



# Delårsrapport for 1. kvartal 2009

(Perioden 1. januar til 31. marts 2009)

## Victoria Properties godt rustet til 2009

- Resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -0,3 mio. for 1. kvartal 2009 mod EUR 0,2 mio. i samme periode i 2008. I resultatet for 1. kvartal 2009 er ikke indregnet dagsværdireguleringer på investeringsejendomme i modsætning til 1. kvartal 2008, hvor disse udgjorde EUR 1,1 mio.
- Således er resultat før skat og dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter og ejendomme forbedret med EUR 0,6 mio. i forhold til 1. kvartal 2008.
- Koncernens nettoomsætning steg i 1. kvartal med 50 % til EUR 3,3 mio. fra EUR 2,2 mio. i samme periode i 2008. Der er ikke foretaget direkte investeringer i 1. kvartal 2009.
- Før dagsværdireguleringer af ejendomme udgjorde resultat af primær drift EUR 1,9 mio. i 1. kvartal 2009 mod EUR 0,7 mio. i samme periode i 2008. Koncernens administrative omkostninger er i 1. kvartal 2009 reduceret med ca. 26 % i forhold til samme periode i 2008. Derudover er salgs- og marketingomkostningerne reduceret med ca. 73 %. Endvidere er aktiviteten i selskabet steget som følge af ejendomme tilkøbt i 2008.
- Victoria Properties havde ved udgangen af 1. kvartal 2009 en soliditet på 20,5 %, dette er uændret i forhold til ultimo 2008, mens likvide beholdninger udgjorde EUR 5,5 mio. ultimo marts 2009 og EUR 5,7 mio. ultimo 2008. Koncernen er således både soliditets- og likviditetsmæssigt i en tilfredsstillende situation.
- Den aktuelle tomgang for selskabets ejendomme var gennemsnitligt 4 % ved udgangen af 1. kvartal 2009.
- Den gennemsnitlige effektive rente på koncernens langfristede rentebærende gæld (40 % rentesikret i 30 år) er reduceret til 4,66 %, inkl. marginal.
- Victoria Properties har sikret sig 10 års tilsagn fra långiver fra optagelsestidspunktet.
- For 2009 fastholdes selskabets forventninger om et forbedret resultat i forhold til 2008 som følge af øgede lejeindtægter, reduceret gennemsnitlig lånerente samt reducerede administrationsomkostninger og generelle omkostningsbesparelser. Endvidere fastholdes forventningerne for 2009 om et neutralt resultat før skat og værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter samt om neutrale pengestrømme fra selskabets driftsaktiviteter.

Yderligere oplysninger:

Michael Sehested, adm. direktør, telefon: 70 27 01 99, e-mail: [ms@victoriaproperties.dk](mailto:ms@victoriaproperties.dk)



# Koncernens Hoved- og Nøgletal

## Hovedtal

Beløb i EUR 1.000

	1. kvrt. 2009	1. kvrt. 2008	12 mdr. 2008
<b>Resultatopgørelsen</b>			
Nettoomsætning	3.341	2.189	9.529
Bruttoresultat	2.805	3.059	18.769
Resultat af primær drift	1.933	1.814	14.333
Resultat af finansielle poster (*)	-2.200	-1.613	-6.330
Resultat før skat og værdiregulering af finansielle instrumenter	-267	201	8.003
Resultat før skat	29	-1.689	-5.058
<b>Resultat</b>	<b>23</b>	<b>-1.426</b>	<b>-3.269</b>
(*) eksklusive dagsværdiregulering af finansielle instrumenter			
	31/3 2009	31/3 2008	31/12 2008
<b>Balancen</b>			
<b>Aktiver</b>			
Langfristede materielle og immaterielle aktiver	248.350	168.243	248.531
Andre langfristede aktiver	4.572	1.982	4.477
Kortfristede aktiver	7.028	3.381	7.246
<b>Aktiver i alt</b>	<b>259.950</b>	<b>173.606</b>	<b>260.254</b>
<b>Passiver</b>			
Egenkapital ultimo	53.371	50.179	53.447
Langfristede gældsforpligtelser	190.805	117.108	190.733
Kortfristede gældsforpligtelser	15.774	6.319	16.074
<b>Passiver i alt</b>	<b>259.950</b>	<b>173.606</b>	<b>260.254</b>
	3 mdr. 2009	3 mdr. 2008	12 mdr. 2008
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra driften	-90	-483	-1.705
Pengestrømme til investering, netto	-27	-514	-72.826
Pengestrømme fra finansiering	-128	788	77.497
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-245</b>	<b>-209</b>	<b>2.966</b>
	1. kvrt. 2009	1. kvrt. 2008	12 mdr. 2008
<b>Nøgletal</b>			
Selskabskapital (EUR 1.000)	30.517	27.808	30.517
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	0,0	-3,0	-6,2
Soliditet (%)	20,5	28,9	20,5
Børskurs, ultimo (DKK)	180	350	165
Børskurs, ultimo (EUR)	24	47	22
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	0,0	-0,7	-1,6
Indre værdi pr. aktie, ultimo (DKK)	179,1	185,2	179,1
Kurs/indre værdi, ultimo	0,1	0,3	0,9
Price Earning (EUR)	2.332,7	-66,5	-13,7
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0



## Indhold

---

Ledelsesberetning .....	4
Forretningsmæssig udvikling.....	4
Status for ejendomsporteføljen .....	4
Markedsmæssig udvikling .....	5
Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling .....	7
Forventninger .....	8
Ledelsespåtegning.....	9
Aktionærinformation.....	10
Resultatopgørelse .....	11
Balance .....	12
Totalindkomst- og egenkapitalopgørelse .....	14
Pengestrømsopgørelse .....	15
Noter .....	16



## LEDELSESBERETNING

### Forretningsmæssig udvikling

I 1. kvartal 2009 har de europæiske ejendomsmarkeder, herunder også til en vis grad det tyske, været præget af finansiell uro. I lyset heraf har Victoria Properties valgt en afventende position, og der er således ikke foretaget yderligere direkte investeringer i perioden. Selskabet er imidlertid fortsat aktivt i markedet, og undersøger løbende interessante investeringsmuligheder, herunder større ejendomsporteføljer med positivt cash-flow. Derudover har Victoria Properties fortsat udviklingen af den eksisterende ejendomsportefølje med henblik på en langsigtet værditilvækst via forbedringer, istandsættelser samt reduktion af tomgang.

Victoria Properties fastholder selskabets langsigtede strategiske fokus på investeringer i velbeliggende ejendomme i attraktive byområder med positiv økonomisk og befolkningsmæssig udvikling. Koncernen forventer i de kommende år at investere yderligere.

Selskabet står godt rustet til at drage nytte af de investeringsmuligheder, som måtte vise sig i løbet af 2009. Victoria Properties havde ved udgangen af 1. kvartal 2009 en soliditet på 20,5 %, dette er uændret i forhold til ultimo 2008, mens likvide beholdninger udgjorde EUR 5,5 mio. ultimo marts 2009 mod EUR 5,7 mio. ultimo 2008.

Koncernen er soliditets- og likviditetsmæssigt i en tilfredsstillende situation.

### Udvikling af porteføljen

Et centralt element i Victoria Properties' strategi er at forøge værdien af selskabets ejendomsportefølje gennem aktivt ejerskab. Fortsatte forbedringer og vedligeholdelse af ejendommene skaber således muligheder for øgede lejeindtægter. Samtidig kan tomgangen nedbringes eller fastholdes på et lavt niveau. Som en del af dette arbejde har Victoria Properties udarbejdet individuelle forretningsplaner for samtlige koncernens ejendomme. I overensstemmelse hermed udføres renoveringsarbejder på en række ejendomme i 2009. Den aktuelle tomgang var ved udgangen af 1. kvartal 2009 på gennemsnitlig 4 %.

### Status for ejendomsporteføljen

Victoria Properties' samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 1. kvartal 2009 af ejendomme til en samlet værdi af EUR 246 mio. fordelt på ejendomme i og omkring Berlin, Hamborg og Frankfurt.

### Oversigt over samlet ejendomsportefølje

Område	Antal lejemål					Antal m <sup>2</sup>				
	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total	Bolig	Erhverv	Øvrige*	Parkering**	Total
Berlin	572	107	44	142	865	36.215	19.711	66	805	56.797
Hamborg	118	42	31	455	646	8.013	17.010	68	4.117	29.208
Frankfurt	141	32	21	627	821	11.847	29.120	115	7.211	48.293
I alt	831	181	96	1.224	2.332	56.075	65.841	249	12.133	134.298

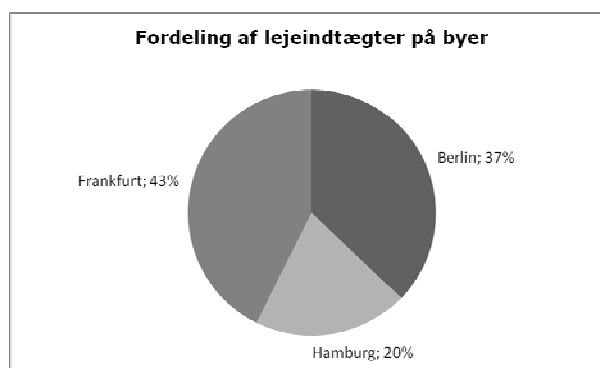
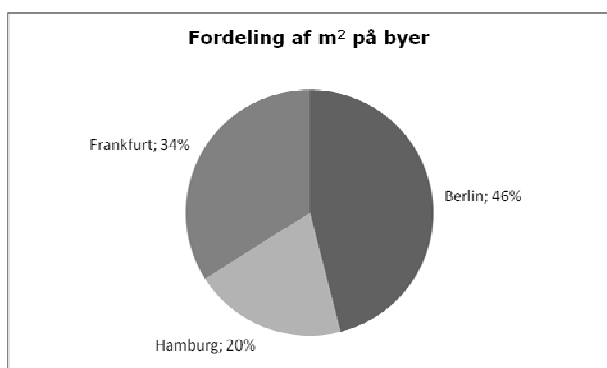
\* Øvrige indbefatter eksempelvis: lager uden m<sup>2</sup>-angivelse, reklameplads, salgsautomater, bådpladser etc.

\*\* Gennemsnitlig parkeringsplads: 11,5 m<sup>2</sup>

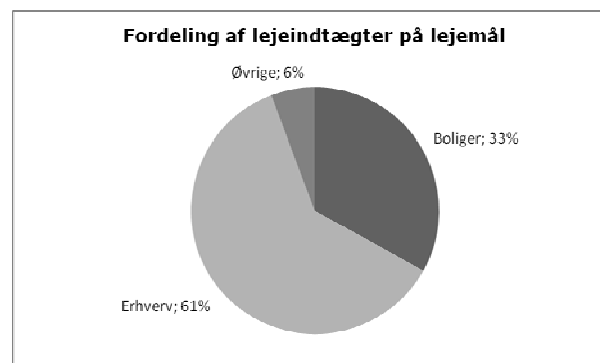
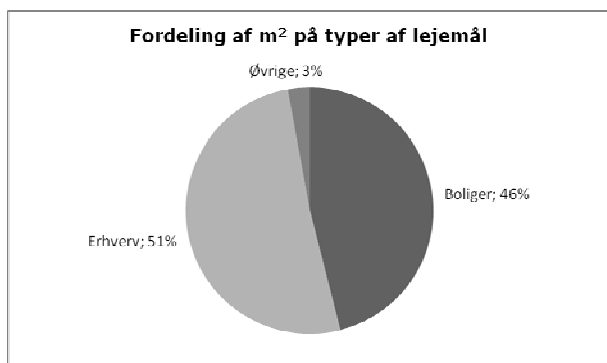


Den samlede portefølje udgjorde ca. 134.000 kvadratmeter pr. 31. marts 2009. Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter på de tre byområder fremgår af figurene i det følgende.

Ejendommene i Berlin repræsenterer arealmæssigt den største andel af den samlede portefølje (46 %), mens ejendommene i Frankfurt derimod bidrager med relativt højere lejeindtægter (43 %).



Antallet af kvadratmeter og lejeindtægter fordelt på lejemålstyper i den samlede portefølje er illustreret i figurene nedenfor. Her fremgår det, at erhvervslejemål udgør den største andel af det samlede areal (51%) samtidig med, at disse repræsenterer den væsentligste andel af lejeindtægterne (61%).



## Markedsmæssig udvikling

### Udviklingen i tysk økonomi

Det tyske analyseinstitut, *Ifo* (Institut für Wirtschaftsforschung), udgiver kvartalsvise prognoser for udviklingen i nøgletallene for den tyske økonomi. Efter et kraftigt fald i både BNP og beskæftigelsen i 3. kvartal 2008, foretog Ifo allerede i december 2008 en betydelig nedjustering af forventningerne til 2009. Disse reviderede forventninger blev yderligere nedjusteret af Ifo i april 2009 og Ifo's seneste prognose forudser for 2009 en nedgang i BNP på 6,0 % i Tyskland samt en nedgang i BNP på 4,5 % i Europa. For 2010 forventer Ifo imidlertid en reduktion i nedgangen i BNP, idet vækstraterne i 2010 for BNP i henholdsvis Tyskland og Europa lyder på -0,5 % og -0,6 %.

Ifo-prognosen fra april 2009 indikerer for året 2009 en stigning i ledigheden i Tyskland til 8,6 % mod 7,5 % for 2008. For så vidt angår stigningstakten i forbrugerpriserne blev også disse forventninger justeret i april 2009 til 0,4 %.

Mens nøgletallene fra Ifo's prognose blev nedjusteret fra 4. kvartal 2008 til 1. kvartal 2009, udviser konklusionerne fra Ifo's konjunkturtest fra april 2009 positive tendenser med hensyn til den kommende økonomiske udvikling. Ifo-konjunkturindekset er steget et indekspoint vedrørende det økonomiske klima og syv indekspoint vedrørende de fremtidige økonomiske forventninger (sammenlignet med tal fra



december 2008). Det viser sig derudover, at virksomhedernes skepsis med hensyn til forretningsudviklingen for det næste halve år er blevet reduceret. Dette kunne indikere, at tilbagegangen i den tyske og europæiske økonomi kunne blive mindre kraftig end tidligere frygtet.

Ligeledes ses en positiv trend i ZEW's (Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung) konjunkturfremtidsprognoser. ZEW-indekset er steget 16,5 point siden marts, hvor indekset var -3,5. Indekset ligger nu på 13, og er dermed for første gang siden juli 2007 tilbage i et positivt niveau.

ZEW's konjunkturfremtidsprognoser viser sammen med en række andre indikatorer, at der er en velbegrunderet udsigt til, at nedgangen i de økonomiske aktiviteter vil stagnere. Ekspertene forventer således en let stigning i anden halvdel af 2009. Dette bekræftes også af udsagn fra BulwienGesa/King Sturge hvis ejendomsconjunkturalindeks ligeledes er steget for første gang siden juli 2008.

### **Ejendomsmarkedet i Tyskland**

I Victoria Properties' årsrapport 2008 blev der redegjort detaljeret for selskabets vurdering af henholdsvis den nuværende og forventede fremtidige udvikling på ejendomsmarkedet i Tyskland, herunder efterspørgselsituationen samt Tysklands regionale vækstområder.

Disse vurderinger er i al væsentlighed uændrede og kan sammenfattes således:

- Nylige undersøgelser fra blandt andet PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young og det internationale ejendomsrådgiverfirma Jones Lang LaSalle, illustrerer, at det tyske ejendomsmarked vurderes som mere attraktivt end de øvrige europæiske ejendomsmarkeder.
- Prisudviklingen for 'core' ejendomme, dvs. ejendomme med god beliggenhed, god stand og gode lejekontrakter, har udviklet sig mere positivt end markedet generelt.
- Investorerne søger at mindske risikoen ved primært at fokusere på ejendomme af høj kvalitet, på gode beliggenheder, med lange lejekontrakter og solide lejere. Den langsigtede værditilvækst sikres via aktiv udvikling af ejendommene gennem istandsættelser og fremme af genudlejning.
- Efterspørgslen på de såkaldte 'core' ejendomme i Tyskland i prisintervallet EUR 8-100 mio. ser ikke ud til at være påvirket nævneværdigt af den økonomiske afmatning. Tværtimod rapporteres om betydelig efterspørgsel på disse ejendomme fra institutionelle investorer, herunder pensionskasser og forsikringsselskaber.
- Forventningen til den langsigtede økonomiske udvikling i de store byområder omkring Berlin, Hamborg, Frankfurt, Düsseldorf, Stuttgart, München og Köln, er relativt større end i andre områder i Tyskland. Det er samtidig her, analytikerne forventer de største prisstigninger på lang sigt kombineret med den største markedsmæssige stabilitet i tider med lavkonjunktur.

### **Det tyske ejendomsmarked i 1. kvartal 2009**

Der har ifølge det internationale ejendomsrådgiverfirma Jones Lang LaSalle været et markant fald i værdien af det samlede antal handler (transaktionsvolumen) på det tyske marked for erhvervs-ejendomme i det første kvartal af 2009. Der blev således i perioden omsat ejendomme for i alt ca. EUR 1,75 mia., hvilket svarer til et fald på 78 % sammenlignet med 1. kvartal 2008. Jones Lang LaSalle forventer, at den samlede transaktionsvolumen i 2009 vil udgøre i størrelsesordenen EUR 10-15 mia., hvilket vil være den laveste transaktionsvolumen i de seneste seks år. Jones Lang LaSalle vurderer imidlertid, at markedet har set tegn på en fornyet aktivitet og at årets første kvartal er blevet anvendt af en række investorer til at tilpasse disses investeringsstrategi.

Investorerne fokuserer fortsat på såkaldte 'Core Investments' i de større byer med henblik på en minimering af investeringsrisikoen. Omkring 40 % af de transaktioner, som blev gennemført i 1. kvartal 2009 fandt i henhold til Jones Lang LaSalle sted i en af Tysklands seks største byer.

Markedets gennemsnitlige afkast for 1. kvartal 2009 er i al væsentlighed uændret i forhold til 4. kvartal 2008.



## Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling

Koncernen udviste i 1. kvartal 2009 et resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter på EUR -0,3 mio. Resultatet i samme periode sidste år var EUR 0,2 mio., hvoraf dagsværdireguleringer på investeringsejendomme udgjorde EUR 1,1 mio. I resultatet for 1. kvartal 2009 er der ikke indregnet dagsværdireguleringer på investeringsejendomme, hvilket forklarer det lavere resultat i forhold til samme periode i 2008.

Koncernens aktiviteter er ikke påvirket af sæsonudsving, men som ejendomsinvesteringsselskab er aktiviteterne generelt påvirket af udviklingen i konjunkturerne, hvilket blandt andet kan afspejle sig i lejeindtægter og værdireguleringer på investeringsejendomme.

### Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat udgjorde EUR 2,8 mio. for 1. kvartal 2009 mod EUR 3,1 mio. i samme periode i 2008 (inklusive en værdiregulering på EUR 1,1 mio.). Bruttoresultatet udgøres af nettoomsætning fra udlejning af investeringsejendomme efter fradrag af driftsomkostninger og reguleringer af dagsværdier af investeringsejendomme og tilhørende gældsforpligtelser.

Nettoomsætningen udgjorde i 1. kvartal 2009 EUR 3,3 mio. mod EUR 2,2 mio. i samme periode i 2008. Stigningen kan fortrinsvis henføres til lejeindtægter i ejendomme overtaget i løbet af 2008.

Victoria Properties har i 1. kvartal 2009 ikke foretaget dagsværdireguleringer på investeringsejendomme. I samme periode 2008 var dagsværdireguleringen netto EUR 1,1 mio. Koncernens investeringsejendomme har pr. 31. marts 2009 et gennemsnitligt afkast på 5,0 % mod 4,8 % pr. 31. marts 2008. Stigningen skyldes overtagelse af ejendomme indkøbt i 2008 med et højere afkastkrav samt højere lejeindtægter i den eksisterende portefølje.

Selskabet værdiregulerer som udgangspunkt ikke investeringsejendomme kvartalsvist, medmindre der har været ekstraordinære konjunkturudsving i perioden. Selskabet har på baggrund af markedssituationen valgt ikke at værdiregulere ejendommene.

### Resultat af primær drift

Resultat af primær drift udgjorde EUR 1,9 mio. i 1. kvartal 2009 mod EUR 1,8 mio. i samme periode i 2008.

Før dagsværdireguleringer af ejendomme udgjorde resultat af primær drift EUR 1,9 mio. i 1. kvartal 2009 mod EUR 0,7 mio. i samme periode i 2008. Koncernens administrative omkostninger er i 1. kvartal 2009 reduceret med ca. 26 % i forhold til samme periode i 2008. Derudover er salgs- og marketingomkostningerne reduceret med ca. 73 %. Endvidere er aktiviteten i selskabet steget som følge af ejendomme tilkøbt i 2008.

### Finansielle poster, netto

Finansielle nettoomkostninger beløb sig i 1. kvartal 2009 til EUR 2,2 mio. mod EUR 1,6 mio. i samme periode i 2008. Stigningen skyldes låneoptagelser foretaget i 2008 i takt med overtagelse af nye ejendomme.

### Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR 0,3 mio. i 1. kvartal 2009 mod EUR -1,9 mio. i samme periode i 2008. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler indgået i henhold til koncernens rentepolitik. Der er i 1. kvartal 2009 realiseret en gevinst på en swaption (en option på en renteswap) på i alt EUR 0,8 mio. Swaptionen er efter periodens udløb afhændet, se note 8 for yderligere information.

**Periodens resultat**

Periodens resultat udgjorde EUR 0,0 mio. mod EUR -1,4 mio. i 1. kvartal 2008.

Skat af periodens resultat beløb sig til EUR 0,0 mio.

**Balancesum**

Balancesummen pr. 31. marts 2009 udgjorde EUR 260 mio. mod EUR 260,3 mio. pr. 31. december 2008.

**Koncernens egenkapital**

Koncernens egenkapital udgjorde uændret EUR 53,4 mio. pr. 31. marts 2009 i forhold til ved udgangen af 2008.

**Rentebærende gæld**

Koncernens rentebærende gæld pr. 31. marts 2009 er på niveau med den 31. december 2008. Den rentebærende gæld udgjorde EUR 187,8 mio. pr. 31. marts 2009, hvoraf EUR 0,1 mio. er kortfristede lånefaciliteter og EUR 0,3 mio. kan henføres til et negativt indestående hos et kreditinstitut.

**Pengestrømsopgørelse**

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde EUR -0,1 mio. i 1. kvartal 2009 mod EUR -0,5 mio. i den tilsvarende periode i 2008, som var påvirket af positive pengestrømme fra realiserede gevinster fra rentesikringsaftaler.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne var neutral i 1. kvartal 2009.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter beløb sig til EUR -0,1 mio. i 1. kvartal 2009 og kan primært henføres til køb af egne aktier samt afdrag på kortfristede gældsforpligtelser.

De samlede pengestrømme udgjorde EUR -0,3 mio. i 1. kvartal 2009, hvorefter koncernens likvide beholdninger, fratrukket kortfristede kassekreditter, udgjorde EUR 5,2 mio. pr. 31. marts 2009.

**Forventninger****2009**

På baggrund af den relativt stabile prisudvikling på det tyske ejendomsmarked i 2008 samt udviklingen på det tyske ejendomsmarked i 1. kvartal 2009 forventer Victoria Properties en neutral prisudvikling på koncernens ejendomsportefølje for hele 2009 og forventer således ikke at foretage dagsværdireguleringer af selskabets investeringsejendomme for året 2009.

For 2009 fastholdes selskabets forventninger om et forbedret resultat i forhold til 2008 som følge af øgede lejeindtægter, reduceret gennemsnitlig lånerente, samt reducerede administrationsomkostninger og generelle omkostningsbesparelser. Endvidere fastholdes forventningerne for 2009 om et neutralt resultat før skat og værdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter samt om neutrale pengestrømme fra selskabets driftsaktiviteter.

**Usikkerheder og risici**

Ud over den nuværende usikkerhed på de finansielle markeder kan flere faktorer medføre, at den faktiske udvikling i 2009 afviger væsentligt fra selskabets nuværende forventninger. I den forbindelse kan blandt andet fremhæves usikkerheder og risici relateret til:

- Udviklingen på det tyske ejendomsmarked samt i selskabets ejendomsportefølje.
- Udviklingen i renteomkostningerne.





## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2009 for Victoria Properties A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 31. marts 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

København, den 19. maj 2009

### Direktion

Michael Sehested  
Administrerende direktør

### Bestyrelse

Bo Heide-Ottosen  
Formand

Bendt lensgreve Wedell

Mads N. Clausen

Lars Skanvig

Lars Thylander

Sebastian C. Poulsen



## AKTIONÆRINFORMATION

### Finanskalender 2009

Offentliggørelse af halvårsrapport  
Offentliggørelse af delårsrapport 3. kvartal

19. august 2009  
18. november 2009

### Udsendte fondsbørsmeddelelser 2009

27. april 2009  
15. april 2009  
30. marts 2009  
27. marts 2009  
6. marts 2009

Ændring af finanskalender 2009  
Forløb af ordinær generalforsamling den 15. april 2009  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 15. april 2009  
Årsrapport 2008  
Årsregnskabsmeddelelse 2008

**RESULTATOPGØRELSE****Note** Beløb i EUR 1.000

	<b>1. kvrt. 2009</b>	<b>1. kvrt. 2008</b>	<b>12 mdr. 2008</b>
Nettoomsætning	3.341	2.189	9.529
Driftsomkostninger	-536	-188	-1.303
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	1.058	10.543
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2.805</b>	<b>3.059</b>	<b>18.769</b>
Salgs- og marketingsomkostninger	-29	-107	-149
Administrationsomkostninger	-843	-1.138	-4.287
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.933</b>	<b>1.814</b>	<b>14.333</b>
Finansielle indtægter	39	12	57
Finansielle omkostninger	-2.239	-1.625	-6.387
<b>Resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter</b>	<b>-267</b>	<b>201</b>	<b>8.003</b>
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	296	-1.890	-13.061
<b>Resultat før skat</b>	<b>29</b>	<b>-1.689</b>	<b>-5.058</b>
Skat af periodens resultat	-6	263	1.789
<b>Periodens resultat</b>	<b>23</b>	<b>-1.426</b>	<b>-3.269</b>
Fordeling af periodens resultat:			
Aktionærene i Victoria Properties A/S	23	-1.426	-3.269
Minoritetsinteresser	0	0	0
	<b>23</b>	<b>-1.426</b>	<b>-3.269</b>
Resultat pr. aktie (EUR)	0,01	-0,71	-1,62
Resultat pr. aktie, udvandet (EUR)	0,01	-0,71	-1,62

**BALANCE****Note** Beløb i EUR 1.000**AKTIVER****Langfristede aktiver****Immaterielle aktiver**

Knowhow

**31/3  
2009****31/3  
2008****31/12  
2008**

1.771

2.435

1.938

**1.771****2.435****1.938****Materielle aktiver**

- 4**
- Investeringsejendomme
- 
- Andre anlæg, driftsmateriel m.v.

246.295

165.474

246.295

284

334

298

**246.579****165.808****246.593****Andre langfristede aktiver**

Deposita

2

2

2

Udskudt skatteaktiv

4.570

1.980

4.475

**4.572****1.982****4.477****Langfristede aktiver i alt****252.922****170.225****253.008****Kortfristede aktiver****Tilgodehavender**

Tilgodehavende lejeindtægter

627

391

678

Andre tilgodehavender

817

398

671

Periodeafgrænsningsposter

98

36

166

**1.542****825****1.515****Likvide beholdninger****5.486****2.556****5.731****Kortfristede aktiver i alt****7.028****3.381****7.246****Aktiver i alt****259.950****173.606****260.254**

**BALANCE**

<b>Note</b>	<b>Beløb i EUR 1.000</b>	<b>31/3 2009</b>	<b>31/3 2008</b>	<b>31/12 2008</b>
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
	Aktiekapital	30.517	27.808	30.517
	Overført resultat	22.836	22.353	22.912
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>53.353</b>	<b>50.161</b>	<b>53.429</b>
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	18	18	18
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>53.371</b>	<b>50.179</b>	<b>53.447</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
	Gæld til kreditinstitutter	187.376	114.656	187.404
	Udskudt skat	3.409	2.438	3.309
	Deposita	20	14	20
		<b>190.805</b>	<b>117.108</b>	<b>190.733</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
	Gæld til kreditinstitutter	448	415	164
	Leverandørgæld	185	1.056	156
	Købesummer og købsomkostninger, investeringsejendomme	0	992	25
	Selskabsskat	100	0	100
	Deposita	173	180	156
	Anden gæld	14.868	3.676	15.473
		<b>15.774</b>	<b>6.319</b>	<b>16.074</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>206.579</b>	<b>123.427</b>	<b>206.807</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>259.950</b>	<b>173.606</b>	<b>260.254</b>

**TOTALINDKOMST- OG EGENKAPITALOPGØRELSE****Totalindkomstopgørelse**

	<b>1. kvrt. 2009</b>	<b>1. kvrt. 2008</b>	<b>12 mdr. 2008</b>
Periodens resultat	23	-1.426	-3.269
Reguleringer	0	0	0
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>23</b>	<b>-1.426</b>	<b>-3.269</b>

**Egenkapitalopgørelse**

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2008</b>	<b>27.808</b>	<b>23.779</b>	<b>51.587</b>	<b>18</b>	<b>51.605</b>
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		-1.426	-1.426	0	-1.426
Kontant kapitalforhøjelse	0	0	0		0
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital pr. 31. marts 2008</b>	<b>27.808</b>	<b>22.353</b>	<b>50.161</b>	<b>18</b>	<b>50.179</b>

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2009</b>	<b>30.517</b>	<b>22.912</b>	<b>53.429</b>	<b>18</b>	<b>53.447</b>
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		23	23	0	23
Aktiebaseret vederlæggelse					
Køb af egne aktier		-99	-99		-99
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>0</b>	<b>-99</b>	<b>-99</b>	<b>0</b>	<b>-99</b>
<b>Egenkapital pr. 31. marts 2009</b>	<b>30.517</b>	<b>22.836</b>	<b>53.353</b>	<b>18</b>	<b>53.371</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Beløb i EUR 1.000

	<b>3 mdr. 2009</b>	<b>3 mdr. 2008</b>	<b>12 mdr. 2008</b>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.933</b>	<b>1.814</b>	<b>14.333</b>
Af- og nedskrivninger	181	181	724
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	-1.058	-10.543
Vederlag til bestyrelse, egne aktier			99
Ændringer i tilgodehavender	-24	236	344
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	20	-43	-335
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>2.110</b>	<b>1.130</b>	<b>4.622</b>
Modtagne finansielle indtægter	39	12	57
Betalte finansielle omkostninger	-2.239	-1.625	-6.387
Betalt selskabsskat	0	0	3
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>-90</b>	<b>-483</b>	<b>-1.705</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>			
Køb af investeringsejendomme	-25	-513	-72.816
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-2	-1	-10
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	0	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-27</b>	<b>-514</b>	<b>-72.826</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>			
Provenu fra aktieudstedelse	0	0	5.012
Køb/salg af egne aktier	-99	0	0
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	0	800	72.507
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-29	-12	-22
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>-128</b>	<b>788</b>	<b>77.497</b>
<b>Periodens pengestrømme i alt</b>	<b>-245</b>	<b>-209</b>	<b>2.966</b>
Likvide beholdninger pr. 1. januar	5.731	2.765	2.765
<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>5.486</b>	<b>2.556</b>	<b>5.731</b>
Likvide beholdninger ultimo specificeres således:			
Indeståender i banker	5.486	2.556	5.731
Kortfristede lånefaciliteter	-317	0	-33
<b>I alt</b>	<b>5.169</b>	<b>2.556</b>	<b>5.698</b>



## NOTER

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Der er ikke udarbejdet delårsrapport for moderselskabet.

Victoria Properties har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret de nye eller ændrede internationale regnskabsstandarder. De nye eller ændrede internationale regnskabsstandarder har ikke medført ændringer i den anvendte regnskabspraksis i delårsrapporten.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2008, hvortil der henvises for den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### 2 Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Udarbejdelsen af delårsrapporter kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentlige skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af koncernens årsrapporter. Der henvises blandt andet til note 2 i koncernens seneste årsrapport for 2008.

Selskabet værdiregulerer som udgangspunkt ikke investeringsejendomme kvartalsvist, medmindre der har været ekstraordinære konjunkturudsving i perioden. Selskabet har på baggrund af markedssituationen valgt ikke at værdiregulere ejendommene.

Koncernens 43 investeringsejendomme er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 5,0 % pr. 31. marts 2009 mod 4,8 % pr. 31. marts 2008. Stigningen skyldes overtagelse af ejendomme indkøbt med et højere afkast.

### Segmentoplysninger for koncernen

		<b>Ejendoms- besiddelse</b>	<b>Fund &amp; Asset Manage- ment</b>
<b>3</b>	Beløb i EUR 1.000		
	<b>1. kvartal 2009:</b>		
	Omsætning	3.341	0
	Resultat før skat	576	0
	<b>1. kvartal 2008:</b>		
	Omsætning	2.189	0
	Resultat før skat	1.437	0





## NOTER

### 4 Investeringsejendomme

Beløb i EUR 1.000	31/3 2009	31/3 2008	31/12 2008
Dagsværdi pr. 1. januar	246.295	164.404	164.404
Tilgange, ny erhvervelser	0	12	71.332
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	0	0	16
Årets dagsværdiregulering, netto	0	1.058	10.543
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>246.295</b>	<b>165.474</b>	<b>246.295</b>

Der er ikke afhændet eller købt investeringsejendomme i 2009.

### 5 Kapitalforhold

Koncernens låneramme hos FIH Erhvervsbank A/S på EUR 107 mio. (DKK 800 mio.) til ejendomsinvesteringer i 2008 og 2009 blev genforhandlet, således at afdragsprofilen på det samlede engagement samt udnyttelsen af bridge-finansieringen på 30 % af lånerammen, svarende 32,2 mio. (DKK 240 mio.), blev forlænget til den 1. oktober 2010. I tilknytning hertil har koncernens kerneinvestorer forlænget deres tilsagn om, og stillet uigenkaldelig garanti for, en senere tegning nye aktier i en fortegningsmission, svarende til nominelt EUR 20,1 mio. (DKK 150 mio.). Fortegningsmissionen vil blive gennemført til kurs DKK 100 senest den 1. oktober 2010.

I første kvartal indgik Victoria Properties en swaption med FIH Erhvervsbank A/S. Præmien for denne transaktion har nedsat renten på en af koncernens eksisterende SWAP-aftaler andragende EUR 35 mio. således at renten er faldet fra 3,09 % til 1,88 %. SWAP-aftalen udløber i 2010.

Hovedparten af koncernens låneportefølje er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på tre måneder. Koncernen har pr. 31. marts 2009 indgået følgende fire rentesikringsaftaler, hvor de variable renter erstattes med fast rente:

	Modtagen rente	Afgiven rente	Hovedstol (EUR mio.)	Udløb
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	4,17%	38,0	2013
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	4,25%	76,0	2038
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	1,88%	35,0	2010
FIH Erhvervsbank A/S, cancelerbar	EURIBOR 3	3,69%	35,0	2013

Den cancelerbare aftale med hovedstol på EUR 35,0 mio. kan opsiges af FIH Erhvervsbank A/S ved udgangen af hvert kvartal.



## NOTER

### 6 Aktiebaseret vederlæggelse

På Victoria Properties' generalforsamling den 15. april 2009 blev det vedtaget, at 30 % af bestyrelsesformandens vederlag erlægges i aktier i selskabet. Antallet af aktier, der tildeles, fastsættes på baggrund af en kurs svarende til gennemsnitskøbekursen kl. 17.00 på selskabets aktier de sidste fem børsdage i det pågældende kvartal. Vederlaget i form af aktier overføres i måneden efter det kvartal, hvor det er optjent.

### 7 Nærtstående parter

Nærtstående parter anses som værende Victoria Properties-koncernens direktion, bestyrelse, familiemedlemmer til direktion og bestyrelse samt selskaber kontrolleret af direktion og bestyrelse.

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Victoria Properties A/S.

Aflønning til direktion og bestyrelse, omfattende gager, honorarer og aktiebaseret vederlæggelse, udgør for perioden 1. januar til 31. marts 2009 t.EUR 113 mod t.EUR 116 i perioden 1. januar til 31. marts 2008. Der har herudover ikke været væsentlige transaktioner med nærtstående parter i årets første tre måneder.

### 8 Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Efter delårsperiodens udløb har Victoria Properties styrket sit likviditetsberedskab på følgende måde:

Efter delårsperiodens udløb har Victoria Properties afhændet en swaption hvilket er blevet indkalkuleret i en eksisterende swap aftale på EUR 35 mio. således at renten er ændret fra 1,88 % til 2,09 %. SWAP aftalen har udløb i 2010.

	Modtagen rente	Afgiven rente	Hovedstol (EUR mio.)	Udløb
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	4,17%	38,0	2013
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	4,25%	76,0	2038
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	2,09%	35,0	2010
FIH Erhvervsbank A/S, cancelerbar	EURIBOR 3	3,69%	35,0	2013

Den cancelerbare aftale med hovedstol på EUR 35,0 mio. kan opsiges af FIH Erhvervsbank A/S ved udgangen af hvert kvartal.