



Årsrapport 2008 [ ei invest *european retail* ]



## FORENINGEN EI INVEST *EUROPEAN RETAIL*

- Foretager investeringer i samt varetager administrationen af retalejendomme i Europa
- Er et værdipapir, som gør det muligt og attraktivt for alle typer investorer at investere indirekte i fast ejendom med såvel frie midler som pensionsmidler
- Udbyder foreningsbeviser til en værdi af nominal DKK 100/ stk.
- Tilbyder obligationens løbende afkast i form af udbytte samt aktiens gevinstmulighed som resultat af forventede værdireguleringer af ejendomme
- Giver mulighed for at enhver investor kan blive medejer af en bred portefølje af ejendomme, som sammensættes af en kompetent rådgiver
- Børsnoteret på Nasdaq OMX Copenhagen



## Indhold

4	Bestyrelsens beretning
7	Hoved- og nøgletal, Koncernen
8	2008 i hovedtræk
10	Foreningen ei invest european retail
12	Investeringsstrategi
14	Risikofaktorer
16	Corporate Governance
18	Investor information
20	Organisation og ledelse
23	Ejendomsporteføljen
26	Ledelsespåtegning
27	Den uafhængige revisors påtegning
28	Anvendt regnskabspraksis
33	Resultatopgørelse
34	Balance
36	Opgørelse af investorernes formue
38	Pengestrømsopgørelse
39	Noter
54	Fondsbørsinformation
55	Selskabsoplysninger mv.



## Bestyrelsens beretning

2008 har været et udfordrende år for Foreningen **ei invest european retail** primært på grund af den finansielle krise og de afledte effekter heraf.

### Afkast

Foreningen **ei invest european retail** har i 2008 givet et negativt afkast på 30,8%, beregnet som den procentvise ændring i indre værdi korrigeret for udbetalt udbytte i 2008 (2007 positivt afkast på 10,0%). Et resultat som bestyrelsen ikke anser for tilfredsstillende.

Børskursen på foreningsbeviserne faldt i 2008 med 20,6% fra kurs 165,0 (ultimo 2007) til kurs 131,0 (ultimo 2008). Tilsvarende faldt OMX Midcap indekset med ca. 64,3% fra 450,13 til 160,73 og OMX Smallcap med 56,4% fra 391,44 til 170,51.

Foreningen **ei invest european retail** har i 2008 udbetalt 6,0% i udbytte til investorerne, svarende til 3,6% i forhold til primokursen 2008.

### Udbytte på 5,75%

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes et ordinært udbytte på 5,75%. Udbyttet udgør forrentning af foreningens lånekapital til holdingselskabet og driftsselskaberne i henhold til de koncerninterne låneaftaler. En udlodning af nævnte udbytte er lovpåligtig.

### Indre værdi

Foreningen **ei invest european retail** har i 2008 konstateret et fald i den indre værdi fra 169,4 (ultimo 2007) til 111,2 (ultimo 2008). Faldet i indre værdi er således på 58,2

kurspoint, svarende til 34,4%, hvilket hovedsagelig kan henføres til:

- 1) den faldende svenske kronkurs
- 2) en markedsværdiregulering af ejendommene
- 3) urealiserede tab på renteinstrumenter
- 4) driftsmæssigt underskud på ejendommen Gallerierne i Hillerød
- 5) udbetalt udbytte

Bestyrelsen finder faldet i den indre værdi utilfredsstillende, men uundgåeligt i det nuværende marked.

Foreningen **ei invest european retail** tager løbende aktivt stilling til ejendommenes værdi, og to gange om året værdiansættes ejendomsporteføljen på baggrund af eksterne uvildige valuarer. Ejendomsporteføljen er optaget til et skøn baseret på det nuværende prisniveau for disse typer af investeringsejendomme.

Dette har resulteret i, at Koncernen **ei invest european retail** har foretaget en samlet negativ værdiregulering af ejendomsporteføljen på DKK 119 mio., svarende til en samlet nedskrivning på 8,46%. Den negative værdiregulering kan hovedsagelig henføres til andet halvår 2008, hvilket skal ses i sammenhæng med styrken i den finansielle krise, der for alvor satte ind i september-oktober 2008, og dermed satte pres på afkastprocenterne for investeringsejendomme.

Bestyrelsen har derudover valgt at værdiansætte Gallerierne i Hillerød DKK 15,8 mio. lavere end den eksterne vurdering under indtryk af de ekstra omkostninger, der forventes

i forbindelse med tilpasningen og indkøringen af shoppingcentret.

Den samlede værdi af ejendomsporteføljen pr. 31. december 2008 udgør DKK 1.245 mio. Geografisk fordeler porteføljen sig med DKK 310 mio. i Sverige, DKK 585 mio. i Finland og DKK 350 mio. i Danmark. Den procentuelle fordeling er således 24,9% i Sverige, 47,0% i Finland og 28,1% i Danmark.

### Ejendomsinvesteringer

Foreningen **ei invest european retail** indgik i 2007 aftale om køb af Shopping Center Joensuu i Finland, på ca. 15.000 bruttoetagemeter, for en samlet pris på EUR 31 mio., svarende til DKK 230 mio. ekskl. købsomkostninger. Aftalen er betinget af, at indkøbscentret færdiggøres i den aftalte kvalitet, og at der er udlejet minimum 90% på mindst 5-årige lejekontrakter til solide lejere. Sælger indestår for lejen de uudlejede arealer, der måtte være på overtagelsestidspunktet, i 3 år. Overtagelsen, der var planlagt til 1. november 2008, har ikke fundet sted endnu, idet forudsætningerne for udlejning endnu ikke er opfyldt. Såfremt sælger opfylder betingelserne, og ejendommen overtages i henhold til den indgåede købsaftale, forventes den at give et startafkast på ca. 6% før købsomkostninger. Foreningen **ei invest european retail** har modtaget tilsagn om 100% finansiering af køb af ejendommen.

### Markedet for retailejendomme

Markedet for europæiske retailejendomme er, som i Danmark, præget af den generelle finansielle og økonomiske krise, hvilket blandt andet giver sig til udtryk i, at der i øjeblik-



## HOVEDPUNKTER 2008

- Koncernens resultat før værdireguleringer af aktiver og kursregulering på valuta er et overskud på DKK 2 mio.
- Afkast -30,8%
- Foreslået udbytte på 5,75%
- Indre værdi fald på 34,4%
- Børskursfald på 20,6%
- Værdireguleringer af ejendomme på DKK -119 mio.
- Foreningskapitalens forrentning på -41,2%
- Lejeindtægter på uændret niveau
- Ejendommene genererer et vægtet gennemsnitligt afkast på 7,5% beregnet som bruttoleje i forhold til den regnskabsmæssige værdiansættelse

(Se definition af nøgletal, side 32)

ket er få handler i markedet. Generelt er markedet præget af, at der er flere sælgere end købere. At der er få købere skyldes blandt andet bankernes ønske om at nedbringe udlån og reducere eksponeringen mod fast ejendom. Dermed er det vanskeligt at opnå finansiering til køb af fast ejendom. Ligeledes er der i markedet en vis tilbageholdenhed grundet en naturlig usikkerhed om, hvorvidt priserne på erhvervejendomme kommer under yderligere pres. Det betyder, at der efter bestyrelsens vurdering gives Foreningen **ei invest european retail** gode muligheder for at erhverve attraktive ejendomme i 2009 og 2010 til høje afkastprocenter, hvilket vil fordre et øget kapitalberedskab, der i givet fald skal ske ved emission.

### Årsresultatet

Koncernens resultat før værdireguleringer af aktiver og kursregulering på valuta er et overskud på

DKK 2 mio. Efter værdireguleringer af ejendommene på DKK -119 mio., værdiregulering af gælden på DKK 12 mio. samt valutakursreguleringer (primært den svenske krone) på DKK -17 mio. m.m., udgør koncernens resultat DKK -122 mio.

Bestyrelsen anser ikke resultatet for 2008 for tilfredsstillende. Året betragtes som usædvanligt for Foreningen **ei invest european retail** som følge af den ekstraordinære situation på markedet for investeringsejendomme på grund af den finansielle krise og valutakursudviklingen.

Bestyrelsen betragter det dog positivt, at det generelle lejeniveau i 2008 har kunnet fastholdes.

Foreningskapitalen er ikke udvidet med emissioner i 2008. Grundet den finansielle situation har bestyrelsen ikke fundet det realistisk, at foretage en emission i 2008 som planlagt.

### Generalforsamlinger 2008

Foreningen **ei invest european retails** ordinære generalforsamling blev afholdt den 15. april 2008.

Den 13. maj 2008 blev afholdt en ekstraordinær generalforsamling, hvor vedtægternes § 9.1, 2. punktum blev ændret til følgende: "Fradraget fastsættes frit af bestyrelsen, og fradraget må højst andrage 10% af den i § 9.2 anførte opgørelse af foreningens indre værdi."

### Begivenheder efter regnskabsafslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder frem til offentliggørelsen af denne årsrapport, som burde have været indarbejdet eller oplyst i årsrapporten for 2008. Der er dog modtaget anmodning om indløsning af foreningsbeviser omfattende i alt 276.280 beviser, der forventes at være placeret indenfor de kommende 3-6 måneder.

Den 23. februar 2009 blev der afholdt ekstraordinær generalforsamling, hvor vedtægternes § 9.1, 2. punktum blev foreslået ændret til følgende "Fradraget fastsættes frit af bestyrelsen, og fradraget må højst andrage 25% af den i § 9.2 anførte opgørelse af foreningens indre værdi". Endvidere blev vedtægternes § 10.4, 1. punktum foreslået ændret til "Såfremt foreningen over en periode på 12 måneder ikke er i stand til at indløse foreningens medlemmer som følge af kravene i § 5.2 eller § 10.1 eller som følge af beslutning efter § 10.3, skal foreningen træde i likvidation". Forslagene blev enstemmigt vedtaget, men skal behandles på endnu en

ekstraordinær generalforsamling den 2. april 2009.

### Forventninger til 2009

På baggrund af den nuværende portefølje og den ekstraordinære situation på markedet for europæiske ejendomme, der i høj grad er præget af den finansielle krise, forventer koncernen:

- en udbytteprocent på 3,5% (svarende til DKK 3,5 pr. foreningsbevis af DKK 100 nominelt)
- at styrke kapitalberedskabet og udbygge ejendomsporteføljen yderligere via investeringer i attraktive europæiske ejendomme ved gennemførelse af emissioner.

Der pågår løbende vurdering af mulighederne for at optimere ejendommene, ligesom der er stor fokus på genudlejning.

Med hensyn til Gallerierne i Hillerød er der fortsat stor fokus på, at optimere lejersammensætningen og driften i centret. Der er udarbejdet en 3-årig plan for shoppingcentret. Bestyrelsen har indgået aftale med I/S EjendomsInvest om ansættelse af en retailchef, der har til formål yderligere at intensivere udlejning og markedsføring af shoppingcentret, således at dette er fuldt udlejet i 2013. Det er bestyrelsens opfattelse, at der ved værdifastsættelse af ejendommen er taget hensyn til omkostninger hertil, således at disse ikke får negativ effekt på årsresultatet for 2009.

### Finansielt beredskab

Koncernens kapitalberedskab følges løbende af bestyrelsen. I 2009 vil der være et træk på koncernens

likviditet til udlodning og til indløsning af investorer, der har anmodet herom i det omfang disse investeringsbeviser ikke genplaceres som forventet. Herudover forventes én ejendom solgt ultimo 2009, hvilket vil bidrage positivt til koncernens finansielle beredskab.

Samlet forventer bestyrelsen, at foreningens og koncernens likviditetsberedskab er tilstrækkeligt til den forventede drift.

### Emission

For **ei** invest *european retail* er det vigtigt fortsat at fastholde investeringsstrategien og afvente de rette investeringsmuligheder under forudsætning af det fornødne kapitalberedskab.

Bestyrelsen forventer, at 2009 og 2010 bliver år, hvor der for de kapitalstærke investorer vil opstå muligheder for at foretage attraktive investeringer. Den store udfordring vil være at opnå finansiering til køb af ejendomme som følge af den finansielle krise, hvor selv finansiering af sunde ejendomsinvesteringer med et rimeligt egenkapitalgrundlag er vanskelig.

Bestyrelsen overvejer derfor kontinuerligt timingen for en emission med henblik på at udnytte sådanne gunstige opkøbsmuligheder i de kommende år for at styrke kapitalberedskabet.

Bestyrelsen takker investorer og samarbejdspartnere for den fortsatte opbakning til Foreningen **ei** invest *european retail*.

### Generalforsamling 2009

Foreningen **ei** invest *european retail* afholder ordinær generalforsamling den 30. april 2009 kl. 16:00 hos FIH Erhvervsbank A/S, Lange-linie Allé 43, 2100 København Ø.

# Hoved- og nøgletal

## Koncernen

DKK MILLIONER	2008	2007	2006	2005	2004
<b>Resultatopgørelse</b>					
Lejeindtægter	93,6	94,5	72,5	58,8	17,2
Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto	(118,8)	60,8	69,3	95,5	14,0
Regulering af gæld til dagsværdi, netto	11,8	0	0	0	0
Driftsresultat	(56,7)	123,3	124,5	134,9	22,1
Resultat af finansielle poster	(70,3)	(44,8)	(17,4)	(19,2)	3,6
Årets resultat	(122,0)	42,1	103,1	88,2	21,5
<b>Balance</b>					
Investeringsejendomme	1.244,9	1.397,2	1.351,3	890,1	675,4
Investorenes formue	328,9	519,3	497,8	396,4	316,9
Foreningskapital	295,8	306,5	306,5	306,5	306,5
Balancesum	1.283,3	1.464,0	1.392,2	912,3	713,0
<b>Koncernrelaterede nøgletal</b>					
Afkastningsgrad	(9,5%)	2,9%	7,4%	9,7%	3,0%
Drifts- og administrationsomkostninger i procent	6,5%	4,3%	3,3%	3,3%	2,1%
Foreningskapitalens forrentning	(41,2%)	13,7%	33,6%	28,8%	7,0%
Afkast i procent	(30,8%)	10,0%	29,8%	27,8%	3,4%
Investeringsafkast *)	(4,3%)	9,0%	11,1%	17,2%	3,3%
<b>Fondsbørsrelaterede nøgletal</b>					
Børskurs 31. december	131,0	165,0	150,0	129,0	105,0
Indre værdi 31. december	111,2	169,4	162,4	129,3	103,4
Udbytte	5,75%	6,00%	9,25%	5,50%	2,80%
Resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100	(40,7)	13,7	33,6	28,8	7,0
Udvandet resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100	(41,0)	13,7	33,6	28,8	7,0
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser (1.000 stk.)	2.976,0	3.065,0	3.065,0	3.065,0	3.065,0
*) Nøgletallet Investeringsafkast er i 2006 negativt påvirket af, at Gallerierne i Hillerød kun oppebærer lejeindtægter i 12 dage.					

## 2008 i hovedtræk

Koncernen **ei invest european retail** havde i 2008 et negativt årsresultat på DKK 122,0 mio. (mod et positivt årsresultat i 2007 på DKK 42,1 mio.). Resultatet betragtes ikke som tilfredsstillende.

Ultimo 2008 udgør ejendomsporteføljen i Foreningen **ei invest european retail** 10 retalejendomme og shoppingcentre. De 10 ejendomme har en samlet værdi på DKK 1.245 mio. (2007 DKK 1.398 mio.)

Af de samlede lejeindtægter i 2008 på DKK 93,6 mio. genereres ca. 42,3% i Finland, ca. 29,0% i Sverige og ca. 28,7% i Danmark.

Den samlede foreningskapital for 2008 er DKK 295,8 mio., og investorerens samlede formue udgør ved udgangen af 2008 DKK 328,9 mio. inkl. årets resultat pr. 31. december 2008.

Foreningen **ei invest european retail** overtog shoppingcentret Gallerierne i Hillerød ultimo 2006. Centret har således været i drift i to år. Foreningen **ei invest european retail** arbejder fortsat med stor fokus på optimering af udlejning og markedsføring. Der er udarbejdet en 3-årig plan for shoppingcentret. Bestyrelsen har indgået aftale med I/S EjendomsInvest om ansættelse af en retailchef. Det er bestyrelsens opfattelse, at der ved værdifastsættelse af ejendommen er taget hensyn til omkostninger ved disse tiltag.

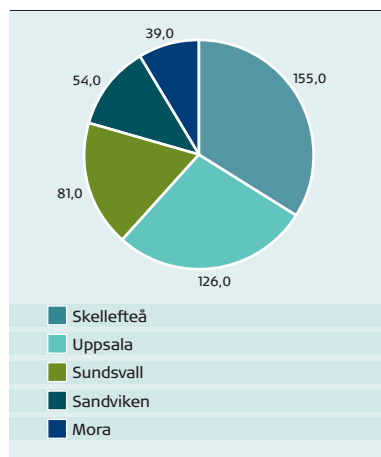
Foreningskapitalen er ikke udvidet med emissioner i 2008. Grundet den finansielle situation har bestyrelsen ikke fundet det realistisk, at foretage en emission i 2008 som planlagt.

Der er indløst 107.000 stk. foreningsbeviser i 2008.

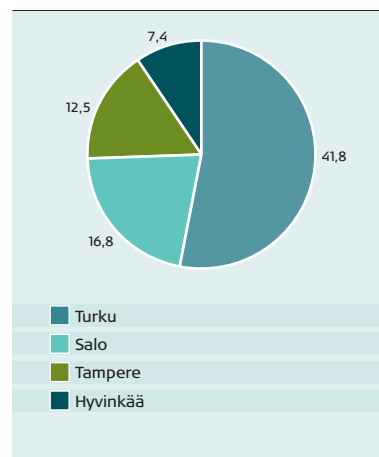
Allerede i oktober 2008 vurderede bestyrelsen, at de meget volatile og helt ekstraordinære forhold på det danske aktiemarked som følge af den unormale finansielle situation på såvel det danske, som det internationale marked, havde en uberettiget stor effekt på kursfastsættelsen af investeringsbeviserne i Foreningen **ei invest european retail**. For at beskytte foreningens investorer, besluttede bestyrelsen indtil videre at suspendere indløsningsretten i henhold til vedtægternes § 9.1, jf. § 10.3 for at beskytte foreningsbeviserne mod opkøb i markedet med henblik på indløsning.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 5,75% for 2008 (2007 6,0%) – svarende til en samlet udbyttebetaling på DKK 17 mio. Udbyttet udgør forrentning af foreningens lånekapital til holdingselskabet og

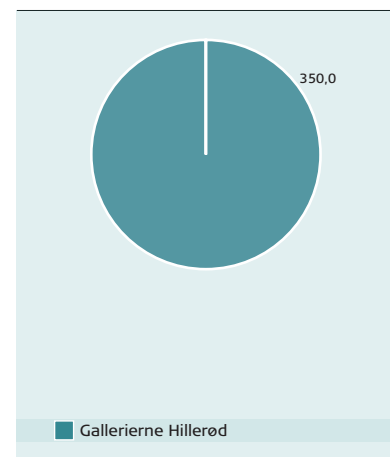
**EJENDOMSVÆRDI SVERIGE  
SEK MIO.**



**EJENDOMSVÆRDI FINLAND INKL.  
UDSKUDT SKAT > EUR MIO.**



**EJENDOMSVÆRDI I DANMARK  
DKK MIO.**



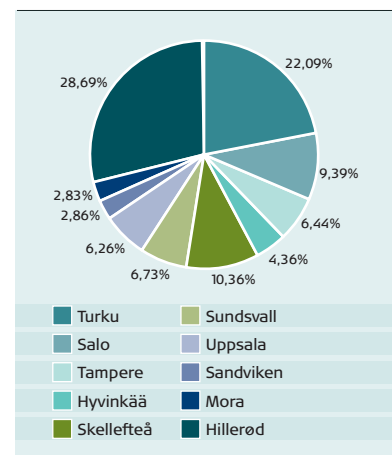




de underliggende driftsselskaber i henhold til koncerninterne låneaftaler. En udlodning af nævnte udbytte er lovpligtig.

Foreningen *ei invest european retail* har i 2008 udbetalt holding fee til pensionskasser, banker mv. på i alt DKK 1,4 mio. (2007 DKK 1,2 mio.)

LEJEINDTÆGTER FORDELT PÅ EJENDOMME



## Foreningen **ei** invest *european retail*

### Ejendomsinvestering for alle

Foreningen **ei** invest *european retail* er et investeringsprodukt, der både tilbyder obligationens løbende afkast i form af et udbytte samt aktiens gevinstmulighed som resultat af forventede værdistigninger på Foreningen **ei** invest *european retail's* ejendomme.

Retailejendomme i Europa har historisk givet et konkurrencedygtigt totalafkast i forhold til risikoen sammenlignet med aktier og obligationer.

Investering i retalejendomme skal ikke erstatte aktier og obligationer, men virke som et godt supplement og være med til at sprede investorerne samlede risiko. Den langsigtede investeringshorisont og lavere risiko gør også produktet særligt velegnet til pensionsopsparinger.

Investorer kan via Foreningen **ei** invest *european retail* investere i ejendomsmarkedet og samtidig sikre en risikospredning, da der investeres i en portefølje af flere investerings-ejendomme fordelt på flere lande.

Foreningen **ei** invest *european retail* er opbygget som en investeringsforening. Dvs. at investorerne kan handle beviserne på Nasdaq OMX Copenhagen, og beviserne kan sælges tilbage til Foreningen **ei** invest *european retail* til kurser, som afspejler den indre værdi, efter fradrag af omkostninger.

Indløsningretten kan dog suspenderes i perioder blandt andet som følge af unormale forhold på ejendomsmarkedet.

Foreningen **ei** invest *european retail* repræsenterer en solid investeringsmodel – en model der tilbyder et fair prissat børsnoteret værdipapir til investorer, som ønsker at investere i ejendomme.

Investorer kan købe foreningsbeviser med frie midler såvel som pensionsmidler. Investering i Foreningen **ei** invest *european retail* giver mulighed for at placere selv mindre beløb i ejendomme, som udvælges på baggrund af solide rådgiverkompetencer inden for investering i ejendomme på det europæiske marked.

Direkte investeringer i en diversificeret portefølje af fast ejendom er primært forbeholdt selskaber, institutionelle investorer og velhavende privatpersoner, fordi det kræver betydelig kapital.

De færreste private investorer har en baggrund, der gør dem i stand til at finde, vurdere, købe og efterfølgende administrere ejendomme.

Endnu færre investorer har mulighed for at opnå en ordentlig risikospredning ved at opbygge en portefølje med flere ejendomme på tværs af lande, regioner og byer. Med Foreningen **ei** invest *european retail* er ejendomsinvesteringer en reel mulighed for alle investorer.

### Foreningsstruktur

Foreningen **ei** invest *european retail's* foreningsstruktur giver investorerne mulighed for investering i et omsætteligt værdipapir på Nasdaq OMX Copenhagen, hvor de kan handle deres foreningsbeviser til en pris, der normalt afspejler den indre værdi.

Foreningen **ei** invest *european retail* er en udloddende forening med regler om indløsning af sine investorers foreningsbeviser. Det giver investorer, der måtte ønske det, muligheden for at indløse foreningsbeviser til priser, der er sat i forhold til de værdier, der er i Foreningen **ei** invest *european retail*. Indløsningretten kan dog suspenderes i perioder.

Lovgivningen på skatteområdet varierer fra land til land, og derfor optimeres selskabsstrukturen løbende i forhold til gældende regler i det enkelte land.

Foreningen **ei** invest *european retail* har opnået en fleksibel struktur, idet de enkelte ejendomsinvesteringer placeres i driftsselskaber i de udvalgte investeringslande. Foreningen **ei** invest *european retail* har skabt en struktur, hvor driftsselskaberne ejes af et lokalt holdingselskab, der ejes af Foreningen **ei** invest *european retail's* danske holdingselskab.

Den større fleksibilitet ved både drift og senere salg opvejer de administrative byrder ved etablering af flere driftsselskaber. Et direkte salg af ejendomme i Europa medfører betydelige transaktionsomkostninger i form af afgifter i forbindelse med tinglysning og registrering.

Ved at placere ejendommene i selvstændige selskaber, skabes mulighed for at reducere disse omkostninger væsentligt ved at sælge driftsselskabet i stedet for selve ejendommen.

Selskabskonstruktionerne giver endvidere mulighed for at udskyde og modregne skat af genvundne afskrivninger og ejendomsavancer på forskellig vis i de forskellige lande. Foreningen **ei invest european retail** har indarbejdet disse muligheder, så strukturen bliver så skatteeffektiv som muligt.

**Kapitalstruktur**

Foreningen **ei invest european retail** finansierer køb af ejendomme ved at benytte investorernes indskudte midler samt fremmedkapital.

Som en del af forretningsmodellen er det Foreningen **ei invest european retail's** intention at foretage løbende emissioner.

Vedtægterne giver mulighed for, at fremmedkapitalandelen kan udgøre op til 80% af balancen.

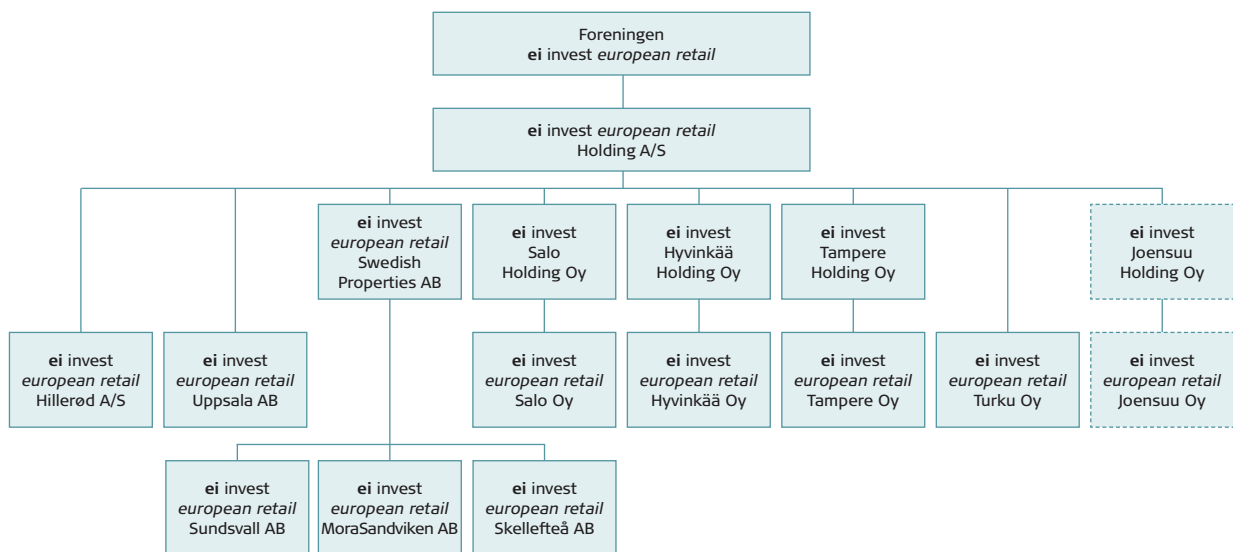
Fremmedkapitalen optages pt. i form af 1. og 2. prioritetslån. Prioritetslånene er optaget som lån på realkreditlignende vilkår mod pant i de enkelte ejendomme og/eller i datterselskaberne. Denne låneoptagelse sker direkte i de landespecifikke selskaber.

Ved udgangen af 2008 havde Foreningen **ei invest european retail** optaget DKK 806 mio. i prioritetslån svarende til en ekstern finansiering af investeringsejendomme på ca. 64,6%.

Foreningen **ei invest european retail** søger til hver en tid at opnå den bedst mulige finansiering, der ved gældende markedsvilkår vurderes at give et hensigtsmæssigt forhold mellem finansieringsomkostning og risiko.

Rentebindingsperioden, valuta og afdragsprofil på de optagne lån vurderes således løbende af bestyrelsen og I/S EjendomsInvest i forhold til de aktuelle markedsvilkår og ud fra en målsætning om at minimere risiko og finansieringsomkostninger. For at opnå stabilitet vedrørende fremtidige renteudgifter har Foreningen **ei invest european retail** valgt at anvende mellemlange finansieringstilsagn, hvor renten fastlåses for fem til ti år ad gangen.

**OVERORDNET SELSKABSDIAGRAM**



## Investeringsstrategi

Foreningen **ei** invest european retail's investeringsstrategi er baseret på aktiv forvaltning af retailejendomme i Europa. Ejendommene vedligeholdes løbende og forbedres, så lejemålene opnår den størst mulige værdi, og dermed skaber grundlag for størst mulige lejeindtægter på både kort og lang sigt.

Ejendommens stand og fleksibilitet er ligeledes i fokus for at kunne tiltrække og fastholde de mest attraktive lejere i markedet. Ved at fordele investeringerne geografisk mindskes afhængigheden af et enkelt marked.

Foreningen **ei** invest european retail investerer primært i retailpark-ejendomme og shoppingcentre, mens strøjejendomme som følge af et lavere direkte afkast på disse, har sekundær fokus. Andele af regionale shoppingcentre kan dog også være en investeringsmulighed for Foreningen **ei** invest european retail.

Ejendommene skal have en god beliggenhed, der nyder en betydelig lejerefterspørgsel, hvilket tilsikrer en god sammensætning af lejere i shoppingcentrene eller en enkelt lejer af høj bonitet. Foreningen **ei** invest european retail fokuserer på ejendomme med lejere, som er større nationale og internationale butikskæder.

Foreningen **ei** invest european retail's bestyrelse lægger vægt på, at lejeindtægterne vil medføre en stabil betalingsstrøm, samt at der er et potentiale for værdistigninger på ejendommene, som kan realiseres og udloddes ved et senere salg.

Retailejendomme har givet pæne afkast i mange år, og Foreningen **ei** invest european retail's bestyrelse samt den væsentligste rådgiver I/S EjendomsInvest forventer, at denne type ejendomme også fremover vil give attraktive afkast sammenholdt med risikoen.

Ejendommene skal have et potentiale til pæne værdistigninger i kraft af beliggenheden, markedsudviklingen generelt og som resultat af bedre udnyttelse af ejendommens muligheder.

Det er bestyrelsens opgave at træffe beslutninger om investering i ejendomme ud fra et fyldestgørende beslutningsgrundlag i form af indstillinger udarbejdet af I/S EjendomsInvest. Det er ligeledes bestyrelsens opgave at træffe beslutninger om salg af ejendomme.

Det er Foreningen **ei** invest european retail's målsætning at realisere og udlodde værditilvæksten på de erhvervede ejendomme til investorerne, mens det oprindelige investeringsbeløb som hovedregel geninvesteres for at skabe grundlag for det løbende udbytte. Beslutningen vil afhænge af, om der er mulighed for at gennemføre en for investorerne hensigtsmæssig geninvestering.

Foreningen **ei** invest european retail's bestyrelse vurderer løbende i samarbejde med I/S EjendomsInvest, hvorledes ejendommens værdi kan optimeres udover den løbende værdistigning på basis af pristalsreguleringen.

Foreningen **ei** invest european retail tager en række faktorer i betragtning, når der investeres i en ejendom, herunder potentialet for udviklingen af ejendommens værdi. I samarbejde med rådgivere opstilles udviklingsplaner for hver enkelt ejendom med henblik på at optimere værdien af den enkelte ejendom.

## DEFINITIONER PÅ RETAILEJENDOMME UD FRA EJENDOMSTYPE

### Shoppingcentre

*Lokale shoppingcentre* vil typisk enten ligge i nærheden af et knudepunkt for kollektiv trafik eller tæt bebyggelse (beboelse, kontorer mv.). Shoppingcentrenes design og butiksmiks skal henvende sig til daglige indkøb, hvorfor der almindeligvis vil være en stor andel af nærbutikker. Lejerne i lokale shoppingcentre indgår typisk lejekontrakter med mellem ét og fem års uopsigelighed, så lokale shoppingcentre har en vis spredning mht. lejersikoen.

### *Regionale shoppingcentre*

har en større andel af specialbutikker end de lokale shoppingcentre. Udover et bredere butiksmiks end de lokale shoppingcentre tilbyder de regionale shoppingcentre oftest et stort udbud af fritids-/underholdningsaktiviteter. Dette er i hovedreglen restauranter, men kan også være biograf, legearealer, mindre scener og lignende. Således inspireres familier til at benytte længere tid i centret, som bestræber sig på at sælge en helhedsoplevelse. Regionale shoppingcentre er typisk kendetegnet ved at have en eller flere større ankerlejere, som er vigtige for at kunne tiltrække kunder. Ankerlejere indgår typisk lange lejekontrakter (mellem fem og ti års uopsigelighed). Øvrige

lejerne, som udgør hovedparten af lejerne i centret, indgår typisk lejekontrakter med mellem tre og fem års uopsigelighed. Da lejeindtægterne kommer fra et større antal lejere, er afhængigheden af enkelte lejere reduceret.

Regionale shoppingcentre er oftest decentralt placeret, men kan også være placeret i bykernen. Regionale shoppingcentre henvender sig typisk til kunder, der ankommer i bil. Kundestrømmen er koncentreret omkring weekenderne.

### Retailparks

Retailparks er klynger af butikker med store arealkrav. De er kendetegnet ved at være beliggende udenfor store byer og med et stort opland af potentielle kunder fra den nærliggende omegn. Lejerne er typisk store kæder inden for forbrugsgoder. Til forskel fra shoppingcentre deler lejerne ikke fælles faciliteter som indgang mv. Lejerne i retailparks anvender derfor ofte større lokaler end f.eks. butikker i shoppingcentre, hvorfor der typisk vil være et mindre antal lejere end i et shoppingcenter. Retailparks er typisk kendetegnet ved få, store lejere med længere kontrakter, oftest indgået med 10-års uopsigelighed.

### Strøgejendomme i større byer

Strøgejendomme er retailejendomme på strøgearealer i centrale dele af byerne. Disse er af varierende størrelse og har kontrakter med varierende længde. Disse ejendomme er særdeles populære for ejendomsinvestorer, da genudlejningsrisikoen antages at være lav, og det er let at afsætte ejendomme i disse områder pga. den høje efterspørgsel. Priserne på denne type af investeringsejendomme er ofte høje, og det direkte afkast derfor tilsvarende lavt.

### Strøgejendomme i mindre byer

Centralt beliggende retailejendomme i mindre byer, typisk i forbindelse med bymidten. Disse adskiller sig fra strøgejendomme i større byer, da de typisk er mindre og genudlejningsrisikoen større.

### Almindelige retailejendomme

Denne type findes typisk i både større og mindre byer, men på grund af deres lokalitet uden for centrum er lejen ofte lavere.



## Risikofaktorer

### Styring af særlige risici

Investeringer i retalejendomme giver sædvanligvis pæne afkast, primært fordi ejendomsinvesteringer er relativt værdifaste og kun i begrænset omfang følsomme overfor skiftende konjunkturer. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at gode historiske afkast er ensbetydende med, at ejendomsinvesteringerne også i fremtiden vil generere et positivt afkast.

Aktiv risikostyring spiller en væsentlig rolle i Foreningen **ei invest european retail's** investeringsstrategi. Det overordnede mål med risikostyringen er at mindske afkastets følsomhed over for udsving i de underliggende faktorer.

De overordnede rammer for styringen af risici er udstukket og overvåges af bestyrelsen og administreres i det daglige af I/S EjendomsInvest i henhold til Investerings- og Administrationsaftalen.

### MAKROØKONOMISKE RISICI

#### Likviditetsrisiko

Det pressede finansielle marked udgør en risiko for foreningens og koncernes likviditetsberedskab.

Koncernes rammeaftale med långiver indeholder blandt andet grænser for belåningsgrad af ejendommene samt driftsresultatet før dagsværdireguleringer i forhold til nettorentudgifterne.

Bestyrelsen følger løbende det finansielle beredskab og vurderer i hvilket omfang, der er muligheder

og behov for finansiering, herunder finansiering ved emmissioner.

#### Renterisici

Foreningen **ei invest european retail** kan i henhold til vedtægterne finansiere investeringer ved anvendelse af op til 80% fremmedkapital.

Renterisikoen afhænger af, hvorvidt finansieringen tilvejebringes gennem optagelse af lån med kortere eller længere rentebindingsperiode. Rentebindingsperioden vælges af bestyrelsen på baggrund af de gældende markedsvilkår.

For at opnå en vis grad af stabilitet for de fremtidige renteudgifter har Foreningen **ei invest european retail** valgt at anvende mellemlange finansieringstilsagn, hvor renten fastlåses for fem år ad gangen. Endvidere forventer Foreningen **ei invest european retail** at anvende finansielle instrumenter som forwardaftaler til rentesikring i perioden mellem købsaftalens indgåelse og overtagelsen af den konkrete ejendom.

#### Inflationsrisiko

Lejeindtægterne fra ejendommene i porteføljen pristalsreguleres løbende. En lav inflationstakt medfører en mindre 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 **ei invest european re-**

**tail** være eksponeret i fremmed valuta. Bestyrelsen vurderer, at risici vedrørende investering i europæiske ejendomme er begrænset som følge af valutakurssamarbejdet mellem DKK og EUR, men der er en risiko for, at den danske krone på sigt ikke er så tæt knyttet til euroen, som det er tilfældet i dag. Der kan imidlertid ikke ses bort fra, at der ved investeringer i Sverige på sigt kan være udsving i forhold til den danske krone. For at reducere eksponeringen optager Foreningen **ei invest european retail** som hovedregel lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet.

### EJENDOMSSPECIFIKKE RISICI

#### Driftsrisiko

Såfremt en lejer misligholder eller uventet fralytter 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. Kontrakternes vilkår, herunder løbetid og opsigelsesforhold søges forhandlet, således at der opnås den bedste lejeindtægt.

#### Risikoen ved salg og genudlejningsmuligheder

Foreningen **ei invest european retail** kalkulerer med, at ejendommens værdi stiger i takt med stigningen

i huslejen. Efterspørgsel på ejendomme/butikslokaler og disses beliggenhed er væsentlige parametre for mulighederne for genudlejning og for salgsprisen på en ejendom. Risiciene minimeres herved via en investeringsstrategi, der sigter på at købe ejendomme med attraktive placeringer og dermed gode salgs- og genudlejningsmuligheder.

Foreningen **ei invest european retail** har via en Investerings- og Administrationsaftale med I/S EjendomsInvest sikret sig adgang til flere års erfaring med investering i retailejendomme og analyser af ejendomsmarkederne, hvilket giver et godt udgangspunkt for at minimere disse risici.

### 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 **ei invest european retail** på køb af nyere eller moderniserede ejendomme.

### ANDRE RISICI

#### Skattemæssige forhold

Eventuelle ændringer i skattereglerne i de lande, hvor Foreningen **ei invest european retail** investerer i ejendomme, kan få indflydelse på Foreningen **ei invest european retail's** økonomiske stilling. Bestyrelsen har etableret en foreningsstruktur, der er skatteoptimeret mest muligt.

Lovgivningen på skatteområdet varierer fra land til land, og derfor optimerer Foreningen **ei invest european retail** selskabsstrukturen løbende i forhold til gældende regler i det enkelte land. Foreningen **ei invest european retail** opnår en fleksibel struktur ved, at de enkelte ejendomsinvesteringer placeres i driftsselskaber i de udvalgte investeringslande.

### Risikoen ved investeringsrådgivning

Det er afgørende for Foreningen **ei invest european retail** at investere i ejendomme, der på længere sigt kan give et attraktivt afkast i forhold til risikoen. Afkastet er af-

hængigt af, at Foreningen **ei invest european retail's** investeringsrådgiver er i stand til at analysere, vurdere og udvælge attraktive investeringsmuligheder samt på Foreningen **ei invest european retail's** vegne forhandle fordelagtige vilkår på plads for fremmedkapitalfinansieringen.

### RISICI MED SÆRLIG BETYDNING

–for Foreningen **ei invest 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 **ei invest european retail's** økonomiske stilling som følge af ændringer i skatteforhold
- Dårlig investeringsrådgivning

## Corporate Governance

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

Foreningen **ei invest european retail** anser en god og konstruktiv dialog med omverdenen som en forudsætning for en rigtig prissætning af foreningsbeviserne.

Bestyrelsen i Foreningen **ei invest european retail** er af den opfattelse, at god selskabsledelse skal tage sit udgangspunkt i en helhedsvurdering, hvor samspillet med alle interessenter tilgodeses.

På baggrund af Corporate Governance-anbefalinger, der er indført i oplysningsforpligtelserne af Nasdaq OMX Copenhagen med virkning fra regnskabsåret 2006 og senere tilføjelser, har bestyrelsen gennemgået og taget stilling til samtlige anbefalinger efter "følg eller forklar" -princippet.

"Anbefalinger for god selskabsledelse 2005" udgivet af Nasdaq OMX Copenhagen er inddelt i otte hovedområder:

- 1) Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen
- 2) Interessenternes rolle og betydning for selskabet
- 3) Åbenhed og gennemsigtighed
- 4) Bestyrelsens opgaver og ansvar
- 5) Bestyrelsens sammensætning
- 6) Aflønning af bestyrelse og direktion
- 7) Risikostyring
- 8) Revision

### 1) Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Generalforsamlingen har den højeste myndighed i foreningens anliggender, og det er generalforsamlingen, der vælger bestyrelsesmedlemmerne i Foreningen **ei invest european retail**.

Ved generalforsamlingerne giver ét foreningsbevis én stemme, således at der er proportionalitet mellem kapitalindsat og stemmeret. Beslutninger træffes ved almindelig stemmeflerhed.

For at sikre størst mulig fremmøde og dermed indflydelse for foreningens medlemmer bliver alle navne-noterede medlemmer indkaldt personligt til generalforsamlinger. Der indkaldes med minimum 8 dages varsel.

Foreningens medlemmer har mulighed for at afgive deres stemme ved hjælp af en fuldmagt, der kun omfatter en specifik generalforsamling. Selskabet vil ved kommende generalforsamlinger, hvor mere end et ekstraordinært punkt er optaget på dagsordenen, give mulighed for differentierede fuldmagter, ligesom Foreningen **ei invest european retail** løbende vil vurdere, om der kan være yderligere metoder til at forbedre medlemmernes adgang til at udøve deres indflydelse.

Foreningen **ei invest european retail** forsøger løbende at forbedre kontakten til medlemmer og markedet i øvrigt og kommunikerer derfor via flere kilder, hvor Internettet bliver stadig vigtigere. Derudover opdateres hjemmesiden løbende.

### 2) Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Det er Foreningen **ei invest european retail's** opfattelse, at foreningens grundlæggende værdier og ageren overfor alle interessenter er afgørende for den fremtidige udvikling. Foreningen **ei invest european retail** er således opmærksom på, at en god og åben dialog med foreningens interessenter er i alles interesse.

### 3) Åbenhed og gennemsigtighed

Det er Foreningen **ei invest european retail's** ønske at skabe klarhed og gennemsigtighed omkring Foreningen **ei invest european retail's** forhold. Dette søges gjort gennem en løbende kontakt til såvel investorer som markedet, pressen og offentligheden i øvrigt.

Foreningen **ei invest european retail** offentliggør kvartals- og halvårsrapporter.

Årsrapporterne aflægges i overensstemmelse med retningslinierne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board og i overensstemmelse med Nasdaq OMX Copenhagen's retningslinier for børsnoterede selskabers regnskaber.

Bestyrelsen overvejer løbende, hvorvidt årsrapporten hensigtsmæssigt kan suppleres.

Alle selskabsmeddelelser vil umiddelbart efter offentliggørelse på Nasdaq OMX Copenhagen være at finde på hjemmesiden. Meddelelserne vil kun være på dansk henset til medlemmernes sammensætning.

#### 4) Bestyrelsens opgaver og ansvar

Foreningen **ei** invest european retail's bestyrelse varetager den overordnede strategiske ledelse af Foreningen **ei** invest european retail og forestår ledelsen af foreningen. Bestyrelsen har indgået en administrationsaftale med I/S EjendomsInvest, der konkret udfører det arbejde, der normalt varetages af direktionen. Bestyrelsen foretager en løbende vurdering af kvaliteten af I/S EjendomsInvest's arbejde.

Bestyrelsens forhandlinger og beslutninger træffes af den samlede bestyrelse, idet Foreningen **ei** invest european retail ikke har bestyrelsesudvalg eller komiteer.

Dialogen mellem bestyrelsen og I/S EjendomsInvest sker løbende, og I/S EjendomsInvest rapporterer månedligt til bestyrelsen efter fastsatte retningslinjer.

Bestyrelsens forretningsorden, som løbende gennemgås og tilpasses, indeholder klare retningslinjer for opgave- og ansvarsfordeling.

I henhold til Årsregnskabslovens §107b nr. 6 skal børsnoterede virksomheder, og dermed også Foreningen **ei** invest 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.

Loven er gældende for regnskabsår, der begynder den 1. september 2008 eller senere, hvilket medfører at Foreningen **ei** invest european retail er omfattet fra 1. januar 2009.

#### 5) Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsen består pt. af syv medlemmer og vurderer løbende, om bestyrelsens størrelse er relevant. Ved indstilling af kandidater sikrer bestyrelsen, at de pågældende har de nødvendige kvalifikationer ud fra foreningens aktuelle behov og sammensætning af den øvrige bestyrelse.

Valg af bestyrelsesmedlemmer sker hvert år på den ordinære generalforsamling. Bestyrelsen vælger selv sin formand og næstformand.

#### Bestyrelsens uafhængighed

I årsrapporten findes kapitlet Organisation og ledelse, hvor hvert bestyrelsesmedlem kort præsenteres med foto, stillingsbetegnelse, øvrige bestyrelsesposter samt indtræden i bestyrelsen.

Foreningen **ei** invest european retail har ingen medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, eftersom foreningen ikke har ansatte.

Der afholdes minimum 6 ordinære bestyrelsesmøder om året.

Bestyrelsen i Foreningen **ei** invest european retail har ingen konkret politik omkring, hvor mange ledelseshverv et bestyrelsesmedlem må bestride ud over posten i foreningen. Det forventes, at hvert bestyrelsesmedlem er kompetent og rea-

listisk i forhold til det krævede og naturligvis vil udvise ansvarlighed, engagement og know how.

Der er en aldersgrænse for det enkelte medlem på 70 år.

#### 6) Aflønning af bestyrelse og direktion

I årsrapporten gives oplysning om den individuelle størrelse på bestyrelsesmedlemmernes vederlag. Bestyrelsen henviser til note 3.

Bestyrelsen aflønnes ikke med incitamentsprogrammer.

#### 7) Risikostyring

Foreningen **ei** invest european retail forholder sig løbende via den løbende rapportering til såvel markedsrisici, operationelle risici som risici på ejendomsmarkederne. Oplysninger herom gives detaljeret i selskabets årsrapport under kapitlet Risikofaktorer.

#### 8) Revision

Ekstern statsautoriseret revisor deltager i det bestyrelsesmøde, hvor årsrapporten gennemgås og godkendes. Ved den lejlighed drøftes spørgsmål vedrørende regnskabspraksis på væsentlige områder og regnskabsmæssige skøn mellem bestyrelsen og revisionen. Med henblik på opfyldelse af bestyrelsens forpligtelser som revisionsudvalg forventes afholdt flere møder med foreningens revisor.

## Investor information

### Fondskode og kapitalforhold

Foreningen **ei invest european retail's** foreningsbeviser er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen under symbolet "eiieur" og fondskoden DK0010302561.

Foreningskapitalen består af 2.958.013 stk. foreningsbeviser á nominelt DKK 100, svarende til en foreningskapital på DKK 295.801.300.

Foreningen **ei invest 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 **ei invest european retail**, har ifølge vedtægterne ret til at afgive stemme ved generalforsamlingen. Foreningen **ei invest european retail** opfordrer derfor alle investorer til at blive navnenoterede. Ingen ejer af foreningsbeviser kan, i henhold til vedtægterne §14.5 for sit eget vedkommende eller via fuld-

magt, afgive stemme for mere end 10% af de samlede antal pålydende foreningsbeviser.

Som en del af forretningsmodellen er det Foreningen **ei invest european retail's** intention at foretage løbende kapitalforhøjelser via emissioner til brug for attraktive investeringer i retalejendomme.

### Beregning af indre værdi

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

### Udbytte

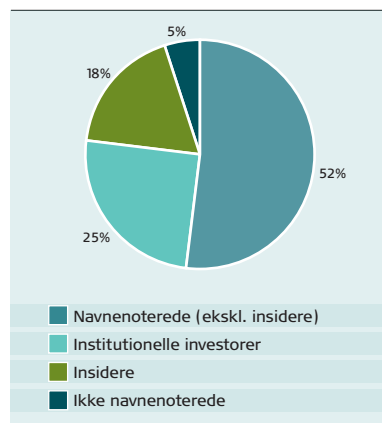
Foreningen **ei invest european retail** er i skattemæssig henseende en udloddende forening, som i henhold til ligningslovens §16 C mini-

mum udlodder det udlodningspligtige beløb. Alle foreningsbeviser har samme rettigheder med hensyn til udbytte.

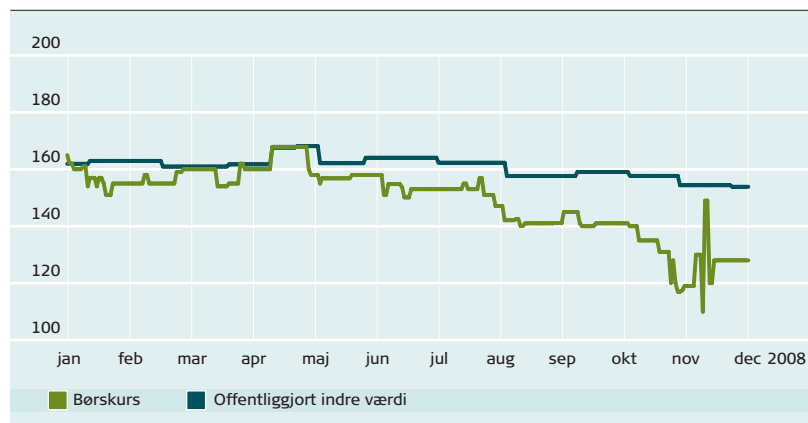
### Indløsning af foreningsbeviser

På en investors forlangende er Foreningen **ei invest european retail** pligtig til at indløse investors andel af Foreningen **ei invest european retail**. Indløsningsprisen fastsættes til Foreningen **ei invest european retail's** indre værdi med et fradrag, som p.t. maksimalt kan udgøre 10%. Dog er der ved ekstraordinær generalforsamling den 23. februar 2009 foreslået ændring af vedtægternes § 9.1,2. punktum til "fradraget fastsættes frit af bestyrelsen, og fradraget må højst andrage 25% af den i § 9.2 anførte opgørelse af foreningens indre værdi". Foreslaget blev enstemmigt vedtaget, men skal behandles på endnu en ekstra ordinær generalforsamling den 2. april 2009. Indløsningsprisen fastlægges i overensstemmelse med de principper, der vedtages af

### EJERFORHOLD



### UDVIKLING I EI INVEST EUROPEAN RETAIL'S BØRSKURS OG OFFENTLIGGJORT INDRE VÆRDI







## Shoppingcenter

SANDVIKEN > SVERIGE



generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. I henhold til vedtægterne kan Foreningen **ei invest european retail** foretage låneoptagelse til at indløse foreningsbeviser under betingelse af, at den samlede lånefinansiering ikke overstiger 80% af balancen. Foreningen **ei invest european retail** må ikke uden for indløsningsituationer erhverve egne foreningsbeviser.

### Ejerforhold

Pr. 1. februar 2009 havde Foreningen **ei invest european retail** 399 navnenoterede investorer. Bestyrelsen vil fortsat arbejde på at få flere investorer for dermed at øge likviditeten og handlen med foreningsbeviser på Nasdaq OMX Copenhagen.

### Investorkontakt

Investorer og andre interesserede, der har spørgsmål om Foreningen **ei invest european retail's** investorforhold, bedes rette henvendelse til:

**ei invest management**  
Nørre Søgade 35  
1370 København K

Telefon: 70 23 13 03  
e-mail: [invest@eiinvest.dk](mailto:invest@eiinvest.dk)

Yderligere information om Foreningen **ei invest european retail** kan findes på [www.eiinvest.dk](http://www.eiinvest.dk). Her findes også de selskabsmeddelelser, som er udsendt i 2008.

## Organisation og ledelse

### Bestyrelsen

Foreningen **ei invest european retail** ledes af en bestyrelse, som har det overordnede ansvar for, at der skabes værdier til investorerne. Bestyrelsen er sammensat af syv 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. Konkret tager bestyrelsen stilling til alle køb og salg af ejendomme, finansiering og andre større aftaler.

Ved udgangen af året beskæftigede Foreningen **ei invest european retail** ingen medarbejdere.

Der har i 2008 været afholdt 12 bestyrelsesmøder.

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

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

### I/S EjendomsInvest

Foreningen **ei invest european retail's** bestyrelse foretager investeringer baseret på rådgivning fra I/S EjendomsInvest, der har mere end 20 års erfaring med ejendomsinvestering. Derudover benyttes eksperterne rådgivere til vurdering af ejendomme og lokal administration af ejendommene mv.

I/S EjendomsInvest identificerer, sammensætter og udbyder ejendomsinvesteringer som alternativer til traditionelle investerings- og opsparingsformer. I dag er I/S EjendomsInvest en af Danmarks største og ældste forvaltere af investerings-ejendomme til private investorer og har siden 1987 udbudt ejendomme i Europa til en værdi af mere end DKK 18 mia.

### Overordnet administration

En Investerings- og Administrationsaftale er indgået med I/S EjendomsInvest, der endvidere omfatter administration af ejendomme og de tilknyttede selskaber samt kommunikation med Nasdaq OMX Copenhagen og Foreningen **ei invest european retail's** investorer. Aftalen administreres af dedikerede medarbejdere i I/S EjendomsInvest. (Aftalen findes i sin fulde længde i Børsprospektet, som kan downloades fra [www.eiinvest.dk](http://www.eiinvest.dk)).

### Daglig administration

Administrationen af de enkelte ejendomme outsources til lokale serviceleverandører. I/S EjendomsInvest er ansvarlig for at overholde Foreningen **ei invest european retail's** investeringsstrategi om en aktiv forvaltning, administration og løbende overvågning af de lokale administratorer, således at ejendomsadministrationen foretages tilfredsstillende. Endvidere arbejder bestyrelsen og I/S EjendomsInvest tæt sammen om optimering af ejendommens værdi.

I henhold til Investerings- og Administrationsaftalen med Foreningen **ei invest european retail** modtager I/S EjendomsInvest et mæglerbidrag på 1,25% af den kontante handelspris ved køb og salg af ejendomme samt et administrationsbidrag på årligt 1% af Foreningen **ei invest european retail's** primo koncernbalance.

Samarbejdet med I/S EjendomsInvest betyder, at der er et vist sammenfald af aktiviteter og interesser. Det har bestyrelsen adresseret ved at etablere interne retningslinier. Alle væsentlige dispositioner skal godkendes af bestyrelsen, og ved manglende performance kan Investerings- og Administrationsaftalen opsiges.

I/S EjendomsInvest har forpligtet sig til først at tilbyde retailejendomme i Danmark, Sverige og Finland af en værdi, der overstiger DKK 150 mio. til Foreningen **ei invest european retail**. En særskilt afdeling i I/S EjendomsInvest, **ei invest management**, beskæftiger sig udelukkende med Foreningen **ei invest european retail's** anliggender.

➤ **BESTYRELSE**



**Frantz Palludan**

**FORMAND**  
**BESTYRELSESFORMAND SIDEN 2004**

**FØDT:** d. 4. april 1953

**STILLING:** Partner, Lind Cadovius Advokataktieselskab

**TILLIDSHVERV:** Formand for bestyrelsen for Britannia Invest A/S, Melitta Scandinavia A/S, John Mast A/S, B.S. Boligservice A/S, Vinni Bergkvist A/S, ASX 14. 743 A/S, Biludan Gruppen A/S, Lufthavnspæreringen København A/S, Svenningens A/S. Medlem af bestyrelsen for Lind Cadovius Advokataktieselskab og Gerhardt International A/S.



**Holger Dock**

**NÆSTFORMAND**  
**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004**

**FØDT:** d. 9. november 1944

**STILLING:** Direktør, Indehaver af DockConsulting

**TILLIDSHVERV:** Medlem af bestyrelsen i Sjælsø Gruppen A/S, investeringsforeningerne Sparinvest og Hotel Kongebrogaarden A/S.

**ANDRE AKTIVITETER:** Sagkyndigt medlem af Østre Landsret.



**Peter Scheuer Jensen**

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004**

**FØDT:** d. 4. august 1957

**STILLING:** Direktør, Sam Group A/S

**TILLIDSHVERV:** Medlem af bestyrelsen i Microworld ApS, Mountit A/S, Vester Kopi A/S, Cph Inventure A/S og Basisbank A/S.

fortsættelse af [ **Organisation og ledelse** ]

## BESTYRELSE



**Henrik Busch**

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2007**

**FØDT:** d. 11. juli 1959

**STILLING:** Kommerciel direktør, Københavns Lufthavne A/S

**TILLIDSHVERV:** Formand for Repræsentantskabet Wonderful Copenhagen, Bedre BY. Medlem af Bestyrelsen i KCC, Københavns City Center, Erhvervsrådet Københavns Kommune, Fonden Visit Århus, Esthetique, Erik Bagger A/S og Ottensten Promotion A/S.



**Knud-Erik Andreasen**

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2008**

**FØDT:** d. 24. juni 1952

**STILLING:** Adm. direktør og Seniorpartner, mybanker/CorporateEquity



**Steen Jørgensen**

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2005**

**FØDT:** d. 7. december 1957

**STILLING:** Adm. direktør, Finansektorens Pensionskasse

**TILLIDSHVERV:** Bestyrelsesposter i Britannia Invest A/S (næstformand), Ejendomsinteressentskabet Vestervang III og Eqvitec Technology Fund III General Partner A/S.



**Michael Kaa Andersen**

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004**

**FØDT:** d. 6. januar 1957

**STILLING:** Adm. direktør, Proark

**TILLIDSHVERV:** Bestyrelsesmedlem/formand for en række virksomheder i Proark koncernen, herunder Basisbank A/S. Medlem af bestyrelsen i ei invest Berlin I.



# Ejendomsporteføljen



Hillerød

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	32
HOVEDLEJERE	Hennes & Mauritz, Stadium og Netto
BUTIKSAREAL	9.215 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	2006
P-KÆLDER HUS	228 pladser



Skellefteå

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	29
HOVEDLEJERE	Systembolaget og Stadium
BUTIKSAREAL	8.951 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1966
SENESTE RENOVERING	2003



Uppsala

EJENDOMSTYPE	Retailpark
ANTAL LEJEMÅL	5
HOVEDLEJERE	Rusta og Inter-sport
BUTIKSAREAL	6.002 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	2004
SENESTE RENOVERING	2004



Mora

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	13
HOVEDLEJERE	Coop og Sytembolaget
BUTIKSAREAL	3.571 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1962
SENESTE RENOVERING	2004



Sundsvall

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	14
HOVEDLEJERE	City Gross
BUTIKSAREAL	15.966 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1970
SENESTE RENOVERING	1988



Sandviken

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	13
HOVEDLEJERE	Kapp Ahl og Lindex
BUTIKSAREAL	4.785 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1983/84
SENESTE RENOVERING	1999



fortsættelse af [ Ejendomsporteføljen ]



Hyvinkää

EJENDOMSTYPE	Strøgejendom
ANTAL LEJEMÅL	1
HOVEDLEJERE	Kesko
BUTIKSAREAL	4.800 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1984
SENESTE RENOVERING	2000-2002



Tampere

EJENDOMSTYPE	Retailpark
ANTAL LEJEMÅL	2
HOVEDLEJERE	Gigantti og S-market
BUTIKSAREAL	5.994 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1978/2003
SENESTE RENOVERING	2002



Turku

EJENDOMSTYPE	Strøgejendom
ANTAL LEJEMÅL	6
HOVEDLEJERE	Kesko
BUTIKSAREAL	10.901 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1974
SENESTE RENOVERING	2000
P-PLADS	230 stk.



Joensuu

EJENDOMSTYPE	Shoppingcenter
ANTAL LEJEMÅL	25
HOVEDLEJERE	Anttila, K-Supermarket og Alko
BUTIKSAREAL	10.641 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1972/1982/1992
SENESTE RENOVERING	2008



Salo

EJENDOMSTYPE	Retailejendom
ANTAL LEJEMÅL	1
HOVEDLEJERE	Kesko
BUTIKSAREAL	9.416 m <sup>2</sup>
BYGGEÅR	1984
SENESTE RENOVERING	1996/2001



### BELIGGENHEDER – EJENDOMSPORTEFØLJEN

Ejendomsporteføljen udgøres ultimo 2008 af 10 retailsjendomme og shoppingcentre. De 10 ejendomme har en samlet værdi på DKK 1.245 mio.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato aflagt årsrapporten for 2008 for Foreningen **ei invest european retail**.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende bil-

lede af koncernens og foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling og pengestrømme samt resultat.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og Foreningen **ei invest european retail's** aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og Foreningen **ei invest european retail's** finansielle stilling som helhed

og en beskrivelse af de væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og Foreningen **ei invest european retail** står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

**København, den 31. marts 2009**

Frantz Palludan  
**FORMAND**

Holger Dock  
**NÆSTFORMAND**

Michael Kaa Andersen

Henrik Busch

Peter Scheuer Jensen

Steen Jørgensen

Knud-Erik Andreasen

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til investorerne i Foreningen ei invest european retail

Vi har revideret årsrapporten for Foreningen ei invest european retail for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderforeningen. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderforeningen aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### København, den 31. marts 2009

Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Christian F. Jakobsen  
STATSAUTORISERET REVISOR

Henrik Aslund Pedersen  
STATSAUTORISERET REVISOR

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Foreningen **ei invest european retail** aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt i EU, samt de yderligere krav Nasdaq OMX Copenhagen stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder. Herudover vises relevante nøgletal efter Nasdaq OMX Copenhagen regelsæt for investeringsforeninger. Årsrapporten præsenteres i danske kroner (DKK).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Årsrapporten for 2008 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2008. Disse standarder og fortolkningsbidrag er:

- **IAS 39**, Finansielle instrumenter: Indregning og måling
- **IFRS 7**, Finansielle instrumenter: Oplysninger
- **IFRIC 11**, Koncerninterne transaktioner og egne aktier

Da koncernen ikke har foretaget reklassifikation af finansielle instrumenter i henhold den ændrede IAS 39 og IFRS 7, og koncernen ikke anvender aktiebaseret vederlæggelse, har de ovenstående standarder m.v. ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis eller påvirket omfanget og arten af noteoplysningerne i årsrapporten.

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

Følgende ændringer til eksisterende standarder samt nye standarder og fortolkningsbidrag er udstedt men ikke trådt i kraft på balancedagen: IAS 1, IAS 23, IAS 27, IAS 32, IAS 39, IFRS 1, IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRIC 12, IFRIC 13, IFRIC 14, IFRIC 15, IFRIC 16, IFRIC 17 samt "annual improvements 2008".

EU har godkendt IAS 1, IAS 23, IFRS 2, IFRS 8, IFRIC 13 og IFRIC 14. Ændringerne samt de nye standarder og fortolkningsbidrag træder i kraft i perioden 2009-2010 og vil blive implementeret, når de træder i kraft.

De nye standarder mv. forventes ikke at få væsentlig beløbsmæssig effekt på kommende årsrapporter, men den ændrede IAS 1 vil medføre ændringer til præsentationen af årsrapporten.

### 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.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. 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 balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

### Koncernregnskab

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

### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Foreningen **ei invest 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 udbytter 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.

#### Omregning 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 balancedagens, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. An-

lægsaktiver, 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 resultatopgørelserne 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 direkte på investorenes formue.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende 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 dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelser for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes direkte på investorenes formue. Når de sikrede transaktioner realiseres, over-

føres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra investorenes formue og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

#### RESULTATOPGØRELSE FOR FORENINGEN

##### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration.

##### 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 resultatopgørelsen 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.

Aktieudbytter fra datterselskaber indregnes i resultatopgørelsen på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttegivende selskabs generalforsamling.

##### Skat

Foreningen ei invest 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 (minimumsudlodningen) opgøres i overensstemmelse med bestemmelser i vedtægterne og skattelovgivningen. Udlodningen omfatter renter, valutakursgevinster og -tab samt udbytter, samt visse avancer i andre driftsindtægter. I udlodningsbeløbet fragår administrationsomkostninger.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes en udlodningsregulering således, at udbytteprocenten 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.

### RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

#### Lejeindtægter

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

#### Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter de til ejendommens 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 resultatopgørelsen som en del af den ordinære drift.

#### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og rentekomkostninger, 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 resultatopgørelsen.

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 bortset fra de forskelsværdier, som opgøres på købstidspunktet i ejendomsselskaber, som indregnes efter IAS 40. Den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettede 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 investeringsejendomme.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger forbundet med erhvervelsen. Ejendommene måles efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien opgøres efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav periodisk suppleret 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 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. Kostprisen reduceres i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra udlejningsaktiviteter samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er

finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked, og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. 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 nominal værdi.

#### **Investorerne formue**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under investorernes formue.

#### **Finansieringsgæld, investeringsejendomme**

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles 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 nominal værdi.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

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

#### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen for 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.

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 udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

For foreningen og koncernen vil målingen af ejendomme, andre langfristede aktiver samt tilgodehaver og langfristede forpligtelser kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne.

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiberegningerne foretages efter en afkastbaseret model (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. Betalingsstrømmen og terminalperioden diskonteres til nutidsværdi med det aktuelle afkastkrav, der gælder for den enkelte

ejendom efter type og beliggenhed, hvorved ejendommens aktuelle dagsværdi fremkommer.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. En stigning i afkastkravet fører til et fald i dagsværdien. I en periode med lav økonomisk vækst må der forventes faldende efterspørgsel efter investeringsejendomme og dermed et øget markedsbetinget afkastkrav.

Nedenstående tabel viser fordelingen af, de af de eksterne uvildige valuere, anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt den gennemsnitlige pris pr. m<sup>2</sup>.

En forøgelse af afkastkravet med ét procentpoint vil betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen reduceres med DKK 181 mio. Investorernes formue vil dermed blive reduceret fra de nuværende DKK 329 mio. til DKK 148 mio.

### 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 2005".

### Nøgletal

#### 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:

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

#### AFKAST I%:

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

#### INVESTERINGS-AFKAST:

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

#### VÆGTNING ER BEREGNET UD FRA EJENDOMSVÆRDIEN

Interval for anvendte afkastprocenter*	Andel af portefølje i m <sup>2</sup>	Vægtet gennemsnitligt afkast	Vægtet gennemsnitlig pris pr. m <sup>2</sup> .
Afkastprocent 8,00% til 8,99%	6,03%	8,70%	11.451
Afkastprocent 7,50% til 7,99%	23,85%	7,65%	13.528
Afkastprocent 7,00% til 7,49%	39,76%	7,02%	23.260
Afkastprocent 6,50% til 6,99%	18,78%	6,61%	12.904
Afkastprocent 6,00% til 6,49%	11,58%	6,00%	37.982
	<b>100,00%</b>	<b>6,87%</b>	<b>19.825</b>

\*| Fastsat af de eksterne uvildige valuere i forbindelse med værdifastsættelsen af ejendommenes værdier

# Resultatopgørelse

1. januar - 31. december

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
1 Lejeindtægter	0	0	93.615	94.470
2 Ejendomsomkostninger	0	0	(15.608)	(10.320)
<b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>78.007</b>	<b>84.150</b>
Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto	0	0	(118.780)	60.842
Regulering af gæld til dagsværdi, netto	0	0	11.813	0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(28.960)</b>	<b>144.992</b>
3 Administrationsomkostninger	(3.106)	(2.690)	(27.773)	(21.734)
4 Andre driftsomkostninger	(96.629)	0	0	0
<b>Driftsresultat</b>	<b>(99.735)</b>	<b>(2.690)</b>	<b>(56.733)</b>	<b>123.258</b>
5 Finansielle indtægter	29.165	26.464	773	544
6 Finansielle omkostninger	(9.310)	(4.823)	(71.121)	(45.318)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(79.880)</b>	<b>18.951</b>	<b>(127.081)</b>	<b>78.484</b>
7 Skat af årets resultat	0	0	5.131	(36.355)
<b>Årets resultat</b>	<b>(79.880)</b>	<b>18.951</b>	<b>(121.950)</b>	<b>42.129</b>
8 Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK			(40,7)	13,7
8 Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK			(41,0)	13,7
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>				
Årets resultat	(79.880)	18.951		
Overført fra tidligere år	683	122		
Resultat til udlodning	(79.197)	19.073		
Udbytte 5,75 % (2007 6,00%)	17.009	18.390		
Fremført til næste år	(96.206)	683		



# Balance

Aktiver pr. 31. december

DKK 1.000		FORENINGEN		KONCERNEN	
Note	AKTIVER	2008	2007	2008	2007
	<b>Langfristede aktiver</b>				
	<b>Materielle aktiver</b>				
9	Investeringsejendomme	0	0	1.244.887	1.397.181
10	Ejendomme under opførelse	0	0	2.680	322
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.247.567</b>	<b>1.397.503</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>				
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	500	500	0	0
12	Koncerninterne pante- og gældsbreve	270.000	270.000	0	0
14	Udskudt skatteaktiv	0	0	0	3.834
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>270.500</b>	<b>270.500</b>	<b>0</b>	<b>3.834</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>270.500</b>	<b>270.500</b>	<b>1.247.567</b>	<b>1.401.337</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>				
15	Tilgodehavende leje	0	0	7.515	12.017
	Koncernmellemværender	55.566	130.873	0	0
	Andre tilgodehavender	1.482	0	7.549	25.298
	Periodeafgrænsningsposter	8	0	2.530	915
16	Likvide beholdninger	430	1.260	18.131	24.394
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>57.486</b>	<b>132.133</b>	<b>35.725</b>	<b>62.624</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>327.986</b>	<b>402.633</b>	<b>1.283.292</b>	<b>1.463.961</b>

# Balance

## Passiver pr. 31. december

DKK 1.000		FORENINGEN		KONCERNEN	
Note	PASSIVER	2008	2007	2008	2007
	<b>Investorenes formue</b>				
13	Foreningskapital	295.801	306.501	295.801	306.501
	Overkurs ved indløsning	0	0	0	0
	Reserve for valutakursomregning	0	0	(5.877)	(1.286)
	Reserve for rentesikring	0	0	(11.697)	17.380
	Reserve for opskrivning til dagsværdi	0	0	75.673	176.867
	Foreslået udbytte	17.009	18.390	17.009	18.390
	Overført overskud	(106.324)	(3.740)	(42.058)	1.402
	<b>Investorenes formue i alt</b>	<b>206.486</b>	<b>321.151</b>	<b>328.851</b>	<b>519.254</b>
	<b>Langfristede forpligtelser</b>				
14	Udskudt skat	0	0	66.877	82.051
17	Kreditinstitutter	0	0	805.501	814.501
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>872.378</b>	<b>896.552</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	803	5.427	19.432
	Bankgæld	41.073	17.852	41.073	18.745
	Koncernmellemværender	78.776	62.127	0	0
	Anden gæld	1.651	700	27.473	4.908
	Periodeafgrænsningsposter	0	0	8.090	5.070
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>121.500</b>	<b>81.482</b>	<b>82.063</b>	<b>48.155</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>327.986</b>	<b>402.633</b>	<b>1.283.292</b>	<b>1.463.961</b>
18	Økonomiske forpligtelser				
19	Nærtstående parter				
20	Afledte finansielle instrumenter				
21	Finansielle risici og finansielle instrumenter				
26	Begivenheder efter balancedagen				
27	Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse				

## Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000								KONCERNEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER								2008
	Kapital	Overkurs ved indløsning	Reserve for valutakursomregning	Reserve for rentesikring	Reserve for nettoopskrivning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2008	306.501		(1.286)	17.380	176.867	18.390	1.402	519.254
Sikring af renterisiko ved renteswaps				(35.985)				(35.985)
Skatteeffekt af sikring				6.908	0			6.908
Valutakursregulering			(4.591)					(4.591)
<b>Nettoindtægter indregnet direkte på Egenkapitalen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(4.591)</b>	<b>(29.077)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(33.668)</b>
Årets resultat					(101.194)	17.009	(37.765)	(121.950)
<b>Samlede indregnet indtægter og omkostninger</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(101.194)</b>	<b>17.009</b>	<b>(37.765)</b>	<b>(121.950)</b>
Udbetaling af udbytte						(18.390)		(18.390)
Indløsning af foreningsbeviser	(10.700)	(5.695)						(16.395)
Overførelse af overkurs til overført overskud		5.695					(5.695)	
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>(10.700)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.390)</b>	<b>(5.695)</b>	<b>(34.785)</b>
<b>Saldo 31. december 2008</b>	<b>295.801</b>	<b>0</b>	<b>(5.877)</b>	<b>(11.697)</b>	<b>75.673</b>	<b>17.009</b>	<b>(42.058)</b>	<b>328.851</b>

1. JANUAR - 31. DECEMBER								2007
	Kapital	Overkurs ved indløsning	Reserve for valutakursomregning	Reserve for rentesikring	Reserve for nettoopskrivning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2007	306.501	0	602	7.795	131.624	28.351	22.906	497.779
Sikring af renterisiko ved renteswaps				12.728				12.728
Skatteeffekt af sikring				(3.143)				(3.143)
Valutakursregulering			(1.888)					(1.888)
<b>Nettoindtægter indregnet direkte på Egenkapitalen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.888)</b>	<b>9.585</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.697</b>
Årets resultat					45.243	18.390	(21.504)	42.129
<b>Samlede indregnet indtægter og omkostninger</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45.243</b>	<b>18.390</b>	<b>(21.504)</b>	<b>42.129</b>
Udbetaling af udbytte						(28.351)		(28.351)
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(28.351)</b>	<b>0</b>	<b>(28.351)</b>
<b>Saldo 31. december 2007</b>	<b>306.501</b>	<b>0</b>	<b>(1.286)</b>	<b>17.380</b>	<b>176.867</b>	<b>18.390</b>	<b>1.402</b>	<b>519.254</b>

DKK 1.000

FORENINGEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

2008

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2008	306.501	0	18.390	(3.740)	321.151
Årets resultat			17.009	(96.889)	(79.880)
<b>Samlede indregnet indtægter og omkostninger</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.009</b>	<b>(96.889)</b>	<b>(79.880)</b>
Udbetaling af udbytte			(18.390)		(18.390)
Indløsning af foreningsbeviser	(10.700)	(5.695)			(16.395)
Overførelse af overkurs til overført overskud		5.695		(5.695)	0
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>(10.700)</b>	<b>0</b>	<b>(18.390)</b>	<b>(5.695)</b>	<b>(34.785)</b>
<b>Saldo 31. december 2008</b>	<b>295.801</b>	<b>0</b>	<b>17.009</b>	<b>(106.324)</b>	<b>206.486</b>

1. JANUAR - 31. DECEMBER

2007

	Kapital	Overkurs ved indløsning	Foreslået udbytte	Overført overskud	I alt
Saldo 1. januar 2007	306.501	0	28.351	(4.301)	330.551
Årets resultat			18.390	561	18.951
<b>Samlede indregnet indtægter og omkostninger</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.390</b>	<b>561</b>	<b>18.951</b>
Udbetaling af udbytte			(28.351)		(28.351)
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(28.351)</b>	<b>0</b>	<b>(28.351)</b>
<b>Saldo 31. december 2007</b>	<b>306.501</b>	<b>0</b>	<b>18.390</b>	<b>(3.740)</b>	<b>321.151</b>

# Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>				
22 Indbetalt fra lejere med videre	0	0	98.117	83.696
23 Udbetalt til leverandører med videre	(4.448)	(3.022)	(15.667)	(28.504)
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>(4.448)</b>	<b>(3.022)</b>	<b>82.450</b>	<b>55.192</b>
<b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>	<b>15.407</b>	<b>18.619</b>	<b>36.822</b>	<b>15.118</b>
24 Renteindbetalinger med videre	29.165	26.464	773	520
25 Renteudbetalinger med videre	(9.310)	(4.823)	(46.401)	(40.594)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>15.407</b>	<b>18.619</b>	<b>36.822</b>	<b>15.108</b>
Betalt selskabsskat	0	0	0	(10)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(4.673)</b>	<b>(8.571)</b>	<b>(21.628)</b>	<b>(2.723)</b>
Betalinger for køb af materielle aktiver (netto)	0	0	(21.628)	(2.723)
Koncernmellemværender	(4.673)	(8.571)	0	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(11.564)</b>	<b>(10.769)</b>	<b>(21.457)</b>	<b>(9.606)</b>
Indløsning af foreningsbeviser	(16.395)	0	(16.395)	0
Ændring af gæld med kort løbetid	23.221	17.582	22.328	18.745
Ændring af gæld med lang løbetid	0	0	(9.000)	0
Betalt udbytte	(18.390)	(28.351)	(18.390)	(28.351)
<b>Netto ændring i likviditet</b>	<b>(830)</b>	<b>(721)</b>	<b>(6.263)</b>	<b>2.779</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	1.260	1.981	24.394	21.615
<b>Likvide beholdninger ved årets udgang</b>	<b>430</b>	<b>1.260</b>	<b>18.131</b>	<b>24.394</b>



# Noter

Note	DKK 1.000			
	DANMARK	FINLAND	SVERIGE	I ALT
<b>1 SEGMENTOPLYSNINGER</b>				
<b>2008</b>				
Lejeindtægter	26.860	39.574	27.181	93.615
Regulering til dagsværdi, netto	(50.066)	(31.562)	(25.339)	(106.967)
Årets resultat	(67.916)	(10.850)	(43.184)	(121.950)
Aktiver i alt	369.730	593.947	319.615	1.283.292
Kort- og langfristede forpligtelser	362.946	376.500	214.995	954.441
Anlægsinvesteringer	15.219	2.358	4.051	21.628
<b>2007</b>				
Lejeindtægter	22.146	38.121	34.203	94.470
Værdiregulering af ejendomme	(6.487)	70.975	(3.646)	60.842
Årets resultat	(5.707)	44.629	3.207	42.129
Aktiver i alt	426.119	630.557	407.285	1.463.961
Kort- og langfristede forpligtelser	326.399	378.409	239.899	944.707
Anlægsinvesteringer	2.401	322	0	2.723
Koncernen har ét forretningssegment. Segmentet er opdelt på geografiske markeder efter ejendommens placering.				

## 2 EJENDOMSOMKOSTNINGER

Ejendomsomkostninger vedrører ejendomme, som alle har genereret lejeindtægter i regnskabsåret.

Udlejningsprocenten for året har været 93,4% målt på lejeindtægter (2007: 96,4%).

## Noter

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>3 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>				
Vederlag til bestyrelse	775	682	775	682
Vederlag til porteføljemanagement	13	21	13.277	13.723
Konsulentomkostninger, afviste ejendomme	0	0	0	(342)
Markedsføring	1.718	1.448	1.718	1.448
Advokat, revision mv.	343	186	3.331	2.464
Hensat til tab på debitorer	0	0	5.399	106
Øvrige administrationsomkostninger	257	353	3.273	3.653
<b>I alt</b>	<b>3.106</b>	<b>2.690</b>	<b>27.773</b>	<b>21.734</b>
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revision				
Grant Thornton	103	116	430	369
<b>Revision i alt</b>	<b>103</b>	<b>116</b>	<b>430</b>	<b>369</b>
Andre ydelser end revision				
Grant Thornton	222	70	450	330
<b>Andre ydelser end revision i alt</b>	<b>222</b>	<b>70</b>	<b>450</b>	<b>330</b>
<b>I alt</b>	<b>325</b>	<b>186</b>	<b>880</b>	<b>699</b>
<b>4 ANDRE DRIFTSOMKOSTNINGER</b>				
Nedskrivning af lån og mellemværender med datterselskaber	(96.629)	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>(96.629)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 FINANSIELLE INDTÆGTER</b>				
Renter af bankbeholdninger	88	130	773	520
Renter af tilgodehavender i datterselskaber	29.077	26.310	0	0
Valutakursgevinst, netto	0	24	0	24
<b>I alt</b>	<b>29.165</b>	<b>26.464</b>	<b>773</b>	<b>544</b>
<b>6 FINANSIELLE OMKOSTNINGER</b>				
Renter af bank- og prioritetsgæld	2.356	680	41.346	40.186
Renter af gæld til datterselskaber	5.002	3.403	0	0
Valutakurstab, netto	1.952	396	17.310	4.724
Øvrige finansieringsomkostninger	0	344	12.465	408
<b>I alt</b>	<b>9.310</b>	<b>4.823</b>	<b>71.121</b>	<b>45.318</b>

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>7 SKAT</b>				
Skat af årets resultat	0	0	(5.131)	36.355
Skat af bevægelser på investorenes formue	0	0	(6.908)	3.143
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(12.039)</b>	<b>39.498</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	0	0	0	0
Udskudt skat	0	0	(38.147)	36.355
Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver	0	0	33.016	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.131)</b>	<b>36.355</b>
Skyldig selskabsskat				
Saldo 1. januar	0	0	0	0
Afregnet i året	0	0	0	0
Skat af årets resultat	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 25% skat af resultat før skat	(19.970)	4.738	(31.770)	19.621
Forskel i skatteprocent i udenlandske virksomheder	0	0	(837)	577
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtigt resultat foreningen	19.970	(4.738)	19.970	(4.738)
Nedskrivning af lån og tilgodehavender, foreningen	0	0	(24.157)	0
Ændring i skattemæssige værdier af ejendomme	0	0	0	18.245
Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver	0	0	33.016	0
Ændring af skattesats i Sverige/Danmark	0	0	(3.601)	(966)
Ikke indregnede skatteaktiver	0	0	0	0
Øvrige	0	0	2.248	3.616
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.131)</b>	<b>36.355</b>
Effektiv skatteprocent	0,0%	0,0%	4,0%	46,3%
Foreningen ei invest european retail beskattes som udloddende investeringsforening, hvilket betyder, at der ikke påhviler Foreningen ei invest european retail nogen skatteforpligtelse.				

## Noter

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>8 RESULTAT PR. FORENINGSBEVIS</b>				
Årets resultat			(121.950)	42.129
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser			2.998.762	3.065.013
Udvandingseffekt af foreningsbeviser, der er anmodet indløst			(22.731)	0
Gennemsnitlig antal foreningsbeviser udvandet			2.976.031	3.065.013
Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK			(40,7)	13,7
Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK			(41,0)	13,7
Såfremt de i ledelsesberetningen beskrevne anmodninger om indløsning af foreningsbeviser, som er modtaget efter balancedagen, indregnes i det udvandede resultat pr. foreningsbevis, udgør nøgletallet minus 45,4.				
<b>9 INVESTERINGSEJENDOMME</b>				
<b>Anskaffelsesværdi</b>				
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar	0	0	1.158.195	1.171.702
Valutakursregulering	0	0	(48.796)	(15.771)
Årets tilgang	0	0	19.270	2.264
<b>Samlet anskaffelsesværdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.128.669</b>	<b>1.158.195</b>
<b>Opskrivninger</b>				
Samlede opskrivninger 1. januar	0	0	238.986	179.572
Valutakursregulering	0	0	(4.523)	(1.428)
Årets opskrivninger som følge af regulering til dagsværdi	0	0	(118.245)	60.842
Samlede opskrivninger 31. december	0	0	116.218	238.986
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.244.887</b>	<b>1.397.181</b>
Pr. 31. december 2008 er den danske ejendom vurderet af Nybolig Erhverv København A/S, de svenske ejendomme er vurderet af Forum Fastighetsekonomi AB, og de finske ejendomme er vurderet af Kiinteistötaito Peltola & Pulkkanen Oy.				
<b>10 INVESTERINGSEJENDOMME UNDER OPFØRELSE</b>				
<b>Anskaffelsesværdi</b>				
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar	0	0	322	0
Årets tilgang	0	0	2.358	322
Årets afgang	0	0	0	0
<b>Samlet anskaffelsesværdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.680</b>	<b>322</b>

DKK 1.000					FORENINGEN		KONCERNEN	
Note					2008	2007	2008	2007
<b>11 KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER</b>								
<b>Anskaffelsesværdi</b>								
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar					500	500		
Tilgang i året					0	0		
<b>Samlet anskaffelsesværdi 31. december</b>					<b>500</b>	<b>500</b>		
Navn					Hjemsted		Ejerandel	
<b>ei invest european retail Holding A/S</b>					København, Danmark		100%	
<b>12 KONCERNINTERNE PANTE- OG GÆLDSBREVE</b>								
Samlet anskaffelsesværdi 1. januar					270.000	270.000		
Årets tilgang					0	0		
Årets afdrag					0	0		
<b>Koncerninterne pante- og gældsbreve pr. 31. december</b>					<b>270.000</b>	<b>270.000</b>		
Valuta								
		Udløb	Fast/ Variabel	Nominal rente				
DKK	155.500	2009	Fast	7,25%	155.500	155.500		
DKK	89.000	2009	Fast	7,00%	89.000	89.000		
DKK	25.500	2010	Fast	7,00%	25.500	25.500		
<b>Koncerninterne pante- og gældsbreve i alt</b>					<b>270.000</b>	<b>270.000</b>		
Vægtet gennemsnitlig nominal rente					7,14%	7,14%		
Koncerninterne pante- og gældsbreve er i tilfælde af datterselskabets konkurs efterstillet alle andre kreditorer.								
<b>Koncerninterne pante- og gældsbreve opdelt efter forfaldstidspunkt</b>								
Forfald indenfor 1 år					244.500	0	0	0
Mellem et og to år					25.500	244.500	0	0
Mellem to og tre år					0	25.500	0	0
Mellem tre og fire år					0	0	0	0
Mellem fire og fem år					0	0	0	0
Forfald efter 5 år					0	0	0	0
<b>I alt</b>					<b>270.000</b>	<b>270.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
De koncerninterne pante- og gældsbreve forventes forlænget i 2009.								



## Noter

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>13 FORENINGSKAPITAL</b>				
Der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne. Foreningsbeviserne kan ifølge vedtægterne forlanges indløst. Indløsningsretten er på nuværende tidspunkt suspenderet. Foreningen er forpligtet til at opretholde en formue på mindst DKK 100 mio. Foreningskapitalen består af 2.958.013 foreningsbeviser á DKK 100. 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	3.065.013	3.065.013	0	0
Indløsning af foreningsbeviser	(107.000)	0	0	0
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	0	0	0	0
<b>Antal foreningsbeviser 31. december</b>	<b>2.958.013</b>	<b>3.065.013</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>14 UDSKUDT SKAT</b>				
Hensættelse til udskudt skat	0	0	66.877	82.051
Udskudt skatteaktiv	0	0	0	(3.834)
<b>Netto udskudt skat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>66.877</b>	<b>78.217</b>
Saldo 1. januar	0	0	78.217	38.893
Valutakursregulering	0	0	699	(174)
Skat af årets resultat	0	0	(38.147)	36.355
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	0	(984)	0
Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv	0	0	34.000	0
Skat af bevægelser på investorernes formue	0	0	(6.908)	3.143
<b>Saldo 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>66.877</b>	<b>78.217</b>
Hensættelsen til udskudt skat kan specificeres således:				
Materielle anlægsaktiver	0	0	72.330	101.967
Skattemæssig underskud	0	0	(4.027)	(29.854)
Swaption	0	0	(804)	0
Renteswap	0	0	(622)	6.104
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>66.877</b>	<b>78.217</b>
Hensættelsen til udskudt skatteaktiv kan specificeres således:				
Materielle anlægsaktiver	0	0	(1.338)	0
Tilgodehavender	0	0	1.619	0
Lån	0	0	(2.953)	0
Skattemæssig underskud	0	0	35.017	0
Renteswap	0	0	1.655	0
Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv	0	0	(34.000)	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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.				

## Noter

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
<b>15 TILGODEHAVENDE LEJE</b>				
<b>Tilgodehavende leje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.515</b>	<b>12.017</b>
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen	0	0	5.399	106
<b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender:</b>				
Ikke overforfaldne	0	0	187	0
Overforfaldne med op til en måned	0	0	963	3.463
Overforfaldne mellem en og tre måneder	0	0	3.825	2.802
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	0	0	2.260	1.590
Overforfaldne over seks måneder	0	0	280	4.162
<b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.515</b>	<b>12.017</b>
Ved værdiansættelse af koncernens tilgodehavender er der taget højde for deposita indbetalt af lejere samt bankgarantier stillet på vegne af lejere.				
<b>16 LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>				
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>430</b>	<b>1.260</b>	<b>18.131</b>	<b>24.394</b>
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 t.DKK 23.927 (2007: t.DKK 19.655)				

DKK 1.000					FORENINGEN		KONCERNEN		
Note					2007	2006	2007	2006	
<b>17 KREDITINSTITUTTER</b>									
	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Nominel rente					
	EUR	31.522	2029	Variabel	4,6%	0	0	234.858	235.047
	EUR	1.853	2034	Variabel	4,6%	0	0	13.806	13.817
	EUR	6.900	2029	Variabel	4,9%	0	0	51.409	51.451
	DKK	213.900	2031	Variabel	5,3%	0	0	0	213.900
	DKK	53.500	2031	Variabel	5,8%	0	0	0	53.500
	DKK	17.800	2011	Variabel	5,8%	0	0	0	17.800
	DKK	83.560	2031	Variabel	5,3%	0	0	83.560	0
	DKK	230.876	2018	Variabel	5,7%	0	0	219.332	0
	DKK	5.385	2018	Variabel	5,7%	0	0	5.116	0
	SEK	112.720	2030	Variabel	5,0%	0	0	76.695	88.959
	SEK	145.430	2029	Variabel	5,0%	0	0	98.952	114.772
	SEK	24.000	2030	Variabel	5,4%	0	0	16.330	18.941
	SEK	8.000	2010	Variabel	5,4%	0	0	5.443	6.314
	<b>Kreditinstitutter i alt</b>					<b>0</b>	<b>0</b>	<b>805.501</b>	<b>814.501</b>
	Vægtet gennemsnitlig nominel rente							5,11%	5,49%
	Gælden er optaget til dagsværdi.								
	Der er via renteswaps og renteswaptioner omlagt variabelt forrentet gæld svarende til i alt DKK 799 mio. (2007: DKK 639 mio.) til fast rente i intervallet 3,4-4,9%. Der er indgået syv forwardsswap med start den 1. december 2009 til sikring af tre swaps, som udløber samme dato. De udløbende renteswaps udgør DKK 333 mio. og erstattes af de indgåede forwardswaps, som udgør DKK 167 mio. Der er indgået fire 5-årige swaptioner på DKK 183 mio. med udløb i 2013, en 10-årig swapaftale på DKK 65 mio. med udløb i 2015, en 10-årig swapaftale på DKK 214 mio med udløb i 2017, samt en 10-årig swapaftale på DKK 20 mio. med udløb i 2018. Derudover er der som nævnt indgået forwardswaps på DKK 167 mio. Koncernen råder over uudnyttede langfristede kreditfaciliteter for i alt ca. DKK 30 mio. (2007: DKK 31,5 mio.)								
	<b>Kreditinstitutter opdelt efter forfaldstidspunkt</b>								
	Forfald indenfor 1 år				0	0	4.896	0	
	Mellem et og to år				0	0	17.913	5.042	
	Mellem to og tre år				0	0	13.657	19.292	
	Mellem tre og fire år				0	0	14.323	32.485	
	Mellem fire og fem år				0	0	15.021	16.627	
	Forfald efter 5 år				0	0	739.691	741.055	
	<b>I alt</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>805.501</b>	<b>814.501</b>	
	Gennemsnitlig løbetid i år				0,0	0,0	18,2	22,3	
	Koncernen har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.								

## Noter

### 18 ØKONOMISKE FORPLIGTELSE

Til sikkerhed for bank- og prioritetsgæld er givet pant i koncernens ejendomme og fremtidige lejeindtægter, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2008 udgør DKK 1.245 mio.

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

Foreningen har indgået aftale om køb af Shopping Center Joensuu i Finland for en samlet pris på EUR 31 mio., svarende til DKK 230 mio., ekskl. købsomkostninger. Aftalen er bl.a. betinget af, at indkøbscentret færdiggøres i den aftalte kvalitet, og at der er udlejet minimum 90%. Såfremt sælger opfylder betingelserne forventes ejendommen efter overtagelse at give et startsafkast på 6% før købsomkostninger. Der foreligger tilsagn om finansiering i forbindelse med en eventuel overtagelse.

Foreningen **ei invest european retail** har indgået en Investerings- og Administrationsaftale med I/S EjendomsInvest. For en beskrivelse af aftalen med I/S EjendomsInvest henvises til afsnittet Organisation og ledelse (s. 20).

### 19 NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses selskaber i Koncernen **ei invest european retail** og **ei invest european retail's** bestyrelse.

En af koncernes advokatforbindelser er Lind Cadovius, hvor bestyrelsesformanden er medejer.

Det samlede advokathonorar for 2008 udgør DKK 938.329 vedrørende generel bistand, køb af Hillerød samt honorar i forbindelse med potentielle ejendomme (2007: DKK 110.000).

En Investerings- og Administrationsaftale er indgået med I/S EjendomsInvest. I/S EjendomsInvest ejes indirekte af et bestyrelsesmedlem. Det samlede vederlag for 2008 udgør DKK 14,6 mio. (2007: DKK 13,7 mio.).

Foreningens långivning til tilknyttede virksomheder pr. 31. december fremgår af note 12. 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.



## 20 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

### Nettodagsværdier af afledte finansielle instrumenter

Nettodagsværdien pr. 31. december 2008 på udestående swapkontrakter, som er indgået med henblik på sikring af fremtidige pengestrømme, vil blive overført fra reserven for dagsværdi til resultatopgørelsen, når rentebetalingerne finder sted.

### Swapkontrakter

Den beregningsmæssige hovedstol på udestående EUR renteswaps og swaptioner er på EUR 52 mio., udestående SEK renteswaps og swaptioner på SEK 407 mio. og udestående DKK renteswap og swaptioner på DKK 319 mio. i alt DKK 982 mio. pr. 31. december 2008. (2007: DKK 639 mio.).

Dagsværdien af de indgåede swap-aftaler er beregnet på baggrund af forward rentekurver og udgør pr. 31. december 2008 DKK -20,2 mio. (2007: DKK 23,5 mio.).

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås alene med anerkendte kreditinstitutter.

Den gennemsnitlige varighed er pr. 31. december 2008 opgjort til 8,00 (2007: DKK 5,54).

## Noter

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>21 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>				
Foreningen <i>ei invest european retail</i> benytter en række forskellige finansielle instrumenter i forbindelse med selskabets drift. Der knytter sig en række risici til de forskellige typer af finansielle instrumenter.				
Kategorier af finansielle instrumenter, der ikke er specificeret i balancen:				
Afledte finansielle instrumenter	0	0	(7.674)	0
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(7.674)</b>	<b>0</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	(12.501)	23.484
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder	0	0	0	0
<b>Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(12.501)</b>	<b>23.484</b>
Ovenstående finansielle aktiver er indregnet i balanceposten "Anden gæld".				
<b>Valutarisici</b>				
For at reducere valutarisikoen optager Foreningen <i>ei invest european retail</i> 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	350.000	19.729	(362.946)	6.783
EUR	309.582	5.963	(376.500)	(60.955)
SEK	587.984	10.033	(214.995)	383.022
<b>I alt</b>	<b>1.247.567</b>	<b>35.725</b>	<b>954.441</b>	<b>328.850</b>

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>21 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>				
<b>Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving</b>				
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	(7.074)	5.891	13.269	(15.556)
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	1.160	(815)	(2.148)	(4.472)
<b>I alt</b>	<b>(5.914)</b>	<b>5.076</b>	<b>11.121</b>	<b>(20.028)</b>
<b>Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving</b>				
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	(7.074)	5.891	1.753	(3.732)
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	1.160	(815)	5.081	525
<b>I alt</b>	<b>(5.914)</b>	<b>5.076</b>	<b>6.834</b>	<b>(3.207)</b>
<p>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 10% lavere end den faktiske kurs. 10% er den følsomhedsfaktor, der anvendes i den interne rapportering af valutarisici. Havde der været tale om en 10% højere kurs end den faktiske kurs, ville denne have haft en tilsvarende positiv indvirkning i forhold til henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.</p>				
<b>Renterisici</b>				
Foreningen <i>ei invest european retail</i> har i væsentligt omfang rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser og er som følge heraf udsat for renterisici. Foreningens finansielle aktiver og forpligtelser er hovedsaglig optaget i variable renter. Den eneste undtagelse herfor er de lån, der er sikret via indgåede swappaftaler, jf. note 17 og 20. Nedenfor vises, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapital og resultat før skat, såfremt renten havde været 25 basispunkter højere end den faktiske rente.				
<b>Egenkapitalens følsomhed overfor renteændringer</b>				
Indvirkning hvis DKK-renten var 25 basispunkter højere	82	151	(2.300)	4.582
Indvirkning hvis SEK-renten var 25 basispunkter højere	0	0	(7.035)	1.659
Indvirkning hvis EUR-renten var 25 basispunkter højere	0	0	(4.594)	249
<b>I alt</b>	<b>82</b>	<b>151</b>	<b>(13.929)</b>	<b>6.490</b>
<b>Resultatets følsomhed overfor renteændringer</b>				
Indvirkning hvis DKK-renten var 25 basispunkter højere	82	151	(92)	(217)
Indvirkning hvis SEK-renten var 25 basispunkter højere	0	0	21	(72)
Indvirkning hvis EUR-renten var 25 basispunkter højere	0	0	14	(1)
<b>I alt</b>	<b>82</b>	<b>151</b>	<b>(57)</b>	<b>(289)</b>
<p>Tabellen ovenfor viser effekten ved en stigning i renten på 25 basispunkter. Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat før skat og egenkapital.</p>				

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
Note				
<b>21 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>				
<b>Kreditrisici</b>				
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.				
Ikke nedskrevne uforfaldne tilgodehavender er fordelt således:				
Danmark	0	0	7.241	11.517
Sverige	0	0	267	435
Finland	0	0	7	65
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.515</b>	<b>12.017</b>
Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra udlejning svarer til deres regnskabsmæssige værdi.				
<b>Optimering af kapitalstruktur</b>				
Ledelsen vurderer løbende, om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med investorenes 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.				
<b>Finansiell gearing</b>				
Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:				
Prioritetsgæld			805.501	814.501
Bankgæld			41.073	18.745
Skyldig selskabsskat			0	0
Likvide beholdninger			(18.131)	(24.394)
<b>Netto rentebærende gæld</b>			<b>828.443</b>	<b>808.852</b>
Investorenes formue			328.851	519.254
<b>Finansiell gearing</b>			<b>3</b>	<b>2</b>

DKK 1.000	FORENINGEN		KONCERNEN	
	2008	2007	2008	2007
<b>22 INDBETALT FRA LEJERE MED VIDERE</b>				
Lejeindtægter	0	0	93.615	94.470
Ændring i tilgodehavende leje	0	0	4.502	(10.774)
Formidlingshonorar	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>98.117</b>	<b>83.696</b>
<b>23 UDBETALT TIL LEVERANDØRER MED VIDERE</b>				
Ejendomsomkostninger	0	0	(15.608)	(10.320)
Administrationsomkostninger	(3.106)	(2.690)	(27.773)	(21.734)
Ændring i andre tilgodehavender med videre	(1.490)	98	16.134	1.696
Ændring i leverandørgæld med videre	148	(430)	11.580	1.854
<b>I alt</b>	<b>(4.448)</b>	<b>(3.022)</b>	<b>(15.667)</b>	<b>(28.504)</b>
<b>24 RENTEINDBETALINGER MED VIDERE</b>				
Renteindtægter med videre	29.165	26.464	773	544
Urealiserede valutakursgevinster	0	0	0	(24)
<b>I alt</b>	<b>29.165</b>	<b>26.464</b>	<b>773</b>	<b>520</b>
<b>25 RENTEUDBETALINGER MED VIDERE</b>				
Renteudgifter med videre	(9.310)	(4.823)	(71.121)	(45.318)
Urealiserede valutakurstab	0	0	17.006	4.724
Urealiserede kurstab på derivater m.m.	0	0	7.714	0
<b>I alt</b>	<b>(9.310)</b>	<b>(4.823)</b>	<b>(46.401)</b>	<b>(40.594)</b>

**26 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Dog henvises der til bestyrelsens beretning på side 5, hvoraf det fremgår, at der er modtaget anmodning om indløsning af foreningsbeviser omfattende i alt 276.280 beviser, der forventes placeret indenfor de kommende 3-6 måneder. Der har ligeledes været afholdt ekstraordinær generalforsamling den 23. februar 2009, hvor der blev foreslået ændring af vedtægternes § 9.1,2. punktum betydende, at fradraget højst kan andrage 25% af den i § 9.1.2 anførte opgørelse af foreningens indre værdi. Samt foreslået ændring af vedtægternes § 10.4,1. punktum til "såfremt foreningen over en periode på 12 måneder ikke er i stand til at indløse foreningens medlemmer som følge af kravene i § 5.2 eller § 10.3, skal foreningen træde i likvidation". Forslagene blev enstemigt vedtaget, men skal behandles på endnu en ekstraordinær generalforsamling den 2. april 2009.

**27 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE**

Bestyrelsen har på bestyrelsesmøde den 31. marts 2009 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges Foreningen ei invest european retail's investorer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 30. april 2009.



## Fondsbørsinformation

### Finanskalender

Foreningen **ei invest european retail's** bestyrelse har via Nasdaq OMX Copenhagen meddelt følgende tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser i 2009 samt dato for den ordinære generalforsamling:

31. marts 2009	Årsregnskabsmeddelse for 2008
22. april 2009	Årsrapport 2008
30. april 2009	Generalforsamling
29. maj 2009	Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2009
31. august 2009	Halvårsrapport for 1.-2. kvartal 2009
30. november 2009	Kvartalsmeddelelse for 1.-3. kvartal 2009

### SELSKABSMEDELSER 2008

Nr.	Dato	Selskabsmeddelse
1	31. januar	Finanskalender 2008
2	27. marts	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 15. april 2008
3	31. marts	Årsrapport 2007
4	16. april	Referat af ordinær generalforsamling den 15. april 2008
5	17. april	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 13. maj 2008
6	13. maj	Referat af ekstraordinær generalforsamling den 13. maj 2008
7	30. maj	Kvartalsmeddelelse 1. kvartal 2008
8	29. august	Halvårsmeddelelse pr. 30. juni 2008
9	8. oktober	Midlertidig suspension af indløsningsret
10	28. november	Kvartalsmeddelelse 3. kvartal 2008

# Selskabsoplysninger mv.

## I koncernen indgår:

Foreningen **ei invest 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 european retail Turku Oy**, Finland  
**ei invest european retail Joensuu Holding Oy**, Finland  
**ei invest Joensuu Oy**, Finland

## Formalia

**ei invest european retail**  
Nørre Søgade 35  
1370 København K

Telefon 70 23 13 03

Telefax 70 23 14 03

[www.eiinvest.dk](http://www.eiinvest.dk)

[invest@eiinvest.dk](mailto:invest@eiinvest.dk)

CVR nr.: 27492797

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Hjemstedskommune: København

## Bestyrelse

Frantz Palludan (formand)  
Holger Dock (næstformand)  
Michael Kaa Andersen  
Peter Scheuer Jensen  
Henrik Busch  
Steen Jørgensen  
Knud-Erik Andreasen

## Revision

Grant Thornton  
Statsautoriseret Revisionselskab  
Stockholmsgade 45  
2100 København Ø

## Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling  
afholdes:

Dag: Den 30. april 2009

Tid: Kl. 16.00

Sted: FIH Erhvervsbank A/S

Langelinie Allé 43

2100 København Ø



ei invest european retail  
Nørre Søgade 35  
1370 København K

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

[www.eiinvest.dk](http://www.eiinvest.dk)  
[eiinvest@eiinvest.dk](mailto:eiinvest@eiinvest.dk)

