



Halvårsrapport august 2008



Indhold

- 3 Udvikling i 1. halvår 2008
- 7 Hoved- og nøgletal, Koncernen
- 8 Resultatopgørelse
- 9 Opgørelse af investorenes formue
- 11 Pengestrømsopgørelse
- 12 Balance, Aktiver
- 13 Balance, Passiver

Udvikling i 1. halvår 2008

Koncernen har i 1. halvår 2008 opnået et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 38,0 mio. mod DKK 45,1 mio. for 1. halvår 2007, et resultat før finansielle poster på DKK -0,7 mio., og et resultat før skat på DKK -22,2 mio.

Resultatet for 1. halvår 2008 svarer ikke til forventningerne, hvilket skyldes øgede finansieringsomkostninger samt lavere lejeindtægter i Gallerierne i Hillerød end forudsat. Som følge heraf er Gallerierne i Hillerød blevet negativt værdireguleret. Det er dog bestyrelsens forventning at Gallerierne i Hillerød i løbet af 1 til 3 år vil udvikle sig markant mere positivt end tilfældet er i dag.

Som følge af denne værdiregulering på centret har forrentningen af foreningskapitalen været negativ for 1. halvår 2008, hvilket bestyrelsen selv sagt ikke anser for tilfredsstillende.

Ejendommene i Finland udvikler sig som forventet, og er pr. 30. juni 2008 opskrevet med TEUR 300.

I perioden er der blevet arbejdet aktivt med at reducere tomgangen for ejendommene i Sverige. Dette er lykket med et positivt resultat. Ejendommen i Sandviken, der pr. 31. december 2007 havde 34,14% ledige lokaler, er nu udlejet i et sådan omfang, at det har påvirket værdien positivt. Pr. 30. juni 2008 er ejendommen vurderet til TSEK 50.000. De svenske ejendommers værdi er steget med TSEK 24.043.

Det lavere resultat for 1. halvår 2008, sammenlignet med 1. halvår 2007, kan henføres til

- at finansieringsomkostningerne har været stigende
- at der er foretaget en konservativ værdiregulering af ejendommen i Hillerød på DKK -40,5 mio.
- at der har været øgede udviklingsomkostninger på foreningens ejendomme
- at der er foretaget en hensættelse til ekstraordinære omkostninger på Gallerierne i Hillerød.

Resultatet afspejles i nøgletallene for 1. halvår 2008. Nøgletallene er omregnet til helårsbasis af hensyn til sammenligneligheden.

Bestyrelsen har fortsat en konservativ holdning på værdiansættelsen af ejendomsporteføljen. På trods af et stigende renteniveau er der stadig aktivitet på det europæiske ejendomsinvesteringsmarked – specielt fra kapitalfonde og lignende.

Det finansielle marked er dog meget nervøst og præget af uro. På denne baggrund har bestyrelsen besluttet at nedskrive porteføljens samlede værdi med DKK 20,1 mio., dette til trods for at ejendommens samlede værdi ifølge de indhentede eksterne ejendomsvurderinger pr. 30. juni 2008 er tilnærmelsesvis uændret.

Lejeindtægterne for 1. halvår på DKK 45,6 mio. er på niveau med lejeindtægterne for samme periode i 2007.

Af de samlede lejeindtægter i 1. halvår 2008 på DKK 45,6 mio. genereredes ca. 23% i Danmark, ca. 34% i Sverige og ca. 43% i Finland.

Foreningskapitalen udgjorde pr. 30. juni 2008 DKK 291,1 mio., svarende til en indre værdi på 157,6.

Ejendomsinvesteringer

Det er bestyrelsens vurdering, at der indenfor de næste 12 til 24 måneder vil komme spændende opkøbsmuligheder på det europæiske marked som vil være attraktive for Foreningen **ei invest european retail**. Bestyrelsen vil i den forbindelse arbejde med at rejse yderligere kapital, således at ejendomme, der vil passe ind i Foreningen **ei invest european retail's** strategi, kan erhverves.

EJENDOMSPORTEFØLJEN

Finland

Foreningen **ei invest european retail** har investeret i 4 finske investeringsejendomme. Ejendommene ligger i de finske byer Turku, Tampere, Salo og Hyvinkää. Alle finske ejendomme lever op til de budgetterede forventninger for 2008. Hertil kommer købet af shopping centret i Joensuu, som forventes overtaget ultimo 2008.

Foreningen **ei invest european retail** har fokus på dialog med lejerne, og lejerne udtrykker tilfredshed med lejemålene og de tilhørende ejendomme.

Sverige

Foreningen **ei invest european retail** har investeret i 5 svenske investeringsejendomme. De svenske ejendomme ligger i byerne Skellefteå, Sundsvall, Sandviken, Mora og Uppsala. Disse investeringer lever i hovedtræk op til de budgetterede forventninger for 2008. Der arbejdes fortsat med udlejning af ledige lokaler i porteføljen, hvilket især har medført en god udvikling i ejendommen i Sandviken, der således er positivt værdireguleret.

Danmark

Foreningen **ei invest european retail** overtog i 2006 butikscentret Gallerierne i Hillerød.

Driften af centret er sat i fokus ligesom en markedspositionering heraf har bevågenhed. Igennem foråret og sommeren har der været gennemført en

del aktiviteter til understøttelse heraf og flere er planlagt. Der pågår pt. arbejde med at ændre shopping centrets indgangsparti og facade. Dette sker med henblik på at synliggøre og positionere centret yderligere. Dette har forøget omkostningerne i forhold til det budgetterede.

MAKEDET FOR RETAILEJENDOMME

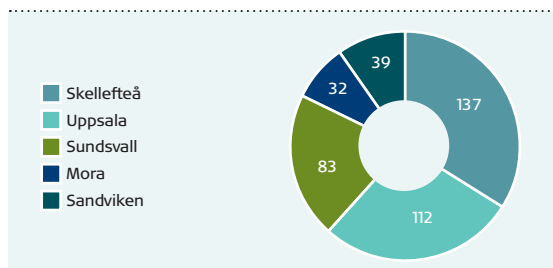
Der er fortsat en pæn efterspørgsel efter attraktive retail ejendomme på det europæiske marked. Afkastene på investeringsejendomme er steget, hvilket efter bestyrelsens opfattelse vil give Foreningen **ei invest european retail** nogle meget attraktive muligheder for køb i løbet af de næste 12 til 24 måneder.

RESULTATOPGØRELSEN

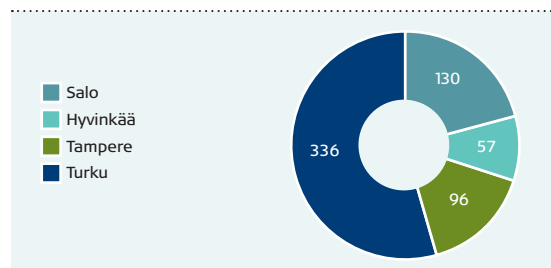
Foreningen ei invest european retail

Foreningen **ei invest european retail**s resultat før skat andrager DKK 10,5 mio. for 1. halvår 2008, hvilket primært kan henføres til renteindtægter i forbindelse med egenfinansiering af indkøbte ejendomme.

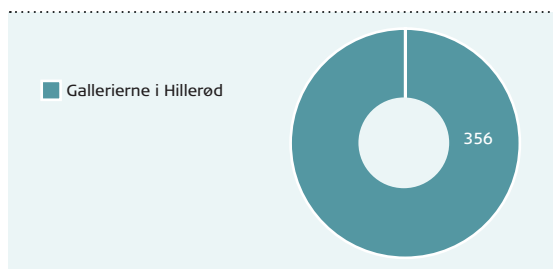
EJENDOMSVÆRDI SVERIGE > DKK MIO.



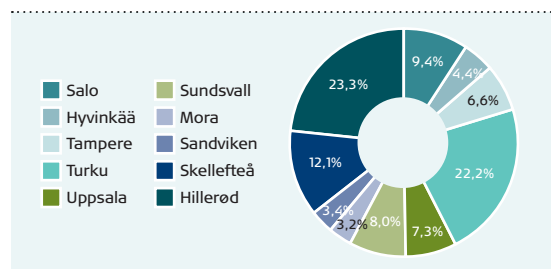
EJENDOMSVÆRDI FINLAND > DKK MIO.



EJENDOMSVÆRDI DANMARK > DKK MIO.



LEJEINDTÆGTER FORDELT PÅ EJENDOMME I PCT.



Koncernen

Koncernens lejeindtægter i første halvår udgør DKK 45,6 mio., hvilket er en anelse mindre end 1. halvår 2007. Den væsentligste årsag er lavere lejeindtægter end forventet på Gallerierne i Hillerød. Til gengæld er lejeindtægterne i Sverige steget, idet der her er indgået nye fordelagtige lejekontrakter på en del af lejemålene. Gallerierne i Hillerød bidrager i 1. halvår 2008 med 23,3% af Koncernens samlede lejeindtægter, mod 26,0% i 1. halvår 2007. Koncernens bruttoresultat før værdireguleringer udgjorde i 1. halvår 2008 DKK 38,0 mio., og resultatet før de finansielle poster DKK -0,7 mio. Periodens resultat udgjorde således DKK -22,2 mio. før skat.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Der er for Foreningen *ei invest european retail* udarbejdet uvildige, eksterne vurderinger af ejendomsporteføljen. Disse er tilsammen højere end bestyrelsens konservative værdiansættelse, der har medført en nedskrivning af ejendomsporteføljen med DKK 20,1 mio. pr. 30. juni 2008. Porteføljen har således en samlet værdi på DKK 1.380,0 mio. Den samlede værdi af ejendomsporteføljen i Foreningen *ei invest*

european retail kan opgøres således: Sverige DKK 404,0 mio., Finland DKK 619,7 mio. og Danmark DKK 356,3 mio. Det er bestyrelsens opfattelse, at ejendomsporteføljen er optaget efter et konservativt skøn baseret på det nuværende prisniveau for disse typer af investeringsejendomme.

Valutakursregulering

Koncernens aktiver og passiver er i størst mulig grad optaget i samme valuta for at mindske valutarisikoen. Koncernen har et valutakurstab på DKK -0,3 mio. pr. 30. juni 2008. Tabet relaterer sig til den del af ejendommens købesum, som ikke er finansieret ved optagelse af lån (foreningskapital andel).

BALANCEN

Foreningen *ei invest european retail*

Investorenes formue i Foreningen *ei invest european retail* udgør pr. 30. juni 2008 DKK 458,8 mio.

Datterselskaber

Datterselskabernes aktiver og passiver er i størst mulig omfang optaget i samme valuta for at minimere valutakursrisikoen.



Værdien af investeringsejendommene udgør ultimo juni DKK 1.380,0 mio., svarende til et fald på 1,3% sammenlignet med 31. december 2007.

Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

Der er efter regnskabsperiodens udløb ikke sket væsentlige forhold frem til offentliggørelsen af denne halvårsrapport, som i væsentlig grad påvirker resultatet eller balance.

Forventninger til 2008

Foreningen **ei** invest *european retail* forventer

- at niveauet for resultatet for hele 2008 bliver ca. DKK 8-13 mio., hvilket skal reduceres med de samlede negative netto værdireguleringer på DKK 20,1 mio. pr. 30. juni 2008, og hensættelse til ekstraordinære omkostninger vedrørende Gallerierne i Hillerød på DKK 7,9 mio.
- at der på baggrund af den allerede foretaget negative værdiregulering på ejendommen Gallerierne i Hillerød, og hensættelsen til øvrige omkostninger, forventer bestyrelsen, at resultatet før skat, såvel som den indre værdi, vil udvikle sig positivt i 2. halvår 2008
- at foretage en udbygning af ejendomsporteføljen via investeringer i attraktive europæiske ejendomme. Emissioner vil evt. blive foretaget i takt hermed.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten for Foreningen **ei** invest *european retail* er ikke revideret, men aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standard (IFRS), som er godkendt i EU, samt de yderligere krav OMX Den Nordiske Børs København stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder. Herudover vises relevante nøgletal efter OMX Den Nordiske Børs København regelsæt for investeringsforeninger. Halvårsrapporten præsenteres i danske kroner (DKK).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det seneste aflagte koncernregnskab for perioden 1. januar – 31. december 2007 og forventes ikke ændret i indeværende regnskabsår.

Bestyrelsen anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af Foreningen **ei** invest *european retail*s aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme i perioden 1. januar – 30. juni 2008.



BEGIVENHEDER 1. HALVÅR 2008

- 31. januar Udsendelse af finanskalender 2008
- 31. marts Udsendelse af årsrapport 2007
Foreningen **ei** invest *european retail* har opnået et tilfredsstillende resultat med et årsresultat på DKK 42,1 millioner og et udbytte på 6,0%.
- 15. april Generalforsamling
Bestyrelsen og Foreningens revisor, Grant Thornton, blev enstemmigt genvalgt.
- 13. maj Ekstraordinær generalforsamling
Ændring af vedtægternes § 9.1, 2.
- 30. maj Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2008
Foreningen **ei** invest *european retail* justerer forventningerne til årets resultat fra DKK 18 mio. til DKK 12-17 mio. som følge af stigende finansieringsudgifter samt øgede udviklingsomkostninger på ejendomsporteføljen.

Hoved- og nøgletal, Koncernen

DKK millioner	2008	2007	2007	2006
	30 JUN.	30 JUN.		
Resultatopgørelse				
Lejeindtægter	45,6	48,8	94,5	72,5
Ejendomsomkostninger	(7,6)	(3,7)	(10,3)	(9,9)
Bruttoresultat før værdireguleringer	38,0	45,1	84,1	62,6
Værdiregulering af ejendomme	(20,1)	-	60,8	69,3
Bruttoresultat efter værdireguleringer	17,9	45,1	145,0	131,9
Administrationsomkostninger	(18,6)	(9,1)	(21,7)	(14,9)
Andre indtægter	-	-	-	7,5
Resultat før finansielle poster	(0,7)	36,0	123,3	124,5
Finansielle poster	(21,5)	(22,5)	(44,8)	(16,4)
Resultat før skat	(22,2)	13,5	78,5	107,1
Balance				
Investeringsejendomme	1.380,0	1.340,4	1.397,5	1.351,3
Investorenes formue	458,8	495,3	519,3	497,8
Foreningskapital	291,1	306,5	306,5	306,5
Balancesum	1457,3	1.395,5	1.464,0	1.392,2
Nøgletal				
Afkastningsgrad	(3,0%)	1,9%	2,9%	7,4%
Administrationsomkostninger i procent *	7,6%	3,9%	4,3%	3,3%
Foreningskapitalens forrentning *	(14,7%)	8,8%	13,7%	33,6%
Afkast i procent *	-2,1%	10,4%	10,0%	29,8%
Investeringsafkast *	2,6%	6,3%	9,0%	11,1%
Fondsbørsrelaterede nøgletal				
Børskurs	156,9	158,0	165,0	150,0
Indre værdi	157,6	161,6	169,4	162,4
Udbytte	0,0%	0,0%	6,0%	9,3%
Resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100	(7,4)	4,4	13,7	33,6
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser (1.000 stk.)	3013,67	3.065,0	3.065,0	3.065,0
*) Nøgletallene er omregnet til årsbasis, hvor dette er nødvendigt af hensyn til sammenligneligheden. Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings Anbefalinger & Nøgletal 2005.				

AFKASTNINGSGRAD:

$$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Aktiver i alt, ultimo}}$$
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I %:

$$\frac{\text{Administrationsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investor formue}}$$
FORENINGSKAPITALENS FORRENTNING:

$$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig foreningskapital}}$$
INDRE VÆRDI:

$$\frac{\text{Investorenes formue}}{\text{Antal foreningsbeviser, ultimo}}$$
AFKAST I %:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo} \text{ \AA} \text{ret} + \text{geninvesteret udlodning} - 1}{\text{Indre værdi primo} \text{ \AA} \text{ret}} \right) \times 100$$
INVESTERINGSAFKAST:

$$\frac{\text{Bruttoresultat efter værdireguleringer} \times 100}{\text{Gennemsnitlig værdi af investeringsejendomme}}$$

Resultatopgørelse

1. januar - 30. juni

DKK 1.000	Foreningen		Koncernen	
	2008	2007	2008	2007
Lejeindtægter	-	-	45.605	48.783
Ejendomsomkostninger	-	-	(7.642)	(3.679)
Bruttoresultat før værdireguleringer	-	-	37.963	45.104
Regulering til dagsværdi, netto	-	-	(20.092)	-
Bruttoresultat efter værdireguleringer	-	-	17.871	45.104
Administrationsomkostninger	(772)	(1.255)	(18.616)	(9.109)
Resultat før finansielle poster	(772)	(1.255)	(745)	35.995
Finansielle indtægter	14.712	12.709	1.910	262
Finansielle omkostninger	(3.495)	(2.057)	(23.375)	(22.729)
Resultat før skat	10.445	9.397	(22.210)	13.528
Skat af periodens resultat	-	-	(3)	(5)
Periodens resultat	10.445	9.397	(22.213)	13.523

Opgørelse af investorenes formue

DKK 1.000 **Koncernen**

1. JANUAR - 30. JUNI **2008**

	Kapital	Reserve for valuta- kursom- regning	Reserve for rente- sikring	Reserve for netto- opskriv- ning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2008	306.501	(1.287)	17.381	176.867	18.390	1.402	519.254
Sikring af renterisiko ved renteswaps							-
Skatteeffekt af sikring							-
Valutakursregulering							-
Udbetaling af udbytte					(18.390)		(18.390)
Periodens resultat	(15.402)	3.064	(5.688)	(176.867)		152.835	(42.058)
Saldo 30. juni 2008	291.099	1.777	11.693	0	0	154.237	458.806

1. JANUAR - 30. JUNI **2007**

	Kapital	Reserve for valuta- kursom- regning	Reserve for rente- sikring	Reserve for netto- opskriv- ning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2007	306.501	602	7.795	131.624	28.351	22.906	497.779
Sikring af renterisiko ved renteswaps			17.902				17.902
Skatteeffekt af sikring			(4.151)				(4.151)
Valutakursregulering		(1.424)					(1.424)
Udbetaling af udbytte					(28.351)		(28.351)
Periodens resultat						13.523	13.523
Saldo 30. juni 2007	306.501	(822)	21.546	131.624	0	36.429	495.278

Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000				Foreningen
1. JANUAR - 30. JUNI				2008
	Kapital	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2008	306.501	18.390	(3.738)	321.153
Udbetaling af udbytte		(18.390)		(18.390)
Periodens resultat	(15.402)		10.321	(5.081)
Saldo 30. juni 2008	291.099	0	6.583	297.682
1. JANUAR - 30. JUNI				2007
	Kapital	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2007	306.501	28.351	(4.301)	330.551
Udbetaling af udbytte		(28.351)		(28.351)
Periodens resultat			9.397	9.397
Saldo 30. juni 2007	306.501	0	5.096	311.597

Pengestrømsopgørelse

1. januar - 30. juni

DKK 1.000	Foreningen		Koncernen	
	2008	2007	2008	2007
Pengestrømme fra driftsaktivitet				
Indbetalt fra lejere		-	45.605	48.672
Udbetalt til leverandører med videre	(772)	4.213	(26.258)	(5.626)
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	(772)	4.213	19.347	43.046
Renteindbetalinger med videre	14.712	12.709	1.910	89
Renteudbetalinger med videre	(3.495)	(2.057)	(23.375)	(20.272)
Pengestrømme fra ordinær drift før skat	10.445	14.865	(2.118)	22.863
Betalt selskabsskat		-	(3)	(5)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	10.445	14.865	(2.121)	22.858
Pengestrømme fra investeringsaktivitet				
Betalinger for køb af materielle aktiver (netto)		-	(2.587)	-
Ændring i udskudt skatteaktiv			(11.788)	
Ændring i kortfristede aktiver			(776)	
Koncernmellemværender	(27.077)	2.071		-
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(27.077)	2.071	(15.151)	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet				
Stigning i kortfristede forpligtelser	22.036		10.960	
Ændring i Foreningskapital	(15.402)		(15.402)	
Ændring i EK poster	(124)		(4.444)	
Optagelse af gæld med lang løbetid	29.000	-	42.811	(6.475)
Betalt udbytte	(18.390)	(28.351)	(18.390)	(28.351)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	17.120	(28.351)	15.535	(34.826)
Netto ændring i likviditet	488	(11.415)	(1.737)	(11.968)
Likvide beholdninger ved periodens begyndelse	1.261	1.981	24.394	21.615
Likvide beholdninger ved periodens udgang	1.749	(9.434)	22.657	9.647

Balance

Aktiver pr. 30. juni

DKK 1.000	Foreningen		Koncernen	
	2008	2007	2008	2007
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Materielle aktiver				
Investeringsejendomme	-	-	1.379.997	1.340.355
Ejendomme under opførelse	-	-	-	-
Materielle aktiver i alt	-	-	1.379.997	1.340.355
Andre langfristede aktiver				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	500	500	-	-
Koncerninterne pante- og gældsbreve	270.000	270.000	-	-
Udskudt skatteaktiv	-	-	15.623	3.213
Andre langfristede aktiver i alt	270.500	270.500	15.623	3.213
Langfristede aktiver i alt	270.500	270.500	1.395.620	1.343.568
Kortfristede aktiver				
Tilgodehavende leje	-	-	10.210	1.354
Koncernmellemværender	157.903	58.104	-	-
Tilgodehavende skat	-	-	-	-
Andre tilgodehavender	-	44	24.664	33.500
Periodeafgrænsningsposter	46	-	4.133	7.452
Likvide beholdninger	1.749	-	22.657	9.647
Kortfristede aktiver i alt	159.698	58.148	61.664	51.953
Aktiver i alt	430.198	328.648	1.457.284	1.395.521

Balance

Passiver pr. 30. juni

DKK 1.000	Foreningen		Koncernen	
	2008	2007	2008	2007
PASSIVER				
Investorerne formue				
Foreningskapital	291.099	306.501	291.099	306.501
Reserve for rentesikring		-	11.693	21.546
Reserve for opskrivning til dagsværdi		-		131.624
Reserve for valukursomregning		-	1.777	(822)
Overført overskud	6.583	5.096	154.237	36.429
Investorerne formue i alt	297.682	311.597	458.806	495.278
Langfristede forpligtigelser				
Udskudt skat	-		96.303	38.691
Kreditinstitutter	29.000		843.060	818.302
Langfristede forpligtigelser i alt	29.000	-	939.363	856.993
Kortfristede forpligtigelser				
Leverandører af varer og tjenesteydelser	154	821	8.406	21.255
Træk på kreditfaciliteter	37.476	9.435	37.476	-
Koncernmellemværender	65.515	-		-
Anden gæld	371	6.795	7.064	11.226
Periodeafgrænsningsposter		-	6.169	10.769
Kortfristede forpligtigelser i alt	103.516	17.051	59.115	43.250
Passiver i alt	430.198	328.648	1.457.284	1.395.521

ei invest european retail

Nørre Søgade 35
1370 København K

Telefon: 70 23 13 03
Telefax: 70 23 14 03

www.eiinvest.dk
eiinvest@eiinvest.dk

