	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	1.102.800	1.084.808

Sikkerhedsstillelse kan udløses ved manglende overholdelse af betalingsfrister.

Noter til koncern- og årsregnskab

Kontraktlige forpligtelser

Ifølge Foreningens aftale med Managementselskabet udgør administrationsvederlaget en fast procentdel af Foreningens ejendomsbalance og beregnes som følger:

- 1,30 pct. p.a. af ejendomsbalancen 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.

Med virkning fra den 1. januar 2011 er administrationsvederlaget nedsat og beregnes herefter som følger:

- 0,65 pct. p.a. af ejendomsbalancen op til 400 mio. kr.
- 0,60 pct. p.a. af den del af ejendomsbalancen, der ligger mellem 400 og 800 mio. kr.
- 0,50 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.

Moderforening			Koncern	
2008	2009		2009	2008
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
		19. Ændring i driftskapital		
-53	13	Ændring i tilgodehavender	527	539
-102	251	Ændring i leverandørgæld og anden gæld	-1.011	5.468
0	0	Ændring i deposita fra lejere	2.525	-3.931
-155	264		2.041	2.076

20. 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 Managementselskabet overvåger løbende renteutviklingen. Bestyrelsen beslutter løbende at afdække renterisici, såfremt bestyrelsen forventer rentestigninger af længerevarende karakter.

Noter til koncern- og årsregnskab

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.

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 kredittvurderes.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 24.221 t.kr. (2008: 26.746 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 2.115 t. kr. (2008: 2.194 t. kr.) som er sikret ved garanti eller deposita.

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i Danske Bank og Nykredit Bank, der begge er omfattet af statsgarantien i medfør af den såkaldte Bankpakke 1 indtil oktober 2010. Der vurderes således ikke at være nogen kreditrisiko tilknyttet likviderne. Koncernen vurderer kontinuerligt, i hvilke pengeinstitutter der kan placeres kontante indskud og har fastsat grænser for indskuddets størrelse i hvert enkelt institut.

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 2009 påbegyndes 6-9 år fra balancedagen medmindre der foretages refinansiering.

På den ordinære generalforsamling den 29. april 2009 og en ekstraordinær generalforsamling den 4. juni 2009 blev bestyrelsens forslag om forlængelse af suspensionen af indløsningsadgangen frem til senest den ordinære generalforsamling i 2011 vedtaget. Desuden blev det vedtaget at ændre vedtægterne således, at det fradrag, der kan foretages i forbindelse med indløsning blev forhøjet fra 5 til 15 pct.

Se yderligere omtale vedrørende indløsning af foreningsbeviser på side 10.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 mio. kr.	1-5 år mio. kr.	> 5 år mio. kr.	Total mio. kr.
Prioritetsgæld	0	-2	-1.716	-1.718
Leverandørgæld	-1	0	0	-1
Medlemsformue	0	-342	0	-342
Ikke afledte finansielle instrumenter	-1	-344	-1.716	-2.061
Afledte finansielle instrumenter	-1	0	0	-1
I alt	-2	-344	-1.716	-2.062

Forfaldne beløb er baseret på udiskonterede pengestrømme incl. renter

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. Koncernen overvåger i samarbejde med Managementselskabet og Foreningens bankforbindelser løbende låneporteføljen og vurderer, hvorvidt der skal anvendes finansielle instrumenter til justering af renterisikoen.

Der henvises til finansieringsafsnittet i ledelsesberetningen.

Noter til koncern- og årsregnskab

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

	Årligt rentebeløb i t. kr.	Ændring i årligt rentebeløb i t.kr.	Varighed i år	Ændring i værdi af gældsportefølje i t. kr.	Ændring i resultat før skat t. kr.
1% rentestigning	23.201	7.632	0,27	-2	-7.630
Nuværende rente	15.569	0	0,27	0	0
1 % rentefald	7.937	-7.632	0,28	2	7.630

Baseret på netto rentebærende gæld indregnet 31. december 2009.

Koncern

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>

Kategorier af finansielle instrumenter

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	0
Udlån og tilgodehavender	2	2
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	1	10
Finansielle forpligtelser, der er henført til dagsværdi over resultatopgørelsen	782	743
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	0	0

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 85 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 dog maksimalt indtil den ordinære generalforsamling i 2011.

Hvis Foreningens formue bringes under 150 mio. kr., enten ved tilbagesalg eller ved nedskrivning af ejendommenes værdi, skal bestyrelsen iværksætte tvangsopløsning af Foreningen jf. vedtægternes pkt. 10.1. Dette kan medføre, at Foreningens ejendomme må sælges på ugunstige vilkår, idet køberne må forventes at være bekendt med Foreningens tvangsmæssige situation.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 kan belånes med op til 70 pct. af dagsværdien på belåningstidspunktet. Der henvises i øvrigt til den nærmere beskrivelse i finansieringsafsnittet ovenfor.

Det er koncernens politik, at kapitalfrebringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af Foreningen. Koncernen har ultimo 2009 en uudnyttet ikke kommitteret kreditfacilitet i Danske Bank på 30,0 mio. kr.

Foreningen foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i ligningsloven § 16c.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

Koncernen måler som beskrevet i anvendt regnskabspraksis gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi. Prioritetsgæld er baseret på seneste noterede børskurser og vedrører niveau 1 i dagsværdihierarkiet. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmetoder så som tilbagediskonterede pengestrøms- eller optionsmodeller. De afledte finansielle instrumenter vedrører niveau 2 i dagsværdihierarkiet. Dagsværdien af øvrige finansielle aktiver og forpligtelser svarer i al væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

21. Nærtstående parter

Nærtstående parter med kontrol

Der findes ingen parter med bestemmende indflydelse på Foreningen. 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 til koncern- og årsregnskab

Moderforening			Koncern	
2008	2009		2009	2008
		Dattervirksomheder		
55.000	0	Kapitalforhøjelse	0	0
11.241	10.932	Salg af tjenesteydelser	0	0
19.057	6.631	Finansielle indtægter	0	0
164.760	132.758	Tilgodehavender	0	0
		Bestyrelse		
833	875	Bestyrelseshonorar	875	833
		Cura Management A/S		
12.489	12.151	Køb af tjenesteydelser	12.151	12.489
		Fionia Bank A/S		
46.968	0	Køb af foreningsbeviser	0	46.968

Bestyrelsens medlemmer er nærtstående parter. Der har, bortset fra bestyrelsesvederlag, ikke været transaktioner med bestyrelsens medlemmer i 2009. Managementselskabet, inklusiv direktionen bestående af Lars Frederiksen og Bjarne Lyng Pedersen, er nærtstående part med betydelig indflydelse gennem managementaftale med Foreningen. Transaktioner med Managementselskabet 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 udeståender 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.

22. Medlemsforhold

Foreningen 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: 7,92

Noter til koncern- og årsregnskab

23. Begivenheder efter balancedagen

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

24. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 26. marts 2010 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges Foreningens medlemmer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010.

25. 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 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, Catella Mezzanine AG, Adept Water Technologies A/S og Fast Ejendom Holding A/S.

Noter til koncern- og årsregnskab

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

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

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 MBA studierne samt konsulent for Finanssektorens Uddannelsescenter. Frank Pedersen er medlem af bestyrelsen for Fast Ejendom Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem, cand. polit Søren Schjødt-Hansen (1958)

Ejer ikke beviser i Foreningen. Underdirektør, finanschef i Finanssektorens Pensionskasse (FSP). Søren Schjødt-Hansen er ansvarlig for finansafdelingen i FSP og medlem af bestyrelsen for FSP Invest F.M.B.A. og Fast Ejendom Holding A/S.