



# Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2011

(Perioden 1. januar – 30. september 2011)

**Victoria Properties A/S oplevede fortsat fremgang i omsætningen for 1.-3. kvartal 2011 blandt andet som følge af tilkøbte aktiviteter.**

**Driften af ejendomsporteføljen udvikler sig tilfredsstillende. Der er i 3. kvartal gennemført lejeforhøjelser for en stor del af boligudlejningsejendommene, og der er indgået flere erhvervslejekontrakter, som vil reducere tomgangen.**

**Salget af ejendommen Westhafen i Frankfurt forløber som forventet. Det er aktuelt solgt 32 af de 141 lejligheder (23%) til en samlet salgssum på EUR 11,9 mio. De opnåede salgssummer svarer til bogført værdi og indebærer en væsentlig avance i forhold til anskaffelsessummen.**

**Det markant faldende renteniveau i 3. kvartal har medført en betydelig stigning i den negative markedsværdi på indgåede fastrenteaftaler.**

**Forventninger til årets resultat før skat, dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter præciseres til niveauet EUR 2,5 mio.**

**Victoria Properties A/S har indgået betingede aftaler med 4 banker omkring erhvervelse af portefølje af boligudlejningsejendomme i Berlin.**

**Der vil i 4. kvartal 2011 blive gennemført en fortegningsmission med fortegningsret for selskabets nuværende aktionærer jf. særskilt meddelelse om forløb af ekstraordinær generalforsamling.**

**Der forventes samtidig at blive gennemført en emission til markedskurs til delvis betaling af den ejendomsportefølje, der er indgået betinget aftale om.**

<b>Finansielle hovedtal (beløb i mio. euro hvis ikke andet er anført)</b>	<b>2011 1-3. kvartal</b>	<b>2010 1-3. kvartal</b>	<b>2011 helår (forv.)</b>
Omsætning	11,5	10,3	-
<i>Omsætningsvækst</i>	<i>11,7%</i>	<i>4,1%</i>	-
<b>Resultat før skat og dagsværdireguleringer</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>Niveauet 2,5</b>
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme	-0,1	0	-
Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter	-24,4	-19,6	-
Resultat før skat	-22,2	-19,0	-
Resultat	-16,5	-14,4	-
Egenkapital	31,4	37,6	-
<i>Indre værdi</i>	<i>DKK 96,2</i>	<i>DKK 141,5</i>	-



### **Forventningen til 2011 præciseres**

- For 2011 præciseres selskabets forventninger til årets resultat før skat, dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter til niveauet EUR 2,5 mio. Dette er en resultatfremgang i forhold til tidligere år.
- Der forventes ligeledes et positivt cash flow fra driften.

### **Driften af ny erhvervet portefølje udvikler sig bedre end forventet, og tomgang i Hamburg reduceres**

- Pr. 1. januar 2011 erhvervede Victoria Properties A/S 11 boligudlejningsejendomme i Berlin og Hamborg. Ejendommene havde ved aftalens indgåelse en værdi på ca. EUR 19,6 mio. (DKK 146,2 mio.). Der er herudover i 2011 erhvervet to nye ejendomme i porteføljen til en værdi af ca. EUR 2,9 mio. (DKK 22,1 mio.). Driften af den erhvervede ejendomsportefølje udvikler sig bedre end forventet. Tomgangen er under 1%, og der er gennemført pæne lejeforhøjelser for mange af lejerne som følge af stigningen i det generelle lejeniveau i Berlin. For en enkelt ejendom er der varslet den maksimale stigning på 20%.
- Generelt har den stigende efterspørgsel efter lejligheder i Berlin medført, at der dels har kunnet varsles lejeforhøjelser, og dels opnås et højere lejeniveau i forbindelse med den løbende normale lejerudskiftning.
- Udlejningsmulighederne for kontorejendomme i Hamborg er forbedret i forhold til sidste år, og der forventes en fortsat forbedring i udlejningsgraden i de næste kvartaler. Ledige lejemål i koncernens ejendomsportefølje udgjorde 10,7 % målt på lejeindtægter og 8,7 % målt på areal ved udgangen af 3. kvartal 2011. Medregnes lejemål, for hvilke, der er indgået lejeaftaler, men hvor lejerer endnu ikke er flyttet ind, reduceres tomgangen til 8,5 % målt på lejeindtægter og 6,8% målt på areal. Det drejer sig om flere lejeaftaler vedrørende koncernens kontorejendomme i Hamborg. Herunder er der i august indgået en 10 årig lejeaftale med en international kemikoncern på 2.200 kvm i ejendommen Suhrenkamp i Hamborg. I 4. kvartal forventes der indgået flere lejeaftaler vedrørende ejendommene i Hamborg med en yderligere reduktion af tomgangen til følge. Tomgangen i Berlin udgør 3,3 % målt på lejeindtægter og 3,3 % målt på areal. I Frankfurt udgør tomgangen 1,4 % målt på lejeindtægter og 1,0 % målt på areal.
- Afhændelsen af ejendommen Westhafen i Frankfurt som ejerlejligheder forløber som planlagt. Der er aktuelt solgt 32 lejligheder, 31 p-pladser i parkeringskælder og 3 bådpladser. Dette svarer til 23% af samtlige lejligheder. Den samlede salgssum udgør EUR 11,9 mio. (DKK 88,6 mio.) De opnåede salgssummer svarer godt og vel til de bogførte værdier og som budgetteret. Langt den overvejende del af lejlighederne er solgt til eksisterende lejere. I september blev der gennemført en generel lejeforhøjelse for ejendommen, hvilket øger de eksisterende lejerers incitament til at købe deres egen lejlighed.

### **Soliditet og likviditetsmæssig situation vurderes tilfredsstillende**

- Ved udgangen af 3. kvartal 2011 udgjorde selskabets soliditet 11,1% mod 17,5% ved udgangen af 2010. Koncernens soliditet er faldet pga. af den negative dagsværdiregulering på koncernens finansielle instrumenter. Eksklusive den negative markedsværdi af finansielle instrumenter, som ikke har likviditetsmæssig betydning, ville soliditeten være ca. 22%.
- Victoria Properties likvide beholdninger udgjorde EUR 2,2 mio. (DKK 16,2 mio.) pr. 30. september 2011 mod EUR 3,6 mio. (DKK 26,9 mio.) ultimo 2010. Koncernens soliditet og likviditetsmæssige situation vurderes fortsat at være tilfredsstillende i lyset af den forestående kapitaludvidelse.



- Den vægtede gennemsnitlige effektive rente på koncernens nettorentebærende gæld eksklusiv rentemarginal udgjorde i perioden 1. januar 2011 til 30. september 2011 2,1% p.a. mod 3,6% i samme periode sidste år. I 4. kvartal forventes en stigning således, at den vægtede gennemsnitlige effektive rente forventes at være ca. 2,5 % for hele 2011.
- Koncernen har afdækket renterisikoen for en betydelig del af den samlede rentebærende gæld ved indgåelse af renteswapaftaler og swaptioner, herunder er der indgået swaftale med en hovedstol på EUR 76 mio. med en løbetid på 30 år. Swaftalen starter 1. januar 2012 og har en fast rente på 4,5 %. Den overvejende del af koncernens variabelt forrentede gæld er renteaf-dækket for størstedelen af 2012 til en lavere rente end den aktuelle markedsrente.
- Den samlede akkumulerede negative dagsværdiregulering på rentesikringsaftaler udgjorde pr. 30. september 2011 EUR 40,0 mio. (DKK 298,6 mio.).

### Fortegningsemission

- I december 2011 vil Victoria Properties A/S gennemføre en emission af nye aktier. Emissionen vil blive gennemført som en fortegningsemission, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 136 af 17. november 2011 om forløbet af ekstraordinær generalforsamling.
- Fortegningsemissionen vil blive gennemført med en tegningskurs på DKK 85,00 pr. aktie og således, at én nuværende aktie giver ret til at tegne én ny aktie. Ved fuldtegning vil det kontante provenu udgøre DKK 209,1 mio. før omkostninger. En kreds af selskabets nuværende kerneaktionærer har på forhånd afgivet uigenkaldelige tegningstilsagn om tegning af nye aktier for DKK 150 mio. Der er desuden modtaget positive tilkendegivelser fra flere aktionærer omkring tegning af nye aktier. Emissionen forventes ikke at blive fuldt garanteret på forhånd.
- Provenuet fra den kontante emission skal anvendes til at indfri koncernens bridgefinansiering hos FIH Erhvervsbank A/S på EUR 21,7 mio. (DKK 161,9 mio.) samt til delvis betaling for erhvervelse af portefølje af boligudlejningsejendomme i Berlin.
- Der forventes samtidig gennemført en rettet emission til markedskurs ligeledes som delvis betaling for erhvervelse af porteføljen af boligudlejningsejendomme. Den rettede emission forventes at udgøre en kursværdi på ca. DKK 85 mio., såfremt alle de nedenfor omtalte betingede aftaler bliver endelige inden udløbet af 2011.
- Emissionen forventes afsluttet ultimo december 2011, og FIH Erhvervsbank A/S har forlænget koncernens bridgefinansiering således, at denne nu løber frem til 31. december 2011.

### Betinget aftale om erhvervelse af større ejendomsportefølje i Berlin

- Victoria Properties har indgået betingede aftaler med fire danske banker om erhvervelse af en større portefølje af boligudlejningsejendomme i Berlin. Porteføljen har en værdi på ca. DKK 1 mia. og vil således kunne medføre en forøgelse af koncernens ejendomsportefølje og omsætning på ca. 50%.
- Porteføljen består af 86 centralt beliggende ejendomme i Berlin og har en værdi på ca. EUR 125 mio. (DKK 930 mio.) og omfatter 1.961 lejemål, heraf 1.767 boliglejemål og 194 erhvervslejemål. Det samlede udlejningsareal udgør 143.030 kvadratmeter.
- Den årlige lejeindtægt udgør aktuelt EUR 9,1 mio. (DKK 67,8 mio.). Tomgangen udgør knap 5%.
- Erhvervelsen vil finde sted efter samme model som den mindre akquisition, som Victoria Properties A/S gennemførte ultimo 2010. Erhvervelsen vil således blive finansieret ved en overtagelse af den hidtidige 1. prioritetsfinansiering ydet af tyske banker. Denne finansiering udgør ca. 75% af købesummen, og tilknyttede fastrenteaftaler udgør yderligere ca. 10% af købesummen. Den re-



## VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 139

Delårsrapport 3. kvartal 2011

18. november 2011

4 af 29

sterende del af købesummen erlægges ved udstedelse af nye aktier i Victoria Properties A/S og en kontant betaling til sælgerne.

- Erhvervelsen vil finde sted via en erhvervelse af selskabsandelene i syv tyske ejendomsselskaber, hvorved Victoria Properties A/S direkte og indirekte vil komme til at eje 99,7% af ejendomsporteføljen. Victoria Properties A/S erhverver samtidig de oprindelige pantesikrede fordringer m.v. fra bankerne.
- Købesummen for ejendommene svarer til EUR 874 pr. kvm. (DKK 6.511)
- Den kontante del af købesummen udgør EUR 8,7 mio. (DKK 64,7 mio.). En del af den kontante del af betalingen planlægges finansieret via en andel af provenuet fra kapitaludvidelsen som gennemføres i december. Såfremt den kontante fortegningsmission i december ikke bliver fuldttegnet, er det med sælgerne drøftet, at en del af den kontante betaling eventuelt kan erlægges i aktier, ligesom det er forventningen, at en andel vil kunne udskydes til senere betaling, hvorved den vil kunne blive betalt af den løbende driftsmæssige indtjening i Victoria Properties koncernen. Betaling med yderligere aktier og/eller udskydelse af betalingen er dog ikke endnu accepteret af sælgerne, hvorfor der er en risiko for, at en eller flere af handlerne ikke gennemføres, hvis sælgerne ikke accepterer sådanne vilkår.
- Udover den kontante betaling forventes der udstedt op mod ca. 935.500 nye aktier i en rettet emission til markedskurs til de sælgende banker ligeledes som delvis betaling for de erhvervede selskaber og pantesikrede fordringer.
- De indgåede aftaler er betinget af en godkendelse fra de tyske 1. prioritetsbanker omkring en videreførelse af de nuværende låne- og swapaftaler på uændrede vilkår, og de er endvidere betinget af, at Victoria Properties A/S opnår et tilstrækkeligt kontant proveneru fra den forestående fortegningsmission til at kunne gennemføre en eller flere af aftalerne. Den forestående fortegningsmission forventes ikke fuldt ud at være garanteret fuldtegning på forhånd. Aftalerne er betinget frem til 28. december 2011, hvorefter parterne står frit, såfremt betingelserne ikke måtte være opfyldt.
- Aftalerne er indgået som fire uafhængige aftaler, der kan afvikles uafhængigt af hinanden.

### Asset management aftaler

- Victoria Properties A/S har i august indgået asset management aftale for 33 boligudlejningsejendomme beliggende i Berlin. Ejendommene har en værdi på ca. EUR 43 mio. (DKK 320 mio.) og kontrolleres af en større dansk finansiel koncern.
- I oktober har Victoria Properties A/S indgået asset management aftale for en portefølje på 60 boligudlejningsejendomme beliggende i Berlin. Ejendommene har en værdi på ca. EUR 135 mio. (DKK 1.000 mio.) Ejendomsporteføljen kontrolleres af to finansielle koncerner.
- Med indgåelse af de to asset management aktiviteter har Victoria Properties A/S sikret en synlig og betydelig rolle på ejendomsmarkedet i Berlin, ligesom aftalerne bidrager til administrative og operative synergieffekter.

Yderligere oplysninger:

Peter Westphal  
Adm. direktør

Telefon: 4547 7500

E-mail: [pw@victoriaproperties.dk](mailto:pw@victoriaproperties.dk)



## Koncernens hoved- og nøgletal

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

<b>Resultatopgørelsen</b>	<b>3. kv. 2011</b>	<b>3. kv. 2010</b>	<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
Nettoomsætning	3.795	3.572	11.527	10.318	13.898
Bruttoresultat	2.573	2.378	8.262	7.915	10.352
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.650</b>	<b>1.439</b>	<b>5.391</b>	<b>5.626</b>	<b>7.001</b>
Finansielle poster, netto	-74	-911	-3.062	-5.008	-6.480
<b>Resultat før skat, og før dagsværdiregulering af investeringsejendomme og afledte finansielle instrumenter</b>	<b>1.576</b>	<b>528</b>	<b>2.329</b>	<b>618</b>	<b>521</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-53	0	-105	0	-609
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-26.762	-6.787	-24.386	-19.644	-8.024
<b>Resultat før skat</b>	<b>-25.239</b>	<b>-6.259</b>	<b>-22.162</b>	<b>-19.026</b>	<b>-8.112</b>
<b>Resultat</b>	<b>-18.902</b>	<b>-4.704</b>	<b>-16.515</b>	<b>-14.418</b>	<b>-6.741</b>
<b>Balancen</b>			<b>30/9 2011</b>	<b>30/9 2010</b>	<b>31/12 2010</b>
<b>Aktiver</b>					
Langfristede materielle og immaterielle aktiver			261.831	243.789	243.355
Andre langfristede aktiver			14.859	10.301	9.252
Kortfristede aktiver			6.801	6.079	5.428
<b>Aktiver i alt</b>			<b>283.491</b>	<b>260.169</b>	<b>258.035</b>
<b>Passiver</b>					
Egenkapital ultimo			31.362	37.559	45.236
Langfristede gældsforpligtelser			184.655	190.045	168.870
Kortfristede gældsforpligtelser			67.474	32.565	43.929
<b>Passiver i alt</b>			<b>283.491</b>	<b>260.169</b>	<b>258.035</b>
<b>Pengestrømme</b>			<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
Pengestrømme fra driften			100	667	1.209
Pengestrømme til investering, netto			-1.919	-441	-666
Pengestrømme fra finansiering			340	-18	-999
<b>Pengestrømme i alt</b>			<b>-1.478</b>	<b>208</b>	<b>-456</b>

**Koncernens hoved- og nøgletal, fortsat**

<b>Nøgletal</b>	<b>3. kv. 2011</b>	<b>3. kv. 2010</b>	<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
Selskabskapital (EUR 1.000)	32.969	31.099	32.969	31.099	31.099
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-44,6	7,2	-43,1	-21,0	-14,1
Soliditet (%)	11,1	14,4	11,1	14,4	17,5
Børskurs, ultimo (DKK)	91,0	155,0	91,0	145,0	150,0
Børskurs, ultimo (EUR)	12,2	20,8	12,2	19,4	20,1
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	-7,8	-2,1	-6,8	-6,5	-3,0
Indre værdi pr. aktie, ultimo (DKK)	96,2	192,3	96,2	141,5	147,2
Kurs/indre værdi, ultimo	0,9	0,8	0,9	1,0	1,0
Price Earning (EUR)	-1,6	-9,9	-1,8	-4,5	-6,8
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



## INDHOLD

---

<b>LEDELSESBERETNING</b> .....	<b>8</b>
Forretningsmæssig udvikling.....	8
Udvikling af porteføljen.....	9
Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling .....	12
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b> .....	<b>17</b>
<b>ERKLÆRING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR</b> .....	<b>18</b>
<b>AKTIONÆRINFORMATION</b> .....	<b>19</b>
<b>RESULTATOPGØRELSE</b> .....	<b>20</b>
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b> .....	<b>20</b>
<b>BALANCE</b> .....	<b>21</b>
<b>EGENKAPITALOPGØRELSE</b> .....	<b>23</b>
<b>NOTER</b> .....	<b>25</b>
<b>NOTER</b> .....	<b>26</b>
<b>NOTER</b> .....	<b>27</b>
<b>NOTER</b> .....	<b>28</b>



## LEDELSESBERETNING

### Forretningsmæssig udvikling

Victoria Properties er et betydende børsnoteret ejendomsselskab med investeringer i de største tyske byer. Med udgangspunkt i egen driftsorganisation i Tyskland er det koncernens strategi at skabe mer-værdier ved aktivt asset management. Victoria Properties har en målsætning om lønsom vækst med en væsentlig grad af egenkapitalfinansiering.

Med virkning fra 1. januar 2011 erhvervede Victoria Properties A/S en portefølje på 10 boligudlejnings-ejendomme i Berlin og en mindre ejendom i Hamburg. Ejendomsporteføljen blev erhvervet for EUR 19,8 mio. (DKK 147,5 mio.). Købesummen blev finansieret ved en overtagelse af den eksisterende 1. prioritetsfinansiering, en kontant betaling på EUR 0,3 mio. (DKK 2 mio.) samt udstedelse af nye aktier for EUR 2,6 mio. (DKK 19,4 mio.).

Porteføljen blev erhvervet ved et køb af 11 danske anpartsselskaber. Der er efterfølgende supplerende erhvervet yderligere to mindre ejendomme i de samme selskaber. Anskaffelsessummen for disse ejendomme udgør EUR 2,9 mio. (DKK 22,1 mio.)

Driften af ejendommene har udviklet sig bedre end forventet og tilfredsstillende. Efter erhvervelsen er der investeret i renovering af fem lejermål i en af ejendommene, og porteføljen er nu fuldt udlejet. Der er gennemført betydelige lejeforhøjelser for de eksisterende lejere

I marts blev salget af ejendommen Westhafen i Frankfurt påbegyndt. De 141 lejligheder og parkeringspladser vil blive solgt som ejerlejligheder. Pr. 30. september 2011 var der solgt 14 lejligheder samt 14 parkeringspladser med en samlet salgssum efter omkostninger på EUR 5,5 mio. (DKK 40,8 mio.). Aktuelt er der solgt 32 lejligheder, 31 parkeringspladser og 3 bådspladser. Den samlede salgssum udgør EUR 11,9 mio. (DKK 88,7 mio.). Det forventes, at salget vil endeligt gennemført i 1. kvartal 2013.

Ved udgangen af 3. kvartal 2011 udgjorde selskabets soliditet 11,1% mod 17,5% ved udgangen af 2010. Victoria Properties likvide beholdninger udgjorde EUR 2,2 mio. (DKK 16,2 mio.) pr. 30. september 2011 mod EUR 3,6 mio. (DKK 26,9 mio.) ultimo 2010. Den negative markedsværdi på koncernens indgåede finansielle instrumenter påvirker soliditeten negativt til trods for at værdireguleringen ikke har likviditetsmæssig effekt. Eksklusiv den negative markedsværdi af finansielle instrumenter udgør soliditeten ca. 22%. Koncernens soliditet og likviditetsmæssige situation vurderes, i lyset af den forestående kapitaludvidelse, at være tilfredsstillende.

Koncernen havde i perioden 1. januar til 30. september 2011 en gennemsnitlig vægtet finansieringsrente på 2,1% p.a. på den nettorentebærende gæld. Niveauet forventes at blive ca. 2,5% for hele 2011. Koncernen har afdækket renterisikoen for en betydelig del af den samlede rentebærende gæld ved indgåelse af renteswapaftaler og swaptioner, herunder er der indgået swapaftale med en hovedstol på EUR 76 mio. med en løbetid på 30 år. Swapaftalen starter 1. januar 2012 og har en fast rente på 4,54%. Den overvejende del af koncernens variabelt forrentede gæld er renteafdækket for størstedelen af 2012 til en lavere rente end den aktuelle markedrente. Pr. 30. september 2011 udgjorde varigheden på koncernens nettorentebærende gæld og finansielle instrumenter 12 år.

Bortset fra koncernens bridgefinansiering, som forventes at blive indfriet i december 2011 med provenu fra fortegningsmissionen, er der ikke større lån, der forfalder før ultimo 2015 og primo 2017. Efter indfrielsen af bridgefinansieringen er den overvejende del af koncernens rentebærende gæld fortsat finansieret af FIH Erhvervsbank A/S. Samarbejdet foregår professionelt og tillidsfuldt på rimelige forretningsmæssige betingelser.

Den samlede akkumulerede negative dagsværdiregulering på rentesikringsaftaler udgør pr. 30. september 2011 EUR 40,0 mio. (DKK 298,6 mio.)





Udsving i renteniveauet påvirker dagsværdien af rentesikringsaftaler. Vedrørende markedsværdien af rentesikringsaftaler ville en generel stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau have haft en positiv indvirkning på EUR 26,0 mio. (DKK 194,0 mio.) på koncernens resultat og egenkapital pr. 30. september 2011 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR 33,9 mio. (DKK 252,9 mio.) (før skat).

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

Med henblik på at styrke omsætteligheden for selskabets aktier indgik Victoria Properties A/S i starten af juni en market maker aftale med Nordea. Det er fortsat målsætningen at forøge kendskabet til Victoria Properties A/S for derigennem blandt andet at opnå et forøget antal aktionærer og en større omsættelighed i selskabets aktier, og der arbejdes løbende på tiltag, som kan bidrage hertil.

## Udvikling af porteføljen

Det er Victoria Properties strategi 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.

Ejendommene beliggende i Berlin og Frankfurt er stort set fuldt udlejede, og som det fremgår af oversigten nedenfor, kan de ledige lejemål i ejendomsporteføljen primært henføres til den del af ejendommene, som er beliggende i Hamburg. Ledige lejemål udgjorde ved udgangen af 3. kvartal 2011 10,7 % målt på lejeindtægt og 8,7 % målt på areal. Antallet af ledige lejemål er steget siden samme tidspunkt sidste år. Stigningen kan stort set alene henføres til ejendommen Suhrenkamp i Hamburg, hvor lejekontrakten for hovedlejeren udløb successivt i løbet af 2010, og ultimo 2010 var lejeren helt fraflyttet ejendommen.

Aktuelt er de ledige lejemål reduceret til 8,5 % målt på lejeindtægt og 6,8 % målt på areal. Det skyldes, at der i løbet af sommeren er indgået nye lejeaftaler vedrørende ejendommene Rathaus Allée, Hamburg-Norderstedt, Hammerbrookstrasse, Hamburg og Suhrenkamp, Hamburg, herunder blandt andet indgået en 10-årig lejeaftale med en international kemikoncern på 2.200 kvm. i ejendommen Suhrenkamp. Der pågår aktuelt flere forhandlinger med yderligere lejeinteressenter for de tre ejendomme, og antallet af ledige udlejningsarealer forventes yderligere reduceret i 4. kvartal 2011.

På trods af den brede globale økonomiske krise udvikler den tyske økonomi sig grundlæggende positivt med stigende økonomisk aktivitet og faldende arbejdsløshed. Især udvikler Berlin sig meget positivt. Arbejdsløsheden er her faldet mere end i Tyskland generelt, og der er en nettotilflytning til byen, som nu har sit højeste indbyggertal nogensinde. Disse forhold kombineret med, at der de seneste mange år ikke har fundet nybyggeri sted i byen, giver udslag i stigende efterspørgsel efter boliger med stigende lejenniveauer og faldende tomgang til følge. De nyeste tal for lejenniveauet i Berlin har givet mulighed for at kunne varsle lejeforhøjelser flere steder i løbet af 2. halvår 2011, ligesom det har givet mulighed for at opnå højere leje fra nyudlejning. Effekten af de varslede forhøjelser vil først have fuld resultatmæssig effekt fra 2012.

Det fortsat lave renteniveau understøtter samtidig den forventede langsigtede værdistigning på ejendomsporteføljen.

## Status for ejendomsporteføljen

Victoria Properties A/S samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 3. kvartal 2011 af ejendomme til en samlet værdi af EUR 259,6 mio. fordelt på ejendomme i og omkring Berlin, Frankfurt og Hamburg.

**Oversigt over den samlede ejendomsportefølje:****Udlejet**

<b>Antal lejemål</b>					
<b>Område</b>	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	838	126	43	148	1.155
Hamborg	119	52	31	518	720
Frankfurt	127	33	32	613	805
I alt	1.084	211	106	1.279	2.680

<b>Antal M<sup>2</sup></b>					
<b>Område</b>	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	54.886	21.879	0	0	76.765
Hamborg	8.108	18.615	0	0	26.723
Frankfurt	10.566	28.368	46	10.518	49.498
I alt	73.560	68.862	46	10.518	152.986

**Tomgang**

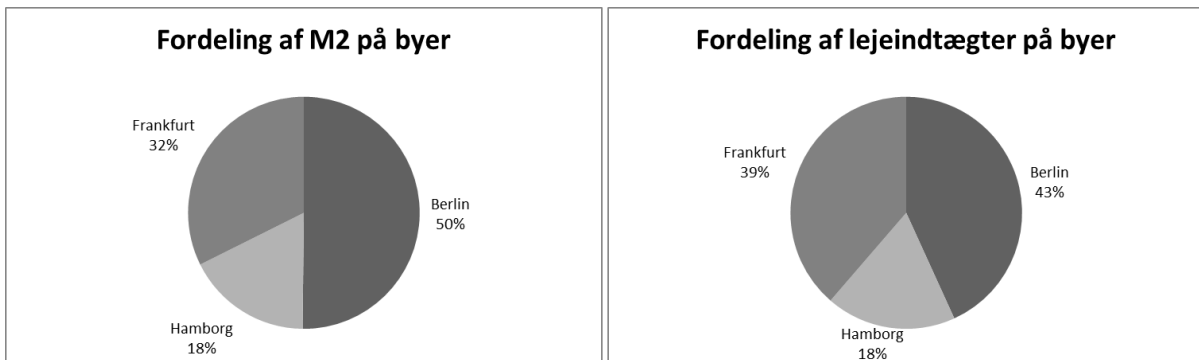
<b>Tomgang, Antal lejemål</b>					
<b>Område</b>	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	19 (2,3%)	9 (7,1%)	8 (18,6%)	25 (16,9%)	61 (5,3%)
Hamborg	6 (5,0%)	19 (36,5%)	14 (45,2%)	273 (52,7%)	312 (43,3%)
Frankfurt	4 (3,1%)	1 (3,0%)	9 (28,1%)	14 (2,3%)	28 (3,5%)
I alt	29 (2,7%)	29 (13,7%)	31 (29,2%)	312 (24,4%)	401 (15,0%)

<b>Tomgang, Antal M<sup>2</sup></b>					
<b>Område</b>	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	1.081 (2,0%)	1.481 (6,8%)	0 (0%)	0 (0%)	2.562 (3,3%)
Hamborg	429 (5,3%)	9.800 (52,6%)	0 (0%)	0 (0%)	10.229 (38,3%)
Frankfurt	319 (3,0%)	188 (0,7%)	0 (0%)	0 (0%)	507 (1,0%)
I alt	1.829 (2,5%)	11.469 (16,7%)	0 (0%)	0 (0%)	13.298 (8,7%)

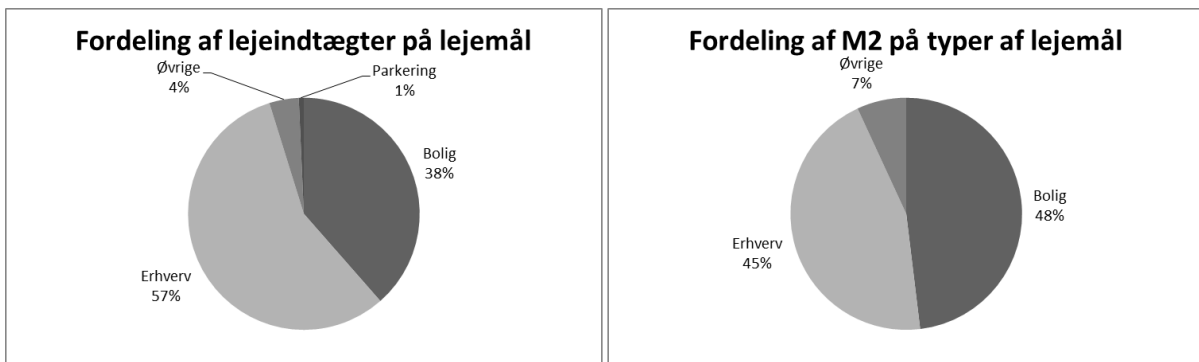


Den samlede portefølje udgjorde 152.986 kvadratmeter pr. 30. september 2011. Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter på de tre byområder fremgår af figurerne nedenfor.

Ejendommene i Berlin repræsenterer arealmæssigt den største andel af den samlede portefølje (50%) og de højeste lejeindtægter (43%)



Antallet af kvadratmeter og lejeindtægter fordelt på lejemålstyper i den samlede portefølje er illustreret i figurerne nedenfor. Her fremgår det, at erhvervslejemål udgør den største andel af de samlede lejeindtægter (57%), mens boliglejemål repræsenterer den største andel af arealet (48%).





## Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling

Koncernen realiserede frem til udgangen af 3. kvartal 2011 et resultat før skat på EUR -22,2 mio. (DKK -165,3 mio.) Resultatet før skat i samme periode sidste år var EUR -19,0 mio. (DKK -141,9 mio.) Den negative udvikling i resultatet skyldes primært dagsværdiregulering af finansielle instrumenter.

Resultatet er positivt påvirket af den ejendomsportefølje, som selskabet overtog 1. januar 2011. Omsætningen er i perioden 1. januar til 30. september 2011 som følge heraf forøget med EUR 1,1 mio. (DKK 8,0 mio.), og resultatet før skat er forøget med EUR 0,4 mio. (DKK 2,8 mio.).

Det hidtidige salg af ejerlejligheder i ejendommen Westhafen er foretaget til den bogførte værdi, hvorfor der ikke realiseres nogen regnskabsmæssig avance. Ejerlejlighederne bliver solgt til en pris efter omkostninger, som er ca. 20% over anskaffelsessummen.

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.

### Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning udgjorde i perioden 1. januar til 30. september EUR 11,5 mio. (DKK 86,0 mio.). Omsætningen fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		
	Ejendomsbesiddelse	Management	Total
<b>9 mdr. 2011:</b>			
Nettoomsætning	10,4	1,1	11,5
	10,4	1,1	11,5

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		
	Ejendomsbesiddelse	Management	Total
<b>9 mdr. 2010:</b>			
Nettoomsætning	9,8	0,5	10,3
	9,8	0,5	10,3

Stigningen i nettoomsætningen på EUR 1,2 mio. (DKK 9,0 mio.) fra EUR 10,3 mio. (DKK 77,0 mio.) i samme periode sidste år kan primært henføres til erhvervelsen af ny ejendomsportefølje 1. januar 2011, som bidrager med EUR 1,1 mio. (DKK 8,0 mio.), samt tilkøb af asset management aktiviteter, som bidrager med en stigning på EUR 1,1 mio. (DKK 8,1 mio.) i forhold til samme periode sidste år. Nettoomsætningen er samtidig påvirket af lavere lejeindtægter fra ejendomme i Hamburg som følge af forøget tomgang og af det delvise salg af ejendommen Westhafen som har fundet sted. Ejendommene i Berlin bidrager med stigende omsætning.



## VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 139

Delårsrapport 3. kvartal 2011

18. november 2011

13 af 29

### Driftsomkostninger

Driftsomkostningerne udgjorde i alt EUR 3,3 mio. (DKK 24,4 mio.) i forhold til EUR 2,4 mio. (DKK 17,9 mio.) i samme periode sidste år. Driftsomkostningerne fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2011:</b>			
Driftsomkostninger	2,1	1,2	3,3
	<u>2,1</u>	<u>1,2</u>	<u>3,3</u>

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2010:</b>			
Driftsomkostninger	1,9	0,5	2,4
	<u>1,9</u>	<u>0,5</u>	<u>2,4</u>

Stigningen i driftsomkostningerne kan primært henføres til erhvervelse af asset management aktiviteter samt etablering af egen organisation i Berlin.

### Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat udgjorde EUR 8,3 mio. for perioden 1. januar til 30. september 2011 mod EUR 7,9 mio. i samme periode i 2010. Bruttoresultatet fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2011:</b>			
Nettoomsætning	10,4	1,1	11,5
Driftsomkostninger	-2,1	-1,2	-3,3
Bruttoresultat	<u>8,4</u>	<u>-0,1</u>	<u>8,3</u>

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2010:</b>			
Nettoomsætning	9,8	0,5	10,3
Driftsomkostninger	-1,9	-0,5	-2,4
Bruttoresultat	<u>7,9</u>	<u>0,0</u>	<u>7,9</u>

Der henvises til note 3 for yderligere specifikationer.

### Salgs- marketing og administrationsomkostninger



## VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 139

Delårsrapport 3. kvartal 2011

18. november 2011

14 af 29

Salgs- marketing og administrationsomkostninger udgjorde i alt EUR 2,9 mio. (DKK 21,4 mio.) i perioden 1. januar til 30. september 2011 mod EUR 2,3 mio. (DKK 17,1 mio.) i samme periode sidste år. Salgs-, marketing og administrationsomkostningerne fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2011:</b>			
Salgs-, marketing og administrationsomkostninger	2,8	0,1	2,9
	<u>2,8</u>	<u>0,1</u>	<u>2,9</u>

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2010:</b>			
Salgs-, marketing og administrationsomkostninger	2,2	0,1	2,3
	<u>2,2</u>	<u>0,1</u>	<u>2,3</u>

Stigningen på 26% kan primært henføres til åbning af kontor i Berlin, tiltrædelse af ny administrerende direktør samt erhvervelsen af dele af de tidligere asset management aktiviteter fra Investea Ejendoms-administration A/S.

Der er indregnet EUR 0,3 mio. til tab på debitorer. Beløbet dækker både over konstaterede tab og hen-sættelser.

### Resultat af primær drift

Resultat af primær drift udgjorde EUR 5,4 mio. (DKK 40,2 mio.) i perioden 1. januar til 30. september mod EUR 5,6 mio. (DKK 42,0 mio.) i samme periode i 2010. Resultat af primær drift fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2011:</b>			
Resultat af primær drift	5,6	-0,2	5,4
	<u>5,6</u>	<u>-0,2</u>	<u>5,4</u>

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
<b>9 mdr. 2010:</b>			
Resultat af primær drift	5,7	-0,1	5,6
	<u>5,7</u>	<u>-0,1</u>	<u>5,6</u>

Selskabets nyerhvervede portefølje bidrager positivt til resultat af primær drift med EUR 0,8 mio. (DKK 5,7 mio.).



Årsagen til nedgangen i den primære drift kan primært henføres til de ledige lejemål i koncernens tre erhvervsejendomme i Hamburg samt til åbning af kontor i Berlin, tiltrædelse af ny administrerende direktør samt erhvervelsen af dele af de tidligere asset management aktiviteter fra Investea Ejendomsadministration A/S.

### **Finansielle poster, netto**

Finansielle nettoomkostninger udgjorde i perioden 1. januar til 30. september 2011 EUR 3,1 mio. (DKK 22,8 mio.) mod EUR 5,0 mio. (DKK 37,4 mio.) i samme periode i 2010. Den vægtede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 2,1% i perioden 1. januar til 30. september 2011 i forhold til 3,6% for den tilsvarende periode i 2010.

Reduktionen af de finansielle omkostninger skyldes primært en ophævelse og omlægning af koncernens renteaftækningsaftaler, hvilket har resulteret i indtægtsførelse af swaptionsindtægter.

### **Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme**

Dagsværdireguleringen af investeringsejendomme udgjorde i perioden 1. januar til 30. september 2011 EUR -0,1 mio. (DKK -0,8 mio.). Reguleringen består af nedskrivninger på ejendomme for EUR 2,5 mio. (DKK 18,7 mio.) og opskrivninger på ejendomme for EUR 2,4 mio. (DKK 17,9 mio.)

Ejendomme med ledige arealer udover normal tomgang værdiansættes med udgangspunkt i den forventede markedsleje for de ledige arealer med et fradrag af de forventede omkostninger og nødvendige investeringer, som skal afholdes i forbindelse med en udlejning.

Der henvises til afsnittet "Forretningsmæssig udvikling" samt note 5 for yderligere uddybning.

### **Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter**

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -24,4 mio. (DKK 181,9 mio.) i perioden 1. januar til 30. september 2011 mod EUR -19,6 mio. (DKK -96,1 mio.) i samme periode i 2010. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler.

### **Periodens resultat**

Periodens resultat udgjorde EUR -16,5 mio. (DKK -123,2 mio.) mod EUR -14,4 mio. (DKK -107,6 mio.) i samme periode i 2010. Den negative udvikling skyldes primært en negative udvikling af dagsværdien på koncernens finansielle instrumenter.

Skat af periodens resultat påvirker resultatet positivt med EUR 5,6 mio. (DKK 42,1 mio.).

### **Balancesum**

Balancesummen pr. 30. september 2011 udgjorde EUR 283,5 mio. (DKK 2.114,8 mio.) mod EUR 258,0 mio. (DKK 1.922,10 mio.) pr. 31. december 2010. Erhvervelse af ejendomsportefølje 1. januar 2011 påvirker balancesummen med EUR 23,8 mio. (DKK 177,4 mio.) pr. 30. september 2011.

### **Koncernens egenkapital**

Koncernens egenkapital udgjorde EUR 31,4 mio. (DKK 234,0 mio.) pr. 30. september 2011 i forhold EUR 45,2 mio. (DKK 336,7 mio.) ved udgangen af 2010. Faldet i egenkapitalen skyldes den negative ændring i værdireguleringer af finansielle instrumenter.

I forbindelse med købet af ny ejendomsportefølje er der foretaget en aktieudvidelse i Victoria Properties A/S til en værdi af EUR 2,6 mio. (DKK 19,4 mio.) Koncernens aktiekapital udgør dermed EUR 33,0 mio. (DKK 248,1 mio.) pr. 30. september 2011 mod EUR 31,1 mio. (DKK 231,7 mio.) ultimo 2010.



### **Rentebærende gæld**

Koncernens rentebærende gæld udgør pr. 30. september 2011 EUR 202,6 mio. (DKK 1.511,7 mio.) mod EUR 186,4 (DKK 1.388,7 mio.) pr. 31. december 2010. Stigningen skyldes overtagelse af eksisterende 1. prioritets finansiering i forbindelse med erhvervelse af ny ejendomsportefølje samt ekstern finansiering af 2 nye ejendomme. En mindre andel består af kortfristede lånefaciliteter.

### **Pengestrømsopgørelse**

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde EUR 0,1 mio. (DKK 0,8 mio.) i perioden mod EUR 0,7 mio. (DKK 5,0 mio.) i den tilsvarende periode i 2010.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne udgjorde EUR -1,9 mio. (DKK -14,3 mio.) i perioden 1. januar til 30. september 2011. Heraf er der negativ påvirkning ved forbedringer af investeringsejendomme med ca. EUR 2,2 mio. (DKK 17,1 mio.), negativ påvirkning ved køb af to investeringsejendomme med EUR 2,9 mio. (DKK 22,1 mio.), positiv påvirkning ved salg af ejerlejligheder (herunder ændring i tilgodehavende salgssummer samt ændring i skyldige salgsmkostninger) med EUR 3,9 mio. (DKK 29,4 mio.), øvrige anskaffelser med EUR 0,1 mio. (DKK 0,6 mio.) samt kontantsum ved køb af ejendomsportefølje med EUR 0,5 mio. (DKK 3,9 mio.)

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter beløb sig til EUR 0,3 mio. (DKK 2,5 mio.) i perioden 1. januar til 30. september 2011 og kan primært henføres til optagelse af nye lån i forbindelse med køb af to nye ejendomme i Berlin samt afdrag på kortfristede gældsforpligtelser.

### **Forventningen til 2011 præciseres**

- For 2011 præciseres selskabets forventninger til årets resultat før skat, dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter til niveauet EUR 2,5 mio. Dette er en resultatfremgang i forhold til tidligere år.
- Der forventes ligeledes et positivt cash flow fra driften.

### **Usikkerheder og risici**

De største usikkerheder og risici relaterer sig til udviklingen på det tyske ejendomsmarked samt i selskabets ejendomsportefølje, herunder især muligheden for at udleje de aktuelle ledige arealer i koncernens ejendomme i Hamburg. Der er i forventningen til årets resultat indeholdt en stigning i lejeindtægterne for erhvervsejendommene i Hamburg.

Den nuværende usikkerhed på de finansielle markeder medfører betydelige udsving i det generelle renteniveau. Disse udsving medfører tilsvarende udsving i dagsværdien af koncernens indgåede rentesikringsaftaler. Ændringen i dagsværdien af rentesikringsaftalerne indgår i årets resultat og kan dermed påvirke det samlede resultat væsentligt.





## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten perioden 1. januar – 30. september 2011 for Victoria Properties A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsrapporter, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vor opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. september 2011.

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 delårsrapporten, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet og koncernen står over for.

Hellerup, den 18. november 2011

### Direktion

Peter Westphal  
*Administrerende direktør*

### Bestyrelse

Peter Winther  
*Formand*

Sebastian C. Poulsen  
*Næstformand*

Bendt Wedell

John Schwartzbach

Lars Johansen

Lars Skanvig

Lars Thylander



## ERKLÆRING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR

Til aktionærene i Victoria Properties A/S

Vi har udført gennemgang af delårsrapporten for Victoria Properties A/S for perioden 1. januar - 30. september 2011 omfattende ledespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse samt udvalgte forklarende noter. Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede selskaber. Sammenligningstallene for perioden 1. januar - 30. september 2010 har ikke været omfattet af vores gennemgang.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge delårsrapporten og det retvisende billede i dette i overensstemmelse IAS 34 som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om delårsrapporter.

### Den udførte gennemgang

Vi har udført vores gennemgang i overensstemmelse med den danske standard, »Gennemgang af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor«. En gennemgang af et perioderegnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse samt udførelse af analytiske handlinger og andre gennemgangshandlinger. Omfanget af en gennemgang er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor mindre sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Vi har ikke udført revision, og som følge heraf udtrykker vi ikke en revisionskonklusion om delårsrapporten.

### Konklusion

Ved den udførte gennemgang er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at delårsrapporten ikke giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. september 2011 i overensstemmelse IAS 34 som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Hellerup, den 18. november 2011

### PricewaterhouseCoopers Danmark

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Per H. Jensen  
statsautoriseret revisor

Henrik Ødegaard  
statsautoriseret revisor



## AKTIONÆRINFORMATION

### Finanskalender 2011

17. marts 2011	Årsrapport 2010
28. april 2011	Ordinær generalforsamling
18. maj 2011	Periodemeddelelse 1. kvartal
31. august 2011	Delårsrapport 1. halvår 2011
18. november 2011	Delårsrapport 3. kvartal

### Udsendte fondsbørsmeddelelser 2011

3. februar 2011	Fondsbørsmeddelelse 120 - Kapitalforhøjelse
17. marts 2011	Fondsbørsmeddelelse 121 - Årsrapport 2010
5. april 2011	Fondsbørsmeddelelse 122 - Indkaldelse ordinær generalforsamling 2011
6. april 2011	Fondsbørsmeddelelse 123 - Opstillede kandidater til bestyrelsen
28. april 2011	Fondsbørsmeddelelse 124 - Forløb af ordinær generalforsamling
9. maj 2011	Fondsbørsmeddelelse 125 - Opdaterede vedtægter
18. maj 2011	Fondsbørsmeddelelse 126 - Periodemeddelelse 1. kvartal 2011
1. juni 2011	Fondsbørsmeddelelse 127 - Victoria Properties udnævner Market maker
29. juni 2011	Fondsbørsmeddelelse 128 - Salg af Westhafen, Frankfurt
29. juni 2011	Fondsbørsmeddelelse 129 - Erhvervelse af ejendomsportefølje
31. august 2011	Fondsbørsmeddelelse 130 - Ændring af finanskalender 2011
31. august 2011	Fondsbørsmeddelelse 131 - Delårsrapport 1. halvår 2011
31. august 2011	Fondsbørsmeddelelse 132 - Insidereres handler
21. september 2011	Fondsbørsmeddelelse 133 - Insidereres handler
2. oktober 2011	Fondsbørsmeddelelse 134 - Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
26. oktober 2011	Fondsbørsmeddelelse 135 - Udskydelse af ekstraordinær generalforsamling til 17. november
17. november 2011	Fondsbørsmeddelelse 137 - Forslag til ekstraordinær generalforsamling 17. november 2011
17. november 2011	Fondsbørsmeddelelse 137 - Forløb af ekstraordinær generalforsamling
18. november 2011	Fondsbørsmeddelelse 138 - Indgåelse af betingede købsaftaler

**RESULTATOPGØRELSE***Urevideret*

	<b>3. kv. 2011</b>	<b>3. kv. 2010</b>	<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
Beløb i EUR 1.000					
Nettoomsætning	3.795	3.572	11.527	10.318	13.898
Driftsomkostninger	-1.222	-1.194	-3.265	-2.403	-3.546
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2.573</b>	<b>2.378</b>	<b>8.262</b>	<b>7.915</b>	<b>10.352</b>
Salgs- og marketingsomkostninger	-15	-7	-30	-11	-18
Administrationsomkostninger	-908	-932	-2.841	-2.278	-3.333
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.650</b>	<b>1.439</b>	<b>5.391</b>	<b>5.626</b>	<b>7.001</b>
Finansielle indtægter	1.729	627	1.954	934	980
Finansielle omkostninger	-1.803	-1.538	-5.016	-5.942	-7.460
<b>Resultat før skat og dagsværdireguleringer</b>	<b>1.576</b>	<b>528</b>	<b>2.329</b>	<b>618</b>	<b>521</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-53	0	-105	0	-609
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-26.762	-6.787	-24.386	-19.644	-8.024
<b>Resultat før skat</b>	<b>-25.239</b>	<b>-6.259</b>	<b>-22.162</b>	<b>-19.026</b>	<b>-8.112</b>
Skat af periodens resultat	6.337	1.555	5.647	4.608	1.371
<b>Periodens resultat</b>	<b>-18.902</b>	<b>-4.704</b>	<b>-16.515</b>	<b>-14.418</b>	<b>-6.741</b>
Fordeling af periodens resultat:					
Aktionærene i Victoria Properties A/S	-18.902	-4.704	-16.515	-14.418	-6.741
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0
<b>-18.902</b>	<b>-4.704</b>	<b>-16.515</b>	<b>-14.418</b>	<b>-6.741</b>	
Resultat pr. aktie (EUR)	-7,77	-2,11	-6,84	-6,47	-2,97
Resultat pr. aktie, udvandet (EUR)	-7,77	-2,11	-6,84	-6,46	-2,97

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE***Urevideret*

	<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
Periodens resultat	-16.515	-14.418	-6.741
Reguleringer	0	0	0
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>-16.515</b>	<b>-14.418</b>	<b>-6.741</b>

**BALANCE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

**AKTIVER****Langfristede aktiver****Immaterielle aktiver**Kundekontrakter  
Knowhow

	<b>30/9 2011</b>	<b>30/9 2010</b>	<b>31/12 2010</b>
	1.875	2.334	2.177
	111	775	610
	<b>1.986</b>	<b>3.109</b>	<b>2.787</b>

**Materielle aktiver**Investerings ejendomme  
Andre anlæg, driftsmateriel m.v.

	259.583	240.406	240.314
	262	274	254
	<b>259.845</b>	<b>240.680</b>	<b>240.568</b>

**Andre langfristede aktiver**Deposita  
Udskudt skatteaktiv

	78	70	70
	14.781	10.231	9.182
	<b>14.859</b>	<b>10.301</b>	<b>9.252</b>

**Langfristede aktiver i alt**

	<b>276.690</b>	<b>254.090</b>	<b>252.607</b>
--	----------------	----------------	----------------

**Kortfristede aktiver****Tilgodehavender**Tilgodehavende lejeindtægter og honorarer  
Tilgodehavende fra salg af ejendomme  
Andre tilgodehavender  
Periodeafgrænsningsposter

	678	661	675
	2.301	0	0
	1.523	1.103	1.085
	129	3	20
	<b>4.631</b>	<b>1.767</b>	<b>1.780</b>

**Likvide beholdninger**

	<b>2.170</b>	<b>4.312</b>	<b>3.648</b>
--	--------------	--------------	--------------

**Kortfristede aktiver i alt**

	<b>6.801</b>	<b>6.079</b>	<b>5.428</b>
--	--------------	--------------	--------------

**Aktiver i alt**

	<b>283.491</b>	<b>260.169</b>	<b>258.035</b>
--	----------------	----------------	----------------

**BALANCE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

	<b>30/9 2011</b>	<b>30/9 2010</b>	<b>31/12 2010</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	32.969	31.099	31.099
Overført resultat	-1.625	6.442	14.119
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>31.344</b>	<b>37.541</b>	<b>45.218</b>
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	18	18	18
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>31.362</b>	<b>37.559</b>	<b>45.236</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>			
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>			
Gæld til kreditinstitutter	178.376	185.681	162.404
Udskudt skat	6.279	4.340	6.442
Deposita	0	24	24
	<b>184.655</b>	<b>190.045</b>	<b>168.870</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Gæld til kreditinstitutter	24.264	1.696	24.010
Leverandørgæld	612	509	666
Købesummer og købsomkostninger, investeringsejendomme	1.030	0	272
Selskabsskat	183	278	225
Deposita	627	477	522
Anden gæld	40.758	29.605	18.234
	<b>67.474</b>	<b>32.565</b>	<b>43.929</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>252.129</b>	<b>222.610</b>	<b>212.799</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>283.491</b>	<b>260.169</b>	<b>258.035</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000	<b>Aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2010</b>	<b>30.517</b>	<b>19.781</b>	<b>50.298</b>	<b>18</b>	<b>50.316</b>
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		-14.418	-14.418	0	-14.418
Aktiebaseret vederlæggelse		39	39		39
Kapitalforhøjelse	582	215	797	0	797
Egne aktier brugt til køb af virksomhed	0	825	825		825
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>582</b>	<b>1.079</b>	<b>1.661</b>	<b>0</b>	<b>1.661</b>
<b>Egenkapital pr. 30. september 2010</b>	<b>31.099</b>	<b>6.442</b>	<b>37.541</b>	<b>18</b>	<b>37.559</b>

Beløb i EUR 1.000	<b>Aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2011</b>	<b>31.099</b>	<b>14.119</b>	<b>45.218</b>	<b>18</b>	<b>45.236</b>
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i>					
Totalindkomst, år til dato		-16.515	-16.515	0	-16.515
Aktiebaseret vederlæggelse			0		0
Kapitalforhøjelse	1.870	771	2.641		2.641
Egne aktier brugt køb af virksomhed		0	0		0
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>1.870</b>	<b>771</b>	<b>2.641</b>	<b>0</b>	<b>2.641</b>
<b>Egenkapital pr. 30. september 2011</b>	<b>32.969</b>	<b>-1.625</b>	<b>31.344</b>	<b>18</b>	<b>31.362</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

	<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>	<b>12 mdr. 2010</b>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>5.391</b>	<b>5.626</b>	<b>7.001</b>
Af- og nedskrivninger	844	638	966
Vederlag til bestyrelse, egne aktier	0	39	39
Ændringer i tilgodehavender	-558	105	-123
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	-828	-635	-76
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>4.849</b>	<b>5.773</b>	<b>7.807</b>
Modtagne finansielle indtægter	273	934	980
Betalte finansielle omkostninger	-4.912	-5.942	-7.460
Betalt selskabsskat	-110	-98	-118
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>100</b>	<b>667</b>	<b>1.209</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>			
Køb/salg af investeringsejendomme	-1.331	-348	-593
Køb af immaterielle anlægsaktiver	0	0	22
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-57	-92	-94
Køb af virksomhed	-531	-1	-1
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	0	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-1.919</b>	<b>-441</b>	<b>-666</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>			
Provenu fra aktieudstedelse	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Køb/salg af egne aktier	0	0	0
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	2.035	0	0
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-1.695	-18	-999
Minoritetsinteresser, tilgang	0	0	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>340</b>	<b>-18</b>	<b>-999</b>
<b>Periodens pengestrømme i alt</b>	<b>-1.478</b>	<b>208</b>	<b>-456</b>
Likvide beholdninger pr. 1. januar	3.648	4.104	4.104
<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>2.170</b>	<b>4.312</b>	<b>3.648</b>





## NOTER

### **1 Anvendt regnskabspraksis**

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2010, 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 2010.



## VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 139

Delårsrapport 3. kvartal 2011

18. november 2011

26 af 29

### NOTER

#### 3 Segmentoplysninger for koncernen

Beløb i EUR 1.000	<b>Ejendoms- besiddelse</b>	<b>Fund &amp; Asset Manage- ment</b>	<b>Ej fordelt</b>	<b>Total</b>
<b>9 mdr. 2011:</b>				
Omsætning	10.437	1.090	0	11.527
Driftsomkostninger	-2.110	-1.155	0	-3.265
Administrations- & salgsmkostninger	-2.746	-125		-2.871
Finansielle poster	-27.472	24	0	-27.448
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-105	0	0	-105
Resultat før skat	-21.996	-166	0	-22.162
Segment aktiver	280.716	2.448	328	283.491
Segment forpligtelser	250.852	1.034	243	252.129
<b>9 mdr. 2010:</b>				
Omsætning	9.820	498	0	10.318
Driftsomkostninger	-1.894	-509	0	-2.403
Administrations- & salgsmkostninger	-2.242	-47		-2.289
Finansielle poster	-24.652	0	0	-24.652
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	0	0	0
Resultat før skat	-18.968	-58	0	-19.026
Segment aktiver	254.244	3.035	2.890	260.169
Segment forpligtelser	221.243	1.058	309	222.610

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



## NOTER

### 4 Køb af dattervirksomheder

I første halvår er gennemført en mindre virksomhedsovertagelse af 11 selskaber.

Beløb i EUR 1.000

	<b>Regnskabs- mæssig værdi ved overtagelse</b>	<b>Dagsværdi ved overtagelse</b>
<b>Langfristede aktier</b>		
Immaterielle aktiver	0	0
Materielle aktiver	19.586	19.586
Tilgodehavender	0	0
Likvide beholdninger	148	148
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
Udskudt skat	0	0
Gæld og hensættelser	-16.414	-16.414
<b>Total købesum</b>	<b>3.320</b>	<b>3.320</b>
Overtagne likvide beholdninger		-148
Aktiebaseret andel af købesum		<u>-2.641</u>
<b>Kontant</b>		<u><b>-531</b></u>

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen er der udgiftsført advokathonorarer i Victoria Properties A/S udgørende t.EUR 25,3.



## NOTER

### 5 Investeringsejendomme

Beløb i EUR 1.000	30/9 2011	30/9 2010	31/12 2010
Dagsværdi pr. 1. januar	240.314	240.058	240.058
Tilgange, ny erhvervelser	22.549	0	0
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	2.295	348	865
Afgange	-5.470	0	0
Årets dagsværdiregulering, netto	-105	0	-609
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>259.583</b>	<b>240.406</b>	<b>240.314</b>

Tilgange/nyerhvervelser vedrører erhvervelsen af portefølje på 11 ejendomme beliggende i Berlin og Hamburg pr. 1. januar 2011 samt 2 mindre ejendomme i Berlin som er indkøbt efterfølgende.

Afgange vedrører salget af ejendommen Westhafen ved salg af ejerlejligheder.

### 6 kapitalforhold

Koncernens bridge-finansiering hos FIH Erhvervsbank A/S på EUR 21,8 mio. (DKK 162,4 mio.) løber frem til 31. december 2011. I tilknytning hertil har koncernens kerneinvestorer forlænget deres tilsagn om, og stillet uigenkaldelig garanti for tegning af nye aktier i en fortegningsmission, svarende til nominelt EUR 20,1 mio. (DKK 150 mio.). Fortegningsmissionen vil blive gennemført til kurs DKK 85 i 4. kvartal 2011.

Hovedparten af koncernens låneaftaler er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på 3 måneder. Koncernen har pr. 30. september 2011 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	4,55%*	76,0	2041
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	1,38%	20,0	2019
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,20%	20,0	2021
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	1,15%	100,0	2012
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,10%	10,0	2041
Ringkjøbing Landbobank /	EURIBOR 3	1,39%	12,9	2012
Ringkjøbing Landbobank /	EURIBOR 3	4,18%	0,8	2013

\* Træder først i kraft pr. 30/12 2011.

Victoria Properties har endvidere indgået flere swaptioner med FIH Erhvervsbank A/S med henblik på løbende at reducere den gennemsnitlige vægtede finansieringsomkostning.

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



## VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 139

Delårsrapport 3. kvartal 2011

18. november 2011

29 af 29

have haft en positiv indvirkning på EUR 26,0 mio. på koncernens resultat og egenkapital pr. 30. september 2011 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR 33,9 mio.

Nedenfor ses en illustration af påvirkningen på markedsværdien af finansielle instrumenter ved udsving i renteniveauet.

<u>Følsomhedsanalyse i mEUR</u>	<u>-1,00%</u>	<u>-0,75%</u>	<u>-0,50%</u>	<u>-0,25%</u>	<u>0,25%</u>	<u>0,50%</u>	<u>0,75%</u>	<u>1,00%</u>
Påvirkning på resultatopgørelse samt egenkapital før skat	-33,9	-25,4	-17,0	-8,5	6,5	13,0	19,5	26,0

Udsving i renteniveauet, EURIBOR3, påvirker koncernens samlede rentebetalinger med EUR 0,0 mio. ved en ændring på 0,25%, da over 99% af koncernens rentebærende gæld er afdækket af ovenstående finansielle kontrakter.

### **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 i Victoria Properties A/S.

Aflønning til direktion og bestyrelse, omfattende gager og honorarer, udgør for perioden 1. januar til 30. september 2011 t.EUR 297 mod t.EUR 215 i perioden 1. januar til 30. september 2010.

I perioden 1. januar til 30. september 2011 har selskabet købt advokatydelse hos Philip Advokatfirma (bestyrelsesmedlem Sebastian C. Poulsen) for t.EUR 22 og hos Lind Cadovius (bestyrelsesmedlem Lars Skanvig) for t.EUR 34. Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

De angivne advokatomkostninger omfatter ikke bistand i forbindelse med udarbejdelse af børsprospekt m.v. i 3. kvartal 2011.

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