



Delårsrapport for 1. halvår 2010

Victoria Properties udskyder emission og forlænger bridgefinansiering.

Driften af ejendommene udvikler sig tilfredsstillende og understøtter den forventede fremtidige værdistigning. Denne forventning underbygges endvidere af udviklingen i den tyske økonomi og det tyske ejendomsmarked.

- Resultatet for 1. halvår 2010 udgjorde EUR 0,1 mio. (DKK 0,7 mio.) før skat og dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter mod EUR 0,3 mio. (DKK 2,5 mio.) for samme periode sidste år.
- I resultatet for 1. halvår 2010 er der ikke foretaget dagsværdireguleringer på investeringsejendomme. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -12,9 mio. (DKK -96,2 mio.). Resultatet efter dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, men før skat, udgjorde således EUR -12,8 mio. (DKK -95,5 mio.) for 1. halvår 2010 mod EUR 5,1 mio. (DKK -38,0 mio.) i samme periode sidste år.
- For 2010 fastholder Victoria Properties forventningerne om et positivt resultat før skat og dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter.
- Den gennemsnitlige tomgang for koncernens ejendomme udgjorde 5,5% målt på lejeindtægter og 5,1% målt på areal ved udgangen af 1. halvår 2010, hvilket er på niveau med samme tidspunkt sidste år.
- Den 4. juni 2010 erhvervede Victoria Properties A/S selskabet Victoria Property Management A/S og en række datterselskaber hertil. Selskabet har managementaftaler for ejendomme til en værdi på ca. EUR 400 mio. (DKK 3 mia.) Ejendommene er hovedsageligt beliggende i Tyskland og Sverige. De tilkøbte aktiviteter vil ikke have en væsentlig påvirkning på resultatet efter afskrivninger.
- Ved udgangen af 1. halvår 2010 udgjorde selskabets soliditet 16,3% mod 19,9% ved udgangen af 2009. Victoria Properties' likvide beholdninger udgjorde EUR 4,4 mio. (DKK 32,8 mio.) pr. 30. juni 2010 mod EUR 4,1 mio. (DKK 31 mio.) ultimo 2009. Koncernens soliditet vurderes fortsat at være tilfredsstillende i lyset af, at reduktionen udelukkende skyldes urealiserede dagsværdireguleringer på finansielle instrumenter. Koncernens likviditetsmæssige situation anses for tilfredsstillende.
- Den gennemsnitlige effektive rente på koncernens langfristede rentebærende gæld, hvoraf ca. 40% er rentesikret fra 2011 til 2041 og ca. 11% til 2020, udgjorde ca. 1,5% (eksklusiv marginal) pr. 30. juni 2010. Denne rente er gældende indtil 30. juni 2011, hvorefter renten forventes at stige. Stigningen i renten skyldes, at den 30 årige swap først starter den 30. juni 2011, pt. er renten variabel. Pr. 31. december 2009 udgjorde den gennemsnitlige effektive rente 3,2% (eksklusiv marginal).
- Den samlede akkumulerede negative dagsværdiregulering på rentesikringsaftaler udgør pr. 30. juni 2010 EUR 22,7 mio.
- For 2010 har Victoria Properties planlagt en emission af nye aktier. Selskabets kerneinvestorer har stillet uigenkaldelig garanti for tegning af aktier for EUR 20,1 mio. (DKK 150 mio.). Victoria Properties A/S ønsker, at en emission af nye aktier tilrettelægges optimalt i forhold til udnyttelse



af markedsmulighederne samt forholdene på de finansielle markeder. Kerneinvestorerne har derfor tiltrådt at forlænge tegningsgarantien frem til 1. oktober 2011 således, at selskabet hermed opnår en større fleksibilitet med hensyn til tilrettelæggelsen af en emission.

- Koncernens bridgefinansiering på EUR 21,7 mio. (DKK 161,9 mio.) hos FIH Erhvervsbank A/S er forlænget med et år og løber således nu frem til 1. oktober 2011.

Yderligere oplysninger:

Peter Westphal, adm. direktør, telefon: 70 27 01 99, e-mail: pw@victoriaproperties.dk



Koncernens hoved- og nøgletal

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	1. halvår 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Resultatopgørelsen					
Nettoomsætning	3.417	3.310	6.747	6.651	13.131
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	0	0	0	-6.359
Bruttoresultat	2.930	2.816	5.536	5.622	4.253
Resultat af primær drift	2.224	1.904	4.183	3.836	376
Finansielle poster, netto	-10.942	3.172	-16.954	1.268	-3.869
Heraf dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-9.193	4.481	-12.857	4.777	3.833
Resultat før skat, og før dagsværdiregulering af investeringsejendomme og afledte finansielle instrumenter	475	595	86	327	-967
Resultat før skat	-8.718	5.076	-12.771	5.104	-3.493
Resultat	-6.638	3.959	-9.718	3.981	-3.047
			30/6 2010	30/6 2009	31/12 2009
Balancen					
Aktiver					
Langfristede materielle og immaterielle aktiver			243.728	248.183	241.554
Andre langfristede aktiver			8.572	3.496	5.256
Kortfristede aktiver			6.477	6.689	5.949
Aktiver i alt			258.777	258.368	252.759
Passiver					
Egenkapital ultimo			42.259	57.329	50.316
Langfristede gældsforpligtelser			189.904	190.828	168.509
Kortfristede gældsforpligtelser			26.614	10.211	33.934
Passiver i alt			258.777	258.368	252.759
			1. halvår 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driften			401	-557	-1.222
Pengestrømme til investering, netto			-58	-43	-273
Pengestrømme fra finansiering			-9	-121	-132
Pengestrømme i alt			334	-721	-1.627
			1. halvår 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Nøgletal					
Selskabskapital (EUR 1.000)	31.099	30.517	31.099	30.517	30.517
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-13,9	7,2	-21,0	7,2	-5,9
Soliditet (%)	16,3	22,2	16,3	22,2	19,9
Børskurs, ultimo (DKK)	145,0	155,0	145,0	155,0	125,0
Børskurs, ultimo (EUR)	19,4	20,8	19,4	20,8	16,8
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	-3,0	1,8	-4,4	2,0	-1,4
Indre værdi pr. aktie, ultimo (DKK)	141,2	192,3	141,5	211,6	168,9
Kurs/indre værdi, ultimo	1,0	0,8	1,0	0,7	0,7
Price Earning (EUR)	-6,5	11,7	-4,5	10,6	-12,2
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



Indhold

Ledelsesberetning	5
Forretningsmæssig udvikling	5
Udvikling af porteføljen.....	6
Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling	7
Forventninger	9
Ledespåtegning.....	10
Aktionærinformation	11
Resultatopgørelse	12
Totalindkomstopgørelse	13
Balance.....	14
Egenkapitalopgørelse	16
Noter	18



LEDELSESBERETNING

Forretningsmæssig udvikling

Den 4. juni 2010 erhvervede Victoria Properties selskabet Victoria Property Management A/S samt 7 datterselskaber hertil. Selskabet, som administrerer ejendomme til en værdi på over DKK 3 mia. i hovedsageligt Tyskland og Sverige, beskæftiger 12 medarbejdere, og der forventes en årlig honorarindtægt på mindst DKK 10 mio.

Den tilkøbte aktivitet vil bidrage med positive pengestrømme fra 2010. Erhvervelsen af Victoria Property Management A/S medfører en styrkelse af den kompetencemæssige platform, der vil forbedre mulighederne for at kunne deltage yderligere i en konsolidering blandt danske ejendomsporteføljer.

Som følge af overtagelsen af Victoria Property Management A/S er Victoria Properties A/S ultimo juli 2010 flyttet til Tuborg Havnevej 19, 2900 Hellerup, hvor Victoria Property Management A/S har kontor.

Den 15. juni 2010 tiltrådte Peter Westphal som administrerende direktør for Victoria Properties A/S. Samtidig fortsætter Mikkel Hesselberg, der har været konstitueret som administrerende direktør, som økonomidirektør i selskabet.

Udover overtagelsen af Victoria Property Management A/S har Victoria Properties i løbet af 1. halvår fortsat undersøgt mulighederne for konsolidering i branchen, og dette arbejde fortsætter i 2. halvår 2010.

Victoria Properties har et fortsat fokus på optimering af den eksisterende portefølje af tyske ejendomme.

For 2010 har Victoria Properties planlagt en emission af nye aktier. Selskabets kerneinvestorer har stillet uigenkaldelig garanti for tegning af aktier for EUR 20,1 mio. (DKK 150 mio.). Victoria Properties A/S ønsker, at en emission af nye aktier tilrettelægges optimalt i forhold til udnyttelse af markedsmulighederne samt forholdene på de finansielle markeder. Kerneinvestorerne har derfor tiltrådt at forlænge tegningsgarantien frem til 1. oktober 2011 således, at selskaber hermed opnår en større fleksibilitet med hensyn til tilrettelæggelsen af en emission.

Koncernens bridgefinansiering hos FIH Erhvervsbank A/S på EUR 21,7 mio. er forlænget med et år og løber således frem til 1. oktober 2011.

Ved udgangen af 1. halvår 2010 udgjorde selskabets soliditet 16,3% mod 19,9% ved udgangen af 2009. Faldet i soliditet skyldes udelukkende den urealiserede dagsværdiregulering af finansielle instrumenter på EUR 12,9 mio., hvorfor soliditeten fortsat betegnes som tilfredsstillende.

De lange renter er faldet med ca. 0,7 procentpoint i 1. halvår 2010, hvilket har medført den negative dagsværdiregulering af koncernens rentesikringsaftaler. Dagsværdireguleringen har ingen likviditetsmæssig indflydelse og påvirker ikke koncernens oprindelige afkastkalkulationer for ejendomsporteføljen. De indgåede rentesikringsaftaler sikrer pengestrømmene fra koncernens investeringer. Den samlede akkumulerede negative dagsværdiregulering på rentesikringsaftaler udgør pr. 30. juni 2010 EUR 22,7 mio.

Udsving i renteniveauet påvirker dagsværdien af rentesikringsaftaler. Vedrørende markedsværdien af rentesikringsaftaler ville en stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau have haft en positiv indvirkning på EUR 14,9 mio. på koncernens resultat pr. 30. juni 2010 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat på EUR 20,0 mio. (før skat).



Der henvises til note 6 for yderligere informationer om sammensætningen af finansielle instrumenter.

Victoria Properties' likvide beholdninger udgjorde EUR 4,4 mio. pr. 30. juni 2010 mod EUR 4,1 mio. ultimo 2009. Koncernens soliditets- og likviditetsmæssige situation anses som tilfredsstillende.

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. Den aktuelle tomgang var ved udgangen af 1. halvår 2010 på gennemsnitlig 5,5% målt på lejeindtægt og 5,1% målt på areal, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Den stærke tyske økonomi, som senest har udvist en vækst på 2,2% for 2. kvartal 2010, og det lave renteniveau understøtter den forventede værdistigning på ejendomsporteføljen, samtidig med at driften forløber som forventet.

Status for ejendomsporteføljen

Victoria Properties' samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 1. halvår 2010 af ejendomme til en samlet værdi af EUR 240,2 mio. fordelt på ejendomme i og omkring Berlin, Hamborg og Frankfurt.

Oversigt over den samlede ejendomsportefølje:

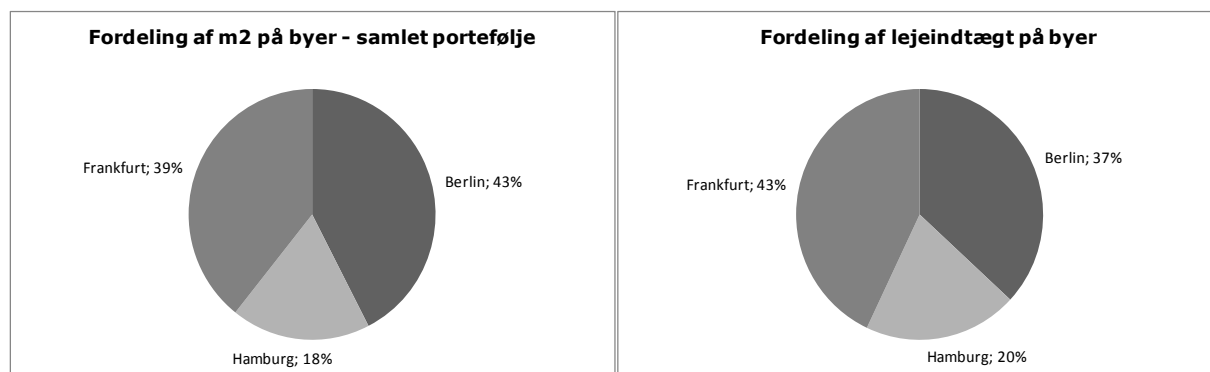
Område	Antal lejemål					Antal m ²				
	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total	Bolig	Erhverv	Øvrige*	Parkering**	Total
Berlin	570	107	42	142	861	36.347	19.641	0	0	55.988
Hamborg	118	35	31	512	696	8.014	16.010	0	0	24.024
Frankfurt	141	32	21	627	821	11.847	29.455	0	10.518	51.820
I alt	829	174	94	1.281	2.378	56.208	65.106	0	10.518	131.832

* Øvrige indbefatter eksempelvis: lager uden m²-angivelse, reklameplads, salgsautomater, bådpladser etc.

** Gennemsnitlig parkeringsplads: 11,5 m²

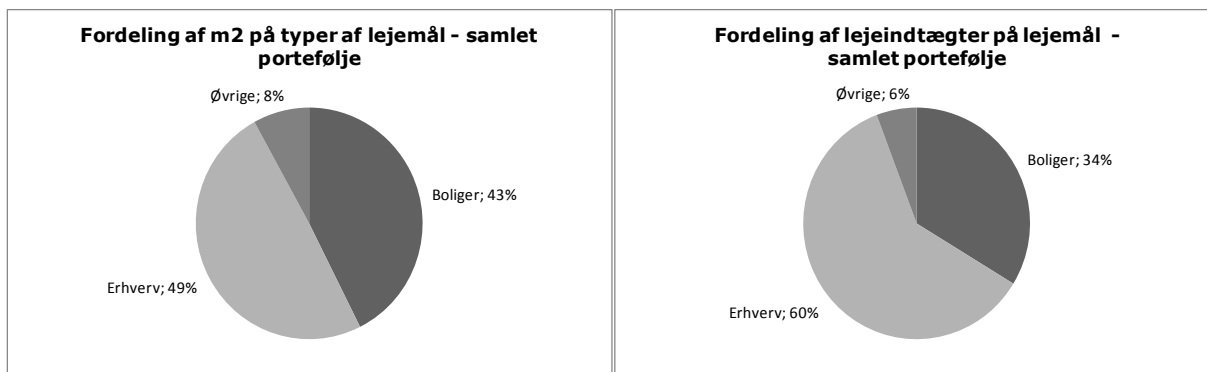
Den samlede portefølje udgjorde 131.832 kvadratmeter pr. 30. juni 2010. Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter på de tre byområder fremgår af figurerne i det følgende.

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





Antallet af kvadrater og lejeindtægter fordelt på lejemålstyper i den samlede portefølje er illustreret i figurerne nedenfor. Her fremgår det, at erhvervslejemål udgør den største andel af det samlede areal (49%) samtidig med, at disse repræsenterer den væsentligste andel af lejeindtægterne (60%).



Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling

Koncernen udviste i 1. halvår 2010 et resultat før skat på EUR -12,8 mio. Resultatet i samme periode sidste år var EUR 5,1 mio. Den negative udvikling i resultatet skyldes udelukkende dagsværdiregulering af finansielle instrumenter. Selskabet værdiregulerer som udgangspunkt alene investeringsejendomme i forbindelse med aflæggelse af helårsregnskabet, medmindre der har været ekstraordinære konjunkturudsving i perioden.

Resultatet er ikke i væsentligt omfang påvirket af købet af Victoria Property Management A/S med overtagelse 4. juni 2010. Købet påvirker omsætningen i 1. halvår 2010 med EUR 0,1 mio. og omkostningerne med EUR -0,1 mio.

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 ændrede lejeindtægter og dagsværdireguleringer på investeringsejendomme.

**Bruttoresultat**

Koncernens bruttoresultat udgjorde EUR 5,5 mio. for 1. halvår 2010 mod EUR 5,6 mio. i samme periode i 2009. Bruttoresultatet udgøres af nettoomsætning fra udlejning af investeringsejendomme samt honorar-indtægter efter fradrag af driftsomkostninger og reguleringer af dagsværdier af investeringsejendomme.

Nettoomsætningen udgjorde i 1. halvår 2010 EUR 6,7 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Koncernens investeringsejendomme har pr. 30. juni 2010 et gennemsnitligt nettoafkast på 5,0%, hvilket er uændret i forhold til 31. december 2009.

Resultat af primær drift

Resultat af primær drift udgjorde EUR 4,2 mio. i 1. halvår 2010 mod EUR 3,8 mio. i samme periode i 2009.

Koncernens administrative omkostninger er i 1. halvår 2010 reduceret med ca. 23% i forhold til samme periode i 2009. Derudover er salgs- og marketingomkostningerne reduceret med ca. 91%. Dette er resultatet af de tiltag, som blev sat i værk for et år siden.

Finansielle poster, netto

Finansielle nettoomkostninger beløb sig i 1. halvår 2010 til EUR 4,1 mio. mod EUR 3,5 mio. i samme periode i 2009. Stigningen skyldes primært en swaptions-indtægt, som har påvirket 1. halvår 2009 positivt, samt forhøjelse af marginalen på koncernens lån til FIH pr. 30. juni 2009.

Der er i 2. kvartal 2010 realiseret gevinster på rente-swaptioner, som påvirker de finansielle indtægter positivt med EUR 0,3 mio.

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -12,9 mio. i 1. halvår 2010 mod EUR 4,7 mio. i samme periode i 2009. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler indgået i henhold til koncernens rentepolitik. Der henvises til afsnittet "Forretningsmæssig udvikling" samt note 6 for yderligere forklaring.

Periodens resultat

Periodens resultat udgjorde EUR -9,7 mio. mod EUR 4,0 mio. i 1. halvår 2010. Den negative udvikling skyldes primært en negativ udvikling af dagsværdien på koncernens finansielle instrumenter.

Skat af periodens resultat beløb sig til en indtægt på EUR 3,1 mio.

Balancesum

Balancesummen pr. 30. juni 2010 udgjorde EUR 258,2 mio. mod EUR 252,8 mio. pr. 31. december 2009. Overtagelsen af Victoria Property Management A/S den 4. juni 2010 påvirker balancesummen med EUR 3,1 mio. pr. 30. juni 2010.

Koncernens egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde EUR 42,3 mio. pr. 30. juni 2010 i forhold EUR 50,3 mio. ved udgangen af 2009. Ændringen skyldes primært urealiseret tab på finansielle instrumenter.

I forbindelse med købet af Victoria Property Management A/S er der foretaget en aktieudvidelse i Victoria Properties A/S på EUR 0,8 mio. samt anvendt egne aktier svarende til EUR 0,8 mio. Koncernens aktiekapital udgør dermed EUR 31,1 mio. pr. 30. juni 2010 mod EUR 30,5 mio. ultimo 2009.



Rentebærende gæld

Koncernens rentebærende gæld pr. 30. juni 2010 er på niveau med 31. december 2009, svarende til EUR 187,4 mio., hvoraf en mindre andel består af kortfristede lånefaciliteter.

Pengestrømsopgørelse

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde EUR 0,4 mio. i 1. halvår 2010 mod EUR -0,6 mio. i den tilsvarende periode i 2009.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne var neutral i perioden 1. januar til 30. juni 2010.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter beløb sig til EUR 0,1 mio. i perioden 1. januar til 30. september 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. halvår 2010 mod EUR -0,7 mio. i den tilsvarende periode i 2009. Koncernens pengestrøm er således forbedret med hvad der svarer til EUR 1,0 mio. i perioden, hvorefter koncernens likvide beholdninger pr. 30. juni 2010 udgør EUR 4,4 mio.

Forventninger

2010

For 2010 fastholder Victoria Properties forventningerne om et positivt resultat før skat og dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter.

Usikkerheder og risici

Foruden den nuværende usikkerhed på de finansielle markeder kan flere faktorer medføre, at den faktiske udvikling i 2010 afviger væsentligt fra selskabets nuværende forventninger. Blandt andet kan fremhæves usikkerheder og risici relateret til:

- Udviklingen på det tyske ejendomsmarked samt i selskabets ejendomsportefølje.
- Udviklingen i renteomkostningerne – herunder specielt dagsværdireguleringen af finansielle instrumenter.



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten perioden 1. januar – 30. juni 2010 for Victoria Properties A/S.

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

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 30. juni 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets 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 selskabet og koncernen står over for.

Hellerup, den 19. august 2010

Direktion

Peter Westphal
Administrerende direktør

Bestyrelse

Bo Heide-Ottosen
Formand

Bendt Wedell

Lars Johansen

Lars Skanvig

Lars Thylander

Sebastian C. Poulsen



AKTIONÆRINFORMATION

Finanskalender 2010

Årsregnskabsmeddelelse 2009 – 5. marts 2010
Ordinær generalforsamling – 15. april 2010
Periodemeddelelse 1. kvartal – 26. maj 2010
Halvårsrapport – 19. august 2010
Periodemeddelelse 3. kvartal – 18. november 2010

Udsendte fondsbørsmeddelelser 2010

5. marts 2010	Årsregnskabsmeddelelse 2009
23. marts 2010	Årsrapport 2010
29. marts 2010	Ny administrerende direktør
31. marts 2010	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
15. april 2010	Forløb af ordinær generalforsamling
29. april 2010	Opdaterede vedtægter
26. maj 2010	Periodemeddelelse 1. kvartal 2010
3. juni 2010	Køb af administrationsaktiviteter
21. juni 2010	Kapitalforhøjelse

**RESULTATOPGØRELSE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000	2. kvrt. 2010	2. kvrt. 2009	1. halv- år 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Nettoomsætning	3.417	3.310	6.747	6.651	13.131
Driftsomkostninger	-487	-494	-1.211	-1.029	-2.519
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	0	0	0	-6.359
Bruttoresultat	2.930	2.816	5.536	5.622	4.253
Salgs- og marketingsomkostninger	-2	-3	-3	-33	-39
Administrationsomkostninger	-704	-909	-1.350	-1.753	-3.838
Resultat af primær drift	2.224	1.904	4.183	3.836	376
Finansielle indtægter	293	695	308	734	1.467
Finansielle omkostninger	-2.042	-2.004	-4.405	-4.243	-9.169
Resultat før skat og dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	475	595	86	327	-7.326
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-9.193	4.481	-12.857	4.777	3.833
Resultat før skat	-8.718	5.076	-12.771	5.104	-3.493
Skat af periodens resultat	2.080	-1.117	3.053	-1.123	446
Periodens resultat	-6.638	3.959	-9.718	3.981	-3.047
Fordeling af periodens resultat:					
Aktionærerne i Victoria Properties A/S	-6.638	3.959	-9.718	3.981	-3.047
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0
	-6.638	3.959	-9.718	3.981	-3.047
Resultat pr. aktie (EUR)	-2,97	1,78	-4,36	1,97	-1,37
Resultat pr. aktie, udvandet (EUR)	-2,97	1,78	-4,36	1,96	-1,37

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE***Urevideret***Totalindkomstopgørelse**

	1. halvår 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Periodens resultat	-9.718	3.981	-3.047
Reguleringer	0	0	0
Periodens totalindkomst	-9.718	3.981	-3.047

**BALANCE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

AKTIVER**Langfristede aktiver****Immaterielle aktiver**

Kundekontrakter

Knowhow

30/6 2010	30/6 2009	31/12 2009
2.408	0	0
941	1.605	1.274

3.349	1.605	1.274
--------------	--------------	--------------

Materielle aktiver

Investeringsejendomme

Andre anlæg, driftsmateriel m.v.

240.162	246.295	240.058
217	283	222

240.379	246.578	240.280
----------------	----------------	----------------

Andre langfristede aktiver

Deposita

Udskudt skatteaktiv

14	3	9
8.558	3.493	5.247

8.572	3.496	5.256
--------------	--------------	--------------

Langfristede aktiver i alt

252.300	251.679	246.810
----------------	----------------	----------------

Kortfristede aktiver**Tilgodehavender**

Tilgodehavende lejeindtægter og honorarer

Andre tilgodehavender

Periodeafgrænsningsposter

770	548	598
1.244	1.032	1.132
25	99	115

2.039	1.679	1.845
--------------	--------------	--------------

Likvide beholdninger

4.438	5.010	4.104
--------------	--------------	--------------

Kortfristede aktiver i alt

6.477	6.689	5.949
--------------	--------------	--------------

Aktiver i alt

258.777	258.368	252.759
----------------	----------------	----------------

**BALANCE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

PASSIVER**Egenkapital**

Aktiekapital

Overført resultat

Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer

Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser

Egenkapital i alt**Gældsforpligtelser****Langfristede gældsforpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter

Udskudt skat

Deposita

Kortfristede gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter

Leverandørgæld

Købesummer og købsomkostninger, investerings-
ejendomme

Selskabsskat

Deposita

Anden gæld

Gældsforpligtelser i alt**Passiver i alt**

	30/6 2010	30/6 2009	31/12 2009
Egenkapital			
Aktiekapital	31.099	30.517	30.517
Overført resultat	11.142	26.794	19.781
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	42.241	57.311	50.298
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	18	18	18
Egenkapital i alt	42.259	57.329	50.316
Gældsforpligtelser			
Langfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	185.686	187.382	165.116
Udskudt skat	4.194	3.426	3.369
Deposita	24	20	24
	189.904	190.828	168.509
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	1.699	33	22.278
Leverandørgæld	535	254	480
Købesummer og købsomkostninger, investerings- ejendomme	0	0	0
Selskabsskat	406	142	249
Deposita	436	183	392
Anden gæld	23.538	9.599	10.535
	26.614	10.211	33.934
Gældsforpligtelser i alt	216.518	201.039	202.443
Passiver i alt	258.777	258.368	252.759

**EGENKAPITALOPGØRELSE****Egenkapitalopgørelse**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2009	30.517	22.912	53.429	18	53.447
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		3.981	3.981	0	3.981
Køb af egne aktier	0	-99	-99		-99
Øvrige transaktioner	0	-99	-99	0	-99
Egenkapital pr. 30. juni 2009	30.517	26.794	57.311	18	57.329

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	30.517	19.781	50.298	18	50.316
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		-9.718	-9.718	0	-9.718
Aktiebaseret vederlæggelse		39	39		39
Kapitalforhøjelse	582	215	797		797
Egne aktier brugt køb af virksomhed		825	825		825
Øvrige transaktioner	582	1.079	1.661	0	1.661
Egenkapital pr. 30. juni 2010	31.099	11.142	42.241	18	42.259



PENGESTRØMSOPGØRELSE

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

	1. halv- år 2010	1. halvår 2009	12. mdr. 2009
Resultat af primær drift	4.183	3.836	376
Af- og nedskrivninger	388	364	870
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	0	6.359
Vederlag til bestyrelse, egne aktier	39	0	15
Ændringer i tilgodehavender	-97	-165	-518
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	-669	-417	800
Pengestrømme vedrørende primær drift	3.844	3.618	7.902
Modtagne finansielle indtægter	923	90	118
Betalte finansielle omkostninger	-4.366	-4.265	-9.126
Betalt selskabsskat	0	0	-116
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	401	-557	-1.222
Pengestrøm fra investeringsaktivitet			
Køb af investeringsejendomme	-104	-25	-147
Køb af immaterielle anlægsaktiver	0	-18	-114
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	47	0	-12
Køb af virksomhed	-1	0	0
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	0	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-58	-43	-273
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet			
Provenu fra aktieudstedelse	0	0	0
Køb/salg af egne aktier	0	-99	-99
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	0	0	0
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-9	-22	-33
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-9	-121	-132
Periodens pengestrømme i alt	334	-721	-1.627
Likvide beholdninger pr. 1. januar	4.104	5.731	5.731
Likvide beholdninger ultimo	4.438	5.010	4.104



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.

Som følge af overtagelsen af Victoria Property Management A/S er regnskabspraksis opdateret. Kundecontrakter bliver afskrevet over den forventede økonomiske løbetid som er fastsat til 6 år.

Anvendt regnskabspraksis er derudover uændret i forhold til årsrapporten for 2009, 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 årsrapport for 2009.

3 Segmentoplysninger for koncernen

Beløb i EUR 1.000

	Ejendoms- besiddelse	Fund & As- set Mana- ge- ment	Ej for- delt	Total
1. halvår 2010:				
Omsætning	6.606	141	0	6.747
Driftsomkostninger	-1.092	-119	0	-1.211
Administrations- & salgsomkostninger	0	0	-1.353	-1.353
Finansielle poster	-4.405	0	-12.549	-16.954
Resultat før skat	1.108	23	-13.902	-12.771
Segment aktiver	252.627	3.132	3.018	258.777
Segment forpligtelser	192.387	1.109	23.022	216.518
1. halvår 2009:				
Omsætning	6.651	0	0	6.651
Driftsomkostninger	-1.029	0	0	-1.029
Administrations- & salgsomkostninger			-1.786	-1.786
Finansielle poster	-4.213	0	5.481	1.268
Resultat før skat	1.409	0	3.695	5.104
Segment aktiver	255.224	0	3.144	258.368
Segment forpligtelser	191.811	0	9.228	201.039



NOTER

Segmentet Fund & Asset Management indeholder det tilkøbte selskab Victoria Property Management A/S samt hertilhørende datterselskaber. Der er ingen intern omsætning imellem segmenterne.

4 Køb af dattervirksomheder

I første halvår er gennemført en virksomhedsovertagelse af selskabet Victoria Property Management A/S.

Beløb i EUR 1.000	Regnskabs- mæssig værdi ved overtagelse	Dagsværdi ved over- tagelse
Langfristede aktier		
Immaterielle aktiver	80	2.436
Materielle aktiver	7	69
Tilgodehavender	93	93
Likvide beholdninger	400	400
Kortfristet forpligtelser		
Udskudt skat	0	-604
Gæld og hensættelser	-371	-371
Total købesum	209	2.023
Overtagne likvide beholdninger		-400
Aktiebaseret andel af købesum		-1.622
Kontant		1

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen er der udgiftsført advokathonorarer i Victoria Properties A/S udgørende t.EUR 33.

5 Investeringsejendomme

Beløb i EUR 1.000	30/6 2010	30/6 2009	31/12 2009
Dagsværdi pr. 1. januar	240.058	246.295	246.295
Tilgange, ny erhvervelser	0	0	0
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	104	0	122
Årets dagsværdiregulering, netto	0	0	-6.359
Dagsværdi ultimo	240.162	246.295	240.058

Der er ikke afhændet eller købt investeringsejendomme i 2010.



NOTER

6 Kapitalforhold

Koncernens bridgefinansiering hos FIH på EUR 21,7 mio er forlænget med et år til indfrielse 1. oktober 2011.

Koncernens kerneinvestorer forlænget deres tilsagn om, og stillet uigenkaldelig garanti for, en senere tegning af nye aktier i en fortegningsmission, svarende til nominelt EUR 20,1 mio. (DKK 150 mio.). Fortegningsmissionen påtænkes gennemført til kurs DKK 100 senest den 1. oktober 2011.

Victoria Properties har i 2. kvartal 2010 ændret på sammensætningen af de finansielle instrumenter. Victoria Properties har ændret den 30 årige swap således, at der nu betales variabel rente i ét år imod at betale 4,45% i rente fra 2. halvår 2011 og indtil 2041. Samtidig er den cancelerbare swap termineret.

Hovedparten af koncernens låneaftaler er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på 3 måneder. Koncernen har pr. 30. juni 2010 indgået følgende rentesikringsaftaler, hvor de variable renter erstattes med fast rente:

	Modtagen rente	Afgiven rente	Hovedstol (EUR mio.)	Udløb
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	EURIBOR 3	38,0	2013
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	4,45%*	76,0	2041
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	4,98%	35,0	2020

* Træder først i kraft pr. 1/7 2011.

Victoria Properties har pr. 30. juni 2010 en swaption med FIH Erhvervsbank A/S, som udløber pr. 30. september 2010.

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår og er variabelt forrentede. Der er ikke væsentlige renterisici på øvrige finansielle instrumenter.

Udsving i renteniveauet påvirker dagsværdien af rentesikringsaftaler. Vedrørende markedsværdien af rentesikringsaftaler ville en stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau have haft en positiv indvirkning på EUR 14,9 mio. på koncernens resultat pr. 30. juni 2010 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat på EUR 20,0 mio. (før skat).

Nedenfor ses en illustration af påvirkningen på markedsværdien af finansielle instrumenter ved udsving i renteniveauet (før skat).

Følsomhedsanalyse i mEUR	-1,00%	-0,75%	-0,50%	-0,25%	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
Påvirkning på resultatopgørelse samt egenkapital før skat	-20,0	-15,0	-10,0	-5,0	3,7	7,5	11,2	14,9

Udsving i renteniveauet, EURIBOR3, påvirker koncernen samlede rentebetalinger med EUR 0,2 mio. ved en ændring på 0,25%.



NOTER

7 Aktiebaseret vederlæggelse

30% af bestyrelsesformandens vederlag erlægges i aktier i selskabet. Antallet af aktier, der tildeles, fastsættes på baggrund af en kurs svarende til gennemsnitskøberkursen kl. 17.00 på selskabets aktier de sidste 5 børsdage i det pågældende kvartal. Vederlaget i form af aktier overføres i måneden efter det kvartal, hvor det er optjent.

8 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 i Victoria Properties A/S.

Aflønning til direktion og bestyrelse, omfattende gager, honorarer og aktiebaseret vederlæggelse, udgør for perioden 1. januar til 30. juni 2010 t.EUR 148 mod t.EUR 232 i perioden 1. januar til 30. juni 2009.

I perioden 1. januar til 30. juni 2010 har selskabet købt advokatydelse hos Philip Advokatfirma (bestyrelsesmedlem Sebastian C. Poulsen) for t.EUR 57 og hos Lind Cadovius (bestyrelsesmedlem Lars Skanvig) for t.EUR 9. Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

Der har herudover ikke været transaktioner med nærtstående parter i årets første 6 måneder.