

Årsrapport 2007/08

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Capee er Danmarks første og største børsnoterede forening på OMX
med fokus på investering i erhvervsjendomme i hele Europa.

Foreningen Capinordic Europæiske

Ejendomme f.m.b.a

Strandvejen 58

2900 Hellerup

29. September 2008

Indholdsfortegnelse

Resumé	3
Ledelsesberetning.....	4
CAPEE Koncernen	8
Risikostyring.....	9
Påtegninger.....	11
Koncern- og årsregnskab 1. juli 2007 – 30. juni 2008.....	13
Resultatopgørelse for perioden 1.juli 2007 – 30. juni 2008	19
Balance pr. 30. juni 2008.....	20
Pengestrømsopgørelse for perioden 1. juli 2007 – 30. juni 2008	22
Medlemmernes formueforklaring, koncern.....	23
Medlemmernes formueforklaring, moderselskab	24
Noter.....	25
Ledelsen i Capee	35
Adresseliste og kontaktpersoner	37
Selskabsoplysninger	37
Finanskalender 2008/09.....	37
Offentliggjorte selskabsmeddelelser i regnskabsåret 2007/08.....	37
Supplerende oplysninger til investorerne.....	38



Resumé

Capee opnåede et resultat for eventuel udlodning på 62.402 t.DKK. Medlemmernes formue udgør nu i alt 466.688 t.DKK.

Capees indre værdi pr. bevis er kurs 112,21, sammenholdt med kurs indre værdi 99,51 pr. 30.06.07, hvilket giver en stigning på 12,76 % pr. foreningsbevis.

Det positive årsresultat, er hovedsagligt drevet af betydelige million gevinster på såvel dagsværdiregulering af gæld som følge af fast rente som rentesikringsaftaler samt indtjening fra Clarice-porteføljen.

Capees samlede ejendomslån udgør en dagsværdi på 1.498.210 t.DKK, som er fast forrentede eller rentesikrede i 10 år eller mere på lave renteniveauer. Det stigende renteniveau i euromarkedet, betyder således, at kursværdien af restgælden på disse ejendomslån er faldet markant i indeværende regnskabsår.

Ejendomsporteføljen tæller i dag 90 ejendomme i Italien og Tyskland, med en værdi på 1.990.042 t.Dkk. Denne ejendomsportefølje har en gennemsnitlig tomgang på mindre end 1 %. Hovedparten er udlejet i 13 år eller mere til solide lejere.

Opgørelsen af markedsværdien af ejendomsporteføljen pr. 30. juni 2008, er sket i samarbejde med selskabet CB Richard Ellis i Italien og Tyskland. CB Richard Ellis hører til blandt verdens største erhvervsmæglere og valuarer.

Med baggrund i det positive årsresultat samt de tilstedeværende værdier i Koncernen er det Capees mål at overtage yderligere attraktive erhvervsejendomme, der lever op til de grundlæggende investeringskriterier i Capee, som overordnet set er:

- 1) Ejendomme af en vis størrelse og med en fornuftig forrentning
- 2) Ejendomme med en god beliggenhed
- 3) Ejendomme med en lejekontrakt af længere varighed med en god lejerbonitet.



Ledelsesberetning

Året i hovedtræk

Stiftelse

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a, efterfølgende betegnet Capee, blev stiftet den 7. april 2006 og i perioden frem til den 30. juni 2008 er der tegnet beviser for DKK 442,9 mio.

Målsætning

Formålet med Capee er, at tilbyde alle investorer adgang til investering i en bred portefølje af ejendomme i Europa. Et konkurrencedygtigt afkast og en reduceret risiko opnås gennem en spredning af investeringerne på flere ejendomstyper og flere geografiske områder, samt en finansieringsstruktur baseret på fastforrentede lån, der modsvarer lejekontraktens tidsperiode.

Børsnotering

Capee er noteret på OMX Den Nordiske Børs og er som forening ejet af investorerne. Bestyrelsen vælges af investorerne på foreningens generalforsamling.

Resultatet af regnskabsåret

Capee opnåede i regnskabsåret 2007/08 et resultat før udlodning på 62.402 t.DKK og den indre værdi pr. 30. juni 2008 udgør DKK 112,21 pr. bevis. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke foretages udlodning.

Investeringer og aktiviteter

I september 2007 blev der indgået aftale om investering i ejendomsporteføljen benævnt "Clarice". Investering i ejendommene udgjorde 1.782 mio. DKK. Alle 70 ejendomme placeret i porteføljen er udlejet til Telecom Italia på lejekontrakter, der er gensidigt uopsigelige indtil udgangen af 2021, hvor Telecom Italia har mulighed for at forlænge lejemålene med yderligere 6 år. Telecom Italia vurderes som en særdeles solid lejer. Ejendommene i Milano og Rom udgør ca. 43 % af porteføljen. Ejendommene kan karakteriseres som kontor/let industri, og de vil generelt kunne benyttes af mange forskellige typer af lejere. Forventet afkast målt som IRR over 10 år udgør 10,7 % p.a. ved en budgetteret værdistigning på 1 % p.a.

I juli 2007 blev der indgået aftale om investering i en kontorejendom centralt beliggende i Hamburg. Transaktionssummen udgjorde 46,2 mio. DKK. Forventet afkast målt som IRR over 10 år udgør ca. 8 % p.a. ved en budgetteret værdistigning på 2,5 % p.a. Det er Capees overbevisning, at ejendommens centrale og attraktive beliggenhed samt tilstand giver gode afkastmuligheder på såvel kort sigt som på længere sigt.

Aktiviteten i Capee i denne anden regnskabsperiode har desuden været præget af optimering af organisationen og forretningsgange samt

fastlæggelse af konkrete strategier for ejendomsinvesteringer og finansiering.

Investeringer efter regnskabsperiodens udløb

Efter regnskabsperiodens udløb er der ikke foretaget yderligere investeringer.

Positive forventninger til næste regnskabsår

Forventningerne til næste regnskabsår er et positivt resultat før udlodning og kursreguleringer af gæld i størrelsesordenen DKK 35 - 45 mio. svarende til en forrentning af formuen på ca. 10 %. Det budgetterede resultatet består primært af budgetteret resultat fra og værdireguleringer på ejendomme i Clarice-porteføljen. Den budgetterede værdiregulering for Clarice-porteføljen er 1,25 % baseret på erfaringer for de seneste 4 år, mens forventningen til de tyske ejendomme er, at den nuværende markedsværdiansættelse fastholdes for det kommende år. De tyske ejendomme vil dog bidrage positivt til koncernens drift, omend i begrænset omfang.

Regnskabstal – hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal for 2007/08 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS samt OMX Den Nordiske Børs regler for udstedere på børsen

Hovedtal fra resultatopgørelsen t.DKK	2007/08	2006/07
Lejeindtægter	111.612	2.463
Værdiregulering, netto	-59.792	1
Resultat af primær drift (EBIT)	-9.399	-4.526
Finansielle poster, netto	70.099	6.210
Resultat før skat	60.700	1.684
Årets resultat før udlodning	62.402	1.491

Hovedtal fra balancen t.DKK	30.6.2008	30.6.2007
Investeringsejendomme	1.990.042	198.632
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	25	32
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	0	3.676
Likvide beholdninger	34.762	143.231
Aktiver i alt	2.036.175	353.420
Medlemmernes formue i alt	466.688	236.745
Forpligtelser i alt	2.036.175	353.420

Nøgletal	2007/08	2006/07
Cirkulerende antal investeringsbeviser (t.stk. á nom. 100 kr.)	4.159	2.379
Årets resultat før udlodning pr. investeringsbevis (DKK)	16,96	0,63
Investering i materielle anlægsaktiver	64.439	202.342
Indre værdi (DKK)	112,21	99,51
Omkostninger i %	12,65%	2,47%
Udlodning (inkl. forventet udlodning for seneste år)	0,00	0,00

Resultater, aktiviteter og forventninger

Stiftelse

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a., Capee, blev stiftet den 7. april 2006, og i perioden frem til 30. juni 2008 er der tegnet investeringsbeviser for DKK 442,9 mio. De første beviser blev optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs den 19. juni 2006.

Formålet med Capee er at tilbyde alle investorer adgang til investering i en bred portefølje af ejendomme i Europa. En spredning af investeringerne på flere ejendomsstyper og på flere geografiske områder giver grundlag for et konkurrencedygtigt afkast med reduceret risiko.

Capee er ejet af investorerne, og investorerne vælger bestyrelsen på foreningens generalforsamling.

Capee har indgået en aftale med Capinordic Property Management A/S om at forvalte foreningen og dens investeringer.

Årets aktiviteter og resultat

Resultat

Capee opnåede i regnskabsåret 2007/08 et resultat før udlodning på 62.402 t.DKK, og den indre værdi pr. 30. juni 2008 udgør DKK 112,21 pr. bevis.

De anskaffede tyske ejendomme tilgæet denne og forrige regnskabsperiode og den italienske Clarice-portefølje tilgæet i begyndelsen af denne regnskabsperiode påvirker derfor resultatet. Resultatet afviger fra det i tegningsprospektet anførte budget, hvilket hovedsageligt skyldes på såvel dagsværdiregulering af gæld som følge af fast rente som rentesikringsaftaler samt indtjening fra Clarice-porteføljen

Af væsentlighed for årets resultat kan nævnes urealiserede kursgevinster på lån på i alt 149.272 t.DKK. I modsat retning har der været urealiseret nedskrivning på ejendomsporteføljen på 59.792 t.Dkk., hvilket skyldes at Capee blandt andet har afholdt transaktionsomkostninger i forbindelse med overtagelsen. Hertil kommer et større honorar til forvalteren afledt af Capee's gode resultat, set i forhold til et meget stort fald i foreningens europæiske benchmark indeks, EPRA/NAREIT Europe.

Målsætning og aktiviteter

Capees målsætning er at opnå et konkurrencedygtigt afkast med en lav risikoprofil, hvorfor der anvendes grundige udvælgelses- og due diligence procedurer for at opnå de økonomisk mest rentable køb og eliminere risikoen for at overtage ejendomme med skjulte fejl og mangler. Capee har således vurderet adskillige investeringsalternativer og mange er fravalgt, fordi afkast og risiko ikke levede op til Capees høje krav. Aktiviteten i Capee i denne anden regnskabsperiode har desuden været præget af optimering af organisationen og forretningsgange samt fastlæggelse af konkrete strategier for ejendomsinvesteringer og finansiering.

Gennemførte ejendomsinvesteringer

Capee har i løbet af regnskabsperioden foretaget to ejendomsinvesteringer.

I september 2007 blev der indgået aftale om investering i ejendomsporteføljen benævnt "Clarice". Investering i ejendommene udgjorde 1.782 mio. Alle 70 ejendomme placeret i porteføljen er udlejet til Telecom Italia på lejekontrakter, der er gensidigt uopsigelige indtil udgangen af 2021, hvor Telecom Italia har mulighed for at forlænge lejemålene med yderligere 6 år. Telecom Italia vurderes som en særdeles solid lejer. Ejendommene i Milano og Rom udgør ca. 43 % af porteføljen. Ejendommene kan karakteriseres som kontor/let industri, og de vil generelt kunne benyttes af mange forskellige typer af lejere. Forventet afkast målt som IRR over 10 år udgør 10,7 % p.a. med en budgetteret værdistigning på kun 1 % p.a.

Erhvervelsen af porteføljen i Italien blev foretaget gennem en planlagt rettet emission, som var forhåndstegnet, på DKK 205 mio. Capee har således investeret den oprindelige tegningskapital, og med kapitaludvidelsen udgør medlemmernes formue nominelt DKK 443 mio.

I juli 2007 blev der indgået aftale om investering i en kontorejendom centralt beliggende i Hamburg. Transaktionssummen udgjorde 46,2 mio. DKK. Forventet afkast målt som IRR over 10 år udgør ca. 8 % p.a. ved en budgetteret værdistigning på 2,5 % p.a. Det er Capees overbevisning, at ejendommens centrale og attraktive beliggenhed samt tilstand giver gode afkastmuligheder på såvel kort sigt som på længere sigt.

Investeringer efter regnskabsårets afslutning

Efter regnskabsperiodens udløb er der ikke foretaget yderligere investeringer.

Finansiering

Capee finansierer de nuværende ejendomsinvesteringer i Tyskland med 10-årige lån hvor renten er låst i perioden, og det løbende cash flow er således ikke følsomt overfor rentestigninger.

Capee finansierer Clarice-porteføljen med to typer finansiering med 13 års restløbetid modsvarende lejekontrakternes tidsperiode. Lånene er begge fastforrentet til 2021. Der er tale om dels et stående senior lån IXIS med en

fast rente på 5,48 % samt et A-notes lån med tilknyttet afdragsprofil med en fast rente på 4,87 %

Europæisk netværk

I sine første to år har foreningen via Capinordic Property Management A/S opbygget et netværk af leverandører, bankforbindelser og rådgivere. Dette bevirker, at Capee har adgang til et betydeligt antal af investerings- og finansieringsmuligheder i Europa.

Aktiv management

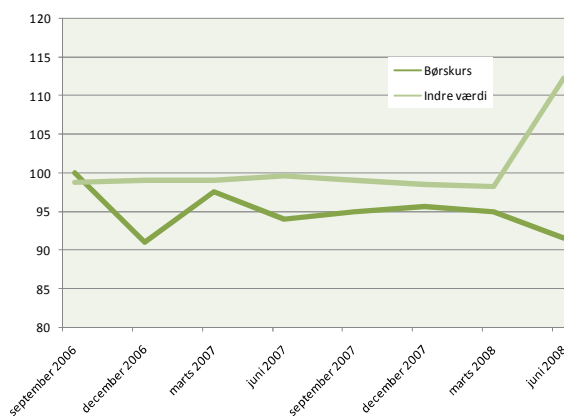
Capee udfører aktiv management på de overtagne ejendomme.

Eksempelvis gennemføres et renoveringsprojekt på beboelsesejendommene i Leipzig med henblik på at gøre ejendommene mere tidssvarende og attraktive, hvorved huslejeindtægterne kan forøges, og investeringsafkastet forbedres.

Ydermere overvåges udlejningssituationen i hele ejendomsporteføljen løbende. Dette gøres ved at modtage skriftlige rapporter om ejernes interesse ved, at man til stadighed ønsker værdierne synliggjort og opgjort til markedsværdi. Dette sker i samarbejde med foreningens uvildige valuarer.

Kursudvikling

Børskursen på foreningens beviser faldt i periodens løb til 95,70 ved årsskiftet, og ultimo juni 2008 var børskursen 91,50.



Det europæiske ejendomsmarked

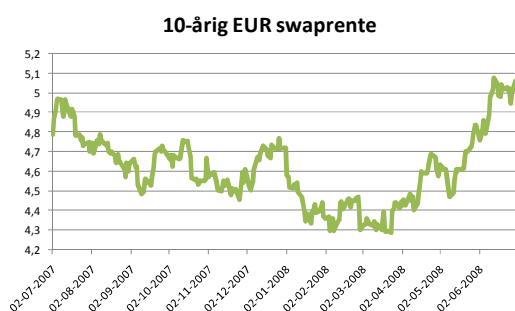
For Capee er investeringsmulighederne mange. Ved at fokusere på hele Europa og tilknyttede regioner, kan foreningen investere i de mest attraktive markeder med de bedste afkast.

Siden Capee blev stiftet i april 2006 er det ledelsens vurdering, at startafkastet på europæiske kontor- og butiksejendomme centralt beliggende i større byer generelt er faldet i omegnen af 0,25 procentpoint.

Generelt gennem perioden har startafkast på primære beliggenheder i Italien og Tyskland ligget fra medio 2006 i intervallet 5,10 - 5,25 til ved

udgangen af 2007 at ligge i intervallet 4,90 – 5,30. Altså har der indtil 2008 været tale om en svagt faldende tendens i startafkast med deraf følgende stigninger i markedsværdier for ejendommene. Ydermere har lejeniveauerne for centralt beliggende ejendomme i samme periode udvist en stigende tendens, der ligeledes har haft en positiv påvirkning af markedsværdierne (kilde: CB Richard Ellis Market View, EMEA Office Q3 2006 – Q4 2007).

Halvvejs inde i seneste regnskabsperiode blev erhvervsejendomsmarkedet dog ramt af den verdensomspændende kreditkrise. Den deraf stigende rente samt finansieringsknaphed har i de seneste 6 måneder lagt en dæmper på efterspørgslen på europæiske erhvervsejendomme. Den 10-årige EUR swap-rente steg til ca. 5,06 % pr. ultimo juni 2008 fra et niveau på ca. 4,0 % ved stiftelsen af Capee.



Forventning om fortsat solidt europæisk ejendomsmarked

Der forventes generelt set en negativ økonomisk udvikling de næste par år i Europa med ringere betingelser for erhvervslivet og beskæftigelsen, hvilket stabiliserer udlejningspriserne og dermed et nedadgående pres på markedsværdierne. Der forventes ikke store deciderede pristald på centralt beliggende ejendomme i de større byer i Europa, men en tilbageholdenhed i efterspørgselen på markedet, især påvirket af usikkerhed omkring renteutviklingen samt udviklingen i verdensøkonomien generelt.

Renten forventer Capee på kort sigt at være på nuværende niveau, men på mellemlangt sigt forventes en faldende tendens som følge af den forventede negative økonomiske udvikling og deraf lavere inflation. På mellemlangt sigt vurderer Capee, at priserne på erhvervsejendomme på primære beliggenheder vil være stabile, men at sekundære beliggenheder fortsat vil falde.

På længere sigt må det forventes, at et lidt lavere renteniveau, som følge af udviklingen i verdensøkonomien samt lettere adgang til finansiering, vil stabilisere priserne på erhvervsejendomme og i nogle tilfælde føre til egentlige prisstigninger, omend af begrænset omfang.

Udlodning

Det er foreningens mål at foretage udlodning, når likviditeten har nået et passende niveau. Da foreningen er i en udviklingsfase med behov for konsolidering af medlemmernes formue, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke foretages udlodning for 2007/08.

Endvidere er det Capees holdning, at der pt. kan foretages rentable investeringer på ejernes vegne og med et acceptabelt afkast til følge.

Begivenheder efter statusdagen

Efter regnskabsperiodens udløb er der ikke foretaget yderligere investeringer.

Der er efter statusdagen ikke indtruffet begivenheder, der har betydning for koncernens resultat og formue pr. 30. juni 2008.

Forventninger til næste år

Capee har i sine første to regnskabsår etableret en solid ejendomsportefølje med gode placeringer i Europa.

Der forventes det næste år et positivt resultat for udlodning og kursreguleringer i størrelsesordenen DKK 35 - 45 mio. og dermed et afkast på medlemmernes formue på ca. 10 %. Resultatet består væsentligst af budgetteret resultat fra Clarice-porteføljen samt værdireguleringer på ejendomme. Værdireguleringerne er fastsat på et niveau under den forventede inflation for det næste år.

Ejendomsporteføljen, som den er sammensat medio september 2008, forventes over 10 år at præstere et afkast på 10 % p.a. i intern rente. Afkastet tilstræbes forøget gennem aktiv porteføljepleje herunder køb og salg af ejendomme.

I afsnittet Ejendomsporteføljen og Afkastforventninger i "Supplerende oplysninger til investorer" redegøres nærmere for prognosegrundlag og afkastberegninger.

Forretningsgrundlag

Idégrundlag

Capee er etableret med henblik på at tilbyde private og institutionelle investorer muligheden for at investere i en bred portefølje af europæiske ejendomme.

Mission

Capees mission er at blive den foretrukne forening for investorer, der ønsker at investere i europæiske ejendomme.

Målsætning

Det er Capees målsætning at levere et konkurrencedygtigt afkast på 8 % i intern rente eller 3 % over den 10-årige obligationsrente målt over mindst 5 år.

Det er yderligere målsætningen på sigt at foretage udlodning på 3 – 5 %. I de første ca. 3 år af foreningens levetid, forventes likviditeten dog ikke at være tilstrækkelig til, at der kan udloddes. Målsætningen er her at opbygge en veldiversificeret ejendomsportefølje der kan give et attraktivt afkast til foreningens ejere.

Investeringsstrategi

For at leve op til målsætningen er Capees investeringsstrategi følgende:

- Investeringshorisont på ca. 7 år
- Ejendomsporteføljen skal have en afbalanceret risiko via en spredning af investeringerne på forskellige lande, byer og ejendomstyper
- Investeringerne foretages i kontorer, butik, bolig og andet erhverv
- Investeringerne er diversificeret inden for Europa
- For at minimere risikoen investeres i yderst begrænset omfang i ejendomsudvikling
- Finansiering med Capee-beviser
- Finansiering med overvejende fast forrentede lån i aktivets valuta for at reducere rente- og valutarisici
- Aktiv porteføljemanagement af ejendommene

Til understøttelse af denne strategi vil Capee investere i:

- Gode og velbeliggende ejendomme af en vis størrelse
- Målet er at lejekontraktens længde gennemsnitligt er 7 år og at lejere har en god bonitet
- Ejendomme med en fornuftig forrentning

CAPEE Koncernen

Capees koncernstruktur optimeres løbende efter lovgivningen på foreningsområdet og på selskabs- og skatteområdet i Danmark og i de lande, hvor der foretages investeringer.

Investor relations

Capee har etableret en hjemmeside, www.capee.dk, hvor investorer og andre interesserede har adgang til væsentlige informationer om foreningen, såsom selskabsmeddelelser samt foreningens ejendomsinvesteringer.

Der er desuden udsendt nyhedsbreve til foreningens investorer

Kontaktpersoner – Investor Relationer

Investorer og andre interessenter kan på www.capee.dk finde yderligere informationer om CAPEE koncernen.

Bestyrelsen har fokus på at grundlaget for foreningens fremtidsmuligheder er baseret på gode relationer til medlemmer og interessenter. Dette ligger også i foreningens vedtægter og informationsstrategi.

Forespørgsler vedrørende CAPEE koncernen kan endvidere rettes til:

Teddy Jacobsen, bestyrelsesformand for Capee

Telefon: +45 40 50 30 62

E-mail: info@capee.dk

Eller til:

Michael Secher, direktør for Capinordic Property Management A/S

Telefon: +45 88 16 30 00

E-mail: info@capee.dk

Foreningskapitalen i CAPEE

Foreningskapitalen i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. udgør pr. 30. juni 2008 nominelt DKK 442,9 mio. svarende til 4.429.320 stk. foreningsbeviser à DKK 100. Beviserne er noteret på OMX Den Nordiske Børs (ISIN-kode DK0060036721).

Generalforsamling

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. afholder ordinær generalforsamling den 28. oktober 2008.

Dagsorden fremgår af indkaldelsen til generalforsamlingen som bliver fremsendt efter regnskabsårets afslutning.

Corporate Governance

Bestyrelsen i Capee har til hensigt at følge anbefalingerne vedr. corporate governance fra OMX Den Nordiske Børs under iagttagelse af, at Capee er en forening, og det ikke vurderes at påvirke foreningens udvikling og indtjening negativt.

Medlemmernes/investorernes samspil med foreningens ledelse

Capees ledelse udgøres af bestyrelsen. Der er ingen direktion eller medarbejdere. Bestyrelsen vælges af medlemmerne ved den årlige generalforsamling. Bestyrelsen informerer medlemmerne og offentligheden via hjemmeside, børsmeddelelser, nyhedsbreve og foredrag.

Foreningens vedtægter fastlægger, at der ikke er stemmeretsbegrænsninger.

Forslag til vedtægtsændringer udsendes til medlemmerne sammen med indkaldelsen til generalforsamlingen.

Åbenhed og gennemsigtighed

Bestyrelsen tilstræber at videregive alle relevante informationer vedr. Capee til medlemmer, interessenter og markedet via børsmeddelelser, hjemmesider, nyhedsbreve og Company News Service. Der benyttes i øvrigt kvartalsmeddelelser, og årsrapporten forsynes med detaljerede informationer og er udarbejdet efter IFRS reglerne.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

Foreningens overordnede målsætning er fastlagt i vedtægterne og i prospektet af 5. maj 2006 vedrørende tegning af indskud. Foreningens investeringsstrategi fastlægges af bestyrelsen, som løbende følger op derpå og mindst en gang årligt reviderer strategiens hensigtsmæssighed.

Foreningen har indgået en forvaltningsaftale med Capinordic Property Management A/S. I henhold til denne fastlægges, hvilke opgaver forvalteren skal påtage sig, samt hvilke beslutninger bestyrelsen skal inddrages i.

Forvalterne rapporterer løbende til bestyrelsen ved bestyrelsesmøderne, som afholdes ca. hver anden måned. Herudover er der en løbende dialog mellem bestyrelsesformanden og forvalteren.

Bestyrelsen er uafhængig og vælges på generalforsamlingen.

Bestyrelsens sammensætning

Medlemmerne vælger bestyrelsen hvert år på foreningens generalforsamling. Bestyrelsesmedlemmernes baggrund og deres ejerandele i foreningen oplyses i foreningens årsrapport.

Bestyrelsen benytter ikke komiteer i sit arbejde.

Aflønning af bestyrelsen

Bestyrelsen modtager årligt et honorar, der fastsættes på generalforsamlingen. Der er ingen incitamentsprogrammer.

Risikostyring

Capee anvender aktiv risikostyring i investeringsprocessen. Målsætningen er, at afbalancere afkastets størrelse og risikoprofil.

Capee har valgt en langsigtet lav risikoprofil og tilstræber at optimere afkastet inden for denne.

Risikoprofilen på investeringer styres hovedsageligt gennem diversifikation på geografi, lokationer og ejendomstyper. Afkastet tilstræbes optimeret gennem aktiv porteføljestyling. Heri indgår identifikation af ejendomme med særligt vækstpotentiale, køb og salg af ejendomme på gunstige tidspunkter, optimering af lejeindtægter og driftsforhold, finansieringsmodeller og grundige due diligence processer ved køb af ejendomme.

Makroøkonomiske risici

Renterisici

Renteudviklingen i Europa påvirker ejendomsprisernes udvikling og låneomkostningernes størrelse. Afkastet i Capee er derfor som udgangspunkt følsomt overfor ændringer i renteniveauet i de lande, hvor Capee har investeringer.

Capee kan i henhold til vedtægterne optage lån i ejendomme på op til 90 % såvel i fast som variabel rente. Endvidere kan der optages lån i anden valuta end aktivet med en eksponering på op til 50 %.

Capee har valgt en lånestrategi med lav risiko. Således er udgangspunktet, at den enkelte investering skal have et løbende positivt cash flow efter at driftsudgifter, renter og afdrag er betalt. Dette sætter en øvre grænse for belåningsgraden, reducerer risikoen ved rentestigninger og giver lavere lånerenteniveauer.

Hovedparten af lån er fastforrentet hvad angår de direkte investeringer i tyske ejendomme. Det lave renteniveau i Europa de seneste to regnskabsår er udnyttet til at indgå 10-årige renteaftaler på alle investeringer foretaget i Tyskland. For lån med variabel rente foretages der risikoafdækning i form af renteswap. Disse lån er dog af begrænset størrelse.

I Italien er der optaget lån til køb af Clarice porteføljen. Lånet er indgået til en fast rente samt en varighed svarende til lejekontrakten længde, hvilket ved regnskabsårets afslutning svarer til 13 års løbetid.

Koncernen har derfor ingen væsentlig renterisiko, dog har det en løbende resultatpåvirkning, at Capee gennem anvendelse af fast rente eksponeres for en kursrisiko ved dagsværdiregulering af gælden.

Valutarisici

Alle lån er som udgangspunkt optaget i EUR både hvad angår de direkte investeringer i tyske ejendomme som de indirekte investeringer i Italien via Clarice fonden.

Dog er der et lån optaget i CHF vedr. ejendommen i Flensburg. Det er Capee's vurdering, at valutarisikoen herpå er begrænset, ud fra såvel lånebeløbets størrelse som kursrisikoen nominelt CHF/EUR.

Capee vurderer, at kombinationen af det primære valg af EUR som finansieringsvaluta med fastkurspolitikken reducerer valutakursrisikoen til et absolut minimum.

Inflation

Ejendommens lejeindtægter pristalsreguleres løbende og følger dermed udviklingen i inflationen. Ejendomsprisernes udvikling påvirkes også af inflationen. Derved kan såvel fremtidigt cash flow som afkast blive påvirket i op- eller nedadgående retning. Lejeindtægterne i Clarice reguleres med 1,91% p.a. vha. en tilknyttet inflations swap.

Følgelig er det Capees forventning, at såvel fremtidigt cash flow som afkast på værdireguleringer af ejendomsporteføljen vil blive påvirket i positiv retning.

Ejendomsspecifikke risici

Huslejeindtægter

Huslejeindtægterne optimeres og sikres gennem vurdering af lejekontraktlængder, pristalsreguleringsbestemmelser og opretholdelse af ejendommene som attraktive lejemål gennem hensigtsmæssig vedligeholdelse.

Ejendommens værdi og afkast afhænger af bl.a. fremtidige stigninger i huslejen. En flerårig lejekontrakt til én stor hovedlejer, sikrer et stabilt cash flow, men til gengæld er lejeniveauet ofte lavere end ved kortere kontrakter, og pristalsreguleringen er ofte reduceret. Derfor vurderer Capee i de enkelte ejendomme, hvorvidt en flerårig udlejningsstrategi skal anvendes eller om strategien skal omfatte kortere lejemål med højere huslejeniveauer til flere lejere. Dette afhænger bl.a. af ejendommens indretning og beliggenhed.

Tomgang i ejendommene, det vil sige ikke udlejede arealer, søges reduceret ved samarbejde med lokale professionelle samarbejdspartnere med solidt lokalkendskab og netværk i de enkelte byer samt ved løbende vedligeholdelse og evt. ombygning af ejendommene tilpasset udviklingen i efterspørgselen.

Bygningsmæssige fejl og mangler

Investorenes afkast påvirkes endvidere af eventuelle bygningsmæssige fejl og mangler som konstateres efter overtagelsen af ejendommen. Derfor foretager Capee grundige udvælgelses- og due diligence processer på ejendommene. Due diligence processen omfatter såvel tekniske, juridiske, økonomiske, skattemæssige og lokale forhold af relevant karakter. I det forløbne år har Capee analyseret en del investeringsalternativer og flere er således blevet sorteret fra i due diligence processen, idet forholdet mellem afkast og risici ikke har opfyldt Capees krav.

Lovgivning og skatteforhold

Ændringer i lovgivningen herunder de skattemæssige forhold i de lande hvor Capee har investeringer, kan påvirke afkastet i op eller nedadgående retning.

Capee har etableret en juridisk og skattemæssig struktur, der tilstræber at sikre hensigtsmæssige kapital- og skatteforhold på koncernniveau. Endvidere følges lovgivningen tæt gennem et samarbejde med lokale eksperter således, at strukturen kan ændres i rette tid for at optimere afkastet.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. juli 2007 - 30. juni 2008 for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Årsrapporten giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens og foreningens aktiviteter og økonomiske forhold, og koncernens og foreningens finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og foreningen står overfor.

Capees supplerende oplysninger til investorerne er udarbejdet i overensstemmelse med de ikke-finansielle rapporteringsprincipper om væsentlighed og neutralitet. Endvidere giver de et retvisende billede af foreningens afkastforventninger indenfor rammerne af almindeligt anerkendte retningslinjer for sådanne oplysninger.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 29. september 2008

Bestyrelse:

Teddy Jacobsen, formand

Claus Ørskov

Bjarne Jensen

Carsten Tanggaard

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Vi har revideret årsrapporten for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, formueopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som for foreningen. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Revisionen har ikke omfattet det supplerende afsnit om "Ejendomsporteføljen og afkastforventninger" på side 38-39.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2007 - 30. juni 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

København, den 29. september 2008

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Karsten Rasmussen, statsautoriseret revisor

Martin Lunden, statsautoriseret revisor

Koncern- og årsregnskab 1. juli 2007 – 30. juni 2008

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Koncernårsrapporten for Capree for 2007/08 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for andre kollektive investeringsordninger.

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

Koncernårsrapporten aflægges efter det historiske kostprisprincip modificeret ved måling af Investeringsejendomme og visse finansielle instrumenter til dagsværdi.

Koncernårsrapporten aflægges i DKK, som er valgt, da foreningen er registreret samt børsnoteret i Danmark, og fordi hovedparten af foreningens investorer er registreret i Danmark.

Ovenstående gælder ligeledes for foreningen.

Nye og ændrede standarder

Nedenstående standarder træder i kraft for 2007/08:

IFRS 7, Financial Instruments, Disclosure. Standarden indeholder oplysningsbestemmelser til finansielle instrumenter og erstatter oplysningsbestemmelserne i IAS 32, Financial instruments, presentation and disclosure. Den nye standard har ingen indvirkning på indregning og måling. Den nye standard blev implementeret i 2006/07.

Ændringer til IAS 1, "Capital disclosures" omfattende oplysningsbestemmelser om virksomheden mål, politikker samt processer i forbindelse med egenkapitalstyring, herunder omtale af eksternt fastlagte solvenskrav. Ændringen har ikke betydning, da foreningen ikke har en egenkapital. Den nye standard blev implementeret i 2006/07.

Følgende nye standard træder i kraft for 2008/09 eller senere:

- IFRS 8, Segmenter. Den nye standard vurderes ikke at have nogen indvirkning.

Der er endvidere udsendt følgende fortolkningsbidrag, som træder i kraft for 2007/08 eller senere:

- IFRIC 10, Interim Financial Reporting and Impairment.
- IFRIC 11, IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions.

Ingen af disse fortolkningsbidrag vurderes p.t. som relevante for Koncernen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. samt dattervirksomheder, hvori Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. har kontrol, det vil sige bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Aktiver (Clarice) der via særlige aftaler sidestilles med dattervirksomheder indregnes på samme vis som dattervirksomheder i koncernregnskabet.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne men mindre end 50 %. Ved vurdering af om Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af foreningens og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter indres værdis metode. Urealiserede fortjenester med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel af virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse. I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele indgår goodwill identificeret på erhvervelsestidspunktet.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt jf. nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder, hvor foreningen eller moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver,

forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Caaee Koncernens præsentationsvaluta behandles under aktiver og forpligtelser, tilhørende den udenlandske enhed, og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoformuen og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor foreningen eller koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing) indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for foreningens eller selskabets øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning i fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i medlemmernes formue under løbende overførsel til medlemmernes formue.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang og løbende til dagsværdi. Positive dagsværdier klassificeres som periodeafgrænsningsposter. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Opgørelse af dagsværdi ved måling og oplysninger herom

Dagsværdi af finansielle aktiver, der handles i et aktivt marked, opgøres på grundlag af den senest noterede købskurs. For andre finansielle aktiver og forpligtelser opgøres dagsværdien ved anvendelse af almindeligt anerkendte

værdiansættelsesteknikker. Disse omfatter blandt andet tilbagediskonteringsmodeller, der så vidt muligt baseret på observerbare markedsdata som eksempelvis rentekurver og observerbare priser på sammenlignelige instrumenter, for hvilke der findes markedspriser samt andre værdiansættelsesmodeller.



Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme periodiseres og indregnes som indtægter i henhold til indgåede kontrakter.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger direkte relateret til drift og vedligeholdelse af Foreningens ejendomsportefølje. Driftsomkostninger omfatter drift og vedligeholdelse af ejendomme samt omkostninger vedrørende lokal administration af udlejningsejendomme.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Ændringer i dagsværdien af investeringsejendomme omfatter periodens regulering til opgjort dagsværdi. Gevinster og tab som følge af ændringer i dagsværdien af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af investeringsejendomme", i takt med at de opstår, jf. beskrivelse af regnskabspraksis for værdiansættelse af investeringsejendomme nedenfor.

Gevinst/tab ved salg af investeringsejendomme

Gevinster eller tab ved salg af investeringsejendomme indregnes, når de med ejendomsretten forbundne væsentlige risici og fordele er overgået til køber og koncernen ikke længere har nogen rettigheder eller kontrol med den solgte investeringsejendom. Herudover skal afhændelsen af investeringsejendommen kunne måles pålideligt, og det skal være sandsynligt, at proventet fra salget vil tilfalde koncernen.

Administrationsomkostninger

Posten administrationsomkostninger omfatter generel administration af foreningen og koncernen.

Personaleudgifter

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til personale. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte, herunder jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Modtagne udbytter

Udbytte af aktier indregnes i resultatopgørelsen, når udbyttet deklareres.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteudgifter, amortisering af prioritetsgæld, kursgevinster og -tab, herunder reguleringer på lån som er henført til dagsværdi samt dagsværdireguleringer på handelsbeholdninger.

Selskabsskat og udskudt skat

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

Balancen

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er erhvervet med en lang tidshorison med henblik på, at opnå afkast i form af lejeindtægter, værdistigninger og kapitalgevinst ved salg.

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til erhvervelsen. I forbindelse med købet af Clarice fonden, er der ikke tale om en virksomhedsovertagelse, idet der ikke er overtaget medarbejdere ligesom hele administrationen er outsourcet. Dette medfører, at der ikke sker opgørelse af goodwill. Merværdien tillægges det overtagne aktiv.

Efter første indregning måles ejendommene til dagsværdi.

Dagsværdien opgøres i Italien af uafhængig valuar, efter en DCF model på grundlag af ejendommenes driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav.

Med hensyn til tyske ejendomme er disse værdiansat ud fra dagsværdi baseret på startafkast. Periodisk suppleres med eksterne vurderingsrapporter.

Ved værdiansættelsen tages hensyn til eventuelle vedligeholdelsesarbejder, reguleringer til markedsleje samt tomgangsleje. Omkostninger, der tilfører en investerings ejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som en forbedring. Øvrige omkostninger medtages i resultatopgørelsen under driftsomkostninger.

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Koncernen aktiverer låneomkostninger, men har ikke haft kvalificerbare aktiver, hvorfor der ikke er aktiveret låneomkostninger.

Afskrivninger sker lineært over aktivernes forventede brugstid, der er vurderet til 3-5 år:

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningerne. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivningerne fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver

Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver omfatter omkostninger på ejendomme som ikke er anskaffet på statustidspunktet.

Finansielle aktiver

Finansielle aktiver måles ved første indregning til dagsværdi, hvilket normalt svarer til det betalte vederlag. For finansielle aktiver, der ikke efterfølgende måles til dagsværdi over resultatopgørelsen tillægges transaktionsomkostninger.

Almindelige køb og salg af finansielle instrumenter indregnes hhv. ophører med at være indregnet på afviklingsdatoen.

Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris

Udlån og andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer mv. og med fradrag af nedskrivninger.

Nedskrivninger foretages, når der er objektiv indikation for værdiforringelse. Nedskrivningsbeløbet udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi for nedskrivningen og nutidsværdien af de forventede fremtidige indbetalinger på udlånet.

Indestående i kreditinstitutter

Indestående i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris i foreningsregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Forudbetalte omkostninger måles til kostpris.

Endvidere indeholdes positive værdier af afledte finansielle instrumenter, som måles til dagsværdi.

Medlemmernes formue

Egne beviser

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udlodninger for egne beviser indregnes direkte i overført resultat i medlemmernes formue.

Kapitalnedsættelse ved indløsning af egne beviser reducerer medlemmernes formue med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Øvrige forpligtelser

Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi, der normalt svarer til det modtagne vederlag. For finansielle forpligtelser, der ikke indgår i handelsbeholdningen, fratrækkes transaktionsomkostninger.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme

Gældsforpligtelser vedrørende ejendomme måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, da gælden løbende overvåges til dagsværdi.

Øvrige finansielle forpligtelser omfattende regnskabsposterne gæld til kreditinstitutter og anden gæld måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Dette svarer sædvanligvis til nominal værdi.

Selskabsskat og udskudt skat

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 acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke fradragsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Forpligtelser i henhold til finansielle garantier og andre forpligtelser, der er uvisse med hensyn til størrelse eller tidspunkt for afvikling, indregnes som hensatte forpligtelser, når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og forpligtelsen kan måles pålideligt. Forpligtelsen opgøres til nutidsværdien af det bedste skøn over de omkostninger, som er nødvendige for at indfri forpligtelsen. Finansielle garantier måles dog ikke til et lavere beløb end den provision, som er modtaget for garantien periodiseret over garantiperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under passiver, omfatter indtægter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til nominal værdi.

Endvidere indeholdes negative værdier af afledte finansielle instrumenter, som måles til dagsværdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens hhv. foreningens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved året begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder på overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultatet for skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle- og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke er medregnet som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømmene fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af medlemmernes formue og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag og renter på rentebærende gæld, køb og salg af egne beviser samt betaling af udlodning til foreningsmedlemmer.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Segmenter

Der gives oplysninger på geografiske markeder, der er koncernens primære segmenteringsformat. Koncernen har ikke et sekundært segmenteringsformat. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandel i associerede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Årets resultat før udlodning pr. investeringsbevis=

$$\frac{\text{Årets resultat før udlodning} \times 100}{\text{Cirkulerende antal investeringsbeviser, ultimo}}$$

Indre værdi=

$$\frac{\text{Medlemmernes formue, ultimo}}{\text{Cirkulerende antal investeringsbeviser, ultimo}}$$

Omkostninger i procent=

$$\frac{\text{Årets administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}}$$

Resultatopgørelse for perioden 1.juli 2007 – 30. juni 2008

	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
		2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK
Omsætning	2	111.612	2.463	0	0
Driftsomkostninger	3	-11.352	-692	0	0
Bruttoresultat		100.260	1.771	0	0
Værdiregulering af ejendomme	4	-59.792	1	0	0
Administrationsomkostninger	5	-49.203	-5.468	-9.265	-1.993
Personaleudgifter	6	-657	-827	-657	-827
Afskrivninger	13	-7	-3	-7	-3
Resultat af primær drift (EBIT)		-9.399	-4.526	-9.929	-2.823
Modtagne udbytter		0	0	0	0
Finansielle indtægter	8	154.606	7.689	10.101	6.256
Finansielle omkostninger	9	-84.507	-1.479	-908	-59
Resultat før skat		60.700	1.684	-736	3.374
Skat af årets resultat	10	1.702	-193	184	-844
ÅRETS RESULTAT FØR UDLODNING		62.402	1.491	-552	2.530
Årets udlodninger til medlemmerne mv., jf. formueforklaring		0	0	0	0
Emissionsomkostninger og kursreguleringer		-623	-11.567	-1.023	-11.566
ÅRETS RESULTAT - OVERFØRT TIL MEDLEMMERNES FORMUE		61.779	-10.076	-1.575	-9.036

Balance pr. 30. juni 2008

AKTIVER	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
		30.6.2008 t.DKK	30.6.2007 t.DKK	30.6.2008 t.DKK	30.6.2007 t.DKK
Omsætningsaktiver					
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	17	238	149	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	109	0
Andre tilgodehavender	18	3.332	4.850	104	4.597
Udskudt skatteaktiv	22	0	0	0	0
Periodeafgrænsningsposter	19	5.017	1.793	66	0
Likvide beholdninger	20	34.762	143.231	1	67.239
Omsætningsaktiver		43.349	150.023	280	71.836
Anlægsaktiver					
Investeringsejendomme	12	1.990.042	198.632	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	13	25	32	25	32
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	14	0	3.676	0	0
Materielle anlægsaktiver		1.990.067	202.340	25	32
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	15	0	0	90.000	90.000
Udskudt skatteaktiv	22	2.759	1.057	184	0
Lån til tilknyttede virksomheder	16	0	0	319.855	87.517
Andre anlægsaktiver		2.759	1.057	410.039	177.517
Anlægsaktiver		1.992.826	203.397	410.064	177.549
Aktiver i alt		2.036.175	353.420	410.344	249.385

Balance pr. 30. juni 2008 fortsat

	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
		30.6.2008 t.DKK	30.6.2007 t.DKK	30.6.2008 t.DKK	30.6.2007 t.DKK
FORPLIGTELSER					
Medlemmernes formue					
Medlemmernes formue		466.688	236.745	404.374	237.785
Medlemmernes formue i alt		466.688	236.745	404.374	237.785
Øvrige kortfristede forpligtelser					
Kortfristet del af langfristet gæld	21	34.702	2.374	0	0
Gæld til kreditinstitutter		482	0	482	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		46.599	6.450	3.404	1.035
Gæld til tilknyttede virksomheder	23	0	0	0	8.559
Selskabsskat		0	1.250	0	844
Anden gæld	24	2.270	1.167	2.084	1.162
Periodeafgrænsningsposter	25	21.926	112	0	0
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser i alt		105.979	11.353	5.970	11.600
Langfristede forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	21	1.463.508	105.218	0	0
Øvrig gæld		0	104	0	0
Hensættelse til udskudt skat		0	0	0	0
Langfristede gældsforpligtelser i alt		1.463.508	105.322	0	0
Forpligtelser i alt		2.036.175	353.420	410.344	249.385

Pengestrømsopgørelse for perioden 1. juli 2007 – 30. juni 2008

	Note	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
		2007/08	2006/07	2007/08	2006/07
		t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
Resultat før skat		60.700	1.684	-736	3.374
Reguleringer	34	-78.620	-5.651	111	-4.530
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		59.799	2	7	3
Ændring i tilgodehavender		4.007	-4.999	-33.174	-92.114
Ændring i øvrige aktiver og gældsforpligtelser		39.003	6.040	-4.852	10.756
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		84.889	-2.924	-38.644	-82.511
Modtagne renter		2.850	6.491	797	4.530
Betalte renter		-70.728	-841	-908	0
Modtagne udbytter		0	0	0	0
Pengestrømme fra drift før skat		17.011	2.726	-38.755	-77.981
Betalt skat		-1.250	0	-844	0
Pengestrømme vedrørende drift		15.761	2.726	-39.599	-77.981
Køb af immaterielle anlægsaktiver		0	0	0	0
Køb af materielle anlægsaktiver		-64.439	-202.342	0	-35
Salg af materielle anlægsaktiver		0	0	0	0
Kapitalindsud i dattervirksomhed		-57.729	0	0	-90.000
Pengestrømme vedrørende investeringer		-122.168	-202.342	0	-90.035
Betalt udlodning		0	0	0	0
Tilbagekøbte beviser		-26.616	0	-26.616	0
Indbetalt ved emission		0	246.821	0	246.821
Emmissionsomkostninger		-1.023	-11.566	-1.023	-11.566
Optagelse af lån		49.595	108.158	0	0
Afdrag på lån		-24.134	-566	0	0
Pengestrømme vedrørende finansiering		-2.178	342.847	-27.639	235.255
Ændring i likvider		-108.585	143.231	-67.238	67.239
Likvider pr. 1. juli 2007		143.231	0	67.239	0
Kursreguleringer af likvider primo		116	0	0	0
Likvider 30. juni 2008		34.762	143.231	1	67.239
Likvide beholdninger 30. juni 2008					
Indestående i kreditinstitutter		34.762	143.231	1	67.239
Likvide beholdninger 30. juni 2008		34.762	143.231	1	67.239

Medlemmernes formueforklaring, koncern

Medlemmernes formueforklaring pr. 30. juni 2008

	CAPEE koncernen			
	Indskudt forenings-kapital t.DKK	Emissions-tillæg/fradrag t.DKK	Løb. ovf. til medlem-mernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue pr. 1. juli 2007	237.900	0	-1.155	236.745
Tilbagekøbte beviser	-27.014	0	398	-26.616
Emissioner i året	205.032	0	0	205.032
Emissionstillæg/fradrag	0	-10.252	0	-10.252
Kursregulering	0	0	400	400
Overførsel	0	10.252	-10.252	0
Emissionsomkostninger	0	0	-1.023	-1.023
Periodens resultat før udlodninger	0	0	62.402	62.402
Medlemmernes formue pr. 30. juni 2008	415.918	0	50.770	466.688

Medlemmernes formueforklaring pr. 30. juni 2007

	CAPEE koncernen			
	Indskudt forenings-kapital t.DKK	Emissions-tillæg/fradrag t.DKK	Løb. ovf. til medlem-mernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue pr. 7. april 2006	0	0	0	0
Tilbagekøbte beviser	0	0	0	0
Emissioner i året	237.900	0	0	237.900
Emissionstillæg/fradrag	0	8.921	0	8.921
Kursregulering	0	0	-1	-1
Overførsel	0	-8.921	8.921	0
Emissionsomkostninger	0	0	-11.566	-11.566
Periodens resultat før udlodninger	0	0	1.491	1.491
Medlemmernes formue pr. 30. juni 2007	237.900	0	-1.155	236.745

Medlemmernes formueforklaring, moderselskab

Medlemmernes formueforklaring pr. 30. juni 2008

	CAPEE f.m.b.a.			
	Indskudt forenings-kapital t.DKK	Emissions-tillæg/fradrag t.DKK	Løb. ovf. til medlem-mernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue pr. 1. juli 2007	237.900	0	-115	237.785
Tilbagekøbte beviser	-27.014	0	398	-26.616
Emissioner i året	205.032	0	0	205.032
Emissionstillæg/fradrag	0	-10.252	0	-10.252
Kursregulering	0	0	0	0
Overførsel	0	10.252	-10.252	0
Emissionsomkostninger	0	0	-1.023	-1.023
Periodens resultat før udlodninger	0	0	-552	-552
Medlemmernes formue pr. 30. juni 2008	415.918	0	-11.544	404.374

Medlemmernes formueforklaring pr. 30. juni 2007

	CAPEE f.m.b.a.			
	Indskudt forenings-kapital t.DKK	Emissions-tillæg/fradrag t.DKK	Løb. ovf. til medlem-mernes formue t.DKK	I alt t.DKK
Medlemmernes formue pr. 7. april 2006	0	0	0	0
Tilbagekøbte beviser	0	0	0	0
Emissioner i året	237.900	0	0	237.900
Emissionstillæg/fradrag	0	8.921	0	8.921
Kursregulering	0	0	0	0
Overførsel	0	-8.921	8.921	0
Emissionsomkostninger	0	0	-11.566	-11.566
Periodens resultat før udlodninger	0	0	2.530	2.530
Medlemmernes formue pr. 30. juni 2007	237.900	0	-115	237.785

Noter

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved værdiansættelsen af koncernens udlån og andre tilgodehavender, opgørelsen af af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser- og aktiver.

Investeringsejendomme måles i årsregnskabet til dagsværdi - hovedsageligt baseret på en DCF-model eller en afkastbaseret model. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på uvildige valuarvurderinger. For så vidt angår den største del af ejendomsporteføljen i form af Clarice er dagsværdien vurderet af CBRE i Italien. Der er ikke foretaget korrektioner hertil. Vurderingen er baseret på DCF-modellen, hvor der gøres brug af tilbagediskontering af betalingsstrømmen fra den budgetterede lejeperiode, vurdering af terminal værdi samt hensat udgift til tomgang og istandsættelsesarbejde. CBRE anvender en diskonteringsrente baseret på den risikofrie rente med et tillæg af en risikopræmie afhængig af ejendommens beliggenhed og type. Derudover indeksreguleres de fremtidige betalingsstrømme med inflationen. CBRE har desuden besigtiget ejendommene. Med hensyn til tyske ejendomme har ledelsen værdiansat ejendommene ud fra dagsværdi baseret på startafkast. For så vidt angår Harburg ejendommen er der indhentet vurdering heraf fra CBRE i Tyskland.

De anvendte skøn er baseret på historiske oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne oplyst om forudsætningerne om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balance dagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK
2 Omsætning				
Lejeindtægter.....	111.612	2.463	0	0
Omsætning.....	111.612	2.463	0	0
3 Driftsomkostninger				
Ejendomsudgifter.....	7.565	536	0	0
Ejendomsadministrationsudgifter.....	3.057	119	0	0
Reparation og vedligeholdelsesudgifter.....	730	37	0	0
Driftsomkostninger.....	11.352	692	0	0
Alle ejendommene genererer lejeindtægter, hvorfor omkostningerne ikke er fordelt på ejendomme som henholdsvis genererer lejeindtægt og ikke genererer lejeindtægt.				
4 Værdiregulering af ejendomme				
Værdiregulering af ejendomme.....	-59.792	1	0	0
Værdiregulering af ejendomme.....	-59.792	1	0	0

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK
5 Administrationsomkostninger				
Øvrige administrationsomkostninger.....	49.203	5.468	9.265	1.993
Administrationsomkostninger.....	49.203	5.468	9.265	1.993
6 Personaleudgifter				
Antal ansatte				
Primo.....	0	0	0	0
Medio.....	0	0	0	0
Ultimo.....	0	0	0	0
Gennemsnitligt antal ansatte.....	0	0	0	0
Løn og vederlag til bestyrelse				
Bestyrelse.....	650	813	650	813
Løn og vederlag til bestyrelse.....	650	813	650	813
Personaleudgifter				
Lønninger.....	650	813	650	813
Pensioner.....	0	0	0	0
Udgifter til social sikring.....	7	14	7	14
Personaleudgifter.....	657	827	657	827
7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revision				
Lovpligtig revision.....	1.232	600	350	300
Andre ydelser.....	338	1.679	1.640	1.579
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision.....	1.570	2.279	1.990	1.879
8 Finansielle indtægter				
Renteindtægter.....	2.850	6.491	797	4.530
Renteindtægter intercompany.....	0	0	4.850	109
Dagsværdireguleringer på handelsbeholdninger.....	2.418	1.198	0	0
Henført til dagsværdi.....	149.272	0	0	0
Valutakursgevinst.....	66	0	17	0
Lån til tilknyttet virksomhed.....	0	0	4.437	1.617
Finansielle indtægter.....	154.606	7.689	10.101	6.256

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK	2007/08 t.DKK	2006/07 t.DKK
9 Finansielle omkostninger				
Renteudgifter intercompany.....	0	0	0	11
Renteudgifter.....	70.728	841	908	0
Dagsværdireguleringer på handelsbeholdninger.....	11.005	0	0	0
Henført til dagsværdi.....	2.498	246	0	0
Valutakurstab.....	276	392	0	48
Finansielle omkostninger.....	84.507	1.479	908	59
10 Skat af årets resultat				
Aktuel skat af årets resultat.....	0	1.250	0	844
Udskudt skat.....	-1.702	-1.057	-184	0
Skat vedrørende tidligere år.....	0	0	0	0
Skat af årets resultat.....	-1.702	193	-184	844
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet 25% skat af årets resultat før skat.....	15.175	421	-184	844
Skatteeffekt af:				
Ej medtaget udskudt skatteaktiv.....	9.026	0	0	0
Højere/lavere skatteprocent i udenlandske tilknyttede virksomheder.....	-25.903	-228	0	0
Skat af årets resultat.....	-1.702	193	-184	844
Effektiv skatteprocent	-2,80%	11,46%	25,00%	25,01%
11 Resultat pr. foreningsbevis				
Årets resultat.....	62.402	1.491		
Minoritetsinteressers andel af koncernresultatet.....	0	0		
CAPEE-koncernens andel af årets resultat.....	62.402	1.491		
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser:				
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser.....	3.929.379	2.379.000		
Gennemsnitligt antal egne foreningsbeviser.....	251.075	0		
Gennemsnitligt antal foreningsbeviser i omløb.....	3.678.304	2.379.000		
Årets resultat før udlodning pr. investeringsbevis (DKK)	16,96	0,63		
Udlodning pr. foreningsbevis.....	0	0		

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
12 Investeringsejendomme				
Kostpris pr. 1. juli 2007.....	198.631	0	0	0
Valutakursreguleringer.....	1.366	0	0	0
Tilgang i årets løb fra nyinvesteringer.....	1.846.768	198.631	0	0
Tilgang i årets løb fra forbedringer mv.....	3.085	0	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Kostpris pr. 30. juni 2008.....	2.049.850	198.631	0	0
Opskrivninger pr. 1. juli 2007.....	3.394	0	0	0
Valutakursreguleringer.....	7	0	0	0
Årets opskrivninger.....	-3.401	3.394	0	0
Opskrivninger pr. 30. juni 2008.....	0	3.394	0	0
Nedskrivninger pr. 1. juli 2007.....	-3.393	0	0	0
Valutakursreguleringer.....	-24	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	-56.391	-3.393	0	0
Nedskrivninger pr. 30. juni 2008.....	-59.808	-3.393	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	1.990.042	198.632	0	0
Den regnskabsmæssige værdi relateres til følgende investeringsejendomme:				
Clarice Fund.....	1.725.167	0	0	0
Leipzig.....	127.948	126.599	0	0
Harburg.....	58.567	15.353	0	0
Flensburg.....	78.360	56.680	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	1.990.042	198.632	0	0

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
13 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar				
Kostpris pr. 1. juli 2007.....	35	0	35	0
Valutakursreguleringer.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	35	0	35
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris pr. 30. juni 2008.....	35	35	35	35
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger pr. 1. juli 2007.....	-3	0	-3	0
Årets afskrivninger.....	-7	-3	-7	-3
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger pr. 30. juni 2008.....	-10	-3	-10	-3
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	25	32	25	32
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
14 Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver				
Kostpris pr. 1. juli 2007.....	3.676	0	0	0
Valutakursreguleringer.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	3.676	0	0
Afgang i årets løb.....	-3.676	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris pr. 30. juni 2008.....	0	3.676	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	0	3.676	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Kostpris pr. 1. juli 2007.....	0	0	90.000	0
Valutakursreguleringer.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	0	0	90.000
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris pr. 30. juni 2008.....	0	0	90.000	90.000
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	0	0	90.000	90.000
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
		<u>Ejerandel</u>		
		<u>30.06.2008</u>		<u>30.06.2008</u>
Capee Holding Danmark A/S, Gentofte, Danmark.....		100%		90.000
				<hr/>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....				90.000
				<hr/>

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
16 Lån til tilknyttede virksomheder				
Kostpris pr. 1. juli 2007.....	0	0	87.517	0
Valutakursreguleringer.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	0	232.338	87.517
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
	0	0	319.855	87.517
Kostpris pr. 30. juni 2008.....	0	0	319.855	87.517
Nedskrivninger pr. 1. juli 2007.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	0	0	0	0
	0	0	0	0
Nedskrivninger pr. 30. juni 2008.....	0	0	0	0
	0	0	319.855	87.517
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2008.....	0	0	319.855	87.517
17 Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser				
Tilgodehavender.....	238	149	0	0
	238	149	0	0
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser.....	238	149	0	0
Udvikling i nedskrivning på tilgodehavender				
Hensat til tab på tilgodehavender pr. 1. juli 2007.....	0	0	0	0
Regulering af hensat til tab på tilgodehavender.....	76	0	0	0
	76	0	0	0
Hensat til tab på tilgodehavender pr. 30. juni 2008.....	76	0	0	0
	0	0	0	0
Årets konstaterede tab på tilgodehavender	0	0	0	0
	0	0	0	0
18 Andre tilgodehavender				
Tilgodehavende renter.....	104	474	104	221
Øvrige tilgodehavender.....	3.228	4.376	0	4.376
	3.332	4.850	104	4.597
19 Periodeafgrænsningsposter				
Værdi af renteswap.....	3.616	1.198	0	0
Øvrige periodeafgrænsningsposter.....	1.401	595	66	0
	5.017	1.793	66	0
Periodeafgrænsningsposter.....	5.017	1.793	66	0

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
20 Likvide beholdninger				
Indestående i pengeinstitutter.....	34.762	143.231	1	67.239
Likvide beholdninger.....	34.762	143.231	1	67.239
21 Gæld til kreditinstitutter				
Gæld til kreditinstitutter.....	1.498.210	107.592	0	0
Gæld til kreditinstitutter.....	1.498.210	107.592	0	0
Gæld til kreditinstitutter i regnskabet				
Gæld til kreditinstitutter (langfristede gældforpligtelser).....	1.463.508	105.218	0	0
Gæld til kreditinstitutter (kortfristede gældforpligtelser).....	34.702	2.374	0	0
Gæld til kreditinstitutter.....	1.498.210	107.592	0	0
22 Udskudt skat				
Udskudt skat pr. 1. juli 2007.....	1.057	0	0	0
Tilbageførsel af nedskrivning vedrørende udskudte skatteaktiver.....	0	0	0	0
Regulering af skatteprocent.....	0	0	0	0
Årets regulering.....	10.728	1.057	184	0
Nedskrivning til dagsværdi.....	-9.026	0	0	0
Udskudt skat.....	2.759	1.057	184	0
Udskudt skat kan forklares således:				
Materielle aktiver.....	-1.031	0	0	0
Omsætningsaktiver.....	-1.443	0	0	0
Skattemæssige underskud.....	4.355	1.057	184	0
Gæld til kreditinstitutter.....	878	0	0	0
Udskudt skat.....	2.759	1.057	184	0
Udskudt skat i regnskabet				
Udskudt skat (forpligtelse).....	0	0	0	0
Udskudt skat (andre aktiver).....	2.759	1.057	184	0
Udskudt skat.....	2.759	1.057	184	0

Udskudt skat er indregnet i balancen for de selskaber, hvor koncernen forventer overskud indenfor en kort årrække, og dermed udnyttelse af det fremførte skattemæssige underskud.

I denne forbindelse skal det oplyses, at der pr. 30. juni 2008 er udskudt skat andragende t.DKK. 9.026, som ikke er indregnet i balancen, idet det er vurderet, at det pågældende selskab ikke vil have en skattepligtig indkomst indenfor en kortere årrække, hvori det fremførte skattemæssige underskud kan udnyttes.

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
23 Gæld til tilknyttede virksomheder				
Mellemværende med tilknyttet virksomhed.....	0	0	0	8.559
Gæld til tilknyttede virksomheder.....	0	0	0	8.559
24 Anden gæld				
Skyldige omkostninger.....	1.845	5	1.786	0
Skyldig A-skat mv.....	83	90	83	90
Skyldig moms.....	342	1.072	215	1.072
Anden gæld.....	2.270	1.167	2.084	1.162
25 Periodeafgrænsningsposter				
Værdi af swap.....	11.761	0	0	0
Øvrige periodeafgrænsningsposter.....	10.165	112	0	0
Periodeafgrænsningsposter.....	21.926	112	0	0

26 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Tyske ejendomme

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er der givet pant på t.DKK 198.621 i koncernens tyske ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. juni 2008 andrager t.DKK 264.875.

Endvidere er der for nogle af ejendommene givet pant i fremtidige lejeindtægter.

Italienske ejendomme

De italienske ejendomme ligger i en italiensk ejendomsfond, Clarice, og ejes derfor ikke direkte af koncernen, men via et aktielignende instrument (B-notes).

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er der givet pant på t.DKK 829.773 i Clarice porteføljens ejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. juni 2008 andrager t.DKK 1.725.167.

Resterende værdier i ejendomsfonden Clarice kan grundet selskabsstrukturen ikke gøres til grund for pantsætning.

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
27 Andre økonomiske rettigheder				
Lejekontrakter:				
Forfald 0-1 år.....	142.713	7.406	0	0
Forfald 1-5 år.....	577.831	23.924	0	0
Forfald over 5 år.....	1.343.428	32.004	0	0
Andre økonomiske rettigheder i alt.....	2.063.972	63.334	0	0
Årets indtægtsførte lejeindtægter	111.612	2.463	0	0

Rettighederne vedrører lejekontrakter løber fra 3 måneder optil 13 år.

28 Eventualforpligtelser

Koncernen har ingen eventualforpligtelser bortset fra forpligtelse omtalt i note 26.

Noter (fortsat)

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
29 Indregnede finansielle instrumenter				
Udlån og øvrige tilgodehavender				
Indestående i kreditinstitutter.....	34.762	143.231	1	67.239
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris.....	3.570	4.999	320.068	92.114
	38.332	148.230	320.069	159.353
Handelsbeholdning (aktiv)				
Værdi af renteswap.....	3.616	1.198	0	0
Handelsbeholdning (aktiv).....	3.616	1.198	0	0
Øvrige forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter.....	1.498.692	107.592	482	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.....	48.869	7.617	5.488	2.197
Øvrige forpligtelser.....	1.547.561	115.209	5.970	2.197
Handelsbeholdning (forpligtelse)				
Værdi af swap.....	11.761	0	0	0
Handelsbeholdning (forpligtelse).....	11.761	0	0	0
Dagsværdi af indregnede finansielle instrumenter svarer stort set til regnskabsmæssig værdi.				
30 Forfaldsanalyse finansielle forpligtelser				
		Gæld til kredit-	Andre	I alt
		institutter	forpligtelser	
CAPEE koncernen				
Forfald 0-1 år.....		35.184	48.384	83.568
Forfald 1-5 år.....		179.713	0	179.713
Forfald over 5 år.....		1.495.600	485	1.496.085
Finansielle forpligtelser i alt.....		1.710.497	48.869	1.759.366
CAPEE f.m.b.a.				
Forfald 0-1 år.....		0	5.970	5.970
Forfald 1-5 år.....		0	0	0
Forfald over 5 år.....		0	0	0
Finansielle forpligtelser i alt.....		0	5.970	5.970

Noter (fortsat)

31 Renterisiko

CAPEE koncernen

Hovedparten af lån i koncernen er fastforrentet. For lån med variabel rente foretages der risikoafdækning i form af renteswap. Disse lån er dog af begrænset størrelse.

Dermed er renterisikoen minimeret. Dog har dette den afledte effekt, at Capee gennem anvendelse af fast rente i stedet eksponeres for en kursrisiko ved dagsværdiregulering af gælden.

CAPEE f.m.b.a.

Capee f.m.b.a. har ingen væsentlig renterisiko.

32 Valutarisiko

Koncernens valutarisiko relaterer sig udelukkende til mellemværender mellem de danske og tyske selskaber, der er foretaget i EUR. Koncernen er derfor eksponeret herfor. Såfremt kursen på EUR stiger med 1 procent forringes resultatet med anslået t.DKK 10. Koncernens valutarisiko er dermed ubetydelig.

33 Kreditrisiko

Den primære kreditrisiko i koncernen relaterer sig til tilgodehavender fra udlejning. Koncernens kreditrisiko er ikke ændret som følge af ændret kreditværdighed hos lejere. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt lejer. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større lejere løbende kreditvurderes.

Med hensyn til samarbejdspartnere er der en kreditrisiko for bankindestående i Clarice. Det løbende likviditetsoverskud fra ejendomsudlejningen henstår på bankkonto indtil løbende driftsudgifter og administrationsudgifter betales, ydelse til IXIS-lån betales samt udlodning til de irske selskaber foretages. I perioden mellem indtægter og udgifter henstår følgende væsentlige beløb på kontoen, hvorved der opstår en kreditrisiko forbundet hermed.

	CAPEE koncernen		CAPEE f.m.b.a.	
	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK	30.06.2008 t.DKK	30.06.2007 t.DKK
34 Pengestrømsopgørelse - reguleringer				
Modtagne renter.....	-2.850	-6.491	-797	-4.530
Betalte renter.....	70.728	841	908	0
Andre reguleringer.....	-146.498	-1	0	0
	-78.620	-5.651	111	-4.530
35 Valutanøgle				
	Gennemsnitskurs 2007/08	2006/07	Balancedagens kurs 30.6.2008	30.6.2007
EUR	745,35	744,22	745,79	744,22

36 Nærtstående partner

Alle transaktioner med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

Nærtstående parter med betydende indflydelse over CAPEE f.m.b.a.:

Nærtstående parter omfatter selskaber i koncernen og bestyrelse.

Der har i regnskabsåret, bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, ledende medarbejdere, væsentlige investorer eller andre nærtstående parter.

37 Forretningsmæssige segmenter

Der er kun 1 geografisk segment, Europa, hvorfor der henvises til resultatopgørelse og balance.

38 Efterfølgende begivenheder

Der henvises til omtale i ledelsesberetningen.

Ledelsen i Capree

Bestyrelsen i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. vælges for et år ad gangen på foreningens generalforsamling. Foreningens næste generalforsamling afholdes den 28. oktober 2008.

Bestyrelsen består af:

- Teddy Jacobsen, Formand
- Claus Ørskov
- Bjarne Jensen
- Carsten Tanggaard

Teddy Jacobsen, bestyrelsesformand

Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.

Profil

Teddy Jacobsen er uddannet cand. polit. Teddy Jacobsen ejer TJ-Management ApS, gennem hvilket der varetages bestyrelses- og projektopgaver i en flerhed af selskaber.

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem:

- Bestyrelsesformand i Lånlet A/S
- Bestyrelsesformand i Selene Finans A/B
- Bestyrelsesformand i Det Frederiksborgske Ejendomsselskab A/S
- Bestyrelsesformand i DSJ Malergruppe A/S
- Bestyrelsesformand i Compoil Danmark ApS
- Bestyrelsesformand i TJ-Management ApS
- Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen BPT Nordic
- Bestyrelsesformand i Nordisk Finans A/S
- Bestyrelsesformand i Nordisk Finans Leasing A/S
- Medlem af bestyrelsen KATAKA A/S
- Medlem af bestyrelsen Copygene A/S
- Medlem af bestyrelsen Biobank Danmark A/S
- Medlem af bestyrelsen KPC Finans I A/S
- Medlem af bestyrelsen KPC Finans II A/S
- Medlem af bestyrelsen Gisseløvd Kloster
- Medlem af bestyrelsen C.C. Holding 2000 ApS
- Medlem af bestyrelsen Fonden af 1. december 1997
- Medlem af bestyrelsen KPC ejendomsselskab A/S
- Medlem af bestyrelsen KPC Holding A/S
- Medlem af bestyrelsen KPC Byg A/S

Øvrige hverv

- Direktør i C.C. Holding 2000 ApS
- Direktør i Fonden af 1. december 1997
- Direktør i TJ-Management ApS
- Direktør i Forsyningsprojektet Køge Jorddepot
- Direktør i Udviklingsselskabet Prøvestenen P/S
- Direktør i Komplementarselskabet Prøvestenen P/S
- Medlem af repræsentantskabet i Foreningen Nykredit.

Claus Ørskov

Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.

Profil

Claus Ørskov er uddannet advokat med moderet for højesteret. Claus er i dag partner i Cubus Advokaternes Advokatanpartsselskab

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i:

- Bestyrelsesformand i Capinordic A/S
- Bestyrelsesformand i Capinordic Bank A/S
- Bestyrelsesformand i ICG Holding A/S
- Bestyrelsesformand i ICG Scandinavian A/S
- Bestyrelsesformand i Renewagy A/S
- Bestyrelsesformand i Aktieselskabet af 01.09.1979
- Bestyrelsesmedlem i CHA Furniture A/S
- Bestyrelsesformand i FB 40 ApS
- Bestyrelsesformand i Hafnia Property Holding A/S
- Bestyrelsesformand i ITH Finans A/S
- Bestyrelsesformand i HTI Import og Handel A/S
- Bestyrelsesformand i ITH Træindustri A/S
- Bestyrelsesformand i Iris og Henry Englands Fond
- Bestyrelsesformand i Københavns Investeringsvejendomme A/S
- Bestyrelsesformand i Main Road Invest A/S
- Bestyrelsesformand i Oskar Jensen Ejendomme Holding A/S
- Bestyrelsesformand i Oskar Jensen Gruppen A/S
- Bestyrelsesmedlem i Puget-Vergie A/S
- Bestyrelsesmedlem i Scandinavian Securities A/S
- Bestyrelsesformand i UIC A/S
- Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Aktieselskabet Nordsjællands Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finansieringsselskab
- Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Investeringsaktieselskabet Ryba
- Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Irlund Invest A/S
- Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Irlund Invest II ApS

- Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Aktieselskabet Hemiba

Øvrige hverv

- Medlem af direktionen i Jocer Invest ApS
- Medlem af direktionen i NH 31 ApS
- Partner i Cubus Advokaterne Advokatanpartsselskab

Bjarne Jensen

Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.

Profil

Bjarne Jensen har stiftet Bjarne Jensen Consult ApS i 1993 og siden drevet dette selskab, der udfører konsulentopgaver indenfor den finansielle sektor. Bjarne Jensen har en lang karriere fra den finansielle sektor bag sig og har været Vicedirektør i Danske Bank med ansvar for værdiparpirådet.

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i:

- Investeringselskabet BJPA A/S
- Fondsmæglerselskabet Stock Rate Asset Management A/S

Øvrige hverv

- Investeringselskabet BJPA A/S, direktør
- Bjarne Jensen Consult ApS, direktør/indehaver

Carsten Tanggaard

Bestyrelsesmedlem siden 7. april 2006.

Profil

Carsten Tanggaard er uddannet matematik-økonom (cand.scient.oecon) og er i dag professor i finansiering ved Århus Universitet.

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i:

- Bestyrelsesmedlem i BJPA Invest A/S.

Øvrige hverv

Direktør i Tanggaard Consult ApS.

Ledelsens beholdninger af foreningsbeviser

Navn	Beholdning 30. Juni 2007	Handler inkl. emmissioner	Beholdning 30. Juni 2008
<i>Bestyrelsen</i>			
Teddy Jacobsen, Bestyrelsesformand	0	0	0
Claus Ørskov	0	0	50.000
Bjarne Jensen	0	0	0
Carsten Tanggaard	0	0	0
<i>Forvaltningsselskabet</i>			
Michael Secher, Direktør	0	0	1.000
Christian Mørck Sørensen, Underdirektør	0	0	600
Robert Vilhelm Nellemann, Investeringsdirektør	0	0	630
Totalt (stk)	0	0	52.230

Adresseliste og kontaktpersoner

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.

Strandvejen 58
2900 Hellerup Danmark
Tlf. +45 8816 3000
Fax. +45 8816 3003
CVR-nr. 29 51 47 98
E-mail: info@capee.dk
Hjemmeside: www.capee.dk
Hjemsted: København

CAPEE Holding Danmark A/S

Strandvejen 58
DK 2900 Hellerup
Danmark

CAPEE Holding Tyskland GmbH

Alter Fischmarkt 11
B-20 457 Hamburg

Capee Flensburg 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
B-20 457 Hamburg

Capee Leipzig 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
B-20 457 Hamburg

Capee Harburg 1 GmbH

Alter Fischmarkt 11
B-20 457 Hamburg

Forvaltningsselskab

Capinordic Property Management A/S
Kongevejen 151-153
2830 Virum
Direktør: Michael Secher

Bestyrelse

- Teddy Jacobsen, formand
- Bjarne Jensen
- Claus Ørskov
- Carsten Tanggaard

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Selskabsoplysninger

Navn:	Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.
Besøgsadresse:	Strandvejen 58
Postnr. og by:	2900 Hellerup
Telefon:	+45 88 16 30 00
Telefax:	+45 88 16 30 03
Hjemmeside:	www.capee.dk
E-mail:	info@capee.dk
Stiftet:	7. april 2006
Hjemsted:	København
Fondskode:	DK0060036721
CVR-nr:	29 51 47 98

Finanskalender 2008/09

Delårsrapport 1. kvartal 2008/09:

27. november 2008

Halvårsrapport 1. halvår 2008/09:

26. februar 2009

Delårsrapport 3. kvartal 2008/09:

28. maj 2009

Årsrapport 2008/09:

29. september 2009

Generalforsamling:

29. oktober 2009

Offentliggjorte selskabsmeddelelser i regnskabsåret 2007/08

For opdateret liste over selskabsmeddelelser se under investor relationers på:

<http://www.capee.dk/>

Supplerende oplysninger til investorerne

Ejendomsporteføljen og afkastforventninger

Nuværende ejendomsportefølje

Ejendomsporteføljen som den er sammensat pr. 30. juni 2008 udgøres af velbeliggende ejendomme med generelt solide lejere og med et fornuftigt driftsgrundlag.

Kort beskrivelse af ejendommene

Kontorejendom Flensburg



Regnskabsmæssig værdi på DKK 78,360 mio. Kontorejendommen i Flensburg er beliggende ud til havnen i Flensburg tæt på hovedvejen gennem byen. Ejendommen er yderst centralt beliggende og er samtidig meget synlig i Flensburg. Den er en såkaldt "Landmark" bygning. Der er dermed tale om en primær beliggenhed. Hele ejendommen er udlejet til Versatel, et tysk telekommunikationsselskab. Lejekontrakten er på 10 år og udløber i år 2017. Ejendommen omfatter også en nyrenoveret herskabsvilla fra år 1900 på 450 m², ligeledes udlejet som kontorareal til Versatel. Derudover parkeringskælder med 63 pladser og udendørs parkering med 35 pladser.

Boligejendomsportefølje Leipzig



Regnskabsmæssig værdi på DKK 127,948 mio. I Leipzig er der investeret i en portefølje bestående af 16 boligejendomme med 330 lejligheder. Ejendommene er generelt løbende renoveret og i generel god stand med bl.a. nye tage, vinduer og balkoner. I regnskabsåret 2007/2008 blev renoveringen af 45 lejligheder færdiggjort, og der mangler herefter renovering af 30 lejligheder på nuværende tidspunkt. Ejendommene i porteføljen er centralt og attraktivt beliggende i den attraktive del af Leipzig. Porteføljen har dermed forsat et udviklings- og udlejningspotentiale, hvilket forventes opnået indenfor en 1-2-årig periode.

Kontorejendom Hamburg



Regnskabsmæssig værdi på DKK 46,2 mio. Kontorejendommen i Hamburg ligger i det attraktive Winterhude kvarter, i umiddelbar nærhed af centrum af Hamburg. Der er dermed tale om en primær beliggenhed. Ejendommens centrale og attraktive beliggenhed samt velholdte tilstand giver gode afkastmuligheder på såvel kort sigt ved et evt. salg som på længere sigt ved udlejning og optimering af lejersammensætningen. Der er tale om udlejning til flere erhvervslejere, og lejekontrakterne er af forskellig varighed.

Bolig- og butiksejendom i Hamburg



Regnskabsmæssig værdi på DKK 11,8 mio. Ejendommen er beliggende i den gamle bydel i Harburg mellem det Tekniske Universitet og Rådhuset. Harburg er en aktiv forstad 15 km fra Hamburgs centrum, præget af industri og handel, og fuldt integreret med Hamburg via S-tog, bus og motorvej. Ejendommen ligger meget attraktivt på et af byens torve. Såvel lejlighederne, hvoraf flere er med balkon, som erhvervslejemålene er efterspurgt og er pt. fuldt udlejet. Hovedparten af det udlejede areal samt hovedparten af lejeindtægten kommer fra udlejning af erhvervsarealet i stueplan og 1.sal. Lejekontrakten herpå løber frem til år 2013. Harburg er i tysk presse udpeget som et centralt vækstområde med forventning om høje prisstigninger på fast ejendom.

Erhvervsjendomme i Italien



Regnskabsmæssig værdi på DKK 1.725,167 mio. Erhvervsjendommene i Italien består af Telecom Italia's tidligere bygninger. Alle ejendommene er udlejet

til Telecom Italia på kontrakter, der er gensidigt uopsigelige indtil udgangen af 2021. Telecom Italia har mulighed for at forlænge lejemålene med yderligere 6 år.

Ejendommene er fordelt på forskellige regioner i Italien og er typisk beliggende i erhvervsvarterer i udkanten af de større byer. Den overvejende del af ejendommene er beliggende i det nordlige Italien. Ejendommene i Milano og Rom udgør ca. 43 % af porteføljen.

Den største enkeltejendom er på 62.600 kvm., og dens værdi udgør ca. 30 % af den samlede porteføljes værdi. Den er beliggende i Rozzano i udkanten af Milano og huser knudepunktet for Telecom Italias aktiviteter i Lombardiet. Den næststørste og tredjestørste ejendom ligger i Toscana og Lazio uden for Rom og udgør henholdsvis 7 % og 6 % af værdien. De syv største ejendomme udgør til sammen over 50 % af porteføljes værdi.

Telecom Italia anvender hovedparten af ejendommene til kontor, tekniske installationer, logistik m.v., og ejendommene har en afgørende betydning for al fastnettelefoni og datatransmission til 6 % af alle husholdninger og virksomheder i Italien. Der er dermed tale om et solidt leje forhold.

Ejendommene kan karakteriseres som kontor samt let industri, og de vil kunne benyttes af mange forskellige typer af lejere.

Karakteristika på porteføljen

Attraktive ejendomme og placeringer

Solide ejendomme fordelt på flere ejendomsstyper fordelt på flere lejere med lejekontrakter med generelt lang løbetid. Ejendommene er velbeliggende og fordelt på forskellige placeringer i Europa.

Stabilt cash flow

Hovedparten af lejeindtægterne på kontor og erhvervsjendommene er låst på kontrakter over 5 – 12 år. Der er tale om generelt solide lejere, der løbende kredittvurderes. Alle finansieringsudgifter er låst på minimum 10-årige låneaftaler på et lavt renteniveau.

Lav risiko profil

Investeringerne er hensigtsmæssigt spredt på såvel ejendomsstyper som geografi. Porteføljen er finansieret med en belåningsgrad i gennemsnitligt på lige under 80 %. Gearingen er tilpasset således, at der er positivt likviditet fra ejendommens drift og yderligere kapitaltilførsel ikke forventes. Der er begrænset valutarisiko, da lånevaluta hovedsageligt er i EUR dvs. i samme møntfod som ejendomsinvesteringernes lokalvaluta.

Konkurrencedygtigt afkastniveau

Med en IRR over 10 år > 10 %, er Capee's portefølje konkurrencedygtigt på markedet for ejendomsinvesteringer.

En specificeret afkastprognose for det seneste år samt de næste 9 år kan på den nuværende portefølje vises nedenfor.

Der er i afkastprognosen anvendt forsigtige forudsætninger på faktorer som værdistigning, inflation, tomgang, huslejestigninger og driftsudgifter. Alle renteutgifter er som nævnt faste baseret på min 10 årige låneaftaler.

Afkastet til investorerne skabes hovedsagelig som stigning i den indre værdi og dermed værdien af investors foreningsbeviser. Der udbetales udlodning under hensyntagen til den frie likviditet i koncernen. Afkastprognosen er ikke estimeret under hensyntagen til udlodning.

	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
<i>Afkastprognose</i>										
Resultat før udlodning	62,4	45,0	60,0	70,0	70,0	80,0	90,0	100,0	100,0	100,0
Egenkapital	466,7	511,7	571,7	641,7	711,7	791,7	881,7	981,7	1081,7	1181,7
ROIC	3,0	2,2	2,9	3,4	3,4	3,9	4,4	4,9	4,9	4,9
ROE incl. dividende	13,4	8,8	10,5	10,9	9,8	10,1	10,2	10,2	9,2	8,5
IRR										10,2

Afkastprognosen kan betragtes som en passiv prognose, det vil sige uden aktiv porteføljemanagement ved køb og salg på gunstige tidspunkter og uden hensyntagen til fremtidig kapitaltilførsel og nye investeringer i Capee.

Det er målsætningen, at der skal ske en vækst i Capee, og at Capee skal være en betydende investor på det Europæiske ejendoms marked med attraktive afkast under hensyntagen til en lav risikoprofil.