



ÅRSRAPPORT 2014

FORENINGEN  
**european retail**





## Indhold

- |    |                                     |    |                                   |
|----|-------------------------------------|----|-----------------------------------|
| 3  | Bestyrelsens beretning              | 14 | Anvendt regnskabspraksis          |
| 5  | Hoved- og nøgletal                  | 19 | Totalindkomstopgørelse            |
| 6  | Risikofaktorer                      | 20 | Balance                           |
| 6  | Corporate Governance                | 22 | Opgørelse af investorernes formue |
| 7  | Investor information                | 24 | Pengestrømsopgørelse              |
| 8  | Organisation og ledelse             | 25 | Noter                             |
| 10 | Ejendomsporteføljen                 | 38 | Fondsbørsinformation              |
| 12 | Ledelsespåtegning                   | 39 | Selskabsoplysninger mv.           |
| 13 | Den uafhængige revisors erklæringer |    |                                   |

## Bestyrelsens beretning

### Bestyrelsens beretning

Foreningen har investeringer i Finland, Sverige og Danmark.

Driften for investeringerne i Finland og i Sverige er i 2014 forløbet tilfredsstillende. Hovedlejer i Foreningens ejendom i Turku er dog fraflyttet i 2014 uanset at lejekontrakten løber frem til medio 2015.

Det er ikke i 2014 lykkedes at forbedre udlejningssituationen i den danske investering i Gallerierne i Hillerød.

På grund af særdeles høje finansieringsudgifter, der ikke giver mulighed for en rentabel drift, er samtlige ejendomme sat til salg.

### Finansiering

Ca. 67% af Koncernens lån er ydet af FS Property Finans A/S (oprindeligt ydet af FIH Erhvervsbank A/S). Disse lån blev opsagt i 2011 men forlænges fortsat løbende, da ny finansiering ikke er opnået. Finansieringsomkostningerne er i den forbindelse steget markant.

Det er med de finansielle kreditorer indtil videre aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er sikret. Det er med de finansielle kreditorer endvidere aftalt, at restgælden inklusiv oprullede renter vil blive eftergivet efter afhændelse af ejendommene.

### Afkast

Foreningen european retail har i 2014 givet et afkast på 0,0% mod

et negativt afkast i 2013 på 100,0%. Afkastet er beregnet som den procentvise ændring i indre værdi.

Børskursen på foreningsbeviserne faldt i 2014 fra kurs 0,4 (ultimo 2013) til kurs 0,0 (ultimo 2014).

Foreningen european retail har ikke foretaget udlodning i 2014 for regnskabsåret 2013.

### Udlodning for 2014

Da egenkapitalen er mindre end DKK 100 mio. pr. 31. december 2014, vil der i henhold til vedtægternes § 13.2 ikke blive foretaget udlodning.

### Værdiregulering af ejendomme

Værdiansættelsen af ejendomsporteføljen ultimo 2014 er sket på basis af eksterne ejendomsvurderinger.

### Årsresultatet

Koncernen opnåede i 2014 et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 67,7 mio. mod DKK 69,6 mio. i 2013.



Ejendomsporteføljen er negativt værdireguleret med DKK 213,1 mio. Andre drifts- og administrationsomkostninger udgjorde i 2014 DKK 9,2 mio. mod DKK 11,1 mio. i 2013, og finansielle poster udgjorde DKK 139,2 mio. mod DKK 47,9 mio. i 2013. Den positive afvigelse på finansielle poster i forhold til 2013 skyldes positive dagsværdireguleringer af foreningens swaps i 2013, samt en positiv afvigelse på renter af prioritetsgæld, som følge af frasalget af en ejendom i 2013. Endvidere er de finansielle poster positivt reguleret med DKK 203 mio. vedrørende værdiregulering af gæld. Der henvises i øvrigt til note 16. Årets resultat blev DKK -1,7 mio. mod DKK -87,9 mio. i 2013.

Bestyrelsen anser Koncernens samlede resultat for 2014 på DKK -1,7 mio. for særdeles utilfredsstillende.

### Foreningskapital – medlemsbeviser

Der er i 2014 ikke indløst investeringsbeviser som følge af, at indløsning af medlemsbeviser ikke kan finde sted i henhold til vedtægternes § 9.4. Foreningskapitalen er ikke udvidet med emissioner i 2014.

Den samlede foreningskapital ved udgangen af 2014 DKK 465.250.200 og investorernes samlede formue udgør DKK 0 inkl. årets resultat pr. 31. december 2014.

### Generalforsamlinger 2014

Ordinær generalforsamling blev afholdt den 24. april 2014.

Foreningen european retails har endvidere afholdt ekstraordinær generalforsamling den 26. juni 2014. Der blev stillet forslag om midlertidig

ophævelse af indløsningsretten ved indsættelse af pkt. 9.4. i vedtægterne. Forslaget blev vedtaget af generalforsamlingen.

#### Begivenheder efter regnskabsafslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder frem til offentliggørelsen af denne årsrapport, som burde have været indarbejdet eller oplyst i årsrapporten for 2014.

#### Finansielt beredskab

Foreningen har ikke selvstændigt et tilstrækkeligt finansielt beredskab, men har med de finansielle kreditorer aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske en oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet er sikret.

Der henvises i øvrigt til note 1.

#### Samfundsansvar – Corporate Social Responsibility (CSR)

Foreningen har ikke vedtaget en samlet politik for samfundsansvar. Foreningen arbejder indenfor og overholder eksisterende love og retningslinjer for bl.a. menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion.

Bestyrelsen er sig bevidst, at kvinder er underrepræsenteret i Foreningens bestyrelse og ønsker at understøtte og bidrage til, at andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer øges. Bestyrelsen har under hensyn til Foreningens virksomhed og den branche, som Foreningen opererer i, fastsat følgende kvantitative måltal:

– Andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer af Foreningens bestyrelse skal udgøre mindst 1/3 inden Foreningens ordinære generalforsamling i 2018.

Det fastsatte måltal er efter bestyrelsens opfattelse et ambitiøst måltal for en virksomhed inden for den branche, som Foreningen opererer i. Det er imidlertid bestyrelsens ønske og forhåbning, at dette måltal kan øges yderligere, når det ovenfor fastsatte måltal er opnået.

Det er ultimativt medlemmerne, der på Foreningens generalforsamlinger vælger bestyrelsesmedlemmerne og derved også fastsætter den køns-mæssige sammensætning.

Foreningen vil hvert år i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten (jf. årsregnskabslovens § 99 b) redegøre for status for opfyldelsen af de fastsatte måltal for kvindelige generalforsamlingsvalgte medlemmer af Foreningens bestyrelse.

Der er ikke i regnskabsåret 2014 sket en ændring af repræsentationen af kønnene i bestyrelsen.

#### Forventninger til 2015

Som følge af forventninger til særdeles høje finansieringsomkostninger forventes årets resultat for 2015, før værdiregulering af ejendomme, at være negativt i betydeligt omfang.

Da ejendommene er sat til salg og da der er naturlig usikkerhed omkring endelige salgsværdier og afhændelsestidspunkt, er det ikke muligt at oplyse et forventet resultat for 2015.

#### Generalforsamling 2015

Foreningen european retail afholder ordinær generalforsamling torsdag den 20. april 2015 kl. 16:00 hos Nielsen Nørager, Frederiksberggade 16, 1459 København K.

### # HOVEDPUNKTER 2014

- Koncernen opnåede et bruttoresultat før værdireguleringer på DKK 67,7 mio.
- Fortsat problemer med driften af Gallerierne i Hillerød
- Værdireguleringer af ejendomme på DKK -213,1 mio.
- Årets resultat udgjorde DKK -1,7 mio.
- Foreningskapitalens forrentning på -0,4%
- Ejendommene genererer et vægtet gennemsnitligt afkast på 8,9% beregnet som bruttoresultat før værdireguleringer x 100 i forhold til ejendommenes gennemsnitlige regnskabsmæssige værdi (se definition af nøgletal, side 18)

# Hoved- og nøgletal

## Koncernen

| DKK MILLIONER  |          |          |          |          |          |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
|  | 2014     | 2013     | 2012     | 2011     | 2010     |
| <b>Totalindkomstopgørelse</b>  |          |          |          |          |          |
| Lejeindtægter  | 80,4     | 86,1     | 89,9     | 93,5     | 94,6     |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto                                       | (213,1)  | (185,5)  | (32,4)   | (79,3)   | 31,3     |
| Driftsresultat   | (154,6)  | (127,0)  | 22,3     | (32,4)   | 86,1     |
| Resultat af finansielle poster   | 139,2    | 47,9     | (174,0)  | (61,3)   | (36,7)   |
| Årets resultat   | (1,7)    | (87,9)   | (146,9)  | (94,0)   | 46,9     |
| Totalindkomst  | 0,0      | (89,6)   | (55,4)   | (157,4)  | 43,8     |
| <b>Balance</b>   |          |          |          |          |          |
| Investeringsejendomme  | 645,1    | 872,3    | 1.235,7  | 1.219,8  | 1.273,0  |
| Investorerne formue  | 0,0      | (0,0)    | 89,6     | 144,9    | 306,2    |
| Foreningskapital   | 465,3    | 465,3    | 465,3    | 465,3    | 473,8    |
| Balancesum   | 674,1    | 898,1    | 1.274,5  | 1.263,8  | 1.373,2  |
| <b>Koncernrelaterede nøgletal</b>  |          |          |          |          |          |
| Afkastningsgrad  | (0,2)%   | (9,8)%   | (11,5)%  | (7,4)%   | 3,4 %    |
| Administrationsomkostninger i procent  | -        | 24,8 %   | 10,8 %   | 8,9 %    | 9,6 %    |
| Foreningskapitalens forrentning  | (0,4)%   | (18,9)%  | (31,6)%  | (20,2)%  | 11,0 %   |
| Afkast i procent   | -        | (100,0)% | (38,2)%  | (51,8)%  | * (5,0)% |
| Investeringsafkast   | (20,4)%  | (12,0)%  | 1,8 %    | (2,6)%   | 7,1 %    |
| <b>Fondsbørsrelaterede nøgletal</b>  |          |          |          |          |          |
| Børskurs 31. december  | 0,0      | 0,4      | 5,0      | 13,0     | 30,1     |
| Indre værdi 31. december   | 0,0      | 0,0      | 19,2     | 31,2     | 64,6     |
| Udbytte  | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   |
| <b>Ejendomsrelaterede nøgletal</b>   |          |          |          |          |          |
| Tilpasset resultat før regulering til dagsværdier og skat                          | 210,0    | 119,8    | (104,1)  | 7,3      | 17,9     |
| Lejebærende areal i kvm.   | 82.245,0 | 86.676,0 | 91.107,0 | 91.107,0 | 90.815,0 |
| Gennemsnitlig husleje pr. kvm. (DKK)   | 978,0    | 993,3    | 986,5    | 1.025,9  | 1.041,9  |
| Gennemsnitlig regnskabsmæssige værdier pr. kvm. (DKK)                              | 9.224,8  | 12.160,3 | 13.476,0 | 13.680,9 | 13.439,7 |
| Udlejningsprocent  | 77,8%    | 76,2%    | 78,7%    | 93,4%    | 90,6%    |
| Afkast på ejendomsporteføljen  | 8,9%     | 6,7%     | 6,0%     | 5,7%     | 5,9%     |
| Forrentning af gennemsnitlig egenkapital før reguleringer til dagsværdi og skat    | -        | 267,5 %  | (88,8)%  | 3,3 %    | 7,0 %    |
| Forrentning af gennemsnitlig egenkapital efter reguleringer til dagsværdi før skat | -        | (146,8)% | (119,3)% | (35,6)%  | 19,9 %   |
| Gennemsnitlig lånerente  | 8,0 %    | 8,1 %    | 7,4 %    | 6,4 %    | 5,1 %    |
| Resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100  | (0,4)    | (18,9)   | (31,6)   | (20,2)   | 11,0     |
| Udvandet resultat i DKK pr. foreningsbevis á DKK 100                               | (0,4)    | (18,9)   | (31,6)   | (20,2)   | 11,0     |
| Gennemsnitlig antal foreningsbeviser (1.000 stk.)                                  | 4.652,5  | 4.651,8  | 4.651,8  | 4.660,5  | 4.279,8  |

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

## Risikofaktorer

Foreningen er under afvikling i form af, at ejendommene er sat til salg på foranledning af de finansielle kreditorer. Risici i forbindelse med erhvervelse af nye ejendomme er derfor ikke relevante.

Derimod er risici i forbindelse med finansiering, drift og salg af ejendommene fortsat i fokus indtil ejendommene er solgt.

Fyldestgørende oplysninger om ejendommene er derfor til rådighed for potentielle købere til belysning af tilstand, lejerforhold og markedsforhold.

## Corporate Governance

En oversigt over Foreningens corporate governance forhold kan ses på Foreningens hjemmeside [www.europeanretail.dk/foreningsinformation/corporate-governance](http://www.europeanretail.dk/foreningsinformation/corporate-governance)

I henhold til Revisorloven §31 skal børsnoterede virksomheder have et revisionsudvalg. Foreningens revisionsudvalg udgøres af den samlede bestyrelse.



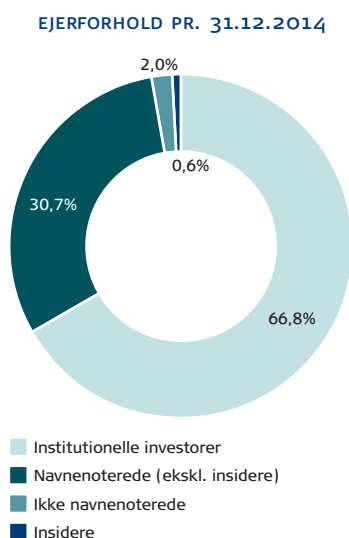
## Investor information

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

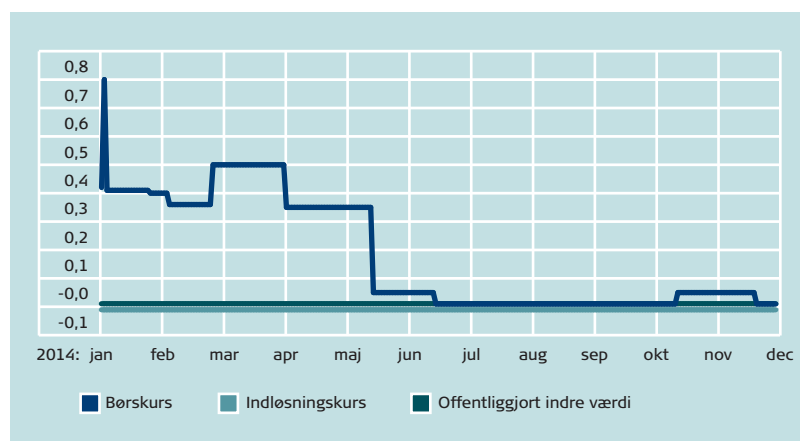
Foreningen european retail består af 4.652.502 stk. foreningsbeviser á nominelt DKK 100, svarende til en foreningskapital på DKK 465.250.200.

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

Foreningen european retail opfordrer derfor alle investorer til at blive navnenoteret. Ingen ejer af foreningsbeviser kan, i henhold til vedtægterne § 14.5 for sit eget vedkommende eller



### UDVIKLING I FORENINGEN EUROPEAN RETAILS BØRSKURS OG OFFENTLIGGJORT INDRE VÆRDI



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

### Beregning af indre værdi

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

### Udlodning

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

Indløsning af foreningsbeviser  
Indløsningsretten er ophævet frem til 1. maj 2015.

### Ejerforhold

Pr. 31. december 2014 havde Foreningen european retail 256 navnenoterede investorer.

### Investorkontakt

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

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

Yderligere information om Foreningen european retail kan findes på [www.europeanretail.dk](http://www.europeanretail.dk). Her findes også de foreningsmeddelelser, som er udsendt i 2014.

## Organisation og ledelse

### Bestyrelsen

Foreningen european retail ledes af en bestyrelse på fire medlemmer.

Bestyrelsen er ikke omfattet af nogen former for incitaments-baserede aflønningsprogrammer eller bonusordninger i Foreningen.

Bestyrelseshonoraret siden sidste ordinære generalforsamling forventes samlet at udgøre DKK 0,5 mio.

### Administration

Foreningen beskæftiger ingen medarbejdere men har indgået en administrationsaftale med PATRIZIA Fund Management A/S, der varetager Foreningens administration, herunder kommunikation med Nasdaq OMX Copenhagen og Foreningens investorer.



Frantz Palludan

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

**FØDT:** d. 4. april 1953

**STILLING:** Partner, Nielsen Nørager  
Advokatpartnerselskab

**TILLIDSHVERV:** Arista S.A. SICAV-SIF, ASX 14743 A/S, Biludan Gruppen A/S, Berlin High End A/S, Britannia Invest A/S, John Mast A/S, Melitta Nordic A/S, Svenningsens Maskinforretning A/S, Vinni Bergkvist A/S, LUPA ApS, samt ledelseshverv i koncerndatterselskaber til nævnte virksomheder.



Holger Dock

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

**FØDT:** d. 9. november 1944

**STILLING:** Direktør, Indehaver af  
DockConsulting



Peter Scheuer Jensen

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2004**

**FØDT:** d. 4. august 1957

**STILLING:** Administrerende direktør i  
BBHS A/S og Netcom Group A/S

**TILLIDSHVERV:** Formand for bestyrelsen i  
CPH Inventures A/S, Udviklingselskabet af  
2014. Medlem af bestyrelsen i Vester Kopi.



Henrik Busch

**BESTYRELSESMEDLEM SIDEN 2007**

**FØDT:** d. 11. juli 1959

**STILLING:** Direktør/Formand

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

**TILLIDSHVERV:** Formand for K/S Østerport  
Hotel, DEA Kubidal A/S, House of Amber,  
Elements Group, Medlem af bestyrelsen i  
Hellerup Parkhotel, DDD Retail A/S,  
Danish-Chinese Business Forum, Prime-  
time Denmark A/S, Dansk Generations-  
skifte A/S.



## Ejendomsporteføljen



### HILLERØD

|                    |                       |
|--------------------|-----------------------|
| Ejendomsstype      | Shoppingcenter        |
| Antal lejemål      | 42                    |
| Hovedlejer         | Hennes & Mauritz      |
| Lejebærende areal  | 20.349 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 2006                  |
| P-pladser          | 220                   |
| Seneste renovering | 2010/2011             |



### SUNDSVALL

|                    |                           |
|--------------------|---------------------------|
| Ejendomsstype      | Shoppingcenter            |
| Antal lejemål      | 13                        |
| Hovedlejerne       | City Gross<br>Dollarstore |
| Lejebærende areal  | 15.954 m <sup>2</sup>     |
| Byggeår            | 1970                      |
| P-pladser          | 530                       |
| Seneste renovering | 2010/2011                 |



### SANDVIKEN

|                    |                      |
|--------------------|----------------------|
| Ejendomsstype      | Shoppingcenter       |
| Antal lejemål      | 14                   |
| Hovedlejerne       | Kapp Ahl,<br>Lindex  |
| Lejebærende areal  | 5.140 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 1983/1984            |
| P-pladser          | 250                  |
| Seneste renovering | 1999                 |



### UPPSALA

|                    |                      |
|--------------------|----------------------|
| Ejendomsstype      | Retailpark           |
| Antal lejemål      | 4                    |
| Hovedlejerne       | Rusta,<br>Intersport |
| Lejebærende areal  | 6.002 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 2004                 |
| P-pladser          | 300                  |
| Seneste renovering | 2004                 |



### MORA

|                    |                        |
|--------------------|------------------------|
| Ejendomsstype      | Shoppingcenter         |
| Antal lejemål      | 13                     |
| Hovedlejerne       | Systembolaget,<br>Lidl |
| Lejebærende areal  | 3.574 m <sup>2</sup>   |
| Byggeår            | 1962                   |
| P-pladser          | 27                     |
| Seneste renovering | 2004                   |



### HYVINKÄÄ

|                    |                      |
|--------------------|----------------------|
| Ejendomsstype      | Strøgejendom         |
| Antal lejemål      | 1                    |
| Hovedlejer         | Kesko                |
| Lejebærende areal  | 4.800 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 1984                 |
| P-pladser          | 74                   |
| Seneste renovering | 2010/2011            |



## # BELIGGENHEDER – EJENDOMSPORTEFØLJEN

Ejendomsporteføljen udgøres ultimo 2014 af 9 retailsjendomme og shoppingcentre. De 9 ejendomme har en samlet værdi på DKK 645 mio.



| TURKU              |                       |
|--------------------|-----------------------|
| Ejendomsstype      | Strøgejendom          |
| Antal lejemål      | 7                     |
| Hovedlejer         | Kesko                 |
| Lejebærende areal  | 10.901 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 1974                  |
| P-pladser          | 230                   |
| Seneste renovering | 2000                  |



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



| SALO               |                      |
|--------------------|----------------------|
| Ejendomsstype      | Retailejendom        |
| Antal lejemål      | 1                    |
| Hovedlejer         | Kesko                |
| Lejebærende areal  | 9.416 m <sup>2</sup> |
| Byggeår            | 1984                 |
| P-pladser          | 406                  |
| Seneste renovering | 1996/2001            |

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2014 for Foreningen european retail.

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

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

nens og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i moderforeningens og Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resul-

tater og moderforeningens finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderforeningen og Koncernen står over for, idet der henvises til oplysningerne i note 1.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

**København, den 31. marts 2015**

Frantz Palludan  
**FORMAND**

Henrik Busch

Holger Dock  
**NÆSTFORMAND**

Peter Scheuer Jensen

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Foreningen european retail

## Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Foreningen european retail for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel Koncernen som moderforeningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

## Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og moderforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af Koncernens og moderforeningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1 (Grundlag for regnskabets aflæggelse), hvori ledelsen redegør for, at ledelsen med de finansielle kreditorer indtil videre har aftalt, at koncernens løbende forpligtelser honoreres, og at der i nødvendigt omfang vil ske oprulning af renter til de finansielle kreditorer, således at koncernens løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er sikret. Dette forhold sammen med de i note 1 øvrige nævnte forhold indikerer, at der er en væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om Foreningens mulighed for at fortsætte driften.

Uden at det har påvirket vores konklusion henviser vi endvidere til oplysningerne i note 1 (Væsentlige regnskabsmæssige skøn), hvori ledelsen redegør for, at den endelige salgspris af koncernens ejendomme kan afvige væsentligt fra den indregnede værdi.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

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

## Hellerup, den 31. marts 2015

PricewaterhouseCoopers

**STATSAUTORISERET REVISIONSPARTNERSELSKAB**

Erik Stener Jørgensen

**STATSAUTORISERET REVISOR**

Henrik Aslund Pedersen

**STATSAUTORISERET REVISOR**

## Anvendt regnskabspraksis

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

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

### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Ledelsen har revurderet klassifikationen af finansieringsgæld som dagsværdi over resultatopgørelsen og har vurderet, betingelser for at klassificere gælden som dagsværdi over resultatopgørelsen ikke har været opfyldt, og gælden derfor oprindeligt skulle have været klassificeret som gæld til amortiseret kostpris. Som følge af den i 2013 indgåede aftale med de finansielle kreditorer om, at de eftergiver den del af deres respektive tilgodehavender, som der ikke er dækning for efter realisation af de respektive ejendomme, hvori de har pantsikkerhed, er der ikke nogen væsentlig forskel mellem måling til dagsværdi og måling til amortiseret kostpris. Sammenligningstallene er derfor ikke tilpasset, hvorfor revurderingen ikke har medført ændringer til resultat og egenkapital for 2013.

Herudover har foreningen implementeret de standarder og fortolkninger, som træder i kraft for 2014. Ændringer af relevans for foreningen omfatter IFRS 10 vedrørende konsolidering, ændring af IAS 32 vedrørende modregning af finansielle aktiver og forpligtelser og IFRIC 21 vedrørende

offentlige afgifter. Implementering af disse ændringer har ikke givet anledning til ændringer af anvendt regnskabspraksis.

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

Følgende ændringer til eksisterende og nye standarder samt fortolkningsbidrag af relevans for foreningen er udsendt og godkendt af EU

- Annual improvement cycle 2010-2012. Omfatter mindre ændringer til en række standarder.
- Annual improvement cycle 2011-2013. Omfatter mindre ændringer til en række standarder.

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

### Generelt om indregning og måling

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

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

Regnskabet aflægges med udgangspunkt i det historiske kostpris-princip. Måling efter første indregning

sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

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

### Koncernregnskab

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

### Konsolideringsprincipper

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

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. I koncernregskabet 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 balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser. Anlægsaktiver, som måles til dagsværdi, omregnes til balancedagens kurser.

Ved omregning til præsentationsvaluta for dattervirksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes totalindkomstopgørelserne til DKK til gennemsnitlige valutakurser for månederne, i det omfang disse ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til DKK til balancedagens valutakurser. Kursforskelle opstået ved denne omregning indregnes i totalindkomsten.

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR FORENINGEN

### Administrationsomkostninger

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem

salgssummen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet, inklusive omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

### Finansielle poster

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

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

### Skat

Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening jf. ligningslovens § 16 C og er derfor ikke selvstændig skattepligtig, idet Foreningens skattepligtige 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 udlodninger, samt visse avancer i andre driftsindtægter. I udlodningsbeløbet fragår administrationsomkostninger.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes en udlodningsregulering således, at udlodningspro-

centen er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

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

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

### Lejeindtægter

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

### Ejendomsomkostninger

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

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration. Gevinst og tab ved salg og værdireguleringer af investeringsejendomme. Årets værdireguleringer samt nettogevinst eller tab ved salg indregnes som særskilt post i totalindkomstopgørelsen som en del af den ordinære drift.

### Finansielle poster

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

### Skat

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

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

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af 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

### Investerings ejendomme

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

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af omkostninger forbundet med erhvervelsen. Ejendommene måles efterfølgende til dagsværdi.

Dagsværdien af den danske ejendom er for 2014 opgjort efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. For 2013 blev værdien opgjort i henhold til indgået rammeaftale. Ændringen i dagsværdiopgørelsen er sket som følge af, at den i 2013 indgåede rammeaftale ikke efterfølgende er udmøntet i et salg.

Dagsværdi af de udenlandske ejendomme er opgjort efter en afkastbaseret model på grundlag af ejendommens driftsafkast og et markedsbaseret afkastkrav. De udenlandske ejendomme suppleres ligeledes periodisk med eksterne vurderingsrapporter. For 2014 er vurderingen af én af de finske ejendomme dog foretaget med udgangspunkt i værdi pr. kvadratmeter. Ændringen er en konsekvens af, at hovedlejer i ejendommen har opsagt lejemålet.

Ved de afkastbaserede værdiansættelser tages hensyn til eventuelle udskudte vedligeholdelsesarbejder, reguleringer til markedsleje samt tomgangsleje.

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.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

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

Såfremt Foreningen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedernes underbalance indregnes denne under forpligtelser.

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

### Koncerninterne pante- og gældsbreve samt tilgodehavender

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Investorerens formue

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

### Finansieringsgæld, investeringsejendomme

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris. Der er i 2013 indgået aftale med de finansielle kreditorer om, at de eftergiver den del af deres respektive tilgodehavender som der ikke er dækning for efter realisation af de respektive ejendomme. Som følge heraf er gælden reguleret til nutidsværdien af det beløb, som de respektive kreditorer i henhold til den indgåede aftale kan forventes at blive berettiget til at få tilbagebetalt ved realisation af de respektive ejendomme. Årets regulering af gælden er indregnet i finansielle poster.

### Andre finansielle forpligtelser

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af foreningskapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udlodning.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

### Segmentoplysninger

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

### Nøgletal

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

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

#### AFKASTNINGSGRAD:

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

#### ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I PROCENT:

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

#### FORENINGSKAPITALENS FORRENTNING:

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

#### INDRE VÆRDI:

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

#### INVESTERINGS AFKAST:

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

#### UDLEJNINGSPROCENT:

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

#### AFKAST PÅ EJENDOMSPORTEFØLJEN:

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

#### FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG FORMUE FØR REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI OG SKAT:

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

#### FORRENTNING AF GENNEMSNITLIG FORMUE EFTER REGULERINGER TIL DAGSVÆRDI FØR SKAT:

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

#### LÅNERENTE:

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

#### AFKAST I %:

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

# Totalindkomstopgørelse

1. januar - 31. december

| DKK 1.000   | FORENINGEN       |                  | KONCERNEN        |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
|   | 2014             | 2013             | 2014             | 2013             |
| Note  |                  |                  |                  |                  |
| <b>2</b> Lejeindtægter                                    | 0                | 0                | 80.435           | 86.094           |
| <b>3</b> Ejendomsomkostninger                             | 0                | 0                | (12.737)         | (16.467)         |
| <b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b>               | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>67.698</b>    | <b>69.627</b>    |
| <b>2</b> Regulering af ejendomme til dagsværdi, netto     | 0                | 0                | (213.086)        | (185.514)        |
| <b>Bruttoresultat</b>                                     | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>(145.388)</b> | <b>(115.887)</b> |
| <b>4</b> Administrationsomkostninger                      | (3.235)          | (2.918)          | (9.221)          | (11.101)         |
| <b>Driftsresultat</b>                                     | <b>(3.235)</b>   | <b>(2.918)</b>   | <b>(154.609)</b> | <b>(126.988)</b> |
| <b>10</b> Nedskrivning af kapitalandele                   | (17.202)         | (120.911)        | 0                | 0                |
| <b>5</b> Finansielle indtægter                            | 27.556           | 41.417           | 204.838          | 124.064          |
| <b>6</b> Finansielle omkostninger                         | (7.119)          | (7.143)          | (65.593)         | (76.174)         |
| <b>Resultat før skat</b>                                  | <b>0</b>         | <b>(89.555)</b>  | <b>(15.365)</b>  | <b>(79.098)</b>  |
| <b>7</b> Skat af årets resultat                           | 0                | 0                | 13.706           | (8.842)          |
| <b>Årets resultat</b>                                     | <b>0</b>         | <b>(89.555)</b>  | <b>(1.659)</b>   | <b>(87.940)</b>  |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                |                  |                  |                  |                  |
| Beløb, der recirkuleres når visse betingelser opfyldes:   |                  |                  |                  |                  |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder | 0                | 0                | 1.659            | (1.615)          |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                     | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>1.659</b>     | <b>(1.615)</b>   |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                | <b>0</b>         | <b>(89.555)</b>  | <b>0</b>         | <b>(89.555)</b>  |
| <b>8</b> Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK           |                  |                  | (0,4)            | (18,9)           |
| <b>8</b> Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK  |                  |                  | (0,4)            | (18,9)           |
| <b>Forslag til resultatdisponering:</b>                   |                  |                  |                  |                  |
| Årets resultat  | 0                | (89.555)         |                  |                  |
| Fremført resultat   | (465.250)        | (375.695)        |                  |                  |
| <b>Resultat til udlodning</b>                             | <b>(465.250)</b> | <b>(465.250)</b> |                  |                  |
| Udlodning 0,00% (2013 0,00%)                              | 0                | 0                |                  |                  |
| <b>Fremført til næste år</b>                              | <b>(465.250)</b> | <b>(465.250)</b> |                  |                  |

## Balance

Aktiver pr. 31. december

| DKK 1.000      | FORENINGEN                               |                | KONCERNEN      |                |                |
|----------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                | Note                                     | 2014           | 2013           | 2014           | 2013           |
| <b>Aktiver</b> |  |                |                |                |                |
| 9              | Investeringsejendomme                    | 0              | 0              | 645.071        | 872.313        |
| 10             | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 38.999         | 0              | 0              | 0              |
| 11             | Koncerninterne pante- og gældsbreve      | 74.750         | 155.500        | 0              | 0              |
| 13             | Udskudt skatteaktiv                      | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 14             | Tilgodehavende leje                      | 0              | 0              | 2.235          | 2.446          |
|                | Koncernmellemværender                    | 1.997          | 9.893          | 0              | 0              |
|                | Andre tilgodehavender                    | 2              | 79             | 1.433          | 5.162          |
|                | Periodeafgrænsningsposter                | 0              | 0              | 522            | 534            |
| 15             | Likvide beholdninger                     | 550            | 23             | 24.879         | 17.630         |
|                | <b>Aktiver i alt</b>                     | <b>116.298</b> | <b>165.495</b> | <b>674.140</b> | <b>898.085</b> |

## Balance

Passiver pr. 31. december

| DKK 1.000  | FORENINGEN     |                | KONCERNEN      |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 2014           | 2013           | 2014           | 2013           |
| Note   |                |                |                |                |
| <b>Investorerens formue</b>                        |                |                |                |                |
| <b>12</b> Foreningskapital                         | 465.250        | 465.250        | 465.250        | 465.250        |
| Reserve for valutakursomregning                    | 0              | 0              | (287)          | (1.946)        |
| Foreslået udbytte                                  | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Overført resultat                                  | (465.250)      | (465.250)      | (464.963)      | (463.304)      |
| <b>Investorerens formue i alt</b>                  | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Hensættelser</b>                                |                |                |                |                |
| <b>10</b> Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 0              | 32.303         | 0              | 0              |
| <b>Hensættelser i alt</b>                          | <b>0</b>       | <b>32.303</b>  | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Gældsforpligtelser</b>                          |                |                |                |                |
| <b>13</b> Udskudt skat                             | 0              | 0              | 13.331         | 27.197         |
| <b>16</b> Kreditinstitutter                        | 25.975         | 36.695         | 624.393        | 828.667        |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser           | 0              | 0              | 1.085          | 7.241          |
| Koncernmellemværender                              | 88.970         | 94.950         | 0              | 0              |
| <b>7</b> Skyldig selskabsskat                      | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Anden gæld   | 1.353          | 1.547          | 20.945         | 20.489         |
| Periodeafgrænsningsposter                          | 0              | 0              | 14.386         | 14.491         |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                    | <b>116.298</b> | <b>133.192</b> | <b>674.140</b> | <b>898.085</b> |
| <b>Passiver i alt</b>                              | <b>116.298</b> | <b>165.495</b> | <b>674.140</b> | <b>898.085</b> |

**17** Økonomiske forpligtelser samt eventualforpligtelser og eventualaktiver

**18** Nærtstående parter

**19** Afledte finansielle instrumenter

**20** Finansielle risici og finansielle instrumenter

**25** Begivenheder efter balancedagen

**26** Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

## Opgørelse af investorernes formue

DKK 1.000

KONCERNEN

1. januar - 31. december 2014

|   | Kapital        | Reserve for valutakurs-omregning | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt    |
|---|----------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2014                                      | 465.250        | (1.946)                          | 0                 | (463.304)         | 0        |
| Udbetaling af udlodning                                   |                |                                  |                   |                   | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser                            |                |                                  |                   |                   | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b>                     | <b>465.250</b> | <b>(1.946)</b>                   | <b>0</b>          | <b>(463.304)</b>  | <b>0</b> |
| Årets resultat  |                |                                  | 0                 | (1.659)           | (1.659)  |
| Anden totalindkomst                                       |                |                                  |                   |                   |          |
| Sikring af renterisiko ved renteswaps                     |                |                                  |                   |                   | 0        |
| Skatteeffekt af sikring                                   |                |                                  |                   |                   | 0        |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder |                | 1.659                            |                   |                   | 1.659    |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                | <b>0</b>       | <b>1.659</b>                     | <b>0</b>          | <b>(1.659)</b>    | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2014</b>                            | <b>465.250</b> | <b>(287)</b>                     | <b>0</b>          | <b>(464.963)</b>  | <b>0</b> |

1. januar - 31. december 2013

|   | Kapital        | Reserve for valutakurs-omregning | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt           |
|---|----------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| Saldo 1. januar 2013                                      | 465.250        | (331)                            | 0                 | (375.364)         | 89.555          |
| Udbetaling af udlodning                                   |                |                                  |                   |                   | 0               |
| Indløsning af foreningsbeviser                            |                |                                  |                   |                   | 0               |
| <b>Transaktioner med investorerne</b>                     | <b>465.250</b> | <b>(331)</b>                     | <b>0</b>          | <b>(375.364)</b>  | <b>89.555</b>   |
| Årets resultat  |                |                                  | 0                 | (87.940)          | (87.940)        |
| Anden totalindkomst                                       |                |                                  |                   |                   |                 |
| Sikring af renterisiko ved renteswaps                     |                |                                  |                   |                   | 0               |
| Skatteeffekt af sikring                                   |                |                                  |                   |                   | 0               |
| Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder |                | (1.615)                          |                   |                   | (1.615)         |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                | <b>0</b>       | <b>(1.615)</b>                   | <b>0</b>          | <b>(87.940)</b>   | <b>(89.555)</b> |
| <b>Saldo 31. december 2013</b>                            | <b>465.250</b> | <b>(1.946)</b>                   | <b>0</b>          | <b>(463.304)</b>  | <b>0</b>        |

DKK 1.000

FORENINGEN

## 1. januar - 31. december 2014

|                                       | Kapital        | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt    |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------|
| Saldo 1. januar 2014                  | 465.250        | 0                 | (465.250)         | 0        |
| Udbetaling af udlodning               |                |                   |                   | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser        |                |                   |                   | 0        |
| <b>Transaktioner med investorerne</b> | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |
| Årets resultat                        |                | 0                 | 0                 | 0        |
| Anden totalindkomst                   |                |                   |                   | 0        |
| <b>Totalindkomst i alt</b>            | <b>0</b>       | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>0</b> |
| <b>Saldo 31. december 2014</b>        | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b> |

## 1. januar - 31. december 2013

|                                       | Kapital        | Foreslået udbytte | Overført resultat | I alt           |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| Saldo 1. januar 2013                  | 465.250        | 0                 | (375.695)         | 89.555          |
| Udbetaling af udlodning               |                |                   |                   | 0               |
| Indløsning af foreningsbeviser        |                |                   |                   | 0               |
| <b>Transaktioner med investorerne</b> | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(375.695)</b>  | <b>89.555</b>   |
| Årets resultat                        |                | 0                 | (89.555)          | (89.555)        |
| Anden totalindkomst                   |                |                   |                   | 0               |
| <b>Totalindkomst i alt</b>            | <b>0</b>       | <b>0</b>          | <b>(89.555)</b>   | <b>(89.555)</b> |
| <b>Saldo 31. december 2013</b>        | <b>465.250</b> | <b>0</b>          | <b>(465.250)</b>  | <b>0</b>        |

# Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

| DKK 1.000  | FORENINGEN     |                | KONCERNEN      |                  |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------|
|  | 2014           | 2013           | 2014           | 2013             |
| Note   |                |                |                |                  |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>              |                |                |                |                  |
| 21 Indbetalt fra lejere med videre                   | 0              | 0              | 80.646         | 90.749           |
| 22 Udbetalt til leverandører med videre              | (3.353)        | (3.373)        | (18.722)       | (41.842)         |
| <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> | <b>(3.353)</b> | <b>(3.373)</b> | <b>61.924</b>  | <b>48.907</b>    |
| <b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>       |                |                |                |                  |
| 23 Renteindbetalinger med videre                     | 12.312         | 12.044         | 53             | 125              |
| 24 Renteudbetalinger med videre                      | (7.119)        | (7.143)        | (58.193)       | (72.288)         |
| <b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>       | <b>1.840</b>   | <b>1.528</b>   | <b>3.783</b>   | <b>(23.256)</b>  |
| Betalt selskabsskat                                  | 0              | 0              | (5.508)        | 0                |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>              | <b>1.840</b>   | <b>1.528</b>   | <b>(1.725)</b> | <b>(23.256)</b>  |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>        |                |                |                |                  |
| Betalinger for køb af materielle aktiver             | 0              | 0              | (262)          | (3.773)          |
| Betalinger for salg af finansielle anlægsaktiver     | 0              | 0              | 0              | 155.250          |
| Forøgelse af koncerntilgodehavender                  | 143            | (6.836)        | 0              | 0                |
| Forskydning af koncern gæld                          | (5.980)        | 104            | 0              | 0                |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>        | <b>(5.837)</b> | <b>(6.732)</b> | <b>(262)</b>   | <b>151.477</b>   |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>       |                |                |                |                  |
| Forskydning på gæld til kreditinstitutter            | 4.524          | 2.381          | 9.236          | (137.771)        |
| Udlodning  | 0              | 0              | 0              | 0                |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>       | <b>4.524</b>   | <b>2.381</b>   | <b>9.236</b>   | <b>(137.771)</b> |
| <b>Netto ændring i likviditet</b>                    | <b>527</b>     | <b>(2.823)</b> | <b>7.249</b>   | <b>(9.550)</b>   |
| Likvide beholdninger ved årets begyndelse            | 23             | 2.846          | 17.630         | 27.180           |
| <b>Likvide beholdninger ved årets udgang</b>         | <b>550</b>     | <b>23</b>      | <b>24.879</b>  | <b>17.630</b>    |

## Noter

### Note

#### 1 GRUNDPRINCIP FOR REGNSKABETS AFLÆGGELSE

##### Grundlag for regnskabets aflægelse

Ca. 67% af koncernens lån er ydet af FS Property Finance A/S (tidligere FIH Erhvervsbank A/S).

Det er ikke lykkedes i løbet af 2014 at finde en alternativ finansiering, og grundet den usikre finansieringssituation, som følge af FS Property Finance A/S' høje renteniveau og FS Property Finance A/S' ønske om at afvikle engagementet, er det tidligere besluttet at sætte ejendommene til salg og moderforeningen har sammen med foreningens administrator igangsat en salgsproces med bistand fra en anerkendt mægler. Salgsprocessen for Gallerierne i Hillerød foretages med bistand fra finansiell kreditor i en målrettet proces mod relevante emner.

De senere års regnskaber er aflagt under forudsætning af, at der er indgået en bankaftale, som tilsikrer likviditet til ejendommenes løbende drift og afhændelse og herefter afvikling af Foreningen, idet restgælden inklusiv oprullede renter til de finansielle kreditorer på det tidspunkt vil blive eftergivet. Derfor er tidligere års regnskaber aflagt under forudsætning af going concern. De eksisterende bankaftaler udløber i august måned 2015, men det har – og er stadig – ledelsens forventning at alle ejendomme vil være afhændet inden denne dato. Såfremt det mod forventning ikke lykkes at afhænde alle ejendomme inden denne dato, forventer ledelsen, at det vil være muligt at forlænge den eksisterende bankaftale. Såfremt dette mod forventning ikke kan ske, vil forudsætningen for going concern på det tidspunkt ikke længere være til stede, og bankgælden vil på det tidspunkt og under denne nye forudsætning blive indregnet til fuld værdi (amortiseret kostpris) i balancen.

Ledelsen vil følge salgsprocessen meget nøje samt vurdere resultatet af de løbende drøftelser med de finansielle kreditorer. Ledelsen er således meget opmærksom på, at en fortsat finansiell aftale med henblik på at sikre den løbende drift og likviditet til betaling af driftskreditorer er afgørende for forudsætningerne for at aflægge årsrapporten med fortsat drift for øje. Der er således væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om Foreningens mulighed for at fortsætte driften

Den igangværende salgsproces vedrørende koncernens ejendomme har givet anledning til en nedskrivning på ejendommene samt i årsrapporten 2014.

##### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

##### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Ejendommene er pr. 31. december 2014 indregnet til en dagsværdi på DKK 645 mio. Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er afkastkravet. En stigning i afkastkravet fører til et fald i dagsværdien.

Efterspørgslen efter denne type investeringsejendomme er faldende og dermed øges det markedsbetingede afkastkrav. Dette forhold kombineret med den igangsatte salgsproces kan sætte værdierne under yderligere pres. Nedenstående tabel viser fordelingen af, de af de eksterne uvildige valuarer, anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt en vægтет gennemsnitlig pris pr. m<sup>2</sup>.

En forøgelse af afkastkravet med ét procentpoint vil betyde, at værdien af hele ejendomsporteføljen reduceres med DKK 63 mio.

| DKK 1.000  | KONCERNEN                               |                                    |  |
|--|---|------------------------------------|--|
| Note   |   |                                    |  |
| <b>1 GRUNDPRINCIP FOR REGNSKABETS AFLÆGGELSE</b>   |   |                                    |  |
| Interval for anvendte afkastprocenter *            | Andel af<br>portefølje i m <sup>2</sup> | Vægtet<br>gennemsnitligt<br>afkast | Vægtet<br>gennemsnitlig<br>pris pr. m <sup>2</sup> |
| <b>Vægtning er beregnet ud fra ejendomsværdien</b> |   |                                    |  |
| Afkastprocent 11,50% til 11,99%                    | 12,70%                                  | 11,76%                             | 8.480  |
| Afkastprocent 9,50% til 9,99%                      | 4,82%                                   | 9,80%                              | 5.948  |
| Afkastprocent 9,00% til 9,49%                      | 21,64%                                  | 9,22%                              | 10.391   |
| Afkastprocent 8,00% til 8,49%                      | 16,54%                                  | 8,40%                              | 12.973   |
| Afkastprocent 7,00% til 7,49%                      | 8,09%                                   | 7,45%                              | 13.892   |
| Afkastprocent 6,50% til 6,99%                      | 21,51%                                  | 6,85%                              | 4.025  |
| Baseret på værdi pr. kvadratmeter                  | 14,70%                                  | -                                  | 8.228  |
|  | <b>100,00%</b>                          | <b>8,67%</b>                       | <b>9.225</b>                                       |

\*) Fastsat af de eksterne valuere i forbindelse med værdiansættelsen af ejendommens værdi.

| 2 SEGMENTOPLYSNINGER OG LEJEINDTÆGTER    | Danmark  | Finland   | Sverige  | I alt     |
|--|----------|-----------|----------|-----------|
| <b>Segmentoplysninger</b>                |          |           |          |           |
| <b>2014</b>                              |          |           |          |           |
| Lejeindtægter                            | 12.517   | 44.822    | 23.096   | 80.435    |
| Regulering til dagsværdi, netto          | (14.572) | (159.363) | (39.151) | (213.086) |
| Årets resultat                           | 75.722   | (34.049)  | (43.332) | (1.659)   |
| Anlægsaktiver                            | 159.109  | 296.621   | 189.341  | 645.071   |
| Gældsforpligtelser                       | 260.186  | 256.898   | 157.056  | 674.140   |
| Anlægsinvesteringer                      | 163      | 0         | 99       | 262       |
| <b>2013</b>                              |          |           |          |           |
| Lejeindtægter                            | 11.265   | 43.480    | 31.349   | 86.094    |
| Regulering til dagsværdi, netto          | (19.537) | (116.470) | (49.507) | (185.514) |
| Årets resultat                           | 51.446   | (100.096) | (39.290) | (87.940)  |
| Anlægsaktiver                            | 173.519  | 456.704   | 242.090  | 872.313   |
| Kort- og langfristede gældsforpligtelser | 388.428  | 342.468   | 167.189  | 898.085   |
| Anlægsinvesteringer                      | 10.543   | 0         | 3.719    | 14.262    |

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

### 3 EJENDOMSOMKOSTNINGER

Ejendomsomkostninger vedrører ejendomme som alle har genereret lejeindtægter i regnskabsåret.

Udlejningsprocent har for året været 77,8 % målt på lejeindtægter (2013: 76,2 %).

| DKK 1.000  | FORENINGEN    |               | KONCERNEN      |                |
|--|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Note   | 2014          | 2013          | 2014           | 2013           |
| <b>4 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER</b>                   |               |               |                |                |
| Vederlag til bestyrelse                                | 520           | 426           | 520            | 426            |
| Vederlag til porteføljemanagement                      | 0             | 19            | 3.163          | 6.195          |
| Advokat, revision mv.                                  | 2.222         | 1.828         | 4.705          | 3.714          |
| Hensat til tab på debitorer                            | 0             | 0             | (162)          | (465)          |
| Øvrige administrationsomkostninger                     | 493           | 645           | 995            | 1.231          |
| <b>I alt</b>   | <b>3.235</b>  | <b>2.918</b>  | <b>9.221</b>   | <b>11.101</b>  |
| <b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>     |               |               |                |                |
| Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet       | 244           | 244           | 673            | 823            |
| Honorar for skatterådgivning                           | 16            | 63            | 104            | 119            |
| Honorar for andre ydelser                              | 164           | 131           | 164            | 201            |
| <b>I alt</b>   | <b>424</b>    | <b>438</b>    | <b>941</b>     | <b>1.143</b>   |
| <b>5 FINANSIELLE INDTÆGTER</b>                         |               |               |                |                |
| Renter af bankbeholdninger                             | 0             | 0             | 53             | 125            |
| Renter af tilgodehavender i datterselskaber            | 12.161        | 12.044        | 0              | 0              |
| Regulering af finansieringsgæld, investeringsejendomme | 15.244        | 29.373        | 203.290        | 89.045         |
| Valutakursgevinst                                      | 151           | 0             | 0              | 0              |
| Andre finansielle indtægter                            | 0             | 0             | 1.495          | 34.894         |
| <b>I alt</b>   | <b>27.556</b> | <b>41.417</b> | <b>204.838</b> | <b>124.064</b> |
| <b>6 FINANSIELLE OMKOSTNINGER</b>                      |               |               |                |                |
| Renter af bank- og prioritetsgæld                      | 4.618         | 4.551         | 58.190         | 72.278         |
| Renter af gæld til datterselskaber                     | 2.498         | 2.575         | 0              | 0              |
| Regulering af gæld til dagsværdi, netto                | 0             | 0             | 1.677          | 35             |
| Valutakurstab  | 0             | 10            | 5.724          | 3.851          |
| Øvrige finansieringsomkostninger                       | 3             | 7             | 3              | 10             |
| <b>I alt</b>   | <b>7.119</b>  | <b>7.143</b>  | <b>65.593</b>  | <b>76.174</b>  |

| DKK 1.000  | FORENINGEN |          | KONCERNEN        |                  |
|--|------------|----------|------------------|------------------|
| Note   | 2014       | 2013     | 2014             | 2013             |
| <b>7 SKAT</b>  |            |          |                  |                  |
| Skat af årets resultat   | 0          | 0        | (13.706)         | 8.842            |
| Skat af bevægelser på investorenes formue  | 0          | 0        | 0                | 0                |
| <b>I alt</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(13.706)</b>  | <b>8.842</b>     |
| <b>Skat af årets resultat fremkommer således:</b>  |            |          |                  |                  |
| Aktuel skat  | 0          | 0        | 0                | 0                |
| Udskudt skat   | 0          | 0        | (47.540)         | (6.325)          |
| Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver  | 0          | 0        | 33.834           | 15.167           |
| <b>I alt</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(13.706)</b>  | <b>8.842</b>     |
| <b>Skyldig selskabsskat</b>  |            |          |                  |                  |
| Saldo 1. januar  | 0          | 0        | 0                | 0                |
| Afregnet i året  | 0          | 0        | (5.508)          | 0                |
| Skyldig skat vedrørende tidligere år   | 0          | 0        | 5.508            | 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>         |
| <b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>   |            |          |                  |                  |
| Beregnet 24,5% skat af resultat før skat   | 0          | (22.389) | (3.764)          | (19.775)         |
| Forskel i skatteprocent i udenlandske virksomheder   | 0          | 0        | 4.261            | 4.445            |
| <b>Skatteeffekt af:</b>  |            |          |                  |                  |
| Ikke skattepligtigt resultat Foreningen  | 0          | 22.389   | 0                | 22.389           |
| Nedskrivning af lån og tilgodehavender   | 0          | 0        | (5.694)          | (26.018)         |
| Ændring i skattemæssige værdier af ejendomme   | 0          | 0        | (41.819)         | 3.774            |
| Ændring til vurdering af udskudte skatteaktiver  | 0          | 0        | 33.834           | 24.645           |
| Øvrige   | 0          | 0        | (524)            | (619)            |
| <b>I alt</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(13.706)</b>  | <b>8.842</b>     |
| Effektiv skatteprocent   | 0,0%       | 0,0%     | 89,2%            | -11,2%           |
| Foreningen european retail beskattes som udloddende investeringsforening, hvilket betyder, at der ikke påhviler Foreningen european retail nogen skatteforpligtelse. |            |          |                  |                  |
| <b>8 RESULTAT PR. FORENINGSBEVIS</b>   |            |          |                  |                  |
| Årets resultat   |            |          | (1.659)          | (87.940)         |
| Gennemsnitlig antal foreningsbeviser   |            |          | 4.652.502        | 4.652.502        |
| Udvandingseffekt af foreningsbeviser der er anmodet indløst  |            |          | 0                | (715)            |
| <b>Gennemsnitlig antal foreningsbeviser udvandet</b>   |            |          | <b>4.652.502</b> | <b>4.651.787</b> |
| Resultat pr. foreningsbevis (EPS), DKK   |            |          | (0,4)            | (18,9)           |
| Resultat pr. foreningsbevis udvandet (EPS), DKK  |            |          | (0,4)            | (18,9)           |

| DKK 1.000  | FORENINGEN |          | KONCERNEN        |                  |
|--|------------|----------|------------------|------------------|
| Note   | 2014       | 2013     | 2014             | 2013             |
| <b>9 INVESTERINGSEJENDOMME</b>                           |            |          |                  |                  |
| Anskaffelseskursværdi                                    |            |          |                  |                  |
| Samlet anskaffelseskursværdi 1. januar                   | 0          | 0        | 1.175.612        | 1.313.105        |
| Valutakursregulering                                     | 0          | 0        | (18.496)         | (15.658)         |
| Årets tilgang  | 0          | 0        | 262              | 14.262           |
| Årets afgang   |            |          | 0                | (136.096)        |
| <b>Samlet anskaffelseskursværdi 31. december</b>         | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>1.157.378</b> | <b>1.175.612</b> |
| Reguleringer   |            |          |                  |                  |
| Samlede reguleringer 1. januar                           | 0          | 0        | (303.299)        | (77.413)         |
| Valutakursregulering                                     | 0          | 0        | 2.151            | (976)            |
| Årets reguleringer som følge af regulering til dagsværdi | 0          | 0        | (211.159)        | (205.756)        |
| Årets afgang   |            |          | 0                | (19.154)         |
| <b>Samlede reguleringer 31. december</b>                 | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>(512.307)</b> | <b>(303.299)</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>645.071</b>   | <b>872.313</b>   |

Pr. 31. december 2014 er ejendommene vurderet af anerkendte mæglere.

|  | Årets dagsværdiregulering på ejendomme i behold | Observerbare data (niveau 2) | Ikke observerbare data (niveau 3) |
|--|---|------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Forudsætninger for opgørelse af dagsværdien er baseret på følgende:</b> |   |                              |                                   |
| Ejendomme Danmark  | (14.572)  | 0                            | 159.109                           |
| Ejendomme Finland  | (159.363)                                       | 0                            | 189.341                           |
| Ejendomme Sverige  | (39.151)  | 0                            | 296.621                           |
| <b>I alt</b>   | <b>(213.086)</b>                                | <b>0</b>                     | <b>645.071</b>                    |

Niveau 3

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>Investeringsejendomme</b>                             |                  |
| Anskaffelseskursværdi                                    |                  |
| Samlet anskaffelseskursværdi 1. januar                   | 1.175.612        |
| Valutakursregulering                                     | (18.496)         |
| Årets tilgang  | 262              |
| Årets afgang   | 0                |
| <b>Samlet anskaffelseskursværdi 31. december</b>         | <b>1.157.378</b> |
| <b>Reguleringer</b>                                      |                  |
| Samlede reguleringer 1. januar                           | (303.299)        |
| Valutakursregulering                                     | 2.151            |
| Årets reguleringer som følge af regulering til dagsværdi | (211.159)        |
| Årets afgang   | 0                |
| <b>Samlede reguleringer 31. december</b>                 | <b>(512.307)</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                | <b>645.071</b>   |

I 2013 var ejendommen i Danmark vurderet på baggrund af observerbare data i form af indgået rammeaftale (niveau 2). Som følge af at rammeaftalen ikke er effektueret er ejendommen i 2014 overgået til niveau 3.

| DKK 1.000   |                    |             |                   |               | FORENINGEN       |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
|---|--------------------|-------------|-------------------|---------------|------------------|------------------|--------|---------------|-----------|-----------------------------|--------------------|---------------|---------------|-----|---------|-------------|------|-------|---------|---------|---|--|--|--|--|----------------|----------------|
| Note  |                    |             |                   |               | 2014             | 2013             |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>10 KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>   |                    |             |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <i>Anskaffelsværdi</i>  |                    |             |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Samlet anskaffelsværdi 1. januar  |                    |             |                   |               | 159.069          | 159.069          |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Tilgang i året  |                    |             |                   |               | 0                | 0                |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Anskaffelsværdi 31. december</b>   |                    |             |                   |               | <b>159.069</b>   | <b>159.069</b>   |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Samlet nedskrivning 1. januar   |                    |             |                   |               | (159.069)        | (120.414)        |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Årets nedskrivning  |                    |             |                   |               | (17.202)         | (120.911)        |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Overført til nedskrivning af koncernmellemværender  |                    |             |                   |               | 88.503           | 49.954           |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Overført til hensættelser Kapitalandele i tilknyttede virksomheder  |                    |             |                   |               | (32.303)         | 32.303           |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Samlet nedskrivning 31. december</b>   |                    |             |                   |               | <b>(120.070)</b> | <b>(159.069)</b> |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Samlet værdi 31. december</b>  |                    |             |                   |               | <b>38.999</b>    | <b>0</b>         |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 33%;">Navn</td> <td style="width: 33%;">Hjemsted</td> <td style="width: 34%;">Ejerandel</td> </tr> <tr> <td>european retail Holding A/S</td> <td>København, Danmark</td> <td>100%</td> </tr> </table>  |                    |             |                   |               |                  |                  | Navn   | Hjemsted      | Ejerandel | european retail Holding A/S | København, Danmark | 100%          |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Navn  | Hjemsted           | Ejerandel   |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| european retail Holding A/S   | København, Danmark | 100%        |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Som følge af at koncernens aktiver og forpligtelser i al væsentlighed er værdiansat til en værdi svarende til dagsværdi, nedskrives der til den bogførte værdi af nettoaktiverne.   |                    |             |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>11 KONCERNINTERNE PANTE- OG GÆLDSBREVE</b>   |                    |             |                   |               |                  |                  |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Samlet anskaffelsværdi 1. januar  |                    |             |                   |               | 155.500          | 155.500          |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Årets afgang  |                    |             |                   |               | 0                | 0                |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Samlet anskaffelsværdi 31. december</b>  |                    |             |                   |               | <b>155.500</b>   | <b>155.500</b>   |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Samlet nedskrivning 1. januar   |                    |             |                   |               | 0                | 0                |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| Hensat til tab på koncerninterne pant- og gældsbreve  |                    |             |                   |               | (80.750)         | 0                |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Samlet nedskrivning 31. december</b>   |                    |             |                   |               | <b>(80.750)</b>  | <b>0</b>         |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Koncerninterne pant- og gældsbreve pr. 31. december</b>  |                    |             |                   |               | <b>74.750</b>    | <b>155.500</b>   |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <table border="0" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Valuta</th> <th style="text-align: right;">Nominel værdi</th> <th style="text-align: left;">Udløb</th> <th style="text-align: left;">Fast/<br/>Variabel</th> <th style="text-align: left;">Nominel rente</th> <th style="text-align: right;">Nominel værdi</th> <th style="text-align: right;">Nominel værdi</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>DKK</td> <td style="text-align: right;">155.500</td> <td>Fortløbende</td> <td>Fast</td> <td>6,75%</td> <td style="text-align: right;">155.500</td> <td style="text-align: right;">155.500</td> </tr> <tr> <td colspan="5"><b>Koncerninterne pant- og gældsbreve i alt</b></td> <td style="text-align: right;"><b>155.500</b></td> <td style="text-align: right;"><b>155.500</b></td> </tr> </tbody> </table> |                    |             |                   |               |                  |                  | Valuta | Nominel værdi | Udløb     | Fast/<br>Variabel           | Nominel rente      | Nominel værdi | Nominel værdi | DKK | 155.500 | Fortløbende | Fast | 6,75% | 155.500 | 155.500 | <b>Koncerninterne pant- og gældsbreve i alt</b> |  |  |  |  | <b>155.500</b> | <b>155.500</b> |
| Valuta  | Nominel værdi      | Udløb       | Fast/<br>Variabel | Nominel rente | Nominel værdi    | Nominel værdi    |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| DKK   | 155.500            | Fortløbende | Fast              | 6,75%         | 155.500          | 155.500          |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |
| <b>Koncerninterne pant- og gældsbreve i alt</b>   |                    |             |                   |               | <b>155.500</b>   | <b>155.500</b>   |        |               |           |                             |                    |               |               |     |         |             |      |       |         |         |   |  |  |  |  |                |                |

Vægtet gennemsnitlig nominel rente 6,75% 6,75%

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

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

Dagsværdi svarer i al væsentlighed til bogført værdi. Målingen er baseret på ikke observerbare data (niveau 3).

| STK.  | FORENINGEN       |                  | KONCERNEN |          |
|---|------------------|------------------|-----------|----------|
| Note  | 2014             | 2013             | 2014      | 2013     |
| <b>12 FORENINGSKAPITAL</b>  |                  |                  |           |          |
| Der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne.   |                  |                  |           |          |
| Foreningsbeviserne kan ifølge vedtægterne forlanges indløst. Foreningen er forpligtet til at opretholde en formue på mindst DKK 100 mio.  |                  |                  |           |          |
| Indløsningsretten er ophævet frem til 1. maj 2015.  |                  |                  |           |          |
| Foreningskapitalen består af 4.652.502 foreningsbeviser á 100 kr. Alle foreningsbeviser er fuldt indbetalte. Foreningsbeviserne er ikke opdelt i klasser og der er ikke knyttet særlige rettigheder til foreningsbeviserne. |                  |                  |           |          |
| <b>Foreningsbeviser</b>   |                  |                  |           |          |
| Antal foreningsbeviser 1. januar  | 4.652.502        | 4.652.502        | 0         | 0        |
| Indløsning af foreningsbeviser  | 0                | 0                | 0         | 0        |
| Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling   | 0                | 0                | 0         | 0        |
| <b>Antal foreningsbeviser 31. december</b>  | <b>4.652.502</b> | <b>4.652.502</b> | <b>0</b>  | <b>0</b> |

| DKK 1.000  | FORENINGEN |          | KONCERNEN     |               |
|--|------------|----------|---------------|---------------|
|  | 2014       | 2013     | 2014          | 2013          |
| Note   |            |          |               |               |
| <b>13 UDSKUDT SKAT</b>   |            |          |               |               |
| Hensættelse til udskudt skat                                   | 0          | 0        | 13.331        | 27.197        |
| Udskudt skatteaktiv  | 0          | 0        | 0             | 0             |
| <b>Netto udskudt skat</b>                                      | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>13.331</b> | <b>27.197</b> |
| Saldo 1. januar  | 0          | 0        | 27.197        | 47.648        |
| Valutakursregulering   | 0          | 0        | (54)          | (4)           |
| Skat af årets resultat   | 0          | 0        | (11.200)      | (12.300)      |
| Ændring i skattemæssige værdier af ejendomme                   | 0          | 0        | (2.612)       | (8.147)       |
| <b>Saldo 31. december</b>                                      | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>13.331</b> | <b>27.197</b> |
| Hensættelsen til udskudt skat kan specificeres således:        |            |          |               |               |
| Materielle anlægsaktiver                                       | 0          | 0        | 21.088        | 37.920        |
| Skattemæssig underskud   | 0          | 0        | (5.023)       | (4.727)       |
| Andre skattemæssige periodeforskydninger                       | 0          | 0        | (2.734)       | (5.996)       |
| <b>I alt</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b> | <b>13.331</b> | <b>27.197</b> |
| Hensættelsen til udskudt skatteaktiv kan specificeres således: |            |          |               |               |
| Materielle anlægsaktiver                                       | 0          | 0        | 65.409        | 40.806        |
| Tilgodehavender  | 0          | 0        | 1.544         | 1.536         |
| Lån  | 0          | 0        | 338           | (32)          |
| Skattemæssig underskud   | 0          | 0        | 50.892        | 45.826        |
| Andre skattemæssige periodeforskydninger                       | 0          | 0        | 5.280         | 2.911         |
| Ændring til vurdering af udskudt skatteaktiv                   | 0          | 0        | (123.463)     | (91.047)      |
| <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.

| DKK 1.000  | FORENINGEN |           | KONCERNEN     |               |
|--|------------|-----------|---------------|---------------|
| Note   | 2014       | 2013      | 2014          | 2013          |
| <b>14 TILGODEHAVENDE LEJE</b>  |            |           |               |               |
| <b>Tilgodehavende leje</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>2.235</b>  | <b>2.446</b>  |
| Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen  | 0          | 0         | (162)         | (465)         |
| <i>Ikke-nedskrevne tilgodehavender:</i>  |            |           |               |               |
| Ikke overforfaldne   | 0          | 0         | 20            | 0             |
| Overforfaldne med op til en måned  | 0          | 0         | 110           | 128           |
| Overforfaldne mellem en og tre måneder   | 0          | 0         | 322           | 483           |
| Overforfaldne mellem tre og seks måneder   | 0          | 0         | 340           | 453           |
| Overforfaldne over seks måneder  | 0          | 0         | 1.443         | 1.381         |
| <b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender i alt</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>2.235</b>  | <b>2.446</b>  |
| Ved værdiansættelse af koncernens tilgodehavender er der taget højde for deposita indbetalt af lejere samt bankgarantier stillet på vegne af lejere. |            |           |               |               |
| <i>Udvikling i nedskrivning af tilgodehavende</i>  |            |           |               |               |
| Hensættelse til tab 1. januar  | 0          | 0         | 6.306         | 7.632         |
| Årets regulering af hensættelse til tab  | 0          | 0         | 715           | (1.326)       |
| <b>Hensættelse til tab 31. december</b>  | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>7.021</b>  | <b>6.306</b>  |
| <b>15 LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>   |            |           |               |               |
| <b>Likvide beholdninger</b>  | <b>550</b> | <b>23</b> | <b>24.879</b> | <b>17.630</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 0 t.kr. (2013: 0 t.kr.)

## Note

**16 KREDITINSTITUTTER**

Gæld til kreditinstitutter udgør nominelt 916.729 TDKK, og er på balancedagen opsagt til indfrielse. Der er indgået aftale med de finansielle kreditorer om, at de eftergiver den del af deres respektive tilgodehavender, som der ikke er dækning for efter en realisation af de respektive ejendomme. Som følge heraf er gælden reguleret til nutidsværdien af det beløb, som de respektive finansielle kreditorer i henhold til den indgåede aftale kan forvente at få tilbagebetalt ved realisation af de respektive ejendomme. Det forventede beløb er opgjort på grundlag af de forventede salgspriser på de respektive ejendomme.

Der er i 2014 indregnet en positiv værdiregulering på 203.290 TDKK (2013: 89.045 TDKK) som er indregnet i finansielle poster. Den bogførte værdi af gælden udgør herefter 624.393 TDKK (2013: 828.667 TDKK).

Grundet den indgåede aftale om eftergivelse af gælden vurderes dagsværdien til at svare til den bogførte værdi. Grundet den manglende mulighed for at observere prissætning af manglende opfyldelse af forpligtelserne anses måling for en niveau 3 måling.

Der henvises til note 1 for en uddybning af koncernens finansielle situation.

**17 ØKONOMISKE FORPLIGTELSE SAMT EVENTUALFORPLIGTELSE OG EVENTUALAKTIVER**

Til sikkerhed for bank- og prioritetsgæld er givet pant i Koncernens ejendomme og fremtidige lejeindtægter, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014 udgør DKK 645 mio.

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

Foreningen european retail har i 2014 haft en investerings- og administrationsaftale med PATRIZIA Nordics A/S. For en beskrivelse af aftalen henvises til afsnittet organisation og ledelse (s. 8).

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

I forbindelse med salg af koncernens ejendomme kan udløses et eventualaktiv såfremt et salg af ejendommene sker ved salg af de ejendomsselskaber, som ejer ejendommene, hvorved der ikke forventes udløst skat.

**18 NÆRTSTÅENDE PARTER**

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

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

Det samlede advokathonorar for 2014 udgør DKK 3.003.768 vedrørende generel bistand (2013: DKK 2.507.763).

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

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

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

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

| DKK 1.000  | FORENINGEN     |                | KONCERNEN      |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 2014           | 2013           | 2014           | 2013           |
| Note   |                |                |                |                |
| <b>19 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>   |                |                |                |                |
| Hvad der i 2013 var tilbage af afledte finansielle instrumenter er omlagt til lån og indgår i posten Bankgæld. |                |                |                |                |
| <b>20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>   |                |                |                |                |
| Den regnskabsmæssige værdi af hver kategori af finansielle instrumenter udgør følgende:                        |                |                |                |                |
| Finansielle aktiver  |                |                |                |                |
| Udlån og tilgodehavender   |                |                |                |                |
| Koncerninterne gælds- og pantebreve  | 74.750         | 155.500        | 0              | 0              |
| Tilgodehavende leje  | 0              | 0              | 2.235          | 2.446          |
| Koncernmellemværender  | 1.997          | 9.893          | 0              | 0              |
| Andre tilgodehavender  | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Likvide beholdninger   | 550            | 23             | 24.879         | 17.630         |
| <b>I alt</b>   | <b>77.297</b>  | <b>165.416</b> | <b>27.114</b>  | <b>20.076</b>  |
| Gæld til amortiseret kostpris  |                |                |                |                |
| Gæld til kreditinstitutter   | 25.975         | 36.695         | 624.393        | 828.667        |
| Koncernmellemværender  | 88.970         | 94.950         |                |                |
| Anden gæld   | 1.353          | 1.547          | 20.945         | 20.489         |
| <b>I alt</b>   | <b>116.298</b> | <b>133.192</b> | <b>645.338</b> | <b>849.156</b> |

#### Likviditetsrisiko

For så vidt angår koncernens og foreningens likviditetsrisiko henvises til omtalen i note 1.

#### Valutarisici

For at reducere valutarisikoen optager european retail som hovedregel lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet. Det medfører, at koncernen alene har omregningsrisiko, som indregnes over egenkapitalen.

| DKK 1.000 | FORENINGEN |      | KONCERNEN |      |
|-----------|------------|------|-----------|------|
| Note      | 2014       | 2013 | 2014      | 2013 |

## 20 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

### Kreditrisici

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

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

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 1.161 t.kr. til afdækning af kreditrisici, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

### Ikke nedskrevne tilgodehavender er fordelt således:

|              |          |          |              |              |
|--------------|----------|----------|--------------|--------------|
| Danmark      | 0        | 0        | 1.634        | 1.725        |
| Sverige      | 0        | 0        | 583          | 687          |
| Finland      | 0        | 0        | 18           | 34           |
| <b>I alt</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>2.235</b> | <b>2.446</b> |

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

### Optimering af kapitalstruktur

Som følge af den i note 1 oplyste aktuelle situation har foreningen ikke nogen politik for kapitalstruktur.

### Finansiell gearing

Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:

|                                |                |                |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| Kreditinstitutter              | 624.393        | 828.667        |
| Skyldig selskabsskat           | 0              | 0              |
| Likvide beholdninger           | (24.879)       | (17.630)       |
| <b>Netto rentebærende gæld</b> | <b>599.514</b> | <b>811.037</b> |
| Investorerens formue           | 0              | 0              |
| <b>Finansiell gearing</b>      | <b>0,00</b>    | <b>0,00</b>    |

| DKK 1.000  | FORENINGEN     |                | KONCERNEN       |                 |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Note   | 2014           | 2013           | 2014            | 2013            |
| <b>21 INDBETALT FRA LEJERE MED VIDERE</b>              |                |                |                 |                 |
| Lejeindtægter  | 0              | 0              | 80.435          | 86.094          |
| Ændring i tilgodehavende leje                          | 0              | 0              | 211             | 4.655           |
| <b>I alt</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>80.646</b>   | <b>90.749</b>   |
| <b>22 UDBETALT TIL LEVERANDØRER MED VIDERE</b>         |                |                |                 |                 |
| Ejendomsomkostninger                                   | 0              | 0              | (12.737)        | (16.467)        |
| Administrationsomkostninger                            | (3.235)        | (2.918)        | (9.221)         | (11.101)        |
| Ændring i andre tilgodehavender med videre             | 77             | (2)            | 3.741           | (1.189)         |
| Ændring i leverandørgæld med videre                    | (195)          | (453)          | (11.522)        | (13.085)        |
| <b>I alt</b>   | <b>(3.353)</b> | <b>(3.373)</b> | <b>(29.739)</b> | <b>(41.842)</b> |
| <b>23 RENTEINDBETALINGER MED VIDERE</b>                |                |                |                 |                 |
| Renteindtægter med videre                              | 27.556         | 41.417         | 204.838         | 124.064         |
| Urealiserede reguleringer af gæld, netto               | (15.244)       | (29.373)       | (204.785)       | (123.939)       |
| Urealiserede valutakursgevinster                       | 0              | 0              | 0               | 0               |
| <b>I alt</b>   | <b>12.312</b>  | <b>12.044</b>  | <b>53</b>       | <b>125</b>      |
| <b>24 RENTEUDBETALINGER MED VIDERE</b>                 |                |                |                 |                 |
| Renteudgifter med videre                               | (7.119)        | (7.143)        | (65.593)        | (76.174)        |
| Urealiserede reguleringer af gæld til dagsværdi, netto | 0              | 0              | 1.677           | 35              |
| Urealiserede valutakurstab                             | 0              | 0              | 5.724           | 3.851           |
| <b>I alt</b>   | <b>(7.119)</b> | <b>(7.143)</b> | <b>(58.193)</b> | <b>(72.288)</b> |

#### 25 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der henvises til Bestyrelsens beretning for uddybning heraf.

#### 26 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet 31. marts 2015 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges Foreningen european retails investorer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 20. april 2015.

## Fondsbørsinformation



### Finanskalender

Foreningen european retails bestyrelse har via Nasdaq OMX Copenhagen meddelt følgende tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser i 2015 samt dato for den ordinære generalforsamling:

|                     |  |
|---------------------|--|
| <b>31. marts</b>    | Årsrapport 2014                        |
| <b>20. april</b>    | Ordinær generalforsamling              |
| <b>27. maj</b>      | Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2015 |
| <b>31. august</b>   | Halvårsrapport 2015                    |
| <b>30. november</b> | Kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2015 |

### FORENINGSMEDDELELSER 2014

| Nr. | Dato          | Foreningsmeddelelser   |
|-----|---------------|--|
| 1   | 2. januar     | Salgsproces for foreningens ejendomsportefølje               |
| 2   | 6. februar    | Finanskalender 2014  |
| 3   | 31. marts     | Årsrapport 2014  |
| 4   | 1. april      | Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 24. april 2014 |
| 5   | 10. april     | Indberetning af indre værdi                                  |
| 6   | 24. april     | Referat af ordinær generalforsamling den 24. april 2014      |
| 7   | 12. maj       | Indberetning af indre værdi                                  |
| 8   | 28. maj       | Kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2014                       |
| 9   | 12. juni      | Indberetning af indre værdi                                  |
| 10  | 26. juni      | Referat af ekstraordinær generalforsamling den 26. juni 2014 |
| 11  | 10. juli      | Indberetning af indre værdi                                  |
| 12  | 12. august    | Indberetning af indre værdi                                  |
| 13  | 29. august    | Halvårsmeddelelse for 1. halvår 2014                         |
| 14  | 10. september | Indberetning af indre værdi                                  |
| 15  | 10. oktober   | Indberetning af indre værdi                                  |
| 16  | 12. november  | Indberetning af indre værdi                                  |
| 17  | 28. november  | Kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2014                       |
| 18  | 10. december  | Indberetning af indre værdi                                  |

# Selskabsoplysninger mv.

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

Telefon 33 18 68 68  
Telefax 33 18 68 69

www.europeanretail.dk

CVR nr.: 27492797

Regnskabsår:  
1. januar - 31. december

Hjemstedskommune:  
København

## Bestyrelse

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

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartner-  
selskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

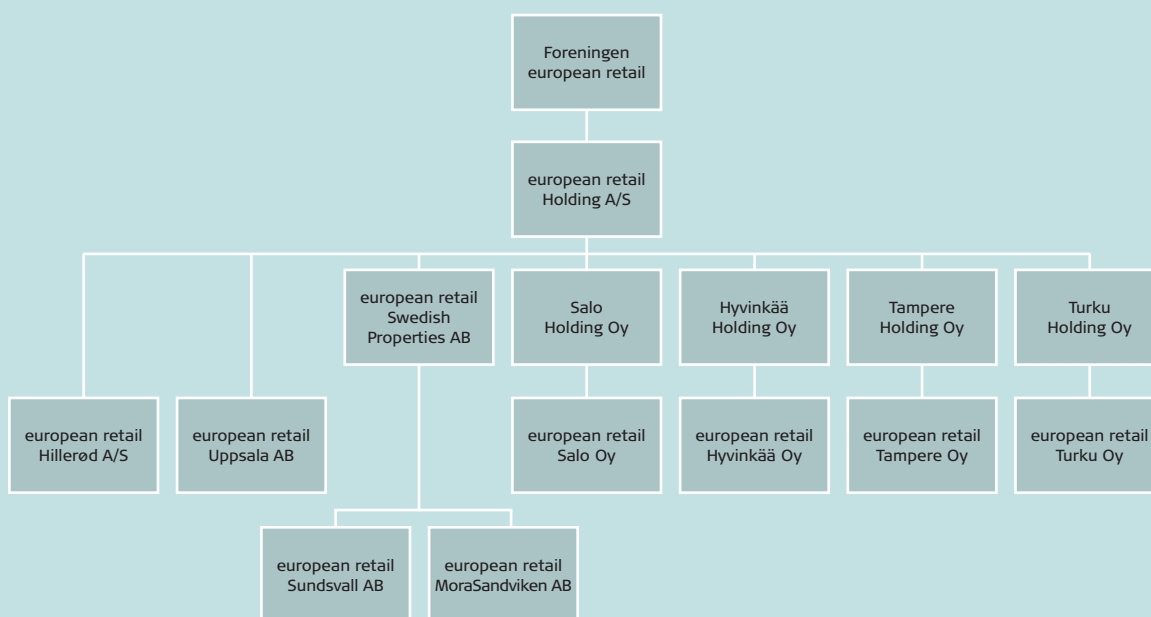
## Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling  
afholdes:  
Dag: Mandag den 20. april 2015  
Tid: Kl. 16.00  
Sted: NIELSEN NØRAGER  
Frederiksberggade 16  
1459 København K

## I Koncernen indgår

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

## # OVERORDNET SELSKABSDIAGRAM





FORENINGEN  
**european retail**

Foreningen european retail  
Bredgade 25 F, 5  
1260 København K

Telefon 33 18 68 68  
Telefax 33 18 68 69

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