



# Delårsrapport for 1. kvartal 2008

---

## Godt rustet til yderligere vækst i 2008

- Resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgør for perioden 1. januar til 31. marts 2008 EUR 0,2 mio. (DKK 1,5 mio.). Resultatet er på niveau med det forventede.
- I resultatet for 1. kvartal 2008 indgår dagsværdireguleringer af investeringsejendomme med EUR 1,1 mio. (DKK 7,9 mio.), svarende til en værdiforøgelse på ca. 0,7% i forhold til værdien pr. 31. december 2007.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. marts 2008 EUR 50,2 mio. (DKK 374,3 mio.).
- Med et finansieringstilsagn på ca. EUR 104 mio. (DKK 775 mio.) og en egenkapitalandel på 29% er Victoria Properties godt rustet til at udnytte attraktive investeringsmuligheder.
- Efter 1. kvartals udløb er der indgået aftale om køb af en nyopført investeringsejendom i Frankfurt for ca. EUR 46,3 mio. (DKK 345 mio.) med forventede årlige lejeindtægter på ca. EUR 3 mio. (DKK 22 mio.).
- Victoria Properties vil i 2008 fortsat foretage nye investeringer i tyske ejendomme for ca. EUR 104 mio. (DKK 775 mio.) samt udvide sit forretningsområde inden for fund & asset management med etablering af club deals og strukturerede produkter vedr. tyske ejendomme.
- Victoria Properties fastholder de i årsrapporten 2007 udmeldte forventninger til 2008 på EUR 8,5-10,5 mio. (DKK 63,4-78,3 mio.) før dagsværdiregulering af finansielle instrumenter.

*Victoria Properties' investeringsstrategi for 2008 fokuserer primært på ejendomsinvesteringer i de syv største byer i det vestlige Tyskland inklusive Berlin – både i form af direkte investeringer og i joint venture med eksterne investorer, hvor Victoria Properties fungerer som fund & asset manager.*

Yderligere oplysninger

Michael Sehested  
Adm. direktør  
Telefon: 70 27 01 99



## Koncernens Hoved- og Nøgletal

### Hovedtal

Beløb i EUR 1.000

	1. kv. 2008	1. kv. 2007	12 mdr. 2007
<b>Resultatopgørelsen</b>			
Omsætning	2.189	736	4.988
Bruttoresultat	3.059	673	20.109
Resultat af primær drift	1.814	-432	15.507
Resultat af finansielle poster (*)	-1.613	-112	-2.941
Resultat før skat og værdiregulering af finansielle instrumenter	201	-544	12.566
Resultat før skat	-1.689	426	13.806
<b>Resultat</b>	<b>-1.426</b>	<b>358</b>	<b>11.496</b>
(*) eksklusive dagsværdiregulering af finansielle instrumenter			
	<b>31/3</b>	<b>31/3</b>	<b>31/12</b>
<b>Balancen</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
<b>Aktiver</b>			
Langfristede materielle og immaterielle aktiver	168.243	69.167	167.354
Andre langfristede aktiver	1.982	1.707	1.577
Kortfristede aktiver	3.381	7.933	4.625
<b>Aktiver i alt</b>	<b>173.606</b>	<b>78.807</b>	<b>173.556</b>
<b>Passiver</b>			
Egenkapital ultimo	50.179	39.303	51.605
Langfristede gældsforpligtelser	117.108	37.780	117.371
Kortfristede gældsforpligtelser	6.319	1.724	4.580
<b>Passiver i alt</b>	<b>173.606</b>	<b>78.807</b>	<b>173.556</b>
	<b>1. kv. 2008</b>	<b>1. kv. 2007</b>	<b>12 mdr. 2007</b>
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra driften	-483	99	-259
Pengestrømme til investering, netto	-514	-30.525	-112.164
Pengestrømme fra finansiering	788	27.712	106.247
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-209</b>	<b>-2.714</b>	<b>-6.176</b>
	<b>1. kv. 2008</b>	<b>1. kv. 2007</b>	<b>12 mdr. 2007</b>
<b>Nøgletal</b>			
Selskabskapital (EUR 1.000)	27.808	27.406	27.808
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-2,8	0,9	25,4
Soliditet (%)	28,9	49,9	29,7
Børskurs, ultimo (EUR)	40,5	57,2	39,3
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	-0,7	0,2	5,7
Indre værdi pr. aktie, ultimo (EUR)	24,8	19,7	25,5
Kurs/indre værdi, ultimo	1,6	2,9	1,5
Price Earning (EUR)	-57,4	318,2	6,9
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0



## Indhold

---

FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING .....	4
UDVIKLINGEN I EJENDOMSPORTEFØLJEN .....	5
MARKEDSMÆSSIG UDVIKLING .....	7
KOMMENTARER TIL DEN REGNSKABSMÆSSIGE UDVIKLING .....	7
FORVENTNINGER .....	9
LEDELSESPÅTEGNING .....	10
FINANSKALENDER 2008.....	11
FINANSKALENDER 2009.....	11
UDSENDTE FONDSBØRSMEDDELELSER 2008 .....	11
 <b>BILAG</b>	
RESULTATOPGØRELSE .....	12
BALANCE .....	13
BALANCE .....	14
EGENKAPITALOPGØRELSE .....	15
PENGESTRØMSOPGØRELSE .....	16
NOTER.....	17
NOTER.....	18
NOTER.....	19



## FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Victoria Properties har i 1. kvartal 2008 arbejdet med den investeringsstrategi, som blev offentliggjort i årsrapporten for 2007. Denne strategi omfatter:

- Direkte investeringer (100%-ejet af Victoria Properties)
- Fund & asset management (fonde, club deals og strukturerede produkter).

Victoria Properties indgik i marts 2008 en aftale med FIH Erhvervsbank A/S om den låneramme, som sikrer finansieringen af koncernens samlede investeringer i Tyskland i 2008 på ca. EUR 104 mio. Lånerammen forventes afløst af en endelig finansiering af FIH Erhvervsbank A/S på EUR 73 mio. samt en egenfinansiering på EUR 31 mio. via en fortegningsmission inden udgangen af 1. kvartal 2009.

I forbindelse med fortegningsmissionen har fire af Victoria Properties' kerneinvestorer stillet garanti for tegning af nye aktier, svarende til et provenu på EUR 20,1 mio.

### Direkte investeringer

Victoria Properties' primære fokus og aktivitet er investering i gode og velbeliggende tyske investeringsejendomme i de syv største byer i det vestlige Tyskland samt Berlin. Disse byer er karakteriseret ved at have en købekraft over indeks 100 (jf. GfK Group's indeks) samt en positiv økonomisk og befolkningsmæssig udvikling.

De ejendomme, som Victoria Properties investerer direkte i, vil primært bestå af enten bolig, butik, kontor, hotel, underholdning/gastronomi, eller en kombination af disse former for lejemål. Der vil fortrinsvis være tale om ejendomme til en anskaffelsessum i størrelsesordenen EUR 8–25 mio. til et gennemsnitligt afkast svarende til mindst den 'lange' rente, p.t. ca. 5,25%.

I det nuværende marked, hvor antallet af større investorer er lavere end i de foregående år, er der desuden mulighed for større ejendomsinvesteringer. Victoria Properties foretog således den første investering inden for lånerammen på EUR 104 mio. primo maj 2008, hvor der blev indgået købsaftale vedrørende en nyopført investeringsejendom i den eksklusive forstad Kelkheim ved Frankfurt på EUR 46,3 mio. Ejendomsprojektet, der har en helt unik beliggenhed i det nye bycentrum i Kelkheim, forventes færdigopført primo november 2008. Byggeriet lever op til alle gældende krav til nybyggeri samt blandt andet de nye, skærpede tyske energikrav, som indføres i 2009. Overtagelse er aftalt til medio december 2008. Ejendommen udgør den sidste del af den nyetablerede bymidte, *Neue Stadtmitte*, og indeholder både boliger, butikker, en større tysk supermarkedskæde, kontorer, byens bibliotek samt 318 underjordiske parkeringspladser. Det samlede areal udgør ca. 30.000 kvadratmeter.

Den årlige lejeindtægt udgør ca. EUR 3 mio., og omkring 90% af lejemålene er allerede udlejet, mens der gives 2-5-årige udlejningsgarantier for de øvrige lejemål. Alle indgåede lejemål er udlejet på 10-20-årige kontrakter.

Victoria Properties har endvidere en betydelig pipeline af tyske ejendomme, hvoraf koncernen p.t. er i forhandlinger om køb af flere ejendomme.

Victoria Properties' sekundære fokus er at udnytte oplagte investeringsmuligheder i Danmark, fortrinsvis København, og koncernen følger markedsudviklingen tæt. Såfremt der opstår mulighed for at erhverve



større enkeltejendomme eller porteføljer på favorable vilkår, vil Victoria Properties overveje at påbegynde investeringer på det danske ejendomsmarked. P.t. forholder koncernen sig stadig afventende.

Finansiering af danske ejendomsinvesteringer forventes delvis at ske ved udstedelse af egne aktier mod apportindskud.

### Fund & asset management

Ud over at investere i ejendomme, hvor Victoria Properties ejer 100% af ejendommen, sigter koncernens investeringsstrategi ligeledes mod at foretage investeringer sammen med eksterne investorer, hvor Victoria Properties fungerer som fund & asset manager. Victoria Properties arbejder på nuværende tidspunkt på at etablere dette forretningsområde.

Forretningsområdet som fund & asset manager bygger på to former for investeringer:

- *Club deals* (joint venture-investeringer) med institutionelle og formuende private investorer, hvor Victoria Properties dels er medinvestor med ca. 25% i hver club deal, dels administrerer investeringen og modtager honorar for dette.
- *Strukturerede deals*, der oprettes som fonde, kommanditselskaber (K/S), åbne eller lukkede aktieselskaber eller andre selskabsformer, hvor Victoria Properties administrerer investeringen og således modtager honorar herfor. Victoria Properties' ejerandel vil oftest andrage 10-25%.

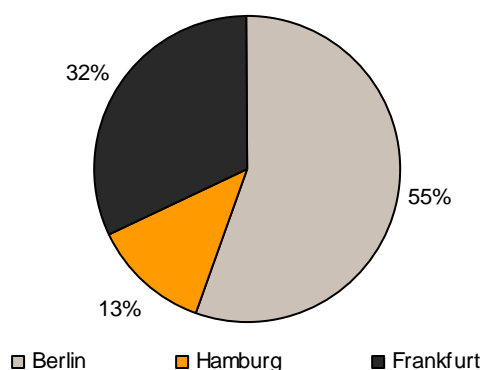
Det er Victoria Properties' vurdering, at fleksibilitet i forhold til både geografi og investeringsform vil øge mulighederne for at samle en harmonisk portefølje af ejendomsinvesteringer og samtidig optimere det økonomiske afkast.

## UDVIKLINGEN I EJENDOMSPORTEFØLJEN

Victoria Properties' samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 1. kvartal 2008 af i alt 33 ejendomme til en samlet værdi af EUR 165,5 mio. i Berlin, Frankfurt og Hamborg.

Med købet af den nyopførte investeringsejendom i Frankfurt i maj 2008 udgør den samlede portefølje godt 120.000 kvadratmeter. Fordelingen af kvadratmeter på de tre byer, inklusive ejendommen i Kelkheim, fremgår af nedenstående figur.

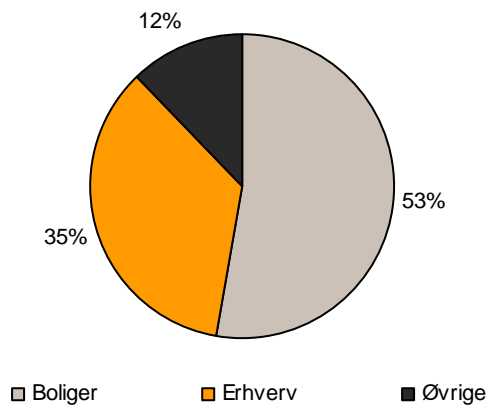
### Fordeling af m<sup>2</sup> på byer – samlet portefølje



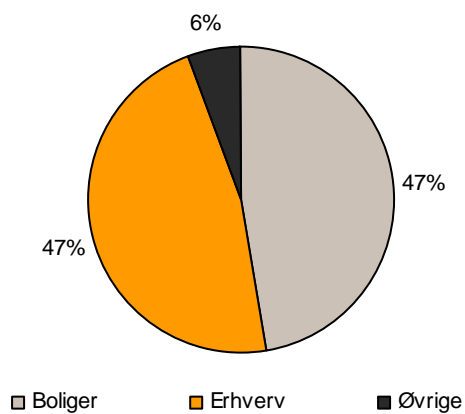


Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter på lejemålstyper i den samlede portefølje, inklusive ejendommen i Kelkheim, fremgår af figurerne i det følgende.

### Fordeling af m<sup>2</sup> på typer af lejemål – samlet portefølje



### Fordeling af lejeindtægter på typer af lejemål – samlet portefølje





## MARKEDSMÆSSIG UDVIKLING

Det tyske marked for investeringsejendomme var i 1. kvartal 2008 berørt af den internationale finansielle krise. Ifølge det internationalt anerkendte ejendomsmægler- og rådgiverfirma, Jones Lang LaSalle, er det imidlertid vanskeligt entydigt at forudsige udviklingen på det tyske ejendomsmarked. Der spores på den ene side en vis usikkerhed blandt markedsaktørerne, samtidig med at de positive tendenser på udlejningsmarkedet med faldende tomgang og stigende lejeniveau fortsat tyder på, at 2008 vil blive et år med stor aktivitet på markedet for investeringsejendomme.

Set under ét faldt transaktionsvolumen på det tyske marked for erhvervsejendomme, ifølge Jones Lang LaSalle, i 1. kvartal 2008 med 19% i forhold til samme periode i rekordåret 2007. I forhold til gennemsnittet for 1. kvartal i de tre foregående år (2005-2007) er der dog tale om en stigning på 11%. Der er imidlertid betydelige forskelle i udviklingen inden for forskellige ejendomssegmenter samt inden for de forskellige områder i Tyskland. Især de seks store byer (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamborg, München og Stuttgart) har oplevet en positiv udvikling ved indgangen til 2008. Disse byer stod således for ca. 30% af den totale transaktionsvolumen.

En nyligt offentliggjort analyse af fremtidsudsigterne på det europæiske marked for ejendomsinvesteringer foretaget af PricewaterhouseCoopers underbygger denne tendens. Undersøgelsen bygger på interviews med 210 personer samt spørgeskemabesvarelser fra 277 personer fra førende europæiske ejendomsinvesteringsselskaber, institutionelle investorer, developere, investeringsbanker m.m. De tyske byer, Hamborg, München, Frankfurt og Berlin vurderes i analysen alle blandt de 10 mest attraktive europæiske investeringsbyer, samtidig med at de vurderes at have en relativt lav risikoprofil.

Ifølge den seneste analyse fra Jones Lang LaSalle (april 2008) er der stadig fornuftig likviditet i markedet. Især investorer med en høj egenkapitalandel samt investorer, der på linie med Victoria Properties er i besiddelse af et tilfredsstillende finansielt beredskab, vil kunne udnytte den nuværende markedssituation, da der er færre købere i markedet.

## KOMMENTARER TIL DEN REGNSKABSMÆSSIGE UDVIKLING

Koncernen opnåede i 1. kvartal 2008 et resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter på EUR 0,2 mio. mod EUR -0,5 mio. i samme periode sidste år. Koncernens resultat for 1. kvartal 2008 er på niveau med det forventede, når der ses bort fra urealiserede dagsværdireguleringer på finansielle instrumenter.

Koncernens aktiviteter er i 1. kvartal 2008 ikke påvirket af sæsonudsving, mens aktiviteterne generelt er påvirket af udviklingen i konjunkturer, hvilket bl.a. afspejler sig i opnåede lejeindtægter og værdireguleringer på investeringsejendomme.

### Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat steg til EUR 3,1 mio. i 1. kvartal 2008 mod EUR 0,7 mio. i 1. kvartal 2007. Bruttoresultatet udgøres af nettoomsætning fra udlejning af investeringsejendomme og tilhørende driftsomkostninger samt dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og tilhørende gældsforpligtelser.



Nettoomsætningen udgør i 1. kvartal 2008 EUR 2,2 mio. mod EUR 0,7 mio. i samme periode i 2007. Stigningen skyldes lejeindtægter fra ejendomme overtaget i 2007.

Dagsværdireguleringer på investeringsejendomme udgør EUR 1,1 mio. i 1. kvartal 2008 mod EUR 0,0 mio. i 1. kvartal 2007. Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi og indregner værdireguleringer i resultatopgørelsen. Pr. 31. marts 2008 er koncernens investeringsejendomme målt til et gennemsnitligt afkastkrav på 4,8% mod 4,9% pr. 31. december 2007.

### **Resultat af primær drift**

Resultat af primær drift udgør EUR 1,8 mio. i 1. kvartal 2008 mod EUR -0,4 mio. i tilsvarende periode i 2007. Koncernens administrative omkostninger i 1. kvartal 2008 er på niveau med samme periode i 2007, og forbedringen i resultat af primær drift skyldes således yderligere lejeindtægter og værdireguleringer.

### **Finansielle poster, netto**

De finansielle nettoomkostninger udgør i de tre første måneder af 2008 EUR -1,6 mio. mod EUR -0,1 mio. i samme periode i 2007. Stigningen i finansielle omkostninger skyldes låneoptagelser i 2007 i takt med overtagelse af nye ejendomme.

### **Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter**

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgør i 1. kvartal 2008 EUR -1,9 mio. mod EUR 1,0 mio. i samme periode af 2007. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler, der er indgået i henhold til koncernens rentepolitik. Der er ikke realiseret gevinster eller tab på rentesikringsaftaler i 1. kvartal 2008.

De negative dagsværdireguleringer i 1. kvartal 2008 er EUR 0,6 mio. lavere end forventet ved udmeldingen af forventningerne for 2008.

### **Årets resultat**

Periodens resultat udgør EUR -1,4 mio. mod EUR 0,4 mio. i 1. kvartal 2007.

Skat af periodens resultat udgør i årets tre første måneder en indtægt på EUR 0,3 mio. svarende til en effektiv skatteprocent på 15,6%. For hele 2007 udgjorde den effektive skatteprocent 16,7%.

### **Balancesum**

Balancesummen udgør pr. 31. marts 2008 EUR 173,6 mio., hvilket er på samme niveau som balancesummen pr. 31. december 2007.

Af balancesummen udgør de samlede investeringer i investeringsejendomme pr. 31. marts 2008 EUR 165,5 mio. mod EUR 164,4 mio. pr. 31. december 2007. Stigningen vedrører dagsværdireguleringer. Der er ikke overtaget eller afhændet investeringsejendomme i 1. kvartal 2008.

### **Koncernens egenkapital**

Pr. 31. marts 2008 udgør koncernens egenkapital EUR 50,2 mio. Pr. 31. december 2007 udgjorde koncernens egenkapital EUR 51,6 mio. Udviklingen skyldes alene periodens resultat.





### Rentebærende gæld

Rentebærende gæld udgør pr. 31. marts 2008 EUR 115,1 mio., hvilket er på uændret niveau i forhold til 31. december 2007. I 1. kvartal 2008 har koncernen endnu ikke hjemtaget lån i henhold til den finansieringsaftale på ca. EUR 104 mio., der blev indgået med FIH Erhvervsbank A/S i marts 2008.

### Pengestrømsopgørelse

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgør i 1. kvartal 2008 EUR -0,5 mio. mod EUR 0,1 mio. i 1. kvartal 2007.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne udgør i årets tre første måneder EUR -0,5 mio., som vedrører betaling af skyldige købsomkostninger vedrørende tidligere overtagne investeringsejendomme.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter udgør i 1. kvartal 2008 EUR 0,8 mio. og vedrører i det væsentligste udbetaling af provenu på tidligere hjemtagne lån.

De samlede pengestrømme udgør i 1. kvartal 2008 EUR -0,2 mio., hvorefter koncernens likvide beholdninger udgør EUR 2,6 mio. pr. 31. marts 2008.

## FORVENTNINGER

Koncernens udvikling i 1. kvartal 2008 er forløbet som forventet, og der er ikke forhold eller risici, som efter bestyrelsens og direktionens opfattelse ændrer på forventningerne til 2008 som udmeldt i årsregnskabsmeddelelsen af 10. marts 2008, udover ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter.

Korrigeret for dagsværdiregulering på finansielle instrumenter udgør koncernens tidligere udmeldte resultatforventning før skat for 2008 EUR 8,5-10,5 mio. Denne forventning fastholdes for 2008.

Koncernens resultat påvirkes i væsentligt omfang af ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, som er indgået med henblik på at sikre en fast rente på koncernens lån. Dagsværdien af de finansielle instrumenter påvirkes særligt af den generelle udvikling på de finansielle markeder. Bestyrelsen og direktionen har besluttet at udmelde forventninger til resultatet for året før hensyntagen til ændringer af dagsværdien på finansielle instrumenter, idet resultatudmeldinger uden dagsværdireguleringer på finansielle instrumenter vil gøre resultatudmeldingerne mere sammenlignelige.

I de oprindelige resultatforventninger for 2008 indgik et urealiseret tab på rentesikringsaftaler med EUR -2,5 mio., som kunne konstateres på tidspunktet for offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen den 10. marts 2008. I 1. kvartal 2008 har koncernen oplevet et urealiseret tab på EUR -1,9 mio. Den positive forskel skyldes renteændringer i perioden fra 10. marts – 31. marts 2008. I tiden efter 31. marts 2008 har dagsværdien af koncernens finansielle instrumenter ændret sig positivt med yderligere EUR 1,5 mio.

I resultatforventningerne for 2008 indgår fortsat følgende aktiviteter og forhold:

- Moderate opskrivninger på investeringsejendomme som følge af en forventet positiv markedsudvikling samt værdiudvikling som følge af modning og udvikling af koncernens ejendomsportefølje.
- Nye investeringer i gode og velbeliggende tyske ejendomme for en samlet investeringsramme på ca. EUR 104 mio. inden udgangen af 2008.
- Etablering af club deals og strukturerede produkter vedr. tyske ejendomme, for eksempel fonde, ejendomsobligationer, K/S-projekter eller lignende.



Ovenstående forventninger til resultatet for 2008 afspejler bestyrelsens og direktionens nuværende forventninger og er forbundet med risici og usikkerhed. Flere faktorer, hvoraf nogle vil være uden for ledelsens kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne. Bl.a. kan usikkerheder og risici fremhæves i forhold til følgende områder:

- Gennemførelse af opkøb af ejendomme, der ligger inden for koncernens investeringsstrategi
- Udviklingen på det tyske ejendomsmarked og i selskabets ejendomsportefølje
- Renteudviklingen
- Videreudvikling af forretningsområdet, fund & asset management, samt etablering af strukturerede produkter.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2008 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 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2008.

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 overfor.

København, den 21. maj 2008

### Direktion

Michael Sehested  
Administrerende direktør

### Bestyrelse

Leif Jensen  
Formand

Bendt Iensgreve Wedell

Mads N. Clausen

Lars Skanvig

Lars Thylander

Sebastian C. Poulsen



## FINANSKALENDER 2008

Offentliggørelse af halvårsrapport	26. august 2008
Offentliggørelse af delårsrapport 3. kvartal	19. november 2008

## FINANSKALENDER 2009

Offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2008	6. marts 2009
Ordinær generalforsamling	15. april 2009
Offentliggørelse af delårsrapport 1. kvartal	20. maj 2009
Offentliggørelse af halvårsrapport	19. august 2009
Offentliggørelse af delårsrapport 3. kvartal	18. november 2009

## UDSENDTE FONDSBØRSMEDDELELSER 2008

3. marts:	Opdateret finanskalender 2008
10. marts:	Årsregnskabsmeddelelse 2007
14. marts:	Victoria Properties sikrer finansiering af yderligere investeringer i tyske ejendomme for DKK 775 mio. (EUR 104 mio.) i 2008
26. marts:	Nicolai Krøjer Westh fratræder stilling som økonomidirektør i Victoria Properties
1. april:	Insideres handler – Vipro Holding A/S sælger 10.000 styk aktier
11. april:	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2008
14. april:	Bilag til generalforsamling
23. april:	Forløb af ordinær generalforsamling den 23. april 2008
25. april:	Vedtægter godkendt på generalforsamling den 23. april 2008
1. maj:	Victoria Properties køber nyopført investeringsejendom i Frankfurt for ca. DKK 345 mio./EUR 46,3 mio.

**RESULTATOPGØRELSE**

Note	Beløb i EUR 1.000	1. kv. 2008	1. kv. 2007	12 mdr. 2007
	Nettoomsætning	2.189	736	4.988
	Driftsomkostninger	-188	-63	-630
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	1.058	0	15.751
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>3.059</b>	<b>673</b>	<b>20.109</b>
	Salgs- og marketingsomkostninger	-107	-30	-80
	Administrationsomkostninger	-1.138	-1.075	-4.522
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.814</b>	<b>-432</b>	<b>15.507</b>
	Finansielle indtægter	12	91	260
	Finansielle omkostninger	-1.625	-203	-3.201
	<b>Resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter</b>	<b>201</b>	<b>-544</b>	<b>12.566</b>
	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-1.890	970	1.240
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.689</b>	<b>426</b>	<b>13.806</b>
	Skat af periodens resultat	263	-68	-2.310
	<b>Periodens resultat</b>	<b>-1.426</b>	<b>358</b>	<b>11.496</b>
	Fordeling af periodens resultat:			
	Aktionærerne i Victoria Properties A/S	-1.426	358	11.496
	Minoritetsinteresser	0	0	0
		<b>-1.426</b>	<b>358</b>	<b>11.496</b>
	Resultat pr. aktie (EUR)	-0,71	0,18	5,71
	Resultat pr. aktie, udvandet (EUR)	-0,71	0,18	5,71

**BALANCE**

Note	Beløb i EUR 1.000	31/3 2008	31/3 2007	31/12 2007
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
	Knowhow	2.435	3.090	2.602
		<b>2.435</b>	<b>3.090</b>	<b>2.602</b>
	Materielle aktiver			
4	Investeringsejendomme	165.474	65.780	164.404
	Andre anlæg, driftsmateriel m.v.	334	297	348
		<b>165.808</b>	<b>66.077</b>	<b>164.752</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	96	0
	Deposita	2	2	1
	Udskudt skatteaktiv	1.980	1.609	1.576
		<b>1.982</b>	<b>1.707</b>	<b>1.577</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>170.225</b>	<b>70.874</b>	<b>168.931</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
<b>Tilgodehavender</b>				
	Tilgodehavende lejeindtægter	391	97	257
	Andre tilgodehavender	398	1.229	1.598
	Periodeafgrænsningsposter	36	2	5
		<b>825</b>	<b>1.328</b>	<b>1.860</b>
	<b>Værdipapirer</b>	<b>0</b>	<b>378</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>2.556</b>	<b>6.227</b>	<b>2.765</b>
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.381</b>	<b>7.933</b>	<b>4.625</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>173.606</b>	<b>78.807</b>	<b>173.556</b>

**BALANCE**

Note	Beløb i EUR 1.000	31/3 2008	31/3 2007	31/12 2007
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
	Aktiekapital	27.808	27.406	27.808
	Overført resultat	22.353	11.897	23.779
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>50.161</b>	<b>39.303</b>	<b>51.587</b>
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	18	0	18
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>50.179</b>	<b>39.303</b>	<b>51.605</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>				
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
	Gæld til kreditinstitutter	114.656	37.712	115.061
	Udskudt skat	2.438	68	2.297
	Deposita	14	0	13
		<b>117.108</b>	<b>37.780</b>	<b>117.371</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
	Gæld til kreditinstitutter	415	0	22
	Leverandørgæld	1.056	350	1.084
	Købesummer og købsomkostninger, investeringsejendomme	992	654	1.493
	Selskabsskat	0	81	0
	Deposita	180	3	170
	Anden gæld	3.676	636	1.811
		<b>6.319</b>	<b>1.724</b>	<b>4.580</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>123.427</b>	<b>39.504</b>	<b>121.951</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>173.606</b>	<b>78.807</b>	<b>173.556</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 2007</b>	<b>27.406</b>	<b>11.539</b>	<b>38.945</b>	<b>0</b>	<b>38.945</b>
<b>Egenkapitalbevægelser</b>					
Resultat, år til dato		358	358	0	358
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>358</b>	<b>358</b>	<b>0</b>	<b>358</b>
<b>Egenkapital pr. 31. marts 2007</b>	<b>27.406</b>	<b>11.897</b>	<b>39.303</b>	<b>0</b>	<b>39.303</b>

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>
<b>Egenkapitalbevægelser</b>					
Resultat, år til dato		-1.426	-1.426	0	-1.426
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>-1.426</b>	<b>-1.426</b>	<b>0</b>	<b>-1.426</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>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Beløb i EUR 1.000

	<b>3 mdr. 2008</b>	<b>3 mdr. 2007</b>	<b>12 mdr. 2007</b>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.814</b>	<b>-432</b>	<b>15.507</b>
Af- og nedskrivninger	181	176	708
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-1.058	0	-15.751
Ændringer i tilgodehavender	236	-291	-1.247
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	-43	-1.255	-552
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>1.130</b>	<b>-1.802</b>	<b>-1.335</b>
Modtagne finansielle indtægter	12	2.104	4.255
Betalte finansielle omkostninger	-1.625	-203	-3.198
Betalt selskabsskat	0	0	19
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>-483</b>	<b>99</b>	<b>-259</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>			
Køb af investeringsejendomme	-513	-31.319	-113.353
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-1	-24	-118
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	818	1.307
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-514</b>	<b>-30.525</b>	<b>-112.164</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>			
Provenu fra aktieudstedelse	0	0	1.146
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	800	27.712	105.099
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-12	0	-16
Minoritetsinteresser, tilgang	0	0	18
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>788</b>	<b>27.712</b>	<b>106.247</b>
<b>Periodens pengestrømme i alt</b>	<b>-209</b>	<b>-2.714</b>	<b>-6.176</b>
Likvide beholdninger pr. 1. januar	2.765	8.941	8.941
<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>2.556</b>	<b>6.227</b>	<b>2.765</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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007, hvortil der henvises.

Årsrapporten for 2007 indeholder 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 bl.a. til note 2 i koncernens seneste årsrapport for 2007.

Målingen af koncernens investeringsejendomme til dagsværdi har resulteret i en dagsværdiregulering på EUR 1,1 mio. i 1. kvartal 2008 (1. kvartal 2007: EUR 0,0 mio.). Koncernens 33 investeringsejendomme er herefter værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 4,8% pr. 31. marts 2008 mod 4,9% pr. 31. december 2007.

### 3 Segmentoplysninger for koncernen

	<u>Ejendoms- besiddelse</u>	<u>Fund &amp; Asset Management</u>
<b>1. kv. 2008:</b>		
Omsætning	2.189	0
Resultat før skat	1.437	0
<b>1. kv. 2007:</b>		
Omsætning	736	0
Resultat før skat	470	-50



## NOTER

### 4 Investeringsejendomme

	31/3 2008	31/3 2007	31/12 2007
Beløb i EUR 1.000			
Dagsværdi pr. 1. januar	164.404	14.162	14.162
Tilgange, ny erhvervelser	12	51.618	134.491
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	0	0	0
Årets dagsværdiregulering, netto	1.058	0	15.751
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>165.474</b>	<b>65.780</b>	<b>164.404</b>

Koncernen har ikke overtaget eller afhændet investeringsejendomme i 1. kvartal 2008, ligesom der ikke i årets 3 første måneder er indgået nye aftaler om køb eller salg af investeringsejendomme.

### 5 Kapitalforhold

Som det fremgår af årsrapporten 2007 har koncernen i 1. kvartal 2008 indgået aftale med et kreditinstitut om finansiering på ca. EUR 104 mio. til erhvervelse af ejendomme i 2008. Pr. 31. marts 2008 har koncernen endnu ikke hjemtaget lån i henhold til denne låneramme. I 1. kvartal 2008 har koncernen endvidere modtaget garanti fra moderselskabets kerneaktionærer for tegning af aktier for EUR 20,1 mio. ved en fortegningsmission inden for 12 måneder efter datoen for garantistillelsen.

Hovedparten af koncernens låneportefølje og den nye låneramme er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på 3 måneder. I 1. kvartal 2008 har koncernen udvidet anvendelsen af rentesikringsaftaler med indgåelse af en ny aftale om fast rente. Med den nye aftale er koncernens samlede låneportefølje afdækket med rentesikringsaftaler, hvor koncernen betaler en fast rente. Koncernen har pr. 31. marts 2008 indgået følgende 3 rentesikringsaftaler:

	Modtagen rente	Afgiven rente	Hovedstol (EUR mio.)	Udløb
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	4,71%	38,0	2012
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	4,79%	38,0	2017
FIH Erhvervsbank A/S (ny aftale)	CIBOR 3	4,17%	38,0	2013

Vedrørende den nye låneramme har koncernen ikke indgået rentesikringsaftaler.



## NOTER

### 6 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 og honorarer, udgør for perioden 1. januar - 31. marts 2008 t.EUR 136 mod t.EUR 116 i perioden 1. januar - 31. marts 2007. Der har herudover ikke været væsentlige transaktioner med nærtstående parter i 1. kvartal 2008.

### 7 Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Koncernen har efter delårsperiodens udløb indgået aftale om køb af en nyopført investeringsejendom i Frankfurt for ca. EUR 46,3 mio. med forventede årlige lejeindtægter på ca. EUR 3 mio. Hovedparten af ejendommens lejemål er udlejet på kontrakter på mellem 10 og 20 år. For resterende lejemål har sælger afgivet udlejningsgarantier. Det samlede startafkast for ejendommen forventes at udgøre 5,84%. Ejendommen overtages medio december 2008.