



Delårsrapport for 1. kvartal 2012

Resumé

Stigning i omsætning og primært resultat baseret på god underliggende drift

- Victoria Properties forøgede omsætningen fra EUR 3,8 mio. i 1. kvartal 2011 til EUR 4,3 mio. i 1. kvartal 2012, svarende til en stigning på 11,5%. Stigningen i omsætningen skyldes hovedsageligt tilkøb af ejendomme, en forøgelse af udlejningsgraden samt lejeforhøjelser. Stigningen i omsætningen vedrørende ejendomsdriften er bedre end budgetteret.
- De samlede drifts- og administrationsomkostninger udgør EUR 2,1 mio. i 1. kvartal 2012 mod 1,9 mio. i 1. kvartal 2011, svarende til en stigning på 9,3%. Omkostningerne er lavere end budgetteret.
- Det primære resultat steg fra EUR 1,9 mio. i 1. kvartal 2011 til EUR 2,2 mio. i 1. kvartal 2012, svarende til en stigning på 13,7%. Stigningen skyldes, at omsætningen for ejendomsdriften er bedre end budgetteret samtidig med, at omkostningerne er realiseret under budgettet.

Resultat før skat og reguleringer er påvirket af stigende renteudgifter

- Resultat før skat og før dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og finansielle instrumenter for 1. kvartal 2012 udgør EUR -0,3 mio. mod EUR 0,4 mio. for samme periode sidste år.
- Koncernens nettorenteudgifter er steget fra EUR 1,6 mio. i 1. kvartal 2011 til EUR 2,5 mio. i 1. kvartal 2012 især som følge af en stigende rentemarginal og en forøget rentebærende gæld.
- Det fortsat faldende renteniveau i 1. kvartal samt FIH Erhvervsbank A/S' afvikling af en 30-årig rentesikringsaftale i januar 2012 har medført en negativ dagsværdiregulering på EUR 7,5 mio. på indgåede fastrenteaftaler.
- Koncernen er påvirket af usikre forhold hos FIH Erhvervsbank A/S og overdragelse af dennes engagementer til Finansiell Stabilitet A/S.

Forventningerne til 2012

- Omsætning i niveauet EUR 16-17 mio.
- Resultatet af primær drift i 1. kvartal underbygger forventningerne om et resultat af primær drift i niveauet EUR 8 mio.
- Forventninger til årets resultat før skat og dagsværdireguleringer reduceres som følge af en forøget rentemarginal på koncernens engagement med FIH Erhvervsbank A/S til niveauet EUR -1 mio.

**Finansielle hovedtal**

Beløb i EUR mio.	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	Helår 2012 (forventning)
Omsætning	4,3	3,8	16-17
Vækst i omsætning (i forhold til tilsvarende periode sidste år)	11,5%	15,5%	-
Resultat af primær drift	2,2	1,9	8
Vækst i resultat af primær drift (i forhold til tilsvarende periode sidste år)	13,7%	-2,0%	
Resultat før skat og dagsværdireguleringer	-0,3	0,4	0
Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme	-1,0	0,0	-
Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter	-7,5	3,1	-
Resultat før skat	-7,8	3,5	-
Periodens resultat	-7,7	2,6	-
Egenkapital	31,7	50,5	-
Indre værdi pr. aktie i DKK	51,0	154,9	-
Værdi af ejendomme	288,4	260,9	-
Værdi af ejendomme under management-aftaler	672,8	418,0	-

Ejendomsporteføljen udvikler sig tilfredsstillende

- Ejendomsporteføljen udvikler sig overordnet set bedre end forventet med stigende lejeniveau og faldende andel af ledige lejemål.
- Ejendomsporteføljen blev 28. december 2011 forøget med 21 ejendomme i Berlin med en samlet værdi på EUR 31,8 mio., fordelt på 462 lejeenheder og 34.373 kvadratmeter.
- Salget af ejendommen Westhafen i Frankfurt som ejerlejligheder er i 1. kvartal 2012 forløbet langsommere end forventet. Årsagen er primært, at salget er omstillet fra at være rettet på eksisterende lejere til kapitalinvestorer og nye brugere. Ved udgangen af april 2012 var der solgt 57 ud af 141 lejligheder. De opnåede salgssummer overstiger fortsat de bogførte værdier. Det forventes, at det budgetterede salg for 2012 realiseres. Ejendommen værdiansættes løbende til den forventede resterende salgssum fratrukket direkte salgskostninger og indgår pr. 31. marts 2012 med en værdi på EUR 30,4 mio.
- Den gennemsnitlige leje pr m² udgjorde EUR 7,80 pr. 31. marts 2012. Dette repræsenterer en stigning i forhold til 31. december 2011, da varslede lejeforhøjelser i 4. kvartal 2011 er slået fuldt igennem i 1. kvartal 2012.
- De ledige lejemål udgjorde 31. marts 2012 3,9% målt på areal og medregnet lejemål, hvor der er indgået lejeaftale, men hvor lejemålet endnu ikke er taget i brug. Ultimo 2011 udgjorde tomgangen 5,1%. Stort set hele tomgangen kan fortsat henføres til to ejendomme i Hamborg.
- Asset management aftaler for tredjemand er opretholdt på et uændret niveau med en værdi af ejendomme under management på EUR 672,8 mio.



Finansiering i 1. kvartal 2012

- FIH Erhvervsbank A/S har i 1. kvartal 2012 afviklet en betydelig del af koncernens rentesikringsaftaler. Således blev 30 årige rentesikringsaftaler med en hovedstol på EUR 76 mio. afviklet medio januar 2012. Nedlukningen af rentesikringsaftaler har medført et realiseret tab på EUR 41,7 mio., som er finansieret ved optagelse af nyt lån hos FIH Erhvervsbank A/S. Tabet er indregnet med EUR 6,4 mio. i 1. kvartal 2012 mens EUR 35,4 mio. er indregnet i 2011 og tidligere år som løbende dagsværdireguleringer af markedsværdien.
- Som følge af aftale indgået mellem FIH Erhvervsbank A/S og Finansiell Stabilitet A/S vil FIH Erhvervsbank A/S overdrage sine ejendomsengagementer til et selskab under Finansiell Stabilitet A/S. Engagementet med Victoria Properties er således også omfattet heraf.
- Der vil i 2012 være fokus på at nedbringe eksponeringen mod FIH Erhvervsbank A/S med henblik på at sikre mere stabile finansieringsforhold og med henblik på at reducere selskabets renteudgifter. Nedbringelsen af eksponeringen mod FIH Erhvervsbank A/S forventes at indebære et vist frasalg af ejendomme samt en kapitaltilførsel.
- I 2012 hersker der fortsat usikkerhed omkring den del af koncernens finansiering, som ligger hos FIH Erhvervsbank A/S.
- Koncernens soliditet udgør 10,5% pr. 31. marts 2012 mod 13,0 % ultimo 2011.

Yderligere oplysninger:

Peter Westphal
Adm. direktør

Telefon: 4547 7500

E-mail: pw@victoriaproperties.dk

**Koncernens hoved- og nøgletal**

Beløb i EUR 1.000

	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	12 mdr. 2011
Resultatopgørelsen			
Nettoomsætning	4.287	3.846	15.264
Bruttoresultat	3.131	2.862	11.070
Resultat af primær drift	2.185	1.922	7.033
Finansielle poster, netto	-2.456	-1.547	-4.805
Resultat før skat, og før dagsværdiregulering af investeringsejendomme og afledte finansielle instrumenter	-271	375	2.228
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-43	0	-6
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-7.512	3.107	-31.047
Resultat før skat	-7.826	3.482	-28.825
Resultat	-7.722	2.648	-33.121
Balancen	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Aktiver			
Langfristede materielle og immaterielle aktiver	290.357	263.658	289.248
Andre langfristede aktiver	4.977	8.289	4.804
Kortfristede aktiver	7.092	3.657	8.509
Aktiver i alt	302.426	275.604	302.561
Passiver			
Egenkapital ultimo	31.678	50.524	39.400
Langfristede gældsforpligtelser	232.211	184.494	204.666
Kortfristede gældsforpligtelser	38.537	40.586	58.495
Passiver i alt	302.426	275.604	302.561
Pengestrømme	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	12 mdr. 2011
Pengestrømme fra driften	-388	607	171
Pengestrømme til investering, netto	1.505	-1.954	1.612
Pengestrømme fra finansiering	-621	-562	-3.326
Pengestrømme i alt	496	-1.909	-1.543
Nøgletal	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	12 mdr. 2011
Selskabskapital (EUR 1.000)	31.263	32.969	31.263
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-21,7	5,5	-78,3
Soliditet (%)	10,5	18,3	13,0
Børskurs, ultimo (DKK)	74,0	135,0	74,5
Børskurs, ultimo (EUR)	9,9	18,1	10,0
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	-1,7	1,2	-13,5
Indre værdi pr. aktie, ultimo (DKK)	51,0	154,9	63,5
Kurs/indre værdi, ultimo	1,4	0,9	1,2
Price Earning (EUR)	-5,9	15,7	-0,7
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0

**Koncernens hoved- og nøgletal, fortsat**

Nøgletal Ejendomsoplysninger*	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Tomgang i m2			
Berlin	3,7%	3,2%	3,8%
Bolig	3,8%	2,7%	3,6%
Erhverv	3,5%	4,5%	4,6%
Øvrige	0,0%	0,0%	0,0%
Frankfurt	2,5%	0,4%	1,6%
Bolig	9,1%	1,6%	6,7%
Erhverv	1,6%	0,0%	0,7%
Øvrige	0,0%	0,0%	0,0%
Hamburg	35,1%	33,5%	37,9%
Bolig	9,5%	5,1%	8,5%
Erhverv	48,8%	46,6%	53,6%
Øvrige	0,0%	0,0%	0,0%
Total	8,2%	7,3%	8,2%
Tomgang Lejeenheder			
Berlin	3,4%	3,5%	3,6%
Bolig	3,5%	2,7%	3,4%
Erhverv	3,6%	7,1%	4,2%
Øvrige	3,1%	4,7%	4,2%
Frankfurt	4,6%	2,1%	2,6%
Bolig	9,5%	1,4%	7,1%
Erhverv	3,0%	0,0%	3,0%
Øvrige	3,9%	2,3%	1,8%
Hamburg	6,0%	4,3%	5,7%
Bolig	9,2%	5,0%	8,4%
Erhverv	35,2%	30,0%	34,6%
Øvrige	2,4%	1,8%	2,6%
Total	4,3%	3,3%	3,9%
Lejeindtægter pr. m2			
Beløb i EUR			
Månedssleje bolig pr. m2	5,8	6,4	5,9
Månedssleje erhverv pr. m2	9,2	9,3	9,1
Månedssleje øvrige pr. m2	3,7	5,2	3,7
Samlet månedssleje pr. m2	7,1	7,6	7,0
Månedssleje Berlin pr. m2	6,7	6,9	6,6
Månedssleje Frankfurt pr. m2	9,1	9,6	9,2
Månedssleje Hamburg pr. m2	5,2	5,7	5,1
Samlet månedssleje pr. m2	7,1	7,6	7,0

**Koncernens hoved- og nøgletal, fortsat**

Stamdata	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Kvadratmeter bolig	98.567	74.958	98.904
Kvadratmeter erhverv	74.804	68.090	75.082
Kvadratmeter øvrige	11.504	10.518	11.601
Samlede kvadratmeter	184.875	153.566	185.588
Kvadratmeter Berlin	111.109	76.043	111.550
Kvadratmeter Frankfurt	47.031	51.820	47.313
Kvadratmeter Hamburg	26.735	25.703	26.725
Samlede kvadratmeter	184.875	153.566	185.588
Lejemål Berlin	1.722	1.156	1.636
Lejemål Frankfurt	737	821	745
Lejemål Hamburg	712	713	755
Samlede lejemål	3.171	2.690	3.136
Lejerestancer Beløb i EUR 1.000	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Samlede lejerestancer	1.360	908	1.452
- Heraf hensat til tab	-653	-400	-681
Netto lejerestancer	706	507	772
% af månedlig lejeindtægt	46,2%	39,6%	38,3%

* Nøgletallene er væsentlig påvirket af tilkøb af 34 ejendomme i løbet af 2011



Delårsrapport for 1. kvartal 2012

INDHOLD

LEDELSESBERETNING	8
Forretningsmæssig udvikling	8
Udvikling af porteføljen	10
Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling	13
LEDELSESPÅTEGNING.....	17
AKTIONÆRINFORMATION	18
RESULTATOPGØRELSE	19
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	19
EGENKAPITALOPGØRELSE	22
NOTER	24



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.

Ejendomsporteføljen blev 28. december 2011 forøget med 21 ejendomme i Berlin, med en samlet værdi på EUR 31,8 mio., fordelt på 462 lejeenheder og 34.373 kvadratmeter. Ejendommene har bidraget positivt til driften i 1. kvartal 2012.

Ejendommene havde ved overtagelsen i december en tomgang på 5,1% målt på kvadratmeter og en gennemsnitlig leje på 5,65 EUR pr. kvadratmeter. Dette er pr. 31. marts 2012 forbedret til 5,0% i tomgang og en gennemsnitlig leje på 5,69 EUR pr. kvadratmeter. Der forventes i resten af 2012 yderligere fald i tomgangen, samt forhøjelser af lejeniveauet, både som følge af lejeforhøjelser på eksisterende lejere samt højere leje ved genudlejning.

Salget af ejendommen Westhafen i Frankfurt som ejerlejligheder er i 1. kvartal 2012 forløbet langsommere end forventet. Årsagen er primært, at salget er omstillet fra at være rettet på eksisterende lejere til kapitalinvestorer og nye brugere. Ved udgangen af april 2012 var der solgt 57 ud af 141 lejligheder. De opnåede salgsummer overstiger fortsat de bogførte værdier. Det forventes at det budgetterede salg for 2012 realiseres. Ejendommen værdiansættes løbende til den forventede resterende salgssum fratrukket direkte salgskostninger og indgår pr. 31. marts 2012 med en værdi på EUR 30,4 mio.

Koncernen har den overvejende del af ejendomsfinansieringen hos FIH Erhvervsbank A/S, hvor selskabet har været en betydende kunde siden opstart af ejendomsaktivitet i 2006. Koncernen har i hele perioden overholdt samtlige forpligtigelser.

Som et supplement til ejendomsfinansieringen har Victoria Properties løbende indgået renteafdækningsforretninger med henblik på at sikre, at en betydelig andel af den rentebærende gæld har en fast rente for en længere løbetid.

Medio januar 2012 reducerede FIH Erhvervsbank A/S, trods tidligere indikationer, følsomheden på koncernens renteafdækningsaftaler ved en afvikling af en betydelig andel af de 30 årige rentesikringsaftaler. Koncernens rentefølsomhed, udtrykt ved varigheden, er således reduceret fra ca. 16,5 år ultimo 2011 til ca. 4,5 år.

Ved omlægningen realiseredes et tab på de nedlukkede renteaftaler på EUR 41,7 mio. før skat, heraf er EUR 35,4 indregnet i årsregnskabet 2011 og tidligere år, og mens EUR 6,3 mio. indregnes i 1. kvartal 2012.

Ved omlægningen blev den negative markedsværdi på den finansielle kontrakt til en rentebærende gæld, mens værdien pr. 31. december 2011 var indregnet som anden gæld. Det realiserede tab finansieres ved et nyt lån på EUR 41,7 mio. hos FIH Erhvervsbank A/S med 5-årig løbetid således, at dette udløber i 2017. Det forventes at lånet afdrages med EUR 28 mio. i 2012 og derefter afvikles herefter lineært. Koncernen har pr. 31. marts 2012 lån med en samlet rentebærende gæld på EUR 200,1 mio. hos FIH Erhvervsbank A/S.

FIH Erhvervsbank A/S har primo marts indgået aftale med det statslige selskab, Finansiell Stabilitet A/S, om en overdragelse af ejendomsengagementer, således også engagementet med Victoria Properties A/S. Den generelle usikkerhed som følge af overdragelsen til Finansiell Stabilitet A/S har medført, at der er opstået en betydelig usikkerhed omkring de fremtidige finansieringsvilkår for Victoria Properties, blandt



VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 163

Delårsrapport 1. kvartal 2012

23. maj 2012

9 af 28

andet fordi de fremtidige rentevilkår ikke er præcist fastlagt, og fordi de overdragne ejendomsengagementer skal afvikles.

Victoria Properties har derfor indledt forhandlinger med alternative kreditinstitutter omkring en refinansiering af koncernens ordinære ejendomsfinansiering på EUR 158,3 mio. Det er ledelsens vurdering, at en refinansiering af den ordinære ejendomsfinansiering vil være sikret indenfor en periode på ca. 6 til 9 måneder, hvilket er en forlængelse i forhold til den anførte periode i årsrapporten.

Det er imidlertid samtidig vurderingen, at dette forudsætter en vedvarende løsning på den rentebærende gæld på EUR 41,7 mio., der er opstået som følge af afviklingen af rentesikringsaftaler medio januar 2012. Det er ledelsen opfattelse, at det ikke vil være muligt at refinansiere denne gæld hos andre kreditinstitutter.

En betydelige andel af denne, i størrelsesordenen EUR 28 mio., planlægges indfriet ved et vist frasalg af ejendomme samt ved en kapitaltilførsel. Den resterende del af gælden, i størrelsesordenen EUR 14 mio., forventes at forblive hos FIH Erhvervsbank A/S med normale rente- og afdragsbetingelser.

Det er ledelsen vurdering, at et vist frasalg af ejendomme og en kapitaltilførsel vil kunne gennemføres inden for en 12 måneders periode.

Der er risiko for, at de elementer, som indgår i ledelsens plan for en væsentlig nedbringelse af eksponeeringen mod FIH Erhvervsbank A/S ikke eller kun delvis lykkedes. Disse risici kan medføre at koncernens likviditetsmæssige situation bliver mere anstrengt end budgetteret, og at den driftsmæssige indtjening forværres som følge af en stigende rentebyrde.

De ovenstående forhold og risici er nærmere beskrevet i Victoria Properties A/S Årsrapport, i afsnittet kapitalforhold på side 6-8, i afsnittet risikostyring fra side 26 samt note 29 og 32 om finansielle risici og kapitalforhold.

Ved udgangen af 1. kvartal 2012 udgjorde selskabets soliditet 10,5% mod 13,0% ved udgangen af 2011. Victoria Properties likvide beholdninger udgjorde EUR 2,6 mio. (DKK 19,4 mio.) pr. 31. marts 2012 mod EUR 2,1 mio. (DKK 15,7 mio.) ultimo 2011. Den negative markedsværdi på koncernens indgåede finansielle instrumenter påvirker soliditeten negativt til trods for at værdireguleringen ikke har likviditetsmæssig effekt.

Koncernen havde i perioden 1. januar til 31. marts 2012 en gennemsnitlig vægtet finansieringsrente inklusive rentemarginal på 4,6% p.a. på den nettorentebærende gæld, hvilket forventes at være gældende for resten 2012. Koncernen har afdækket renterisikoen for en betydelig del af den samlede rentebærende gæld ved indgåelse af renteswapaftaler og swaptioner. Pr. 31. marts 2012 udgjorde varigheden på koncernens nettorentebærende gæld og finansielle instrumenter 4,5 år.

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 12,6 mio. (DKK 94,0 mio.) på koncernens resultat og egenkapital pr. 31. marts 2012 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR -10,7 mio. (DKK -79,8 mio.) (før skat).

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



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 to af ejendommene beliggende i Hamborg. Ledige lejemål for den samlede ejendomsportefølje udgjorde ved udgangen af 1. kvartal 2012 5,2 % målt på erhvervs- og boligudlejningsenheder og 8,0 % målt på areal. Målt på areal og medregnet lejemål, hvor der er indgået lejeaftale, men hvor lejemålet endnu ikke er taget i brug udgør tomgangen 3,9%. Udviklingen i den samlede tomgang er påvirket af tilkøbet af 21 ejendomme i Berlin pr. 28. december 2011. De 21 ejendomme er primært centralt beliggende boligejendomme, med 1-3 erhvervslejemål i stueetagen. Tilkøbet vedrører i alt 567 lejeenheder og 34.372 m².

For porteføljen i Berlin er tomgangen siden 31. december 2011 reduceret fra 3,8% til 3,7% målt på kvadratmeter. Det er især udlejning af erhvervslejemål der har bidraget til den positive udvikling. I Frankfurt er tomgangen siden 31. december 2011 steget fra 1,6% til 2,5%. Udviklingen skyldes at lejlighederne i ejendommen Westhafen, som er udstykket som ejerlejligheder, ikke genudlejes når de nuværende lejere fraflytter, da lejlighederne søges solgt til nye brugere. Dette er en planlagt udvikling.

I Hamborg er tomgangen siden 31. december 2011 faldet fra 37,9% til 35,1%. Dette skyldes især at de omfattende istandsættelses investeringer i de to store erhvervslejemål Suhrenkamp og Hammerbrookstrasse er ved at være afsluttet, og de første lejere er begyndt at flytte ind. Tager man højde for lejemål som allerede er udlejede, men hvor lejerne endnu ikke er flyttet ind, udgør tomgangen 26,7%.

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

**Status for ejendomsporteføljen**

Victoria Properties samlede ejendomsportefølje bestod ved udgangen af 1. kvartal 2012 af ejendomme til en samlet værdi af EUR 288,4 mio. fordelt på ejendomme i og omkring Berlin, Frankfurt og Hamburg.

Oversigt over den samlede ejendomsportefølje:**Udlejet**

Antal Lejemål					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	1.224	159	35	245	1.663
Hamborg	108	35	16	510	669
Frankfurt	86	32	17	568	703
I alt	1.418	226	68	1.323	3.035

Antal m²					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	79.223	27.751	0	0	106.974
Hamborg	7.338	9.064	937	0	17.339
Frankfurt	7.358	27.915	10.564	0	45.837
I alt	93.919	64.730	11.501	0	170.150

Tomgang

Tomgang lejemål					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	44	6	9	0	59
Hamborg	11	19	13	0	43
Frankfurt	9	1	10	14	34
I alt	64	26	32	14	136

Tomgang m²					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	3.140	995	0	0	4.135
Hamborg	770	8.626	0	0	9.396
Frankfurt	738	453	0	0	1.191
I alt	4.648	10.074	0	0	14.722

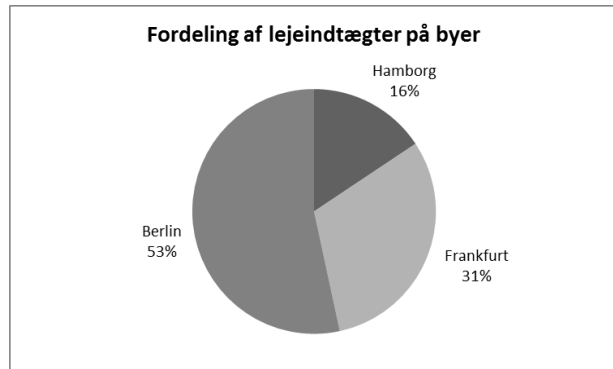
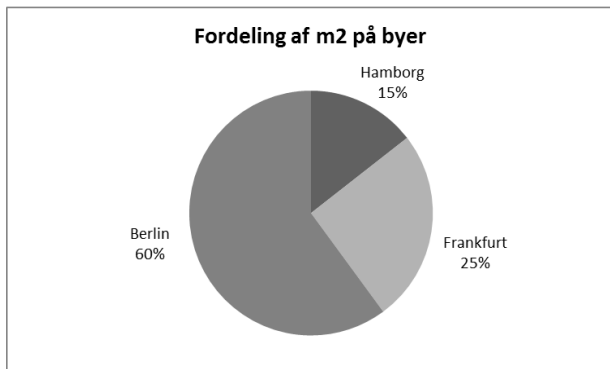
**Tomgang %**

Tomgang lejemål %					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	3,5%	3,6%	20,5%	0,0%	3,4%
Hamborg	9,2%	35,2%	44,8%	0,0%	6,0%
Frankfurt	9,5%	3,0%	37,0%	2,4%	4,6%
I alt	4,3%	10,3%	32,0%	1,0%	4,3%

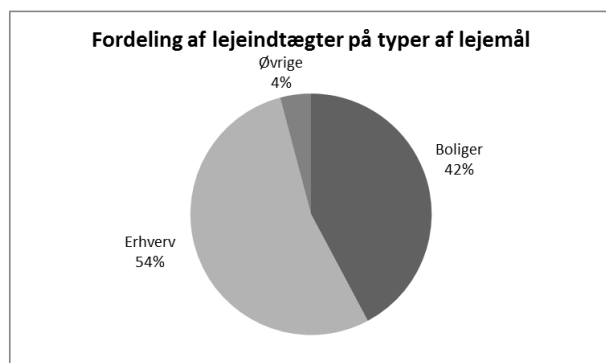
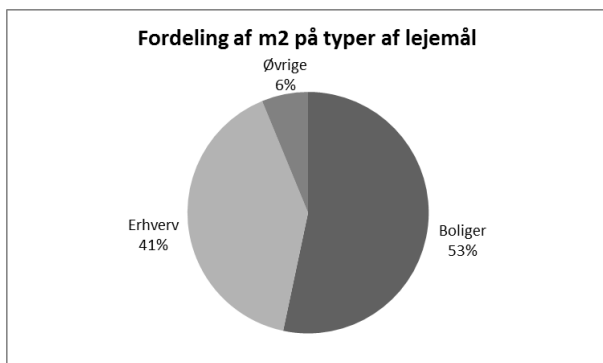
Tomgang m² %					
Område	Bolig	Erhverv	Øvrige	Parkering	Total
Berlin	3,8%	3,5%	0,0%	0,0%	3,7%
Hamborg	9,5%	48,8%	0,0%	0,0%	35,1%
Frankfurt	9,1%	1,6%	0,0%	0,0%	2,5%
I alt	4,7%	13,5%	0,0%	0,0%	8,0%

Den samlede portefølje udgjorde 184.872 kvadratmeter pr. 31. marts 2012. 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 (60%) og den største andel af lejeindtægterne (53%).



Antallet af kvadratmeter og lejeindtægter fordelt på lejemålstyper i den samlede portefølje er illustreret i figurerne nedenfor. Her fremgår det, at boliglejemål repræsenterer den største andel af arealet (53%), mens erhvervslejemål udgør den største andel af de samlede lejeindtægter (54%).





Kommentarer til den regnskabsmæssige udvikling

Koncernen realiserede i 1. kvartal 2012 et resultat før skat på EUR -7,8 mio. (DKK -58,2 mio.) Resultatet før skat i samme periode sidste år var EUR 3,5 mio. (DKK 26,0 mio.). Den negative udvikling i resultatet skyldes primært dagsværdiregulering af finansielle instrumenter.

Resultatet er positivt påvirket af den ejendomsportefølje, som selskabet overtog 28. december 2011. Omsætningen er i perioden 1. januar til 31. marts 2012 som følge heraf forøget med EUR 0,6 mio. (DKK 4,2 mio.), og resultatet før skat er forøget med EUR 0,2 mio. (DKK 1,7 mio.). Resultat påvirkes negativt af frasolgte ejerlejligheder i ejendommen i Westhafen samt tomgang i koncernens erhvervsejendomme i Hamborg.

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.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat udgjorde EUR 3,1 mio. for perioden 1. januar til 31. marts 2012 mod EUR 2,9 mio. i samme periode i 2011. Bruttoresultatet fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendomsbesiddelse	Management	
3 mdr. 2012:			
Nettoomsætning	3,9	0,4	4,3
Driftsomkostninger	-0,8	-0,4	-1,2
Bruttoresultat	3,1	0,0	3,1

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendomsbesiddelse	Management	
3 mdr. 2011:			
Nettoomsætning	3,5	0,3	3,8
Driftsomkostninger	-0,6	-0,4	-1,0
Bruttoresultat	2,9	-0,1	2,8

Koncernens nettoomsætning udgjorde i perioden 1. januar til 31. marts EUR 4,3 mio. (DKK 31,9 mio.). Stigningen i nettoomsætningen på EUR 0,5 mio. (DKK 3,7 mio.) fra EUR 3,8 mio. (DKK 28,7 mio.) i samme periode sidste år kan primært henføres til erhvervelsen af ny ejendomsportefølje 28. december 2011, som bidrager med EUR 0,6 mio. (DKK 4,2 mio.), samt lejeforhøjelser på den hidtidige portefølje.

Nettoomsætningen er samtidig påvirket negativt af lavere lejeindtægter fra ejendomme i Hamburg som følge af forøget tomgang og af det delvise salg af ejendommen Westhafen, der har fundet sted. Ejendommene i Berlin bidrager med stigende omsætning.



Driftsomkostningerne udgjorde i alt EUR 1,2 mio. (DKK 8,6 mio.) i forhold til EUR 1,0 mio. (DKK 7,3 mio.) i samme periode sidste år. Stigningen i driftsomkostningerne kan primært henføres til forøgelsen af ejendomsporteføljen samt etablering af egen organisation i Berlin.

Salgs- marketing og administrationsomkostninger

Salgs- marketing og administrationsomkostninger udgjorde i alt EUR 0,9 mio. (DKK 7,1 mio.) i perioden 1. januar til 31. marts 2012, hvilket er på samme niveau som i samme periode sidste år. Salgs-, marketing og administrationsomkostningerne fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
3 mdr. 2012:			
Salgs-, marketing og administrationsomkostninger	0,9	0,0	0,9
	0,9	0,0	0,9

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
3 mdr. 2011:			
Salgs-, marketing og administrationsomkostninger	0,9	0,0	0,9
	0,9	0,0	0,9

Resultat af primær drift

Resultat af primær drift udgjorde EUR 2,2 mio. (DKK 16,3 mio.) i perioden 1. januar til 31. marts mod EUR 1,9 mio. (DKK 14,3 mio.) i samme periode i 2011. Resultat af primær drift fordeler sig således:

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
3 mdr. 2012:			
Resultat af primær drift	2,3	-0,1	2,1
	2,3	-0,1	2,1

Beløb i EUR mio.	Fund & Asset		Total
	Ejendoms- besiddelse	Manage- ment	
3 mdr. 2011:			
Resultat af primær drift	2,0	0,0	2,0
	2,0	0,0	2,0

Selskabets nyerhvervede portefølje fra december 2011 bidrager positivt til resultat af primær drift med EUR 0,3 mio. (DKK 2,6 mio.).



Finansielle poster, netto

Finansielle nettoomkostninger udgjorde i perioden 1. januar til 31. marts 2012 EUR 2,5 mio. (DKK 18,3 mio.) mod EUR 1,5 mio. (DKK 11,5 mio.) i samme periode i 2011. Den vægtede gennemsnitlige finansieringsrente udgjorde 4,6% i perioden 1. januar til 31. marts 2011 i forhold til 3,2% for den tilsvarende periode i 2011.

Stigningen i de finansielle omkostninger skyldes primært en forhøjelse af marginalen på koncernens finansiering i FIH Erhvervsbank A/S samt etablering af lån på EUR 41,7 mio. (DKK 311,1 mio.), som følge af realisering af negativ swap-værdi i 1. kvartal 2012, se note 5 vedr. kapitalforhold.

Dagsværdireguleringer af investeringsejendomme

Dagsværdireguleringen af investeringsejendomme udgjorde i perioden 1. januar til 31. marts 2012 EUR 0 mio. (DKK -0,3 mio.) mod EUR 0 mio. i samme periode i 2011. Reguleringen består af opskrivninger på ejendomme for EUR 0,8 mio. (DKK 6,2 mio.) og nedskrivninger på ejendomme for EUR 0,8 mio. (DKK 6,5 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" for yderligere uddybning.

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter

Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter udgjorde EUR -7,5 mio. (DKK -56,0 mio.) i perioden 1. januar til 31. marts 2012 mod EUR 3,1 mio. (DKK 23,2 mio.) i samme periode i 2011. Dagsværdireguleringen vedrørende den afviklede rentesikringsaftale i januar 2012 indgår med EUR -6,4 mio. Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indeholder urealiserede gevinster og tab på rentesikringsaftaler.

Periodens resultat

Periodens resultat udgjorde EUR -7,7 mio. (DKK -57,6 mio.) mod EUR 2,6 mio. (DKK 19,8 mio.) i samme periode i 2011. Den negative udvikling skyldes primært en negative udvikling af dagsværdien på koncernens finansielle instrumenter.

Skat af periodens resultat påvirker resultatet positivt med EUR 0,1 mio. (DKK 0,8 mio.).

Balancesum

Balancesummen pr. 31. marts 2012 udgjorde EUR 302,4 mio. (DKK 2,3 mia.) mod EUR 302,6 mio. (DKK 2,3 mia.) pr. 31. december 2011.

Koncernens egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde EUR 31,7 mio. (DKK 236,5 mio.) pr. 31. marts 2012 i forhold EUR 39,4 mio. (DKK 293,9 mio.) ved udgangen af 2011. Faldet i egenkapitalen skyldes den negative ændring i værdireguleringen af finansielle instrumenter.

Rentebærende gæld

Koncernens rentebærende gæld udgør pr. 31. marts 2012 EUR 242,4 mio. (DKK 1,8 mia.) mod EUR 201,1 (DKK 1,5 mia.) pr. 31. december 2011. Stigningen skyldes etablering af lån på EUR 41,7 mio. (DKK 311,1 mio.) som følge af realiseret tab ved afvikling af rentesikringsaftale i januar 2012.



Pengestrømsopgørelse

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde EUR -0,4 mio. (DKK -2,9 mio.) i perioden mod EUR 0,6 mio. (DKK 4,5 mio.) i den tilsvarende periode i 2011.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne udgjorde EUR 1,5 mio. (DKK 11,2 mio.) i perioden 1. januar til 31. marts 2012. Heraf er der negativ påvirkning ved forbedringer af investeringsejendomme med ca. EUR -3,1 mio. (DKK -23,0 mio.), samt positiv påvirkning ved salg af ejerlejligheder (herunder ændring i tilgodehavende salgssummer samt ændring i skyldige salgskomkostninger) med EUR 4,6 mio. (DKK 34,3 mio.).

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter beløb sig til EUR -0,6 mio. (DKK -4,6 mio.) i perioden 1. januar til 31. marts 2012 og kan primært henføres til afdrag på koncernens lån.

Forventninger til 2012

For 2012 forventer Victoria Properties en omsætning i niveauet EUR 16-17 mio. (DKK 119-127 mio.), hvilket er en forøgelse i forhold til 2011. Omsætningen vil blive positivt påvirket af tilkøb af ejendomme ultimo 2011 og stigende indtægter fra Fund & Asset Management og negativt påvirket af det igangværende salg af ejendommen i Westhafen, Frankfurt som ejerlejligheder

Resultatet af den primære drift forventes at ligge i niveauet EUR 8 mio. (DKK 60 mio.) med et resultat før dagsværdireguleringer i niveauet EUR -1 mio. Resultatet forventes positivt påvirket af en behersket stigning i drifts- og administrationsomkostningerne i forhold til omsætningen, en positiv lejeudvikling på ejendommene i Berlin og en fortsat reduktion af ledige lejemål. Øgede finansielle omkostninger som følge af udvidelsen af ejendomsporteføljen samt som følge af stigende renteudgifter vedrørende engagementet hos FIH Erhvervsbank A/S forventes at påvirke resultatet negativt

Forventningerne er behæftet med betydelig usikkerhed som følge af finansieringsbetingelserne for den del af koncernens finansiering, der er ydet af FIH Erhvervsbank A/S. De realiserede resultater vil således kunne afvige væsentligt fra forventningerne. Der henvises til Årsrapportens kapitel Kapitalforhold samt note 32 for uddybende information om finansieringsbetingelserne.



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten perioden 1. januar - 31. marts 2012 for Victoria Properties A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, 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. 31. marts 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2012

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 23. maj 2012

Direktion

Peter Westphal
Administrerende direktør

Bestyrelse

Peter Winther
Formand

Sebastian C. Poulsen
Næstformand

Bendt Wedell

John Schwartzbach

Lars Johansen

Lars Thylander



AKTIONÆRINFORMATION

Finanskalender 2012

28. marts 2012	Offentliggørelse af årsrapport 2011
27. april 2012	Ordinær generalforsamling
23. maj 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2012
31. august 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2012
28. november 2012	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2012

Udsendte fondsbørsmeddelelser 2012

2. januar 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 156 - Insideres handler
20. januar 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 157 - Omlægning af fastrenteaftaler
28. marts 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 158 - Årsrapport 2011
28. marts 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 159 - Insideres handler
28. marts 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 160 - Storaktionærmeddelelse
3. april 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 161 - Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2012
27. april 2012	Fondsbørsmeddelelse nr. 162 - Forløb af ordinær generalforsamling

**RESULTATOPGØRELSE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

	3 mdr. 2012	3 mdr. 2011	12 mdr. 2011
Nettoomsætning	4.287	3.846	15.264
Driftsomkostninger	-1.156	-984	-4.194
Bruttoresultat	3.131	2.862	11.070
Salgs- og marketingsomkostninger	-15	-5	-239
Administrationsomkostninger	-931	-935	-3.798
Resultat af primær drift	2.185	1.922	7.033
Finansielle indtægter	9	37	2.048
Finansielle omkostninger	-2.465	-1.584	-6.853
Resultat før skat og dagsværdireguleringer	-271	375	2.228
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-43	0	-6
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-7.512	3.107	-31.047
Resultat før skat	-7.826	3.482	-28.825
Skat af periodens resultat	104	-834	-4.296
Periodens resultat	-7.722	2.648	-33.121
Fordeling af periodens resultat:			
Aktionærerne i Victoria Properties A/S	-7.722	2.648	-33.121
Minoritetsinteresser	0	0	0
	-7.722	2.648	-33.121
Resultat pr. aktie (EUR)	-1,67	1,15	-13,55
Resultat pr. aktie, udvandet (EUR)	-1,67	1,15	-13,55

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE*Urevideret*

	1. kvrt. 2012	1. kvrt. 2011	12 mdr. 2011
Periodens resultat	-7.722	2.648	-33.121
Reguleringer	0	0	0
Periodens totalindkomst	-7.722	2.648	-33.121

**BALANCE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000

PASSIVER**Egenkapital**

Aktiekapital	31.263	32.969	31.263
Overført resultat	397	17.537	8.119

Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer **31.660** **50.506** **39.382**

Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser 18 18 18

Egenkapital i alt **31.678** **50.524** **39.400**

Gældsforpligtelser**Langfristede gældsforpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter	225.808	178.025	198.231
Udskudt skat	6.403	6.443	6.435
Deposita	0	26	0

232.211 **184.494** **204.666**

Kortfristede gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter	16.634	23.750	2.910
Leverandørgæld	844	821	799
Købesummer og købsomkostninger, investeringsejendomme	0	0	1.126
Selskabsskat	114	293	17
Deposita	638	554	640
Anden gæld	20.307	15.168	53.003

38.537 **40.586** **58.495**

Gældsforpligtelser i alt **270.748** **225.080** **263.161**

Passiver i alt **302.426** **275.604** **302.561**

**EGENKAPITALOPGØRELSE***Urevideret*

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2011	31.099	14.119	45.218	18	45.236
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i> Totalindkomst, år til dato		2.648	2.648	0	2.648
Kapitalforhøjelse	1.870	770	2.640	0	2.640
Øvrige transaktioner	1.870	770	2.640	0	2.640
Egenkapital pr. 31. marts 2011	32.969	17.537	50.506	18	50.524

Beløb i EUR 1.000	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2012	31.263	8.119	39.382	18	39.400
<i>Egenkapitalbevægelse i perioden</i> Totalindkomst, år til dato		-7.722	-7.722	0	-7.722
Egenkapital pr. 31. marts 2012	31.263	397	31.660	18	31.678

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Urevideret

Beløb i EUR 1.000

	3 mdr. 2012	3 mdr. 2011	12 mdr. 2011
Resultat af primær drift	2.185	1.922	7.033
Af- og nedskrivninger	121	279	1.097
Vederlag til bestyrelse, egne aktier	0	0	0
Ændringer i tilgodehavender	-208	18	-823
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	-77	-82	-561
Pengestrømme vedrørende primær drift	2.021	2.137	6.746
Modtagne finansielle indtægter	9	55	432
Betalte finansielle omkostninger	-2.418	-1.584	-6.820
Betalt selskabsskat	0	-1	-187
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-388	607	171
Pengestrøm fra investeringsaktivitet			
Køb af investeringsejendomme	-3.081	-1.224	-8.168
Salg af investeringsejendomme	4.594	0	11.196
Køb af immaterielle anlægsaktiver	0	0	0
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-8	-52	-108
Salg af øvrige materielle anlægsaktiver			9
Køb af virksomhed	0	-678	-1.317
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	0	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	1.505	-1.954	1.612
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet			
Provenu fra aktieudstedelse samt køb af egne aktier	0	0	21.807
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Køb/salg af egne aktier	0	0	0
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	0	0	2.035
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-621	-562	-27.168
Minoritetsinteresser, tilgang	0	0	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-621	-562	-3.326
Periodens pengestrømme i alt	496	-1.909	-1.543
Likvide beholdninger pr. 1. januar	2.105	3.648	3.648
Likvide beholdninger ultimo	2.601	1.739	2.105



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 2011, 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 til note 2 i koncernens årsrapport for 2011.

**NOTER****3 Segmentoplysninger for koncernen**

Beløb i EUR 1.000	Ejendoms- besiddelse	Fund & Asset Manage- ment	Total
3 mdr. 2012:			
Omsætning	3.911	376	4.287
Driftsomkostninger	-695	-461	-1.156
Administrations- & salgsomkostninger	-910	-36	-946
Finansielle poster	-2.456	0	-2.456
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-43	0	-43
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-7.512	0	-7.512
Resultat før skat	-7.705	-121	-7.826
Segment aktiver	300.255	2.171	302.426
Segment forpligtelser	269.977	771	270.748
3 mdr. 2011:			
Omsætning	3.501	345	3.846
Driftsomkostninger	-627	-357	-984
Administrations- & salgsomkostninger	-905	-35	-940
Finansielle poster	-1.569	22	-1.547
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	0	0	0
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	3.107	0	3.107
Resultat før skat	3.508	-26	3.482
Segment aktiver	272.824	2.780	275.604
Segment forpligtelser	224.073	1.007	225.080

Koncernen er opdelt i 2 forretningssegmenter, der anses for at være koncernens primære segmenter: Ejendomsbesiddelse, som omfatter investering i og udlejning af investeringsejendomme, samt Fund og Asset Management.

Der er ingen intern omsætning imellem segmenterne.



NOTER

4 Investeringsejendomme

Beløb i EUR 1.000	31/3 2012	31/3 2011	31/12 2011
Dagsværdi pr. 1. januar	287.205	240.384	240.314
Tilgange, ny erhvervelser	0	20.292	54.432
Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	2.113	176	5.959
Afgang ved salg	-857	0	-13.494
Årets dagsværdiregulering, netto	-43	0	-6
Dagsværdi ultimo	288.418	260.852	287.205

Koncernen indgik den 28. december 2011 aftale om at erhvervelse af 21 centralt beliggende ejendomme i Berlin til en værdi af EUR 31,8 mio. Erhvervelsen har fuld effekt for regnskabsåret 2012 men ingen væsentlig resultateffekt for regnskabsåret 2011.

Det blev i 2010 besluttet at afhænde ejendommen Westhafen i Frankfurt via et salg af de enkelte lejligheder som ejerlejligheder. Salget forventes at være afsluttet i begyndelsen af 2013.

Dagsværdien er baseret på interne skøn uden anvendelse af uafhængig vurderingsmand. Der henvises til omtalen i note 2 i årsregnskabet for 2011.



NOTER

5 Kapitalforhold

FIH Erhvervsbank A/S har i 1. kvartal 2012 afviklet en betydelig del af koncernens rentesikringsaftaler. Således blev 30 årige rentesikringsaftaler med en hovedstol på EUR 76 mio. afviklet medio januar 2012. Nedlukningen af rentesikringsaftaler har medført et realiseret tab på EUR 41,7 mio., som er finansieret ved optagelse af nyt lån hos FIH Erhvervsbank A/S.

Som følge af aftale indgået mellem FIH Erhvervsbank A/S og Finansiell Stabilitet A/S, vil FIH Erhvervsbank A/S overdrage sine ejendomsengagementer til et selskab under Finansiell Stabilitet A/S. Engagementet med Victoria Properties er således også omfattet heraf.

Der vil i 2012 være fokus på at nedbringe eksponeringen mod FIH Erhvervsbank A/S med henblik på at sikre mere stabile finansieringsforhold og med henblik på at reducere selskabets renteudgifter.

Nedbringelsen af eksponeringen mod FIH Erhvervsbank A/S forventes at indebære frasalg af ejendomme samt en kapitaltilførsel.

Der hersker forsat usikkerhed omkring den del af koncernens finansiering, som ligger hos FIH Erhvervsbank A/S.

Hovedparten af koncernens låneaftaler er indgået med variabel rente, hvor rentebindingerne er på 3 måneder. Koncernen har pr. 31. marts 2012 indgået følgende rentesikringsaftaler, hvor de variable renter erstattes med fast rente:

	Modtagen rente	Afgiven rente	Hovedstol (EUR mio.)	Udløb
Modervirksomhed				
FIH Erhvervsbank A/S	CIBOR 3	EURIBOR 3	38,0	2013
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,25%	20,0	2021
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	EURIBOR 3 + 1,4%	20,0	2019
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	1,15%	100,0	2012
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,20%	20,0	2021
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,05%	10,0	2041
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,55%	20,0	2021
FIH Erhvervsbank A/S	EURIBOR 3	3,20%	10,0	2042
Datterselskaber				
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	4,18%	0,8	2013
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	3,7	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,1	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	0,8	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,2	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,1	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,3	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	0,9	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,9	2012
Ringkjøbing Landbobank	EURIBOR 3	1,39%	1,0	2012
Hypo Real Estate Bank AG	EURIBOR 3	4,85%	9,8	2017
EuroHypo	EURIBOR 3	4,49%	14,3	2017



NOTER

5 Kapitalforhold (fortsat)

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 12,6 mio. på koncernens resultat og egenkapital pr. 31. marts 2012 (før skat). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en negativ indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på EUR -10,7 mio.

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

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	-10,7	-8,1	-5,4	-2,7	3,1	6,3	9,4	12,6

Udsving i renteniveauet, EURIBOR3, påvirker koncernen samlede rentebetalinger med EUR 0,1 mio. ved en ændring på 0,25%, da en væsentlig del af koncernens rentebærende gæld er afdækket af ovenstående finansielle kontrakter.

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 i Victoria Properties A/S.

Aflønning til direktion og bestyrelse, omfattende gager og honorarer, udgør for perioden 1. januar til 31. marts 2012 t.EUR 166 mod t.EUR 83 i perioden 1. januar til 31. marts 2011.

I perioden 1. januar til 31. marts 2012 har selskabet købt advokatydelse hos Bech Bruun (bestyrelsesmedlem Sebastian C. Poulsen) for t.EUR 3. Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

Der har herudover ikke været væsentlige transaktioner med nærtstående parter i årets første 3 måneder.