



ÅRSRAPPORT 2012

FORENINGEN
european retail





Indhold

3	Bestyrelsens beretning	17	Den uafhængige revisors erklæringer
6	2012 i hovedtræk	18	Anvendt regnskabspraksis
7	Hoved- og nøgletal	23	Totalindkomstopgørelse
8	Risikofaktorer	24	Balance
9	Corporate Governance	26	Opgørelse af investorenes formue
10	Investor information	28	Pengestrømsopgørelse
12	Organisation og ledelse	29	Noter
14	Ejendomsporteføljen	46	Fondsårsinformation
16	Ledelsespåtegning	47	Selskabsoplysninger mv.

Bestyrelsens beretning

Bestyrelsens beretning

Foreningen har investeringer i Finland, Sverige og Danmark.

Investeringerne i Finland er driftsmæssigt i 2012 forløbet tilfredsstillende. Ombygningen af Foreningens ejendom i Hyvinkää og integrationen af Foreningens ejendom i et samlet shoppingcenter, der omfatter såvel Foreningens ejendom som et nyt stort shoppingcenter på naboejendommen er forløbet tilfredsstillende og er i 2012 blevet færdiggjort.

Også de svenske ejendomme er driftsmæssigt i 2012 forløbet tilfredsstillende. Der har i 2012 været mindre ombygninger. Der påbegyndes ombygning i 2013 af ejendommen i Mora, hvor der er indgået lejekontrakt med supermarkedskæden Lidl.

I Danmark er der fortsat betydelige udfordringer forbundet med en genopretning af Foreningens investering i Gallerierne i Hillerød. Det må desværre stadig erkendes, at der i retailbranchen er en betydelig tilbageholdenhed med hensyn til nye investeringer, og at det derfor ikke er lykkedes Foreningen at få genudlejet de tomme lokaler i Gallerierne i Hillerød.

Finansiering

Ca. 72,0% af Foreningens lån er ydet af FS Property Finance A/S (oprindeligt FIH Erhvervsbank A/S).

Det er ikke lykkedes i løbet af 2012 at finde en alternativ finansiering, og som følge af FS Property Finance A/S' høje renteniveau og FS Property Finance A/S' ønske om at afvikle engagementet, er det besluttet at sætte alle ejendommene til

salg og Foreningen har sammen med Foreningens administrator igangsat en salgsproces med bistand fra en anerkendt mægler. Sideløbende med salgsprocessen afsøger Foreningen fortsat mulighederne for alternativ finansiering af Foreningens ejendomsportefølje, som overordnet set har en fornuftig driftsmæssig situation.

Afkast

Foreningen european retail har i 2012 givet et negativt afkast på 38,2% mod et negativt afkast i 2011 på 51,8%. Afkastet er beregnet som den procentvise ændring i indre værdi.

Børskursen på foreningsbeviserne faldt i 2012 med 62% fra kurs 13,0 (ultimo 2011) til kurs 5,0 (ultimo 2012).

Foreningen european retail har ikke foretaget udlodning i 2012 for regnskabsåret 2011.

Udlodning for 2012

Da egenkapitalen er mindre end DKK 100 mio. pr. 31. december 2012, vil der i henhold til vedtægternes § 13.2 ikke blive foretaget udlodning.

Værdiregulering af ejendomme

Der har i 2012 samlet set været en negativ værdiregulering af Foreningens ejendomme på ca. DKK 32 mio. Der er tale om negative værdireguleringer i Danmark og Sverige.

I Finland er Foreningens ejendomme optaget til samlet værdi EUR 80,0 mio. mod EUR 78,9 mio. ultimo 2011.

I Sverige er Foreningens ejendomme optaget til SEK 526,0 mio. mod SEK 536,0 mio. ultimo 2011. Specielt

ejendommen i Sundsvall er nedskrevet som følge af at udviklingen i lejemarkedet ikke er forløbet som forudsat.

I Danmark er Foreningens ejendomme optaget til DKK 182,5 mio. mod DKK 186,0 mio. ultimo 2011. Ved fastlæggelsen af værdien er der taget højde for, at der længe har været og fortsat er betydelige ledige lokaler i det pågældende center, og bestyrelsen ønsker derfor kun at lade aktuelle lejeindtægter reflektere i værdifastsættelsen pr. ultimo 2012.

Den samlede værdi af ejendomsporteføljen pr. 31. december 2012 udgør DKK 1.235,7 mio. Geografisk fordeler porteføljen sig med DKK 456,2 mio. i Sverige, DKK 597,0 mio. i Finland og DKK 182,5 mio. i Danmark. Den procentuelle fordeling er således 36,9% i Sverige, 48,3% i Finland og 14,8% i Danmark.

Værdifastsættelsen af ejendomsporteføljen ultimo 2012 er baseret på eksterne ejendomsvurderinger. Som anført er der indledt en salgsproces som følge af FS Property Finance A/S' ønske om at afvikle engagementet, og der er risiko for, at de endelige salgsværdier afviger fra de ejendoms-værdier, der er anført i årsrapporten, og som er baseret på eksterne ejendomsvurderinger.

Ejendomsinvesteringer

Foreningen european retail har i 2012 ikke foretaget opkøb af ejendomme.

Årsresultatet

Koncernen opnåede i 2012 et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 70,7 mio. mod DKK 75,1 mio. i 2011. Ejendomsporteføljen og gælden er

negativt værdireguleret med DKK 35,8 mio. Andre drifts- og administrationsomkostninger udgjorde i 2012 DKK 12,7 mio. mod DKK 20,0 mio. i 2011, og finansielle poster udgjorde DKK -170,6 mio. mod DKK -61,3 mio. i 2011. Den negative afvigelse på finansielle poster i forhold til 2011 skyldes primært højere renteudgifter til FS Property Finance A/S, ophør af sikring for så vidt angår afledte finansielle instrumenter samt negativ dagsværdiregulering af Foreningens swaps. Årets resultat blev DKK -146,9 mio. mod DKK -94,0 mio. i 2011.

Bestyrelsen anser Koncernens samlede resultat for 2012 på DKK -146,9 mio. for utilfredsstillende.

Foreningskapital – medlemsbeviser

Der er i 2012 ikke indløst investeringsbeviser som følge af, at indløsning af medlemsbeviser ikke kan finde sted i henhold til vedtægternes § 9.4. Foreningskapitalen er ikke udvidet med emissioner i 2012.

Generalforsamlinger 2012

Foreningen european retails har afholdt ekstraordinær generalforsamling den 3. april 2012. Der blev stillet forslag om midlertidig ophævelse af indløsningsretten ved indsættelse af pkt. 9.4. i vedtægterne. Forslaget blev vedtaget af generalforsamlingen.

Ordinær generalforsamling blev afholdt den 26. april 2012.

Begivenheder efter regnskabsafslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indgået aftale med Foreningens banker om fortsat finansiering.

Der henvises til bestyrelsens redegørelse ovenfor om salg og til note 1.

Der er afholdt ekstraordinær generalforsamling den 21. marts 2013, hvor bestyrelsens forslag om en forlængelse af den midlertidige ophævelse af indløsningsretten i henhold til vedtægternes § 9 stk. 4 og ændring af Foreningens navn til Foreningen european retail blev behandlet og godkendt.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder frem til offentliggørelsen af denne årsrapport, som burde have været indarbejdet eller oplyst i årsrapporten for 2012.

Finansielt beredskab

Foreningen har som følge af manglende aftaler med banker ikke et tilstrækkeligt finansielt beredskab.

Det er dog med de finansielle kreditorer aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske en oprul-

ning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet er sikret.

Der henvises i øvrigt til note 1.

Samfundsansvar – Corporate Social Responsibility (CSR)

Foreningens aktiviteter er at eje og udleje shoppingcentre. For nærværende har Foreningen investeringer i Finland, Sverige og Danmark. Foreningen bestræber sig i den forbindelse på at drive sin virksomhed på forsvarlig måde og ønsker at leve op til lovgivningen inden for de områder, der udøves virksomhed i.

Der er ikke vedtaget en samlet politik for samfundsansvar. For 2012 indeholder Foreningens redegørelse for samfundsansvar derfor ikke særlige oplysninger om de standarder, Foreningen følger, eller om hvordan Foreningen omsætter politikker til handling eller en vurdering af, hvad Foreningen har opnået for 2012, samt forventningerne til det fremtidige arbejde.

HOVEDPUNKTER 2012

- Koncernen opnåede et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 70,7 mio.
- Fortsat problemer med driften af Gallerierne i Hillerød
- Værdireguleringer af ejendomme på DKK -32,4 mio.
- Årets resultat udgjorde DKK -146,9 mio.
- Foreningskapitalens forrentning på -31,6%
- Ejendommene genererer et vægtet gennemsnitligt afkast på 6,0% beregnet som driftsresultat x 100 i forhold til ejendommernes gennemsnitlige regnskabsmæssige værdi (se definition af nøgletal, side 22)



Helt generelt består Foreningens aktiviteter af nordiske aktiviteter, hvor der allerede eksisterer love og retningslinjer for bl.a. menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion, som Foreningen er underlagt og overholder.

Forventninger til 2013

Som følge af forventninger til stadig stigende fundingomkostninger forventes årets resultat for 2013, før værdiregulering af ejendomme, at være negativt i betydeligt omfang.

Da ejendommene er sat til salg og da der er naturlig usikkerhed omkring salgsværdier og afhændelsestidspunkt er det ikke muligt, at oplyse et forventet resultat for 2013.

Generalforsamling 2013

Foreningen european retail afholder ordinær generalforsamling torsdag den 25. april 2013 kl. 16:00 hos FS Property Finance A/S, Langelinie Allé 43, 2100 København Ø.



2012 i hovedtræk

Koncernen european retail havde i 2012 et resultat på DKK -146,9 mio. mod et resultat i 2011 på DKK -94,0 mio. Resultatet betragtes som utilfredsstillende.

Ultimo 2012 udgør ejendomsporteføljen i Foreningen european retail 10 retalejendomme og shoppingcentre. De 10 ejendomme har en samlet værdi på DKK 1.235,7 mio. (2011 DKK 1.219,8 mio.).

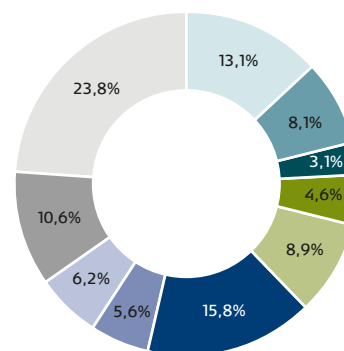
Af de samlede lejeindtægter i 2012 på DKK 89,9 mio. genereres 46,3% i Finland, 40,6% i Sverige og 13,1% i Danmark.

Den samlede foreningskapital ved udgangen af 2012 er DKK 465.250.200, og investorenes samlede formue udgør DKK 89,6 mio. inkl. årets resultat pr. 31. december 2012.

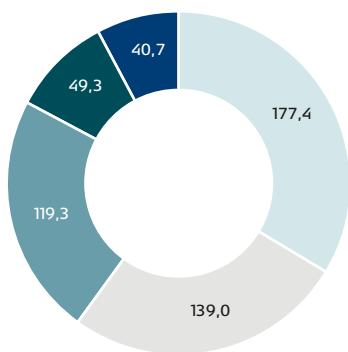
Der er i 2012 ikke indløst foreningsbeviser.

Foreningen european retail har i 2012 udbetalt holding fee til pensionskasser, banker mv. på i alt DKK 0,5 mio. (2011 DKK 0,5 mio.)

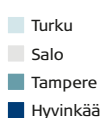
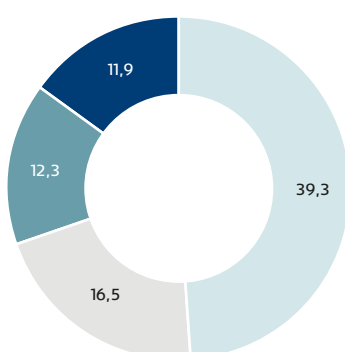
LEJEINDTÆGTER
FORDELT PÅ EJENDOMME



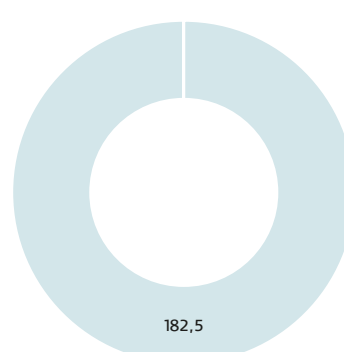
EJENDOMSVÆRDI SVERIGE
SEK MIO.



EJENDOMSVÆRDI FINLAND
EUR MIO.



EJENDOMSVÆRDI DANMARK
DKK MIO.



Hoved- og nøgletal

Koncernen

DKK MILLIONER					
	2012	2011	2010	2009	2008
Totalindkomstopgørelse					
Lejeindtægter	89,9	93,5	94,6	92,7	93,6
Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto	(32,4)	(79,3)	31,3	(99,2)	(118,8)
Regulering af gæld til dagsværdi, netto	(3,4)	(8,3)	1,8	(1,8)	11,8
Driftsresultat	22,3	(32,4)	86,1	(54,2)	(56,7)
Resultat af finansielle poster	(170,6)	(61,3)	(36,7)	(28,9)	(70,3)
Årets resultat	(146,9)	(94,0)	46,9	(83,5)	(122,0)
Totalindkomst	(55,4)	(157,4)	43,8	(91,3)	(155,6)
Balance					
Investeringsejendomme	1.235,7	1.219,8	1.273,0	1.168,0	1.244,9
Investorenes formue	89,6	144,9	306,2	205,8	328,9
Foreningskapital	465,3	465,3	473,8	283,7	295,8
Balancesum	1.274,5	1.263,8	1.373,2	1.210,2	1.283,3
Koncernrelaterede nøgletal					
Afkastningsgrad	(11,5)%	(7,4)%	3,4 %	(6,9)%	(9,5)%
Administrationsomkostninger i procent	10,8 %	8,9 %	9,6 %	11,9 %	6,5 %
Foreningskapitalens forrentning	(31,6)%	(20,2)%	11,0 %	(30,0)%	(41,0)%
Afkast i procent *	(38,2)%	(51,8)%	(5,0)%	(29,6)%	(30,8)%
Investeringsafkast	1,8 %	(2,6)%	7,1 %	(4,5)%	(4,3)%
Fondsbørsrelaterede nøgletal					
Børskurs 31. december (DKK)	5,0	13,0	30,1	59,0	131,0
Indre værdi 31. december (DKK)	19,2	31,2	64,6	72,5	111,2
Udbytte	0,00 %	0,00 %	0,00 %	4,25 %	5,75 %
Ejendomsrelaterede nøgletal					
Tilpasset resultat før regulering til dagsværdier og skat	(104,1)	7,3	17,9	25,3	14,2
Lejebærende areal i kvm.	91.107,0	91.107,0	90.815,0	88.730,0	98.326,0
Gennemsnitlig husleje pr. kvm. (DKK)	986,5	1.025,9	1.041,9	1.044,7	952,1
Gennemsnitlig regnskabsmæssige værdier pr. kvm. (DKK)	13.476,0	13.680,9	13.439,7	13.596,9	13.435,2
Udlejningsprocent	78,7%	93,4%	90,6%	91,9%	93,4%
Afkast på ejendomsporteføljen	6,0%	5,7%	5,9%	5,9%	5,5%
Forrentning af gennemsnitlig egenkapital før reguleringer til dagsværdi og skat	(88,8)%	3,3%	7,0%	9,5%	3,3%
Forrentning af gennemsnitlig egenkapital efter reguleringer til dagsværdi før skat	(119,3)%	(35,6)%	19,9 %	(28,3)%	(21,9)%
Gennemsnitlig lånerente	7,4 %	6,4 %	5,1 %	3,5 %	4,9 %
Resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100	(31,6)	(20,2)	11,0	(30,0)	(40,7)
Udvandet resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100	(31,6)	(20,2)	11,0	(30,0)	(41,0)
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser (1.000 stk.)	4.651,8	4.660,5	4.279,8	2.786,6	2.976,0

* Korrigeret for udvanding som følge af gennemført emission i marts 2010, er afkastet i 2010 15,4%.

Risikofaktorer

MAKROØKONOMISKE RISICI

Likviditetsrisiko

Det pressede finansielle marked udgør en risiko for Foreningens og Koncernens likviditetsberedskab. Der henvises til Bestyrelsens beretning for uddybning af Koncernens likviditetssituation.

Der henvises i øvrigt til note 1.

Renterisici

Den økonomiske krise har medført, at Foreningen har en renterisiko i forhold til långiver. Det har vist sig, at Foreningens største långiver FS Property Finance A/S også i 2012 har øget deres marginaler markant på Foreningens låneengagementer, hvilket har betydet øgede finansielle udgifter i 2012 i forhold til 2011. Det forventes, at de finansielle udgifter øges yderligere i 2013, som følge af øgede marginaler på Foreningens låneengagementer.

Inflationsrisiko

Lejeindtægterne fra ejendommene i porteføljen pristalsreguleres løbende. En lav inflationstakt medfører en lavere stigning i driftsindtægterne i forhold til perioder med høj inflation. Inflationsrisikoen styres ved så vidt muligt at opretholde lejekontrakter med en fastlagt minimumsregulering af lejeniveauet.

Valutarisiko

Ved investering, drift og salg af ejendomme uden for Danmark vil Foreningen european retail være eksponeret i fremmed valuta. Bestyrelsen vurderer, at risici vedrørende investering i europæiske ejendomme er begrænset som følge af Danmarks valutakurspolitik. Der kan imidlertid

ikke ses bort fra, at der ved investeringer i Sverige kan være udsving i forhold til den danske krone. For at reducere eksponeringen optager Foreningen european retail som hovedregel lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet.

EJENDOMSSPECIFIKKE RISICI

Driftsrisiko

Såfremt en lejer misligholder eller uventet fraflytter lejemålet, kan det have betydning for lejeindtægten. Denne risiko begrænses ved en målsætning om at investere i ejendomme med lejere af høj bonitet med længerevarende lejekontrakter eller alternativt kun at erhverve ejendomme med gode beliggenheder og med stor lejerefterspørgsel. Ved indgåelsen af lejekontrakter har bestyrelsen og administrator fokus på at

udvælge økonomisk stærke og pålidelige lejere til ejendommene. Kontraktens vilkår, herunder løbetid og opsigelsesforhold søges forhandlet, således at der opnås den bedste lejeindtægt.

Risikoen ved salg og genudlejningsmuligheder

Efterspørgsel på ejendomme/butikslokaler og disses beliggenhed er væsentlige parametre for mulighederne for genudlejning og for salgsprisen på en ejendom.

Konjunkturfatningen kan påvirke salgbarheden af Foreningens ejendomme negativt. Dels som følge af at afmatningen har betydning for boniteten hos lejerne, og dels fordi den finansielle krise har gjort det vanskeligere for potentielle købere at opnå finansiering, idet bankerne er tilbageholdende med nye udlån.

RISICI MED SÆRLIG BETYDNING

- for Foreningen european retail:

Makroøkonomiske risici

- Ændringer i renteniveauet knyttet til finansiering
- Ændret inflation
- Ændringer i valutakurser
- Skærpede finansieringsvilkår
- Likviditetsrisiko

Ejendomsspecifikke risici

- Misligholdelse og uventede fraflytninger
- Udsving i salgspriser og muligheden for genudlejning
- Tab som følge af fejl og mangler ved købte ejendomme

Andre risici

- Ændringer i Foreningen european retails økonomiske stilling som følge af ændringer i skatteforhold
- Dårlig investeringsrådgivning

Corporate Governance

Disse forhold kombineret med den igangsatte salgsproces af ejendommene medfører en betydelig risiko for, at priserne på ejendommene sættes under et yderligere pres.

Bygningsmæssige risici

Fejl og mangler ved ejendomme kan kræve større omkostninger til udbedring. Indhentning af tekniske rapporter før investering i en ejendom begrænser risikoen herved. Endvidere fokuserer Foreningen european retail på køb af nyere eller moderniserede ejendomme.

ANDRE RISICI

Skattemæssige forhold

Eventuelle ændringer i skatteregler og skattepraksis i de lande, hvor Foreningen european retail investerer i ejendomme, kan få indflydelse på Foreningen european retails økonomiske stilling.

Risikoen ved investeringsrådgivning

Det er afgørende for Foreningen european retail at investere i ejendomme, der på længere sigt kan give et attraktivt afkast i forhold til risikoen. Afkastet er afhængigt af, at Foreningen european retails investeringsrådgiver er i stand til at analysere, vurdere og udvælge attraktive investeringsmuligheder samt på Foreningen european retails vegne forhandle fordelagtige vilkår på plads for fremmedkapitalfinansieringen.

Bestyrelsen i Foreningen european retail har forholdt sig til corporate governance debatten og vil gennem en åben kommunikationspolitik gøre væsentlig information tilgængelig for investorerne.

Foreningen european retail efterlever anbefalingerne for god selskabsledelse. Bestyrelsen forholder sig løbende til udviklingen inden for corporate governance, herunder blandt andet lovgivning og de seneste anbefalinger.

En oversigt over Foreningen european retails corporate governance forhold kan ses på Foreningens hjemmeside www.europeanretail.dk.

I henhold til Revisionsloven § 31 skal børsnoterede virksomheder, og dermed også Foreningen european retail, have et revisionsudvalg.

Bestyrelsen har vurderet, at dens nuværende bestyrelsesmedlemmer opfylder kriterierne til et revisionsudvalg. Bestyrelsen har derfor besluttet, at den samlede bestyrelse tillige udgør revisionsudvalgets opgaver.



Investor information

Fondskode og kapitalforhold

Foreningen european retails foreningsbeviser er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen under symbolet "eiieur" og fondskoden DK0010302561.

Foreningen european retail består af 4.652.502 stk. foreningsbeviser á nominelt DKK 100, svarende til en foreningskapital på DKK 465.250.200.

Foreningen european retail har kun én klasse af foreningsbeviser, ligesom alle foreningsbeviser har samme rettigheder og er frit omsættelige. Kun investorer, der er noteret med navn i Foreningen european retail, har ifølge vedtægterne ret til at afgive stemme ved generalforsamlingen. Foreningen european retail opfordrer derfor alle investorer til at blive navnenoteret. Ingen ejer af foreningsbeviser kan, i henhold til

vedtægterne § 14.5 for sit eget vedkommende eller via fuldmagt, afgive stemme for mere end 10% af de samlede antal pålydende foreningsbeviser.

Beregning af indre værdi

Indre værdi af foreningsbeviserne beregnes på basis af Foreningen european retails aktiver og passiver opgjort til dagsværdi herunder resultatet af den løbende drift. Foreningen european retails indre værdi beregnes månedligt og offentliggøres til Nasdaq OMX Copenhagen senest 8 børsdage efter månedens udgang.

Udlodning

Foreningen european retail er i skattemæssig henseende en udloddende forening, som i henhold til ligningslovens § 16 C minimum udlodder det udlodningspligtige beløb. Alle foreningsbeviser har samme rettigheder med hensyn til udlodning.

Indløsning af foreningsbeviser

Indløsningsretten er ophævet frem til 27. april 2014.

Ejerforhold

Pr. 31. december 2012 havde Foreningen european retail 340 navnenoterede investorer.

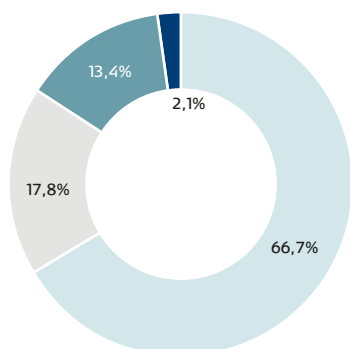
Investorkontakt

Investorer og andre interesserede, der har spørgsmål om Foreningen european retails investorforhold, bedes rette henvendelse til:

Patrizia Nordics A/S
Bredgade 25 F
1260 København K
Telefon: 33 18 68 68
e-mail:
denmark@patrizia.ag

Yderligere information om Foreningen european retail kan findes på www.europeanretail.dk. Her findes også de foreningsmeddelelser, som er udsendt i 2012.

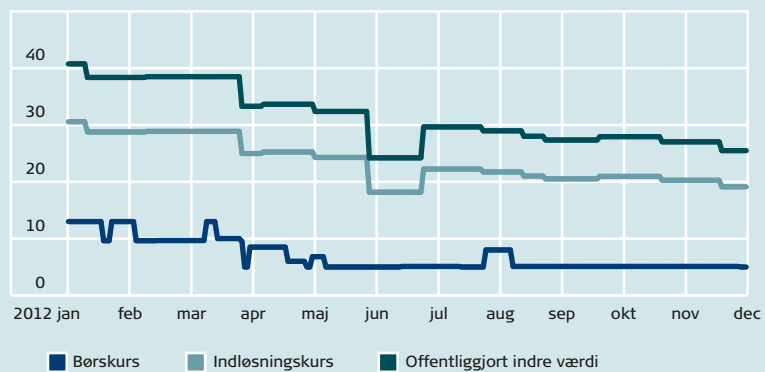
EJERFORHOLD PR. 31.12.2012



- Institutionelle investorer
- Insidere
- Navnenoterede (ekskl. insidere)
- Ikke navnenoterede



UDVIKLING I FORENINGEN EUROPEAN RETAILS BØRSKURS OG OFFENTLIGGJORT INDRE VÆRDI



Organisation og ledelse

Bestyrelsen

Foreningen european retail ledes af en bestyrelse, som har det overordnede ansvar for, at der skabes værdier til investorerne. Bestyrelsen er sammensat af fire personer, der samlet besidder en række solide erfaringer fra ejendomsmarkedet, retailbranchen samt den finansielle sektor. Flere af bestyrelsesmedlemmerne har særdeles godt kendskab til økonomien i retailejendomme som enten lejer, udlejer, rådgiver eller investor.

Ved udgangen af året beskæftigede Foreningen european retail ingen medarbejdere.

Der har i 2012 været afholdt 6 bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen er ikke omfattet af nogen former for incitamentsbaserede aflønningsprogrammer eller bonusordninger i Foreningen european retail.

Bestyrelshonoraret siden sidste ordinære generalforsamling forventes samlet at udgøre DKK 0,8 mio.

Administration

En Investerings- og Administrationsaftale er indgået med Patrizia Nordics A/S, der endvidere omfatter administration af ejendomme og de tilknyttede selskaber samt kommunikation med Nasdaq OMX Copenhagen og Foreningen european retails investorer.



Frantz Palludan

FORMAND
BESTYRELSESFORMAND SIDEN 2004

FØDT: d. 4. april 1953

STILLING: Partner, Nielsen Nørager
Advokatpartnerselskab

TILLIDSHVERV: ASX 14743 A/S, Biludan Gruppen A/S, Berlin High End A/S, Britannia Invest A/S, HD Ejendomme A/S, John Mast A/S, Melitta Scandinavia A/S, Mols-Linien A/S, Svenningsens Maskinforretning A/S, Vinni Bergkvist A/S, LUPA ApS, FSP Invest F.M.B.A, BPT Arista S.A. SICAV-SIF samt ledelseshverv i koncerndatterselskaber til nævnte virksomheder.



Holger Dock

NÆSTFORMAND
BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004

FØDT: d. 9. november 1944

STILLING: Direktør, Indehaver af DockConsulting

TILLIDSHVERV: Næstformand for bestyrelsen i Sjælsø Gruppen A/S. Medlem af Pensionskassen for Socialrådgivere og Socialpædagoger.



Henrik Busch

BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2007

FØDT: d. 11. juli 1959

STILLING: Direktør/Formand

TIDL. STILLING: Kommerciel direktør Københavns Lufthavne. CEO i Magasin du Nord, A/S Th. Wessel og Vett, samt i Royal Scandinavia Retail A/S.

TILLIDSHVERV: Formand for Repræsentantskabet Wonderful Copenhagen, Bedre BY. Formand for bestyrelsen i House of Amber, Geismars Væverier A/S, Kudibal Aps., Kids Retail, BIG-E, Bestyrelsesmedlem i We Do Wood, Rudolph Care, Primetime, PUS A/S, Danish Chinesse Business Forum, Globaliseres, SIXT Biludlejning m.fl.



Peter Scheuer Jensen

BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004

FØDT: d. 4. august 1957

STILLING: Partner i Aaen og partners

TILLIDSHVERV: Medlem af bestyrelsen i Microworld ApS, Mountit A/S, Vester Kopi A/S, Cph Inventures A/S, FormueFyn a/s, Alecto a/s.

Ejendomsporteføljen



HILLERØD

Ejendomsstype	Shoppingcenter
Antal lejemål	42
Hovedlejere	Netto, Hennes & Mauritz
Lejebærende areal	20.349 m ²
Byggeår	2006
P-pladser	220
Seneste renovering	2010/2011



SKELLEFTEÅ

Ejendomsstype	Shoppingcenter
Antal lejemål	32
Hovedlejere	Systembolaget, Stadium
Lejebærende areal	8.862 m ²
Byggeår	1966
P-pladser	-
Seneste renovering	2005



SUNDSVALL

Ejendomsstype	Shoppingcenter
Antal lejemål	13
Hovedlejere	City Gross Dollarstore
Lejebærende areal	15.954 m ²
Byggeår	1970
P-pladser	530
Seneste renovering	2010/2011



UPPSALA

Ejendomsstype	Retailpark
Antal lejemål	4
Hovedlejere	Rusta, Intersport
Lejebærende areal	6.002 m ²
Byggeår	2004
P-pladser	300
Seneste renovering	2004



MORA

Ejendomsstype	Shoppingcenter
Antal lejemål	13
Hovedlejere	Sytembolaget, Lidl
Lejebærende areal	3.574 m ²
Byggeår	1962
P-pladser	27
Seneste renovering	2004



SANDVIKEN

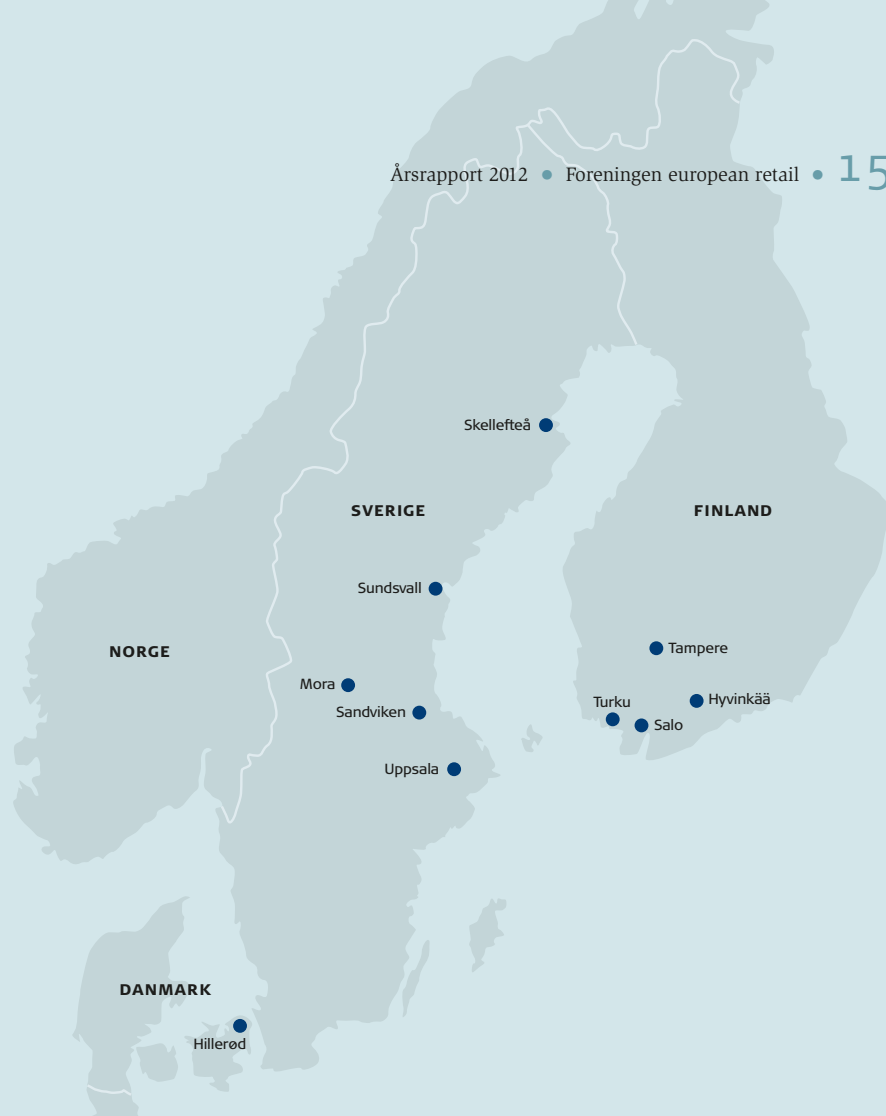
Ejendomsstype	Shoppingcenter
Antal lejemål	14
Hovedlejere	Kapp Ahl, Lindex
Lejebærende areal	5.140 m ²
Byggeår	1983/1984
P-pladser	250
Seneste renovering	1999



HYVINKÄÄ	
Ejendomstype	Strøjejendom
Antal lejemål	1
Hovedlejere	Kesko
Lejebærende areal	4.800 m ²
Byggeår	1984
P-pladser	74
Seneste renovering	2010/2011



TURKU	
Ejendomstype	Strøjejendom
Antal lejemål	7
Hovedlejere	Kesko
Lejebærende areal	10.901 m ²
Byggeår	1974
P-pladser	230
Seneste renovering	2000



BELIGGENHEDER – EJENDOMSPORTEFØLJEN

Ejendomsporteføljen udgøres ultimo 2012 af 10 retailejendomme og shopping-centre. De 10 ejendomme har en samlet værdi på DKK 1.236 mio.



TAMPERE	
Ejendomstype	Retailpark
Antal lejemål	2
Hovedlejere	Tokmanni OY, Stadium
Lejebærende areal	6.109 m ²
Byggeår	1978/2003
P-pladser	335
Seneste renovering	2002



SALO	
Ejendomstype	Retailjendom
Antal lejemål	1
Hovedlejere	Kesko
Lejebærende areal	9.416 m ²
Byggeår	1984
P-pladser	406
Seneste renovering	1996/2001

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2012 for Foreningen european retail.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens

og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i moderforeningens og Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og moderforeningens finansielle stilling og den finansielle stilling

som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderforeningen og Koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 17. april 2013

Frantz Palludan

FORMAND

Henrik Busch

Holger Dock

NÆSTFORMAND

Peter Scheuer Jensen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Foreningen european retail

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Foreningen european retail for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel Koncernen som moderforeningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vur-

dering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1 (Grundlag for regnskabet afslæggelse), hvori ledelsen redegør for væsentlig usikkerhed om Foreningens og koncernens finansieringssituation. Usikkerheden henføres til, at det ikke i løbet af 2012 er lyk-

kedes at finde en alternativ finansiering, FS Property Finance A/S' høje renteniveau og FS Property Finance A/S' ønske om at afvikle engagementet. Ledelsen har derfor besluttet at sætte ejendommene til salg og Foreningen har sammen med Foreningens administrator igangsat en salgsproces med bistand fra en anerkendt mægler. Sideløbende med salgsprocessen afsøger Foreningen fortsat mulighederne for en alternativ finansiering af Foreningens ejendomsportefølje.

Ledelsen har med de finansielle kreditorer indtil videre aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet er sikret. I det omfang aftalen med de finansielle kreditorer ikke kan opretholdes, er der en væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om Foreningens mulighed for at fortsætte driften.

Den igangsatte salgsproces vedrørende koncernens ejendomme kan sætte priserne på ejendommene under pres og kan føre til, at investorerne formue tabes og kreditorerne vil kunne lide tab.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Hellerup, den 17. april 2013

PricewaterhouseCoopers

STATSAUTORISERET REVISIONSPARTNERSELSKAB

Erik Stener Jørgensen

STATSAUTORISERET REVISOR

Henrik Aslund Pedersen

STATSAUTORISERET REVISOR

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Foreningen european retail aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt i EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Årsrapporten præsenteres i danske kroner (DKK).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år med undtagelse af de ændringer som følger af implementering af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag.

Som følge af selskabets aktuelle situation jf. note 1 er det valgt at vise aktiverne i likviditetsorden.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Årsregnskabet af aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IAS/IFRS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der i henhold til EU godkendelsen er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2012 eller senere.

Ændringer af relevans for foreningen omfatter ændring til IFRS 7 vedr. oplysninger om overførsel af finansielle aktiver. Ændringen har ingen indvirkning på årsregnskabet.

Standarder og fortolkningsbidrag, der er udstedt men endnu ikke trådt i kraft

Følgende ændringer til eksisterende og nye standarder samt fortolkningsbidrag af relevans for foreningen er udsendt og godkendt af EU men endnu ikke trådt i kraft i henhold til EU godkendelsen:

- Ændring til IAS 12 vedr. opgørelse af udskudt skat på inve-

steringsejendomme der måles til dagsværdi

- IFRS 10 vedr. konsolidering
- IFRS 13 Fair value measurement
- Ændringer til IFRS 7 og IAS 32 vedr. modregning af finansielle aktiver og forpligtelser

Implementering af disse ændrede og nye standarder forventes ikke at få væsentlig beløbsmæssig effekt på opgørelsen af koncernens resultat, aktiver og forpligtelser samt egenkapital.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen på det tidspunkt, hvor fordele og risici overgår til virksomheden. Overgang af fordele og risici for investeringsejendomme finder sædvanligvis sted på overtagelsesdagen.

Forpligtelser indregnes i balancen, når Koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Regnskabet aflægges med udgangspunkt i det historiske kostpris-princip. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balance-dagen.

I totalindkomstopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af gældsposter til dagsværdi indregnes på særskilt linje i totalindkomstopgørelsen. Øvrige værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter Foreningen european retail og de virksomheder, som kontrolleres af Foreningen european retail. Kontrol opnås ved, at Foreningen european retail enten direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Foreningen european retail og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udlodninger samt fortjeneste og tab ved dispositioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne ydelser, der leveres som led i den normale drift, afregnes på markedsvilkår. Handel med aktiver sker til markedspriser. Hvor det ikke er muligt at fastsætte en pålidelig markedspris, afregnes ydelserne til kostpris.

Omgregning af 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 transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser. Anlægsaktiver, som måles til dagsværdi, omregnes til balancedagens kurser.

Ved omregning til præsentationsvaluta for dattervirksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes totalindkomstopgørelserne til DKK til gennemsnitlige valutakurser for månederne, i det omfang disse ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

Balanceposterne omregnes til DKK til balancedagens valutakurser. Kursforskelle opstået ved denne omregning indregnes i totalindkomsten.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelser for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i totalindkomstopgørelsen under anden totalindkomst. Når de sikrede transaktioner realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra investorenes formue og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.



TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR FORENINGEN

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration samt tab på debitorer.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet, inklusive omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og omkostninger, resultat af rentesikring, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta mv.

Aktieudlodninger fra datterselskaber indregnes i totalindkomstopgørelsen på det tidspunkt, udlodningen er vedtaget på det udlodningsgivende selskabs generalforsamling.

Skat

Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening jf. ligningslovens § 16 C og er derfor ikke selvstændig skattepligtig, idet Foreningens resultat udloddes og beskattes hos ejerne af foreningsbeviserne.

Resultat til udlodning

Det udlodningspligtige resultat (minimudsudlodningen) opgøres i overensstemmelse med bestemmelser i vedtægterne og skattelovgivningen. Udlodningen omfatter renter, valuta-kursgevinster og -tab samt udlodninger, samt visse avancer i andre driftsindtægter. I udlodningsbeløbet fragår administrationsomkostninger.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes en udlodningsregulering således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Udlodningsprocent fastsættes i forhold til foreningsbevisernes pålydende værdi. Overskydende beløb overføres til udlodning næste år.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

Lejeindtægter

Lejeindtægter fra lejere indregnes i totalindkomstopgørelsen for den periode, indtægten vedrører. Lejers betaling af forbrugsomkostninger modregnes ejendomsomkostninger.

Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter de til ejendommenes drift direkte henførbare omkostninger, herunder reparation og vedligeholdelse, el, varme, ejendomsskatter, forsikring, vicevært mv. i det omfang disse omkostninger ikke er betalt af lejerne.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration.

Gevinst og tab ved salg og værdireguleringer af investeringsejendomme. Årets værdireguleringer samt nettogevinst eller tab ved salg indregnes som særskilt post i totalindkomstopgørelsen som en del af den ordinære drift.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteomkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta mv.

Skat

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

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

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

BALANCEN FOR FORENINGEN OG KONCERNEN

Investeringsejendomme

Ejendomme, som er erhvervet med henblik på at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved salg, betegnes som investerings-ejendomme.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger forbundet med erhvervelsen. Ejendommene måles efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien af den danske ejendom opgøres efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommenes driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav periodisk suppleret med eksterne vurderingsrapporter. Dagsværdi af de udenlandske ejendomme opgøres efter DCF-metoden. Denne metode indebærer, at der udarbejdes et budget for 5-10 år samt en terminalperiode for den enkelte ejendom, hvor der for hvert enkelt år tages højde for udsving i ejendommens indtægter og omkostninger. Beta-lingsstrømmen og terminalperioden diskonteres til nutidsværdi med det aktuelle afkastkrav, der gælder for den enkelte ejendom efter type og beliggenhed, hvorved ejendommens aktuelle dagsværdi fremkommer. De udenlandske ejendomme suppleres ligeledes periodisk med eksterne vurderingsrapporter.

Ved værdiansættelsen tages hensyn til eventuelle udskudte vedligeholdelsesarbejder, reguleringer til markedsleje samt tomgangsleje.

De eksterne vurderinger i Finland tager udgangspunkt i, at eventuelt salg af ejendommene sker igennem ejendomsselskaber, hvorved der ikke forventes udløst skat. I balancen tages højde for den skat, et direkte salg af ejendommene vil udløse ved salg til den vurderede værdi, og ejendommene opskrives hermed, ligesom der tilsvarende afsættes udskudt skat heraf.

Såfremt investering i ejendomme gennemføres som køb af et ejendomsselskab, foretages på købstidspunktet en konkret vurdering af, om IFRS 3 "Business Combination" eller IAS 40 "Asset Purchase" skal anvendes.

Alle Koncernens ejendomme er behandlet som "Asset Purchase" under IAS 40.

Ejendomme under opførelse

Ejendomme under opførelse vedrører ejendomme, der endnu ikke er overtaget eller taget i brug. Ejendomme under opførelse til senere brug som investeringsejendomme anses som investeringsejendomme og måles til dagsværdi i henhold til IAS 40. Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt måles ejendommen til kostpris.

Ejendomme under opførelse som ikke er til senere brug som investeringsejendomme måles til kostpris.

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Nedskrivningstest foretages når den bogførte værdi overstiger datterselskabets værdi af aktiver og forpligtelser.

Koncerninterne pante- og gælds-breve samt tilgodehavender

Tilgodehavenderne måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Investorenes formue

En eventuel udlodning indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Den foreslåede udlodning for regnskabsåret vises som en særskilt post under investorenes formue.

Finansieringsgæld, investerings-ejendomme

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til dagsværdi. Målingen til dagsværdi er begrundet i, at de tilhørende aktiver værdiansættes til dagsværdi.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre finansielle forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for Foreningen og Koncernen præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultater reguleret for ikke konstante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt Foreningens mellemværender med koncernselskaber.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af foreningskapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af

lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udlodning.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

Segmentoplysninger

Driftssegmenter rapporteres i overensstemmelse med den interne rapportering til ledelsen, som på baggrund af en vurdering af de enkelte segmenter træffer beslutning om ressourceallokering, strategi mv. På baggrund heraf rapporteres driftssegmenterne på lande.

Nøgletal

Resultat pr. foreningsbevis (EPS) og udvandet resultat pr. foreningsbevis (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

AFKASTNINGSGRAD:

$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Aktiver i alt, ultimo}}$

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I PROCENT:

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

FORENINGSKAPITALENS FORRENTNING:

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

INDRE VÆRDI:

$\frac{\text{Investorenes formue}}{\text{Antal foreningsbeviser, ultimo}}$

INVESTERINGS-AFKAST:

$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig værdi af investeringsejendomme}}$

UDLEJNINGS-PROCENT:

$\frac{\text{Lejeindtægter} \times 100}{\text{Teoretisk leje ved fuld udlejning}}$

AFKAST PÅ EJENDOMSPORTEFØLJEN:

$\frac{(\text{Lejeindtægt} - \text{ejendomsrelaterede omkostninger}) \times 100}{\text{Gennemsnitlig værdi af ejendomsporteføljen}}$

FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG EGENKAPITAL FØR REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI OG SKAT:

$\frac{\text{EBVAT} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG EGENKAPITAL EFTER REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI FØR SKAT:

$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

LÅNERENTE:

$\frac{\text{Nettofinansieringsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlig nettorentebærende gæld}}$

AFKAST I %:

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

Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
2 Lejeindtægter	0	0	89.878	93.471
3 Ejendomsomkostninger	0	0	(19.158)	(18.380)
Bruttoresultat før værdireguleringer	0	0	70.720	75.091
Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto	0	0	(32.441)	(79.302)
Regulering af gæld til dagsværdi, netto	0	0	(3.367)	(8.269)
Bruttoresultat	0	0	34.912	(12.480)
4 Administrationsomkostninger	(3.252)	(2.687)	(12.662)	(19.962)
Driftsresultat	(3.252)	(2.687)	22.250	(32.442)
10 Nedskrivning af kapitalandele	(56.528)	(63.886)	0	0
5 Finansielle indtægter	11.832	11.648	5.210	874
6 Finansielle omkostninger	(7.433)	(6.679)	(175.823)	(62.194)
Resultat før skat	(55.381)	(61.604)	(148.363)	(93.762)
7 Skat af årets resultat	0	0	1.438	(231)
Årets resultat	(55.381)	(61.604)	(146.925)	(93.993)
Anden totalindkomst				
Sikring af renterisiko ved renteswaps	0	0	86.025	(65.840)
Skatteeffekt af sikring	0	0	2.193	2.518
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	0	0	3.326	(52)
Anden totalindkomst efter skat	0	0	91.544	(63.374)
Totalindkomst i alt	(55.381)	(61.604)	(55.381)	(157.367)
8 Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK			(31,6)	(20,2)
8 Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK			(31,6)	(20,2)
Forslag til resultatdisponering:				
Årets resultat	(55.381)	(61.604)		
Fremført resultat	(320.314)	(258.710)		
Resultat til udlodning	(375.695)	(320.314)		
Udlodning 0,00% (2011 0,00%)	0	0		
Fremført til næste år	(375.695)	(320.314)		

Balance

Aktiver pr. 31. december

DKK 1.000	Note	FORENINGEN		KONCERNEN	
		2012	2011	2012	2011
9	Investeringsejendomme	0	0	1.235.692	1.219.827
10	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	38.655	95.183	0	0
11	Koncerninterne pante- og gældsbreve	155.500	155.500	0	0
13	Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0
14	Tilgodehavende leje	0	0	7.101	5.586
	Koncernmellemværender	53.010	33.862	0	0
	Andre tilgodehavender	77	0	2.293	2.834
	Periodeafgrænsningsposter	0	0	2.214	1.205
15	Likvide beholdninger	2.846	5.834	27.180	34.352
	Aktiver i alt	250.088	290.379	1.274.480	1.263.804

Balance

Passiver pr. 31. december

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
Investorenes formue				
12 Foreningskapital	465.250	465.250	465.250	465.250
Reserve for valutakursomregning	0	0	(331)	(3.657)
Reserve for rentesikring	0	0	0	(88.218)
Reserve for opskrivning til dagsværdi	0	0	0	0
Foreslået udbytte	0	0	0	0
Overført resultat	(375.695)	(320.314)	(375.364)	(228.439)
Investorenes formue i alt	89.555	144.936	89.555	144.936
Gældsforpligtelser				
13 Udskudt skat	0	0	47.648	52.670
16 Kreditinstitutter	0	0	894.616	862.401
Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	0	5.970	6.616
Bankgæld	63.687	57.072	63.687	57.072
Koncemmellemværender	94.846	87.029	0	0
7 Skyldig selskabsskat	0	0	0	0
Anden gæld	2.000	1.342	150.188	127.620
Periodeafgrænsningsposter	0	0	22.816	12.489
Gældsforpligtelser i alt	160.533	145.443	1.184.925	1.118.868
Passiver i alt	250.088	290.379	1.274.480	1.263.804

17 Økonomiske forpligtelser samt eventualforpligtelser

18 Nærtstående parter

19 Afledte finansielle instrumenter

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter

25 Begivenheder efter balancedagen

26 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000

KONCERNEN

1. januar - 31. december 2012

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Reserve for valutakurs-omregning	Reserve for rente-sikring	Reserve for dagsværdi-opskrivning	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Saldo 1. januar 2012	465.250		(3.657)	(88.218)	0	0	(228.439)	144.936
Udbetaling af udlodning								0
Indløsning af foreningsbeviser								0
Transaktioner med investorerne	465.250	0	(3.657)	(88.218)	0	0	(228.439)	144.936
Årets resultat					0	0	(146.925)	(146.925)
<i>Anden totalindkomst</i>								
Sikring af renterisiko ved renteswaps				86.025				86.025
Skatteeffekt af sikring				2.193				2.193
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder			3.326					3.326
Totalindkomst i alt	0	0	3.326	88.218	0	0	(146.925)	(55.381)
Saldo 31. december 2012	465.250	0	(331)	(0)	0	0	(375.364)	89.555

1. januar - 31. december 2011

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Reserve for valutakurs-omregning	Reserve for rente-sikring	Reserve for dagsværdi-opskrivning	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Saldo 1. januar 2011	473.812		(3.605)	(24.896)	75.673	0	(214.814)	306.170
Udbetaling af udlodning								0
Indløsning af foreningsbeviser	(8.562)						4.695	(3.867)
Transaktioner med investorerne	465.250	0	(3.605)	(24.896)	75.673	0	(210.119)	302.303
Årets resultat					(75.673)	0	(18.320)	(93.993)
<i>Anden totalindkomst</i>								
Sikring af renterisiko ved renteswaps				(65.840)				(65.840)
Skatteeffekt af sikring				2.518				2.518
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder			(52)					(52)
Totalindkomst i alt	0	0	(52)	(63.322)	(75.673)	0	(18.320)	(157.367)
Saldo 31. december 2011	465.250	0	(3.657)	(88.218)	0	0	(228.439)	144.936

DKK 1.000

FORENINGEN

1. januar - 31. december 2012

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Saldo 1. januar 2012	465.250	0	0	(320.314)	144.936
Udbetaling af udlodning					0
Indløsning af foreningsbeviser					0
Transaktioner med investorerne	465.250	0	0	(320.314)	144.936
Årets resultat			0	(55.381)	(55.381)
Anden totalindkomst					0
Totalindkomst i alt	0	0	0	(55.381)	(55.381)
Saldo 31. december 2012	465.250	0	0	(375.695)	89.555

1. januar - 31. december 2011

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Saldo 1. januar 2011	473.812	0	0	(263.405)	210.407
Udbetaling af udlodning					0
Indløsning af foreningsbeviser	(8.562)			4.695	(3.867)
Transaktioner med investorerne	465.250	0	0	(258.710)	206.540
Årets resultat			0	(61.604)	(61.604)
Anden totalindkomst					0
Totalindkomst i alt	0	0	0	(61.604)	(61.604)
Saldo 31. december 2011	465.250	0	0	(320.314)	144.936

Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
Pengestrømme fra driftsaktivitet				
21 Indbetalt fra lejere med videre	0	0	88.363	96.300
22 Udbetalt til leverandører med videre	(2.671)	(2.491)	(21.660)	(41.364)
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	(2.671)	(2.491)	66.703	54.936
Pengestrømme fra ordinær drift før skat				
23 Renteindbetalinger med videre	11.832	11.648	1.013	874
24 Renteudbetalinger med videre	(7.433)	(6.679)	(69.356)	(58.225)
Pengestrømme fra ordinær drift før skat	1.728	2.478	(1.640)	(2.415)
Betalt selskabsskat	0	0	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.728	2.478	(1.640)	(2.415)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet				
Betalinger for køb af materielle aktiver	0	0	(29.382)	(46.249)
Forøgelse af koncerntilgodehavender	(19.148)	(33.862)	0	0
Nedbringelse af koncern gæld	7.817	(6.418)	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(11.331)	(40.280)	(29.382)	(46.249)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet				
Indløsning af foreningsbeviser	0	(3.867)	0	(3.867)
Kapitaludvidelse	0	0	0	0
Afdrag på bankgæld	6.615	22.295	6.615	22.295
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	0	0	17.235	0
Udlodning	0	0	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	6.615	18.428	23.850	18.428
Netto ændring i likviditet	(2.988)	(19.374)	(7.172)	(30.236)
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	5.834	25.208	34.352	64.588
Likvide beholdninger ved årets udgang	2.846	5.834	27.180	34.352

Noter

Note

1 GRUNDPRINCIP FOR REGNSKABETS AFLÆGGELSE

Grundlag for regnskabet's aflægelse

Ca. 72% af Foreningens lån er ydet af FS Property Finance A/S (tidligere FIH Erhvervsbank A/S).

Det er ikke lykkedes i løbet af 2012 at finde en alternativ finansiering, og grundet den usikre finansieringssituation, som følge af FS Property Finance A/S' høje renteniveau og FS Property Finance A/S' ønske om at afvikle engagementet, er det besluttet at sætte ejendommene til salg og Foreningen har sammen med Foreningens administrator igangsat en salgsproces med bistand fra en anerkendt mægler. Sideløbende med salgsprocessen afsøger Foreningen fortsat mulighederne for en alternativ finansiering af Foreningens ejendomsportefølje, som overordnet set har en fornuftig driftsmæssig situation, dog ikke set i forhold til de af FS Property Finance A/S stillede rentevilkår.

Det er med de finansielle kreditorer indtil videre aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er sikret. Det er ledelsens forventning at de finansielle kreditorer vil opretholde aftalen om at renter oprulles i det omfang der ikke er tilstrækkelig likviditet til rentebetalinger, men det vil afhænge af de fortsatte drøftelser med de finansielle kreditorer. Ledelsen vurderer at de væsentligste usikkerheder knyttet hertil er fremdriften og resultatet af den igangsatte salgsproces samt udviklingen i koncernens samlede lånerenter i den kommende periode.

Ledelsen vil følge salgsprocessen meget nøje samt vurdere resultatet af de løbende drøftelser med de finansielle kreditorer. Ledelsen er således meget opmærksom på, at en fortsat finansiel aftale med henblik på at sikre den løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er afgørende for forudsætningerne for at aflægge årsrapporten med fortsat drift for øje.

Den igangsatte salgsproces vedrørende koncernens ejendomme kan sætte priserne på ejendommene under pres og kan føre til, at investorenes formue tabes og kreditorerne vil kunne lide tab.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og følsomhed

For Foreningen og Koncernen vil særligt målingen af ejendomme kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. Ejendommene er som nævnt ovenfor sat til salg og der er som følge heraf en væsentlig risiko for at den endelige salgspris kan afvige væsentligt fra den indregnede værdi.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Ejendommene er pr. 31. december 2012 indregnet til en dagsværdi på DKK 1.236 mio. Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. En stigning i afkastkravet fører til et fald i dagsværdien.

I en periode med lav økonomisk vækst må der forventes faldende efterspørgsel efter investeringsejendomme og dermed et øget markedsbetinget afkastkrav. Dette forhold kombineret med den igangsatte salgsproces kan sætte værdierne under yderligere pres.

Nedenstående tabel viser fordelingen af, de af de eksterne uvildige valuarer, anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt en vægtet gennemsnitlig pris pr. m².

En forøgelse af afkastkravet med ét procentpoint vil betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen reduceres med DKK 150 mio. Investorenes formue vil dermed blive reduceret fra de nuværende DKK 90 mio. til DKK -60 mio.

DKK 1.000	KONCERNEN		
Note			
1 GRUNDPRINCIP FOR REGSKABETS AFLÆGGELSE			
Interval for anvendte afkastprocenter *	Andel af portefølje i m ²	Vægtet gennemsnitlig afkast	Vægtet gennemsnitlig pris pr. m ²
Vægtning er beregnet ud fra ejendomsværdien			
Afkastprocent 8,00% til 8,49%	14,77%	8,07%	14.881
Afkastprocent 7,50% til 7,99%	11,34%	7,50%	13.099
Afkastprocent 7,00% til 7,49%	55,98%	7,19%	18.746
Afkastprocent 6,50% til 6,99%	10,67%	6,90%	17.373
Afkastprocent 6,00% til 6,49%	7,23%	6,25%	20.093
	100,00%	7,22%	16.838

* Fastsat af de eksterne uvildige valuarer i forbindelse med værdiansættelsen af ejendommenes værdi.

2 SEGMENTOPLYSNINGER OG LEJEINDTÆGTER	Danmark	Finland	Sverige	I alt
Segmentoplysninger				
2012				
Lejeindtægter	11.812	41.584	36.482	89.878
Regulering til dagsværdi, netto	(7.794)	(17.718)	(10.296)	(35.808)
Årets resultat	(102.168)	(25.598)	(19.159)	(146.925)
Anlægsaktiver	182.512	598.189	454.991	1.235.692
Gældsforpligtelser	464.694	406.613	313.618	1.184.925
Anlægsinvesteringer	941	27.091	1.350	29.382
2011				
Lejeindtægter	19.772	40.974	32.725	93.471
Regulering til dagsværdi, netto	(108.956)	528	20.857	(87.571)
Årets resultat	(132.320)	14.282	24.045	(93.993)
Anlægsaktiver	186.000	587.179	446.648	1.219.827
Kort- og langfristede gældsforpligtelser	443.150	379.788	295.930	1.118.868
Anlægsinvesteringer	9.687	3.190	33.372	46.249

Koncernen har ét forretningssegment. Segmentopdelingen er opdelt på geografiske markeder efter ejendommens placering.

3 EJENDOMSOMKOSTNINGER

Ejendomsomkostninger vedrører ejendomme som alle har genereret lejeindtægter i regnskabsåret.

Udlejningsprocent har for året være 78,7 % målt på lejeindtægter (2011: 93,4 %).

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
4 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER				
Vederlag til bestyrelse	800	800	800	800
Vederlag til porteføljemanagement	55	236	9.557	10.416
Markedsføring	568	803	568	803
Advokat, revision mv.	1.183	693	3.173	2.774
Hensat til tab på debitorer	0	0	(2.899)	4.307
Øvrige administrationsomkostninger	646	155	1.463	862
I alt	3.252	2.687	12.662	19.962
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revision				
Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet	244	240	873	726
Honorar for skatterådgivning	0	20	30	40
Honorar for andre ydelser	168	205	252	380
I alt	412	465	1.155	1.146
5 FINANSIELLE INDTÆGTER				
Renter af bankbeholdninger	3	522	1.013	874
Renter af tilgodehavender i datterselskaber	11.829	11.126	0	0
Valutakursgevinst	0	0	4.197	0
I alt	11.832	11.648	5.210	874
6 FINANSIELLE OMKOSTNINGER				
Renter af bank- og prioritetsgæld	4.477	3.436	69.350	57.912
Renter af gæld til datterselskaber	2.650	3.217	0	0
Valutakurstab	302	0	0	74
Udgiftsførsel af afledte finansielle instrumenter som følge af ophør af sikring	0	0	106.390	0
Øvrige finansieringsomkostninger	4	26	83	4.208
I alt	7.433	6.679	175.823	62.194

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
7 SKAT				
Skat af årets resultat	0	0	(1.438)	231
Skat af bevægelser på investorenes formue	0	0	(2.193)	(2.518)
I alt	0	0	(3.631)	(2.287)
<i>Skat af årets resultat fremkommer således:</i>				
Aktuel skat	0	0	0	0
Udskudt skat	0	0	(15.059)	(49.864)
Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver	0	0	13.621	50.095
I alt	0	0	(1.438)	231
<i>Skyldig selskabsskat</i>				
Saldo 1. januar	0	0	0	0
Afregnet i året	0	0	0	0
Skat af årets resultat	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0
<i>Skat af årets resultat kan forklares således:</i>				
Beregnet 25% skat af resultat før skat	(13.845)	(15.401)	(37.091)	(23.440)
Forskel i skatteprocent i udenlandske virksomheder	0	0	(713)	315
<i>Skatteeffekt af:</i>				
Ikke skattepligtigt resultat Foreningen	13.845	15.401	13.845	15.401
Nedskrivning af lån og tilgodehavender	0	0	(9.645)	(15.971)
Værdiregulering af ejendomme	0	0	16.858	(26.043)
Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver	0	0	14.780	50.095
Øvrige	0	0	528	(126)
I alt	0	0	(1.438)	231
Effektiv skatteprocent	0,0%	0,0%	1,0%	-0,2%

Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening, hvilket betyder, at der ikke påhviler Foreningen european retail nogen skatteforpligtelse.

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
8 RESULTAT PR. FORENINGSBEVIS				
Årets resultat			(146.925)	(93.993)
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser			4.652.502	4.661.182
Udvandingseffekt af foreningsbeviser der er anmodet indløst			(715)	(715)
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser udvandet			4.651.787	4.660.468
Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK			(31,6)	(20,2)
Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK			(31,6)	(20,2)
9 INVESTERINGSEJENDOMME				
Anskaffelsesværdi				
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar	0	0	1.264.897	1.218.234
Valutakursregulering	0	0	18.826	414
Årets tilgang	0	0	29.382	46.249
Samlet anskaffelsesværdi 31. december	0	0	1.313.105	1.264.897
Reguleringer				
Samlede reguleringer 1. januar	0	0	(45.070)	54.798
Valutakursregulering	0	0	1.775	(457)
Årets reguleringer som følge af regulering til dagsværdi	0	0	(34.118)	(99.412)
Samlede reguleringer 31. december	0	0	(77.413)	(45.070)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	0	1.235.692	1.219.827

Pr. 31. december 2012 er den danske ejendom vurderet af Sadolin & Albæk A/S. De svenske ejendomme er vurderet af Forum Fasthøjsøkonomi AB og DTZ Sweden AB. De finske ejendomme er vurderet af Jones Lang LaSalle Finland Oy og DTZ Finland Oy.

DKK 1.000				FORENINGEN	
Note				2012	2011
10 KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER					
<i>Anskaffelsværdi</i>					
	Samlet anskaffelsværdi 1. januar			159.069	159.069
	Tilgang i året			0	0
	Anskaffelsværdi 31. december			159.069	159.069
	Samlet nedskrivning 1. januar			(63.886)	0
	Årets nedskrivning			(56.528)	(63.886)
	Samlet nedskrivning 31. december			(120.414)	(63.886)
	Samlet værdi 31. december			38.655	95.183
	Navn	Hjemsted	Ejerandel		
	ei invest european retail Holding A/S	København, Danmark	100%		
	I datterselskaberne måles de væsentligste aktiver og forpligtelser til dagsværdi og der nedskrives til den indre værdi heraf da den anses for at være udtryk for dagsværdien.				
11 KONCERNINTERNE PANTE- OG GÆLDSBREVE					
	Samlet anskaffelsværdi 1. januar			155.500	155.500
	Årets tilgang			0	0
	Hensat til tab på koncerninterne pante- og gældsbreve			0	0
	Koncerninterne pante- og gældsbreve pr. 31. december			155.500	155.500
	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Nominal rente	
	DKK	155.500	Fortløbende	Fast	6,75%
	Koncerninterne pante- og gældsbreve i alt				
				155.500	155.500
	Vægtet gennemsnitlig nominal rente			6,75%	7,25%

Koncerninterne pante- og gældsbreve er i tilfælde af datterselskabets konkurs efterstillet alle andre kreditorer.

De koncerninterne pante- og gældsbreve er fortløbende med en opsigelsesvarsel på 30 dage.

STK.	FORENINGEN		KONCERNEN	
Note	2012	2011	2012	2011
12 FORENINGSKAPITAL				
Der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne.				
Foreningsbeviserne kan ifølge vedtægterne forlanges indløst. Foreningen er forpligtet til at opretholde en formue på mindst DKK 100 mio.				
Indløsningsretten er ophævet frem til 27. april 2014.				
Foreningskapitalen består af 4.652.502 foreningsbeviser á 100 kr. Alle foreningsbeviser er fuldt indbetalte. Foreningsbeviserne er ikke opdelt i klasser og der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne.				
Foreningsbeviser				
Antal foreningsbeviser 1. januar	4.652.502	4.738.121	0	0
Indløsning af foreningsbeviser	0	(85.619)	0	0
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	0	0	0	0
Antal foreningsbeviser 31. december	4.652.502	4.652.502	0	0

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
Note				
13 UDSKUDT SKAT				
Hensættelse til udskudt skat	0	0	47.648	52.670
Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0
Netto udskudt skat	0	0	47.648	52.670
Saldo 1. januar	0	0	52.670	75.461
Valutakursregulering	0	0	(200)	(266)
Skat af årets resultat	0	0	(31.916)	(23.821)
Værdiregulering af ejendomme	0	0	16.475	(26.042)
Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv	0	0	383	45.713
Skat af bevægelser på totalindkomst	0	0	10.236	(18.375)
Saldo 31. december	0	0	47.648	52.670
Hensættelsen til udskudt skat kan specificeres således:				
Materielle anlægsaktiver	0	0	61.710	63.089
Skattemæssig underskud	0	0	(5.711)	(3.568)
Swaption	0	0	(8.351)	(111)
Renteswap	0	0	0	(6.740)
I alt	0	0	47.648	52.670
Hensættelsen til udskudt skatteaktiv kan specificeres således:				
Materielle anlægsaktiver	0	0	29.169	33.575
Tilgodehavender	0	0	2.633	2.636
Lån	0	0	(44)	(886)
Skattemæssig underskud	0	0	55.110	51.885
Andre skattemæssige periodeforskydninger	0	0	12.816	12.356
Swaption	0	0	5.939	5.674
Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv	0	0	(105.623)	(105.240)
I alt	0	0	0	0

En realisation af selskabets udskudte skatteaktiv afhænger af den fremtidige skattepligtige indkomst. I ledelsens vurdering af mulighederne for at realisere det udskudte skatteaktiv, indgår ledelsens forventninger til den fremtidige indtjening.

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
Note	2012	2011	2012	2011
14 TILGODEHAVENDE LEJE				
Tilgodehavende leje	0	0	7.101	5.586
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen	0	0	(2.899)	4.307
<i>Ikke-nedskrevne tilgodehavender:</i>				
Ikke overforfaldne	0	0	0	0
Overforfaldne med op til en måned	0	0	73	846
Overforfaldne mellem en og tre måneder	0	0	565	1.510
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	0	0	252	1.198
Overforfaldne over seks måneder	0	0	6.211	2.032
Ikke-nedskrevne tilgodehavender i alt	0	0	7.101	5.586
Ved værdiansættelse af koncernens tilgodehavender er der taget højde for deposita indbetalt af lejere samt bankgarantier stillet på vegne af lejere.				
<i>Udvikling i nedskrivning af tilgodehavende</i>				
Hensættelse til tab 1. januar	0	0	10.546	12.990
Årets regulering af hensættelse til tab	0	0	(2.914)	(2.444)
Hensættelse til tab 31. december	0	0	7.632	10.546
15 LIKVIDE BEHOLDNINGER				
Likvide beholdninger	2.846	5.834	27.180	34.352

Koncernens likvide beholdninger består primært af indeståender i banker. Der vurderes ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Bankindeståender er variabelt forrentet. Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 1.313 t.kr. (2011: 7.928 t.kr.)

DKK 1.000				FORENINGEN		KONCERNEN	
Note				2012	2011	2012	2011
16 KREDITINSTITUTTER							
Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Nominal rente				
EUR	39.123 2013	Variabel	7,4 %	0	0	291.884	290.840
EUR	2.310 2013	Variabel	7,4 %	0	0	17.235	0
DKK	83.560 2013	Variabel	7,0%	0	0	83.560	83.560
DKK	230.876 2018	Variabel	2,2 %	0	0	230.703	227.413
DKK	5.385 2018	Variabel	2,2%	0	0	5.381	5.304
SEK	306.353 2013	Variabel	8,8%	0	0	265.853	255.284
Kreditinstitutter i alt				0	0	894.616	862.401

Vægtet gennemsnitlig nominal rente 6,39% 3,58%

Gælden er optaget til dagsværdi. Den nominelle gæld er 177 t. kr. (2011: 3.544 t.kr) højere end dagsværdi.

Koncernen har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Der henvises til Note 1 for uddybning af koncernens finansielle situation.

17 ØKONOMISKE FORPLIGTELSE SAMT EVENTUALFORPLIGTELSE

Til sikkerhed for bank- og prioritetsgæld er givet pant i Koncernens ejendomme og fremtidige lejeindtægter, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2011 udgør DKK 1.236 mio. Herudover har koncernens selskaber afgivet selvskyldnerkautioner og foreningen har afgivet tilbagetrædelseserklæring til sikkerhed for koncernens engagement med FS Property Finance A/S.

Til sikkerhed for tilbagekøbsforpligtelser har Foreningen ei invest european retail håndpansat aktierne i ei invest european retail Holding A/S.

Foreningen european retail har fra 2013 indgået en investerings- og administrationsaftale med PATRIZIA Nordics A/S. For en beskrivelse af aftalen med PATRIZIA Nordics A/S henvises til afsnittet organisation og ledelse (s. 12).

Koncernen har igangværende retssager med flere lejere. Ledelsen vurderer, at der er indregnet til tab på disse igangværende retssager i fornødent omfang.

Note

18 NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses selskaber i Koncernen european retail og european retails bestyrelse.

En af koncernes advokatforbindelser er Nielsen Nørager, hvor bestyrelsesformanden er medejer.

Det samlede advokathonorar for 2012 udgør DKK 784.715 vedrørende generel bistand (2011: DKK 387.840).

En Investerings- og administrationsaftale var i 2012 indgået med I/S EjendomsInvest. I/S EjendomsInvest ejes indirekte af et tidligere bestyrelsesmedlem. Det samlede vederlag for 2012 udgør DKK 9,6 mio. (2011: 10,4 mio.).

Foreningens långivning til tilknyttede virksomheder pr. 31. december fremgår af note 11. Herudover har Foreningen kortfristede mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Forrentning af mellemværende med tilknyttede virksomheder fremgår af note 5 og 6.

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Herudover har der ikke i året været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

19 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**Nettodagsværdier af afledte finansielle instrumenter**

Nettodagsværdien pr. 31. december 2012 på udestående swapkontrakter, som er indgået med henblik på sikring af fremtidige pengestrømme, vil blive overført fra reserven for dagsværdi, når rentebetalingerne finder sted.

Den regnskabsmæssige sikring er ophørt i 2012, idet lånene er forfaldne som følge af ændrede finansieringsvilkår. I forbindelse hermed er saldo på reserve for dagsværdi overført til finansielle omkostninger.

Swapkontrakter

Den beregningsmæssige hovedstol på udestående EUR renteswaps og swaptioner er på EUR 26 mio., udestående SEK renteswaps og swaptioner på SEK 198 mio. og udestående DKK renteswap og swaptioner på DKK 319 mio. i alt DKK 684 mio. pr. 31. december 2012. (2011: DKK 677 mio.).

Dagsværdien af de indgåede swap-aftaler er beregnet på baggrund af forward rentekurver og udgør pr. 31. december 2012 DKK -136,7 mio. (2011: -115,9 mio.).

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er alene indgået med FS Property finance A/S under Finansiell Stabilitet.

Den gennemsnitlige varighed er pr. 31. december 2012 opgjort til 7,98 (2011: 9,06).

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2012	2011	2012	2011
20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER				
Foreningen european retail benytter en række forskellige finansielle instrumenter i forbindelse med selskabs drift. Der knytter sig en række risici til de forskellige typer af finansielle instrumenter.				
Afledte finansielle instrumenter indregnet i anden gæld				
Afledte finansielle instrumenter der måles til dagsværdi via årets resultat	0	0	(136.693)	(64.043)
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	0	(51.849)
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	0	(136.693)	(115.892)

Niveauinddeling af finansielle instrumenter

Dagsværdihierakiet indeholder en opdeling af alle finansielle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, ud fra graden af usikkerhed i den anvendte opgørelsesmetode for dagsværdien. Dagsværdihierakiet indeholder følgende niveauer:

Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver og forpligtelser.

Niveau 2: Andre priser end på niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt af priser).

Niveau 3: Værdien af aktivet eller forpligtelsen er ikke baseret på observerbare markedsdata.

	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
31. december 2012				
Realkreditlån	891.250	0	891.250	0
Afledte finansielle instrumenter	136.693	0	136.693	0
Finansielle forpligtelser i alt	1.027.943	0	1.027.943	0
Dagsværdi netto	1.027.943	0	1.027.943	0
31. december 2011				
Realkreditlån	862.401	0	862.401	0
Afledte finansielle instrumenter	115.892	0	115.892	0
Finansielle forpligtelser i alt	978.293	0	978.293	0
Dagsværdi netto	978.293	0	978.293	0

Der har ikke været væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i regnskabsperioden.

DKK 1.000

Note

20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER	Pengestrømme inkl. renter			I alt
	0-1 år	1-5 år	5-> år	
2012 - Koncern				
Kreditinstitutter	951.967	0	0	951.967
Leverandører af varer og tjenesteydelser	5.970	0	0	5.970
Bankgæld	68.208	0	0	68.208
Koncernmellemværender	0	0	0	0
Anden gæld ekskl. afledte finansielle instrumenter	13.495	0	0	13.495
Afledte finansielle instrumenter	136.693	0	0	136.693
I alt	1.176.333	0	0	1.176.333
2011 - Koncern				
Kreditinstitutter	44.222	694.636	261.384	1.000.243
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.616	0	0	6.616
Bankgæld	61.123	0	0	61.123
Koncernmellemværender	0	0	0	0
Anden gæld ekskl. afledte finansielle instrumenter	11.728	0	0	11.728
Afledte finansielle instrumenter	12.240	34.659	68.993	115.892
I alt	135.929	729.295	330.377	1.195.602
2012 - Foreningen				
Kreditinstitutter	0	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	0	0	0
Bankgæld	68.208	0	0	68.208
Koncernmellemværender	94.846	0	0	94.846
Anden gæld ekskl. afledte finansielle instrumenter	2.000	0	0	2.000
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	165.054	0	0	165.054
2011 - Foreningen				
Kreditinstitutter	0	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	0	0	0
Bankgæld	61.123	0	0	61.123
Koncernmellemværender	0	0	87.029	87.029
Anden gæld ekskl. afledte finansielle instrumenter	1.342	0	0	2.342
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
I alt	62.465	0	87.029	150.494

DKK 1.000

Note

20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Valutarisici

For at reducere valutarisikoen optager european retail som hovedregel lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet.

Der foretages i lighed med tidligere ikke sikring af valutadispositionerne.

Valuta	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Kort- og langfristede forpligtelser	Nettoposition
DKK	182.512	11.607	(464.693)	(285.033)
EUR	598.189	12.055	(406.613)	210.284
SEK	454.991	15.125	(313.618)	164.305
I alt	1.235.692	38.788	(1.184.925)	89.555

DKK 1.000**FORENINGEN****KONCERNEN**

	2012	2011	2012	2011
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving				
Indvirkning hvis EUR-kurs var 2% lavere end faktisk kurs	(1.740)	(1.725)	(2.836)	(3.069)
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	1.664	1.410	(5.318)	(5.693)
I alt	(76)	(315)	(8.154)	(8.762)
Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving				
Indvirkning hvis EUR-kurs var 2% lavere end faktisk kurs	(1.740)	(1.725)	671	(129)
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	1.664	1.410	2.665	(1.743)
I alt	(76)	(315)	3.336	(1.873)

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til udlejning i EUR og SEK. Ovenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat før skat, såfremt kursen på de pågældende valutaer havde været 2% / 10% lavere end den faktiske kurs. 2% / 10% er den følsomhedsfaktor, der anvendes i den interne rapportering af valutarisici. Havde der været tale om en 2% / 10% højere kurs end den faktiske kurs, ville denne have haft en tilsvarende positiv indvirkning i forhold til henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	Note	2012	2011	2012

20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i koncernen relaterer sig til tilgodehavender fra udlejning. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

Koncernen placerer kun likvide beholdninger i banker, der er omfattet af en statsgaranti eller som har en høj og acceptabel kreditvurdering.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 1.028 t.kr. og bankgarantier på 278 t.kr. til afdækning af kreditrisici, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

Ikke nedskrevne tilgodehavender er fordelt således:	2012	2011	2012	2011
Danmark	0	0	6.392	4.537
Sverige	0	0	709	1.045
Finland	0	0	0	3
I alt	0	0	7.101	5.585

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra udlejning svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	Note	2012	2011	2012
20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER				
<i>Optimering af kapitalstruktur</i>				
Ledelsen vurderer løbende om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med investorernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens interessenter ved en optimering af forholdet mellem foreningens formue og gæld. Koncernens overordnede strategi er uændret i forhold til sidste år.				
Koncernens kapitalstruktur består af gæld, der omfatter finansielle forpligtelser i form af prioritetsgæld, bankgæld, likvide beholdninger og foreningskapital, herunder bundne og frie reserver samt overført resultat.				
<i>Finansiel gearing</i>				
Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:				
Prioritetsgæld			894.616	862.401
Bankgæld			63.687	57.072
Skyldig selskabsskat			0	0
Likvide beholdninger			(27.180)	(34.352)
Netto rentebærende gæld			931.123	885.121
Investorerne formue			89.555	144.936
Finasiel gearing			10,40	6,11
21 INDBETALT FRA LEJERE MED VIDERE				
Lejeindtægter	0	0	89.878	93.471
Ændring i tilgodehavende leje	0	0	(1.515)	2.829
I alt	0	0	88.363	96.300
22 UDBETALT TIL LEVERANDØRER MED VIDERE				
Ejendomsomkostninger	0	0	(19.158)	(18.380)
Administrationsomkostninger	(3.252)	(2.687)	(12.662)	(19.962)
Ændring i andre tilgodehavender med videre	(77)	0	(468)	23.164
Ændring i leverandørgæld med videre	658	196	10.628	(26.186)
I alt	(2.671)	(2.491)	(21.660)	(41.364)

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
Note	2012	2011	2012	2011
23 RENTEINDBETALINGER MED VIDERE				
Renteindtægter med videre	11.832	11.648	5.210	874
Urealiserede valutakursgevinster	0	0	(4.197)	0
I alt	11.832	11.648	1.013	874
24 RENTEUDBETALINGER MED VIDERE				
Renteudgifter med videre	(7.433)	(6.679)	(175.823)	(62.194)
Urealiserede valutakurstab	0	0	0	74
Urealiserede kurstab på derivater m.m.	0	0	106.467	3.895
I alt	(7.433)	(6.679)	(69.356)	(58.225)

25 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der henvises til Bestyrelsens beretning for uddybning heraf.

26 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 17. april 2013 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges Foreningen european retails investorer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 25. april 2013.

Fondsbørsinformation



Finanskalender

Foreningen european retails bestyrelse har via Nasdaq OMX Copenhagen meddelt følgende tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser i 2013 samt dato for den ordinære generalforsamling:

17. april	Årsrapport 2012
25. april	Ordinær generalforsamling
31. maj	Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2013
30. august	Halvårsrapport 2013
29. november	Kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2013

FORENINGSMEDDELELSER 2012

Nr.	Dato	Foreningsmeddelelser
1	31. januar	Finanskalender 2012
2	9. marts	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 3. april 2012
3	19. marts	Opdateret finanskalender 2012
4	30. marts	Årsrapport 2011
5	3. april	Referat af ekstraordinær generalforsamling den 3. april 2012
6	4. april	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 26. april 2012
7	27. april	Referat af ordinær generalforsamling den 26. april 2012
8	31. maj	Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2012
9	31. august	Halvårsrapport 2012
10	30. november	Kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2012

Selskabsoplysninger mv.

Foreningen european retail
c/o Patrizia Nordics A/S
Bredgade 25 F, 5
1260 København K

Telefon 33 18 68 68
Telefax 33 18 68 69

www.europeanretail.dk

CVR nr.: 27492797

Regnskabsår:
1. januar - 31. december

Hjemstedskommune:
København

Bestyrelse

Frantz Palludan (formand)
Holger Dock (næstformand)
Peter Scheuer Jensen
Henrik Busch

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartner-
selskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

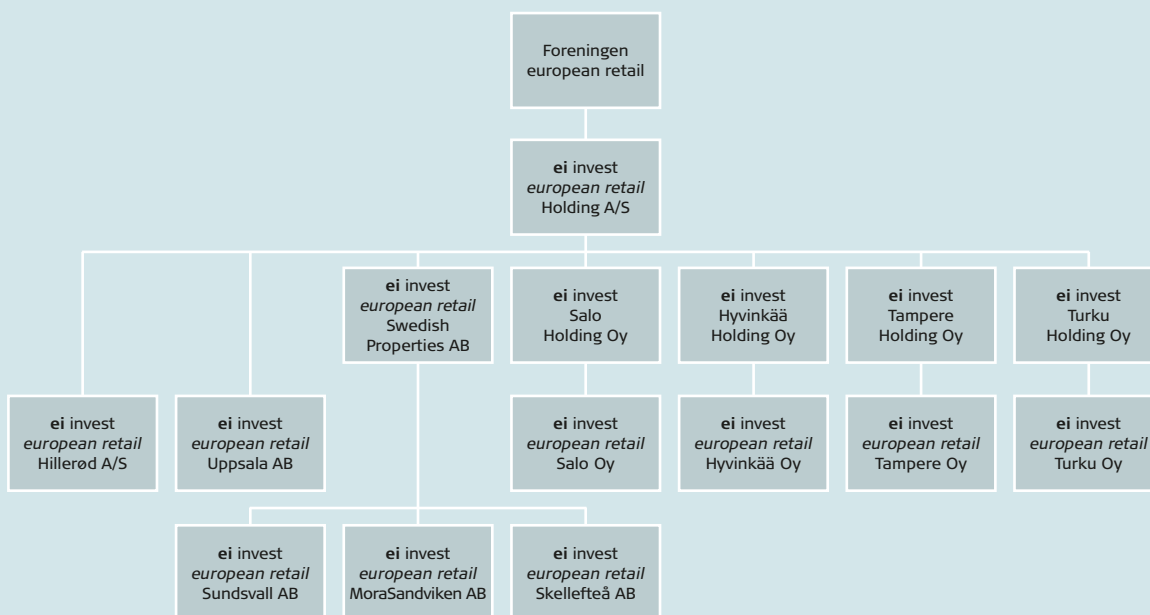
Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling
afholdes:
Dag: Torsdag den 25. april 2013
Tid: Kl. 16.00
Sted: FS Property Finance A/S
Langelinie Allé 43
2100 København Ø

I Koncernen indgår

Foreningen *european retail*, Danmark
ei invest *european retail* Holding A/S, Danmark
ei invest *european retail* Hillerød A/S, Danmark
ei invest *european retail* Swedish Properties AB, Sverige
ei invest *european retail* Sundsvall AB, Sverige
ei invest *european retail* MoraSandviken AB, Sverige
ei invest *european retail* Skellefteå AB, Sverige
ei invest *european retail* Uppsala AB, Sverige
ei invest Salo Holding Oy, Finland
ei invest *european retail* Salo Oy, Finland
ei invest Hyvinkää Holding Oy, Finland
ei invest *european retail* Hyvinkää Oy, Finland
ei invest Tampere Holding Oy, Finland
ei invest *european retail* Tampere Oy, Finland
ei invest Turku Holding Oy, Finland
ei invest *european retail* Turku Oy, Finland

OVERORDNET SELSKABSDIAGRAM





FORENINGEN
european retail

Foreningen european retail
Bredgade 25 F, 5
1260 København K

Telefon 33 18 68 68
Telefax 33 18 68 69

www.europeanretail.dk