



VICTORIA PROPERTIES



Victoria Properties A/S  
Bredgade 51  
DK-1260 København K

Tlf.: +45 70 27 01 99  
Telefax: +45 70 27 29 99  
Mail: [info@victoriaproperties.dk](mailto:info@victoriaproperties.dk)  
Website: [www.victoriaproperties.dk](http://www.victoriaproperties.dk)

CVR 55 66 00 18

**BESTYRELSE**

Direktør Claus Colliander, formand  
Direktør Bendt lensgreve Wedell  
Direktør Mads N. Clausen  
Advokat Lars Skanvig  
Direktør Lars Thylander  
Advokat Sebastian Christmas Poulsen

**DIREKTION**

Adm direktør Michael Sehested



VICTORIA PROPERTIES

# INDHOLD

---

FORORD	4
RESUMÉ & FORVENTNINGER	5
HOVED- OG NØGLETAL	6
LEDELSESBERETNING	7
CORPORATE GOVERNANCE	18
AKTIONÆRFORHOLD	21
BESTYRELSE OG DIREKTION	23
PÅTEGNINGER	26
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	28
REGNSKAB & NOTER <i>Koncern &amp; Moderselskab</i>	34
OVERSIGTER	66

---



# FORORD

2006 var kendetegnet ved, at selskabet i juni ændrede forretningsområde fra biotek til ejendomsinvesteringer i Tyskland. Dette skift indebar, at samtlige tidligere aktiviteter i selskabet blev frasolgt, samt at selskabet ændrede navn fra Torsana A/S til Victoria Properties A/S.

Siden opstarten som ejendomsselskab medio 2006 har Victoria Properties A/S arbejdet målrettet på at etablere forretningsgrundlaget, opbygge vores egen portefølje af velbeliggende tyske bolig- og erhvervsudlejningsejendomme samt at opbygge en stærk og kompetent organisation.

Sidst på året blev det besluttet at udvide forretningsområdet til også at inkludere Fund og Asset Management, og i den forbindelse købte Victoria Properties A/S erhvervsmæglervirksomheden Sehested Consulting A/S og overtog dermed en kompetent og velfungerende organisation.

Udviklingen i selskabet er blevet godt modtaget af aktionærerne, hvilket kan aflæses i den positive udvikling i aktiekursen hen over året.

På det tyske ejendomsmarked tegner udviklingen fortsat positivt, og for året 2007 forventer Victoria Properties A/S at fortsætte opbygningen ejendomsporteføljen, således at vi ved udgangen af 3. kvartal har investeret for EUR 150 mio. I 2007 forventer Victoria Properties A/S ligeledes at kunne høste frugten af de seneste måneders forberedende arbejde, således at resultaterne bliver mere synlige for en bredere offentlighed. Dette forventer vi blandt andet vil ske ved etablering af en eller to fonde samt i form af en offentlig aktieemission.

Victoria Properties A/S er kommet godt fra start, og vi ser frem til at videreudvikle forretningskonceptet, styrke vores organisation samt øge kendskabet til selskabet i 2007 til glæde for vores aktionærer.

*13. april 2007*

Claus Colliander  
*Formand for bestyrelsen*

Michael Sehested  
*Adm direktør*

# RESUMÉ & FORVENTNINGER

## *Resumé*

- Selskabet ændrede den 30. juni 2006 navn fra Torsana A/S til Victoria Properties A/S og skiftede samtidig forretningsområde fra biotek til ejendomsinvesteringer i Tyskland
- Alle tidligere aktiviteter i Torsana A/S er i 2006 frasolgt
- Selskabets tidligere A- og B-aktieklasser er ophævet pr 27. september 2006, således at der kun eksisterer én aktieklasse
- Selskabet købte i november 2006 Sehested Consulting A/S, som gennem en årrække, frem til overtagelsen, var blandt Danmarks mest anerkendte ejendomsformidlere og rådgivere omkring erhvervs- og investeringsejendomme, herunder i Tyskland
- På den ekstraordinære generalforsamling den 18. december 2006 blev det besluttet at udvide selskabets forretningskoncept til også at omfatte Fund og Asset Management
- Der er i 2006 gennemført kapitalforhøjelser på i alt EUR 29,9 mio
- Resultatet efter skat og ophørende aktiviteter udgør EUR 2,4 mio
- Resultat før ophørende aktiviteter og skat blev i 2006 EUR 1,2 mio, hvilket er bedre end oprindeligt forventet, og skyldes at selskabet har realiseret en gevinst på EUR 1,5 mio på en renteswap
- Resultatet af de ophørende aktiviteter udgør et underskud på EUR 0,4 mio før skat
- Selskabet har indregnet et skatteaktiv på EUR 1,6 mio
- Selskabet har fra ultimo juni til ultimo december 2006 erhvervet ejendomme i Tyskland for en samlet anskaffelsessum på EUR 62 mio
- I første kvartal 2007 har selskabet erhvervet ejendomme i Tyskland for en samlet anskaffelsessum på EUR 5,1 mio
- Selskabets regnskab aflægges i EUR

## *Forventninger til 2007*

- Resultatet i 2007 forventes at blive mellem EUR 4,0 mio og EUR 5,5 mio før skat
- Victoria Properties A/S forventer at etablere en eller to fonde
- Selskabet forventer at gennemføre en aktieemission i løbet af 2007

# HOVED- OG NØGLETAL

	2006	2005	2004	2003	2002
<b>Koncernens hovedtal (t.EUR)</b>					
Omsætning (fortsættende aktiviteter)	254	0	0	0	0
Resultat før skat og ophørende aktiviteter	1.155	247	113	118	168
Resultat af ophørende aktiviteter	-400	-1.630	-1.831	220	-3.730
Skat af årets resultat	1.614	0	0	0	0
Koncernens resultat efter skat	2.369	-1.383	-1.718	338	-3.562
Koncernens sum af aktiver	51.270	9.960	10.350	11.244	11.320
Koncernens egenkapital ultimo	38.945	6.633	7.129	8.112	7.848
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.664	-2.418	-1.429	-427	-2.774
<b>Koncernens hovedtal (t.DKK)</b>					
Omsætning (fortsættende aktiviteter)	1.895	0	0	0	0
Resultat før skat og ophørende aktiviteter	8.616	1.843	843	880	1.253
Resultat af ophørende aktiviteter	-2.984	-12.160	-13.659	1.641	-27.826
Skat af årets resultat	12.040	0	0	0	0
Koncernens resultat efter skat	17.673	-10.319	-12.816	2.521	-26.569
Koncernens sum af aktiver	382.474	74.302	77.210	83.878	84.446
Koncernens egenkapital ultimo	290.530	49.482	53.184	60.512	58.547
Pengestrømme fra driftsaktivitet	12.413	-18.036	-10.661	-3.184	-20.692
<i>Ovenstående hovedtal er omregnet med kurs 7,46</i>					
<b>Nøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning	10%	-20%	-23%	4%	-38%
Soliditet	76%	67%	69%	72%	69%
Indre værdi ultimo	146	104	112	127	114
<b>Aktiebaserede nøgletal (DKK)</b>					
Resultat pr DKK 100 aktie-ultimo	9	-22	-27	7	-56
Resultat pr DKK 100 aktie-gns	14	-22	-27	7	-56
Udbytte pr 100 kr aktie	0	0	0	0	0
Aktiekurs ultimo	475	117	150	75	75

*Se beregningen af antal aktier i note 13 til moderselskabet.*

*Sammenligningstal for hoved- og nøgletal for 2003 og tidligere er ikke tilpasset IFRS.*

*Den manglende tilpasning påvirker primært materielle anlægsaktiver og afskrivninger herpå.*

# LEDELSESBERETNING

## ÅRETS VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER OG ETABLERING AF VICTORIA PROPERTIES A/S' FORRETNINGSGRUNDLAG

### **Køb af Torsana A/S og omdannelse af selskabet**

Regnskabsåret 2006 bar præg af, at selskabet 30. juni 2006 blev omdannet til Danmarks første børsnoterede ejendomsselskab, som udelukkende fokuserer på investeringer i velbeliggende tyske butiks-, kontor- og boligudlejningsejendomme, indledningsvis i Berlin og Hamborg, men nu også i de 10-12 største byer i den vestlige del af Tyskland.

Indtil den 30. juni 2006 drev selskabet virksomhed under navnet Torsana A/S med hovedaktiviteter inden for udvikling af digitale diagnose-systemer gennem datterselskaber. Som et led i købet af aktiemajoriteten i Torsana A/S gennemførtes ved en ekstraordinær generalforsamling den 30. juni 2006 frasalget af de daværende forretningsaktiviteter, med undtagelse af en minoritetspost i selskabet T-cellic A/S, til Juel Nielsen Holding A/S. Victoria Properties A/S har efterfølgende i 1. kvartal 2007 afhændet minoritetsposten i T-cellic A/S.

Som led i omdannelsen af selskabet øgede Victoria Properties A/S tillige egenkapitalen i juni 2006 ved en rettet B-aktieemission. I september besluttedes det desuden, i tråd med god Corporate Governance, på en ekstraordinær generalforsamling at ophæve selskabets to aktieklasser (A- og B-aktier), og sammenlægge dem i én aktieklasser i forholdet 1:1 og ophæve stemmeloftet for B-aktier.

Bag initiativet til købet af Torsana A/S og den efterfølgende etablering af Victoria Properties A/S stod en række velansete kerneinvestorer, bestående af Viprø Holding A/S (som ejes af Thylander & Company A/S), familien Clausen

(Danfoss), familien Følsgaard, Bendt lensgreve Wedell (Wefri Real Estate ApS) samt J.C. Hempels Fond.

### **Køb af Sehested Consulting A/S og ansættelse af ny administrerende direktør**

Victoria Properties A/S købte pr 1. december 2006 Sehested Consulting A/S. Sehested Consulting A/S var i en årrække associeret partner til Jones Lang LaSalle - en af verdens førende internationale forvaltere og transaktionsrådgivere inden for fast ejendom - og blandt Danmarks mest anerkendte ejendomsformidlere og ejendomsinvesteringsrådgivere. Desuden har Sehested Consulting A/S stor erfaring med investering for tredjepart netop på det tyske ejendomsmarked.

Michael Sehested, administrerende direktør og stifter af Sehested Consulting A/S, blev samtidig ansat som administrerende direktør for Victoria Properties A/S. Den hidtidige direktør for Victoria Properties A/S, Lars Thylander, trådte derfor som planlagt tilbage for herefter at blive medlem af selskabets bestyrelse.

Med købet af Sehested Consulting A/S og ansættelsen af Michael Sehested blev Victoria Properties A/S tilført en række centrale kompetencer samt et veludviklet netværk og etablerede samtidig en velfungerende organisation med otte medarbejdere, der i 2007 forventes yderligere udvidet med tre til fem personer.

I forbindelse med købet af Sehested Consulting A/S blev ikke-relevante aktiviteter, herunder især mægleraktiviteter, nedlukket. Når overdragelse og regnskabsaflæggelse er tilendebragt, vil Sehested Consulting A/S gennemgå en solvent likvidation.



### **Victoria Properties A/S' forretningsgrundlag og strategi**

Siden ultimo juni 2006 har Victoria Properties A/S arbejdet målrettet på at skabe Danmarks første børsnoterede selskab, som udelukkende beskæftiger sig med investeringer i eksisterende udlejningsejendomme i Tyskland. Indledningsvis har fokus ligget på Berlin og Hamborg, men fremover vil Victoria Properties A/S ligeledes investere i ejendomme i de 10-12 største byer i det vestlige Tyskland. Således har selskabet i 2. halvår 2006 etableret en stærk og kompetent organisation, som har arbejdet på at udbrede og videreudvikle forretningskonceptet og har påbegyndt opbygningen af selskabets egen ejendomsportefølje.

Victoria Properties A/S' målsætning er, gennem investeringer i velbeliggende kvalitetsejendomme på det tyske marked, at generere stabile betalingsstrømme og sikre en betydelig værditilvækst over tid til sine aktionærer. Victoria Properties A/S har pr 31. december 2006 investeret ca EUR 62 mio i tyske butik- og boligudlejningsejendomme målt på anskaffelsesværdi, hvilket er på linie med de udmeldte forventninger. Derudover har selskabet indgået købsaftaler på en mindre portefølje af ejendomme i 1. kvartal 2007 på ca EUR 5,1 mio. Målet er at have en ejendomsportefølje på ca EUR 150 mio ved udgangen af 3. kvartal 2007.

Et centralt element i Victoria Properties A/S' strategi har været at opbygge en organisation, som kunne administrere og videreudvikle de tyske ejendomsinvesteringer og forretningsgrundlaget. I den forbindelse er der lagt vægt på, at ledelsen og den øvrige organisation skal bestå af specialister med stor erfaring inden for ejendomsmarkedet i almindelighed og det tyske ejendomsmarked i særdeleshed.

I løbet af efteråret 2006 viste danske institutionelle og industrielle investorer betydelig interesse for at samarbejde med Victoria Properties A/S omkring investeringer i tyske ejendomme og forvaltning af ejendomsporteføljer. Som en konsekvens af denne interesse har Victoria Properties A/S besluttet at styrke sin indtjening ved at udvide forretningsgrundlaget til også at omfatte Fund og Asset Management. Arbejdet med at markedsføre fondene og forretningskonceptet er påbegyndt, og selskabet forventer, at der inden udgangen af 2007 er etableret en eller to fonde. Dette uddybes i afsnittet om Fund og Asset Management.

#### *Victoria Properties A/S' investeringsstrategi og portefølje*

Victoria Properties A/S har indledningsvis alene fokuseret på investeringer i velbeliggende bolig- og erhvervsnejendomme i Berlin og Hamborg, der kan generere stabile betalingsstrømme på basis af langsigtede

lejekontrakter med lav tomgangsrisiko. For at sikre en hensigtsmæssig porteføljespredning og det bedst mulige afkast forventes Victoria Properties A/S' investeringer primært at omfatte ejendomme med en anskaffelsessum på op til EUR 7 mio og et gennemsnitligt startafkast på 5-6%.

Victoria Properties A/S har indgået en mandataftale med Thylander & Company A/S, som beskæftiger sig med investeringsrådgivning og siden 2005 har investeret på det tyske ejendomsmarked. Aftalen omfatter formidling af ejendomme, herunder identifikation og gennemførelse af ejendomsinvesteringer og medfører, at Thylander & Company A/S aktivt skal opsøge, identificere og tilbyde ejendomme til Victoria Properties A/S, som opfylder selskabets investeringsstrategi. Aftalen omfatter ikke indkøb til fondene. Alle endelige beslutninger vedrørende køb af ejendomme træffes af Victoria Properties A/S' bestyrelse.

Ved udvælgelse af ejendomme er beliggenheden et helt centralt kriterium for Victoria Properties A/S. Derudover vurderer selskabet kvadratmeterfordeling mellem bolig- og en eventuel erhvervsdel, vedligeholdelsesstand, muligheden for genudlejning, ligesom forholdet mellem den faktuelle leje og markedsleje nøje vurderes i forbindelse med enhver investeringsbeslutning.

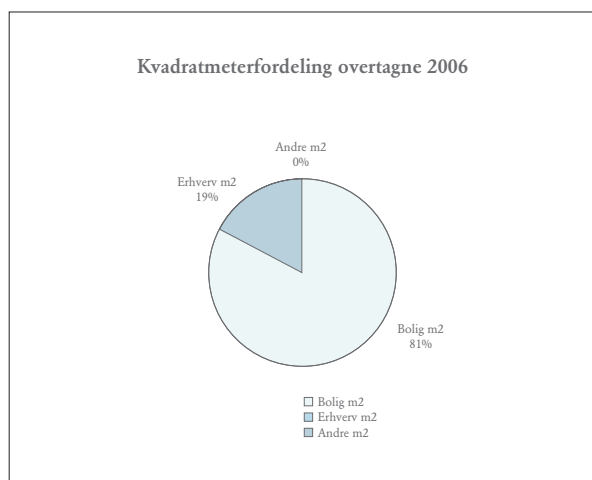
Forud for investeringsbeslutningen lægger Victoria Properties A/S stor vægt på et dybdegående forarbejde i form af juridisk, teknisk og kommerciel due diligence af ejendommene. Alle projekter gennemløber derfor følgende model, før en købsaftale indgås:

1. Indikativ værdiberegning
2. Første besigtigelse med lejermæssig due diligence
3. Detaljeret værdiberegning
4. Anden besigtigelse og udarbejdelse af Letter of Intent
5. Due diligence (både juridisk, økonomisk og teknisk)
6. Udarbejdelse af forretningsplan for ejendommen
7. Godkendelse af Direktionen
8. Høring og godkendelse i Bestyrelsen
9. Notarisering
10. Overtagelse/Betaling

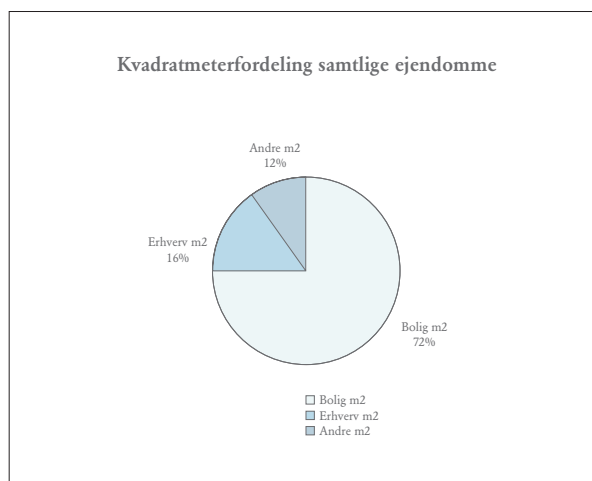
I den udstrækning, Victoria Properties A/S undervejs anvender ekstern bistand, benytter selskabet udelukkende velanskrevne rådgivere med dokumenteret erfaring og ekspertise inden for det pågældende faglige og geografiske område.

De første ejendomme erhvervede Victoria Properties A/S umiddelbart efter etableringen, og i 2006 er der i alt indgået købsaftaler på 26 ejendomme til en samlet anskaffelsespris inklusiv omkostninger på ca. EUR 62 mio (ca. DKK 465 mio). Af disse ejendomme er fire overtaget i 2006, mens de resterende 22 er overtaget primo 2007. I 1. kvartal 2007 er der desuden indgået købsaftaler på en mindre portefølje af ejendomme til i alt EUR 5,1 mio. Det kan således konstateres, at Victoria Properties A/S' målsætning om at oparbejde en portefølje på 50% af selskabets investeringskapacitet (ca. EUR 66 mio) inden udgangen af 2006, er realiseret. Victoria Properties A/S forventer, at selskabets ejendomsportefølje vil andrage EUR 150 mio inden udgangen af 3. kvartal 2007.

Den samlede anskaffelsessum for de fire ejendomme, der blev overtaget i 2006, androg ca. EUR 14,2 mio inklusiv omkostninger. Fordelingen mellem erhvervs- og boligkvadratmeter ses i diagrammet nedenfor:



For samtlige 31 ejendomme ser fordelingen af kvadratmeter således ud:

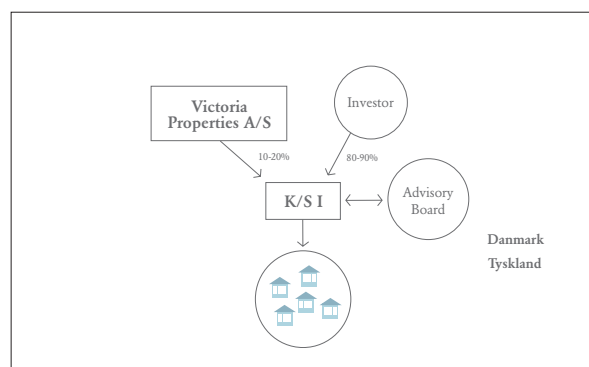


Victoria Properties A/S lægger, som nævnt tidligere, stor vægt på et meget grundigt forarbejde forud for hvert ejendoms-køb. Dette betyder, at der ved regnskabsårets udgang var et væsentligt antal attraktive ejendomme i pipeline, som selskabet enten har indgået købsaftale om i begyndelsen af 2007 eller forventer at indgå købsaftale om i foråret 2007. Mens Victoria Properties A/S i 2006 udelukkende opkøbte ejendomme i Berlin, vil selskabet i 2007 også rette opmærksomheden mod både Hamborg-området og øvrige vækstcentre i den vestlige del af Tyskland, hvor selskabet også har oparbejdet en meget omfattende pipeline af ejendomme, der passer ind i strategien.

#### Fund og Asset Management

Afledt af drøftelser med institutionelle og industrielle investorer, og med ønsket om at udvide Victoria Properties A/S' investeringer i Tyskland betragteligt ud over det tidligere fastsatte mål om en portefølje på EUR 150 mio (DKK 1,1 mia), vedtog en ekstraordinær generalforsamling i december 2006 at udvide forretningsgrundlaget til at omfatte Fund og Asset Management sammen med tredje part.

Victoria Properties A/S vil som Fund og Asset Manager etablere fondene samt identificere ejendoms-emner, foretage due diligence og forhandle købsbetingelser samt indkøbe, administrere, udvikle og optimere samt senere bistå med salget af ejendomme. Hver fond forventes etableret med en løbetid på 10 år og en investeringsperiode på tre år. Egenkapitalgrundlaget i hver fond forventes at blive EUR 67-137 mio (DKK 500-1.000 mio), og med en forventet gearing på 60% vil det samlede investeringsvolumen pr. fond være EUR 168-301 mio (DKK 1.250-2.250 mio). Victoria Properties A/S vil, ved etableringen af de enkelte fonde og på lige vilkår med fondenes øvrige investorer, medinvestere minimum EUR 13,4 mio (DKK 100 mio) i hver fond, svarende til en andel på 10-20% af fondenes egenkapital. Som illustreret nedenfor vil fondene juridisk blive organiseret som kommanditselskaber.



En investeringskomite bestående af administrerende direktør Michael Sehested og to øvrige ledende medarbejdere i Victoria Properties A/S forventes på vegne af fondene træffe den endelige beslutning om køb og salg af ejendomme i henhold til de investerings guidelines, der er aftalt, blandt andet efter rådføring med Advisory Board.

Victoria Properties A/S vil i 2007 allokere betydelige ledelsesmæssige ressourcer til at etablere de to fonde, der geografisk vil fokusere på ejendomme beliggende i 10 – 12 byområder i den vestlige del af Tyskland. For at imødegå interessekonflikter mellem Victoria Properties A/S og fonde, hvor Victoria Properties A/S er Fund og Asset Manager, vil investeringskriterierne for fondene og Victoria Properties A/S' egen portefølje være forskellige. Forskellene vil primært komme til udtryk i såvel størrelse som type af investeringerne.

#### Organisation og fees

Som Fund og Asset Manager vil Victoria Properties A/S desuden være ansvarlig for at udvikle ejendommene, foretage større ombygningsarbejder og renoveringer, håndtere ejendomsadministration samt rapportere til investorerne. Den daglige drift, der omfatter huslejeopkrævning, vedligeholdelse, driftsøkonomi mv, vil blive outsourcet til eksterne lokale ejendomsadministratorer.

Victoria Properties A/S forventer, at fondene årligt vil generere et afkast før skat på 8% af kapitalindsuddet. Victoria Properties A/S forventer som Fund og Asset Manager at modtage 20% af afkast, der overstiger denne hurdle rate (porteføljusterret afkastkrav) ved likvidation af den enkelte fond. Hertil kommer et administrations-fee på ca 1,75% af den tilsagte kapital i investeringsperioden samt Victoria Properties A/S' andel af afkastet af den investerede kapital i fondene.

#### Victoria Properties German Location Fund I og Victoria Properties German Location Fund II

Victoria Properties German Location Fund I og II vil være to ejendomsfonde, der alene skal investere i tyske ejendomme, der er beliggende i de 10-12 største byer i den vestlige del af Tyskland. Fondene er "made in Denmark", det vil sige udviklet til og optimeret mod danske investorer, og forventes etableret i 2. halvår 2007.

Fondene vil alene fokusere på køb af ejendomme, der hører til blandt de bedst beliggende i de respektive byområder. De indkøbte ejendomme forventes at skulle udvikles og optimeres administrativt og udlejningsmæssigt eventuelt suppleret med overskuelige ombygnings- og moderniseringsarbejder. Der vil ikke blive købt ejendomme eller grunde med henblik på, at fondene selv skal opføre nybyggeri eller konverteringsbyggeri.

Location Fund I vil erhverve ejendomme beliggende på attraktive beliggenheder. Ejendommene vil bestå af minimum 80% erhvervslejemål typisk med butikker i stueetagen og kontorer på de øvrige etager eventuelt med enkelte boliger. Location Fund II vil erhverve velbeliggende ejendomme, der i overvejende grad anvendes til bolig, eventuelt med begrænset erhvervsleje i stueetagen eller få kontorer.

Fondene vil løbende udlodde overskudslikviditet til investorerne i forhold til investorerne ejerandel.

## KOMMENTERING AF ÅRETS ØKONOMISKE RESULTATER

### Regnskabsberetning

Årsregnskabet for 2006 omfatter koncernregnskab samt regnskab for moderselskabet Victoria Properties A/S.

EJENDOMSSEGMENT	LOCATION FUND I <i>City Properties</i>	LOCATION FUND II <i>Residential</i>
Bolig	0-15%	80-100%
Erhverv (butik, kontor og klinik)	80-100%	0-10%
Øvrige	0-10%	0-10%
<i>Spredning og størrelse</i>		
Fokus	DKK 50 - 150 mio	DKK 50 - 150 mio
Enkelt ejendom maks	DKK 200 mio	DKK 200 mio
Samlet antal ejendomme	20-30 stk	20-30 stk

Victoria Properties A/S kom ud af 2006 med et overskud efter skat og ophørende aktiviteter på EUR 2,4 mio, hvilket er bedre end oprindelig forventet, og skyldes at selskabet har realiseret en gevinst på EUR 1,5 mio på en renteswap.

Resultatet er desuden særligt påvirket af følgende forhold:

- Resultatet af selskabets hidtidige (Torsana-) aktiviteter udgjorde frem til frasalget et samlet underskud på EUR 0,4 mio. Heraf udgjorde fratrædelsesgodtgørelse mv til selskabets hidtidige administrerende direktør Steen Juel Nielsen EUR 0,6 mio, svarende til 24 måneders løn. Posten er indregnet under ophørte aktiviteter
- Frasalget af aktierne i PreciSense Holding A/S medførte en regnskabsmæssig avance på EUR 0,4 mio, svarende til salgssummen med fradrag af omkostninger, idet aktierne i årsrapporten for 2005 var nedskrevet til EUR 0. Avancen er indregnet under ophørte aktiviteter
- Frasalget af de øvrige aktiviteter blev gennemført pr 28. februar 2006. Den samlede avance ved frasalget udgjorde EUR 0,1 mio. Beløbet er indregnet under ophørte aktiviteter
- Selskabets frasolgte datterselskaber, Øen Egholm ApS, Torsana Laser Technologies A/S, Torsana Baltic Forests A/S samt de inaktive selskaber Torsana Research I A/S og Torsana Oasis Agriculture Systems A/S indgår i koncernens resultatopgørelse for perioden 1. januar – 28. februar 2006. Den samlede resultatpåvirkning fra disse selskaber var EUR -0,1 mio, som er indregnet under ophørte aktiviteter
- Selskabet har betydelige fremførbare skattemæssige underskud i Danmark. Som følge af den gennemførte kapitaltilførsel, samt det afkast som denne forventes at resultere i, er selskabets skatteaktiv på EUR 1,6 mio indregnet som en indtægt.
- Selskabet har erhvervet aktierne i Sehested Consulting A/S for i alt EUR 3,5 mio og efterfølgende overdraget aktiviteterne i dette selskab til Victoria Properties A/S. Den interne avance ved overdragelsen er elimineret i koncernregnskabet

#### **Frasalg af tidligere Torsana-aktiviteter**

Siden aflæggelsen af selskabets årsrapport for 2005 har selskabet frasolgt sine hidtidige (Torsana-) aktiviteter. I marts 2006 blev aktierne i PreciSense Holding A/S solgt til et konsortium bestående af øvrige aktionærer i PreciSense Holding A/S for EUR 0,5 mio.

De øvrige aktiviteter blev frasolgt til Juel Nielsen Holding A/S i juni 2006 til en samlet salgssum på EUR 5,6 mio, der blev berigtiget ved overtagelse af gæld for EUR 3,3 mio

og kontant betaling af EUR 2,3 mio. Denne overdragelse var en betingelse for Vipro Holding A/S' overtagelse af aktiemajoriteten i selskabet fra Juel Nielsen Holding A/S.

Efter frasalget var de eneste besiddelser i selskabet aktier i T-cellic A/S (26% ejerskab), 100% ejerskab af to inaktive anpartsselskaber samt beholdningen af kontanter og værdipapirer, som i al væsentlighed er frasolgt.

#### **Aktiekapitalen**

I juni 2006 blev der foretaget en udvidelse af aktiekapitalen i Victoria Properties A/S med nominelt EUR 19,5 mio (DKK 145,5 mio). Tegningskursen var EUR 18,43 (DKK 137,50) pr aktie à EUR 13,40 (DKK 100), således at der i alt blev udvidet med EUR 26,8 mio (ca DKK 200 mio).

I forbindelse med opfyldelse af aftalen med Sehested Holding Company A/S har selskabet forhøjet aktiekapitalen med EUR 0,8 mio (DKK 6 mio) og udstedt warrants for et tilsvarende beløb. Tegningskursen i henhold til de udstedte warrants udgør EUR 38,20 (DKK 285) pr aktie à EUR 13,40 (DKK 100). De udstedte warrants kan udnyttes under forudsætning af, at en række fastlagte succeskriterier er opfyldt. I den forbindelse skal det bemærkes, at målsætningen for de første 10.000 warrants blev opfyldt i 1. kvartal 2007.

Alle aktier, herunder de aktier der kan tegnes i henhold til de udstedte warrants, har samme rettigheder.

De samlede omkostninger ved kapitaludvidelserne i året har udgjort EUR 0,4 mio.

I forbindelse med ophævelse af aktieklasserne 27. september 2006 besluttede generalforsamlingen at bemyndige bestyrelsen til at erhverve 10% egne aktier samt forhøje selskabets aktiekapital med i alt nominelt EUR 26,8 mio (DKK 200 mio), hvoraf de EUR 0,8 mio (DKK 6 mio) er udnyttet, jf ovenfor.

#### **Regnskabspraksis mv**

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelser i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber.

Da selskabet har afviklet sine hidtidige aktiviteter, er resultatet af disse for 2006 og tidligere år i henhold til IFRS præsenteret på en separat linie i resultatopgørelsen. Tilsvarende er der i forbindelse med udarbejdelsen

af årsrapporten for 2006 foretaget en tilpasning i sammenligningstal for tidligere år, således at resultatet af de ophørende aktiviteter er præsenteret i en separat linie i resultatopgørelsen.

Selskabet har aktiveret EUR 1,6 mio som udskudt skatteaktiv. Aktivering sker på baggrund af ændringen i selskabets aktiviteter, hvor selskabets ledelse har vurderet, at den fremtidige indtjening vil medføre, at selskabet kan anvende det fremførbare skattemæssige underskud.

Victoria Properties A/S' hovedaktivitet er, som beskrevet ovenfor, investering i ejendomme beliggende i Tyskland. Selskabets investeringsejendomme indregnes til anskaffelsessum med tillæg af købsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi, som det også har været tilfældet hidtil. Selskabets ejendomme er i årsrapporten for 2006 værdiansat til en af selskabet beregnet markedsværdi baseret på kapitalværdien af de forventede pengestrømme.

Kapitalandele i datterselskaber indregnes fortsat i moderselskabet til markedsværdi, hvilket indebærer, at egenkapitalen i moderselskab og koncern er identisk.

Selskabets årsrapport er aflagt i EUR.

#### Aktionæroversigt

Den 31. december 2006 havde Victoria Properties A/S 281 navnenoterede aktionærer, mens der var 308 navnenoterede aktionærer pr 26. marts 2007. Dette svarer til 96,41% af den samlede aktiekapital.

Pr 26. marts 2007 havde følgende meddelt, at de ejede mere end 5% af aktierne i Victoria Properties A/S:

VIPRO HOLDING A/S: Bredgade 51, 1260 København K	18,54%
J.C HEMPELS FOND: Amaliegade 8, 1256 København K	17,79%
WEFRI REAL ESTATE APS: Linen 62, 8450 Hamel	17,79%
MC2 HOLDING APS: c/o Danfoss, Nordborgvej 81, A667, 6430 Nordborg	17,43%
ANETTE FØLSGAARD: Høveltevej 87, 3460 Birkerød	17,79%

Bestyrelse, direktion og medarbejdere havde pr 31. december 2006 følgende aktiebeholdninger:

Claus Colliander: <i>(bestyrelsesformand)</i>	2.000 stk
Lars Thylander: <i>(via Thylander &amp; Company A/S)</i>	500 stk
Direktionen: <i>(Michael Sebested via Sebested Holding Company A/S)</i>	60.000 stk
Øvrige medarbejdere:	626 stk
<hr/>	
I alt	63.126 stk
<i>Victoria Properties A/S ejer i alt egne aktier: 53.000 stk</i>	

#### VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER ÅRETS UDLØB

Siden 31. december 2006 har Victoria Properties A/S indgået aftaler om køb af en mindre portefølje af ejendomme i Berlin til en samlet anskaffelsessum inklusiv omkostninger på ca EUR 5,1 mio.

Selskabet har i januar 2007 realiseret en avance på en rentesikringsaftale på i alt EUR 2,0 mio, hvoraf EUR 1,5 mio er indregnet i årsregnskabet for 2006.

Den 9. februar blev det ved en storaktionærmeddelelse bekendtgjort, at en af selskabets kerneinvestorer, Anette Følsgaard, indgik aftale om køb af i alt 181.818 stk aktier à nominelt DKK 100 fra ægtefællen Carsten Følsgaard, til kurs 465.

Med hensyn til den fremtidige finansiering har Victoria Properties A/S i marts 2007 indgået en ramme-låneaftale om lån af op til EUR 114 mio med FIH A/S. 60% af lånet er et 10-årigt stående lån, der genforhandles/refinansieres den 31. december 2016, og 40% er et 30-årigt serielån. Rammeaftalen er fleksibel og giver Victoria Properties A/S en høj grad af handlekraft. Victoria Properties A/S er således allerede på forhånd sikret finansieringen af en given ejendom og behøver derfor ikke betinge en given handel af et finansieringsforbehold. Løbetiden på lånet er aftalt til 30 år, men lånet kan til enhver tid indfries af Victoria Properties A/S.

Aftalen er efter Victoria Properties A/S' bedste skøn indgået på favorable vilkår, og derfor har FIH på den anden side betinget sig, at lånet kan opsiges af FIH, såfremt en af de



nuværende kerneinvestorer afhænder mere end 44,21% af de aktier, som de ejer i selskabet, bortset fra ved salg til de øvrige kerneinvestorer.

Der er også med FIH indgået en renteswap, der fastlægger lånerenten på EUR 114 mio til under 5% i rente fra den 29. juni 2007 og 10 år frem. Selskabet har således ingen renterisiko på lånet på de EUR 114 mio.

## FORVENTNINGER TIL 2007

Victoria Properties A/S har siden årsskiftet 2006/2007 arbejdet intenst på at klarlægge danske institutionelle investorers syn dels på direkte investeringer contra indirekte investeringer og dels på investeringer i Tyskland. Resultatet er blevet, at selskabet forventer at etablere en eller to fonde i 2007, som selskabet selv ejer mellem 10 og 20% af. Selskabet vil forsætte med egne investeringer i ejendomme, både som egne 100%-ejede ejendomme og som joint ventures med blandt andet institutionelle investorer. De ejendomme, som selskabet vil investere direkte i ud over fondene, vil til enhver tid være ejendomme, der på ingen måde er i interessekonflikt med fonde, hvor Victoria Properties A/S er Fund og Asset Manager.

Selskabet forventer endvidere, at såvel allerede indkøbte ejendomme som ejendomme der indkøbes over de næste ni måneder, vil blive drift- og management-optimeret i indeværende år, hvilket vil afspejle sig i ejendomsporteføljens værditilvækst over 2007.

Resultatet i 2007 forventes at blive mellem EUR 4,0 mio og EUR 5,5 mio før skat, hvoraf mellem EUR 3,8 mio og EUR 5,3 mio forventes at hidrøre fra værdireguleringer af ejendomsporteføljen på mellem 3 og 4% af anskaffelsessummen. I det forventede resultat er fratrukket EUR 0,7 mio i afskrivninger på knowhow.

Det er hensigten at gennemføre en aktieemission inden udgangen af 2007, eller så snart en væsentlig del af investeringskapaciteten er placeret. Victoria Properties A/S forventer herved at fortsætte investeringstakten og skabe en bredere aktionærkreds og en likvid aktie.

Opnåelsen af resultatmålet er hovedsagelig knyttet til selskabets forventninger om køb af velbeliggende ejendomme og værdien af disse samt etableringen af en til to ejendomsfonde. Faktorer, som kan påvirke denne målsætning, er blandt andet:

- Udviklingen på det tyske ejendomsmarked samt

udviklingen i den tyske økonomi

- At det lykkes at finde passende ejendomme
- At det lykkes at udleje opsagte lejemål hurtigt og dermed holde tomgangsprocenten nede
- Etablering af en eller to ejendomsfonde
- Udviklingen i valutakursforhold
- Renteudviklingen generelt

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til separat afsnit om Risikoforhold og -styring.

## FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen foreslå, at der ikke udloddes udbytte for 2006.

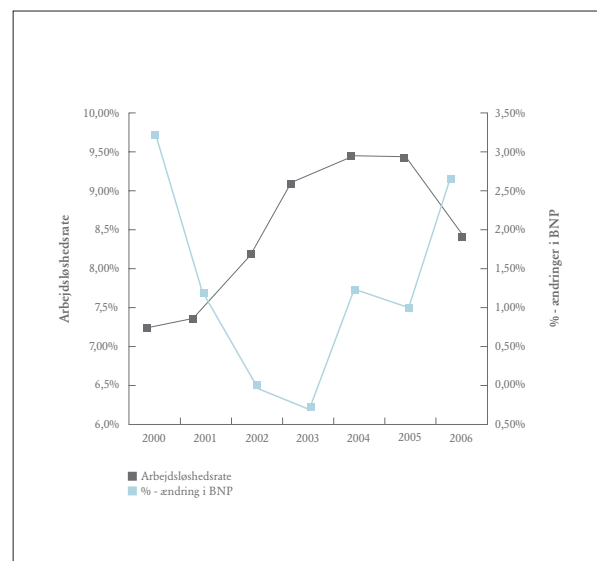
## MARKEDSBESKRIVELSE

### Meget positiv udvikling i tysk økonomi

De seneste 10 år har væksten i det tyske bruttonationalprodukt (BNP) været lavere end i andre europæiske lande, og som en konsekvens heraf har det tyske ejendomsmarked været præget af begrænset efterspørgsel og relativt lavere priser. Denne udvikling synes imidlertid nu afløst af stigende vækstrater i økonomien, faldende arbejdsløshed samt et tiltagende privatforbrug.

Efter en årrække med BNP-vækstrater i niveauet 1% udgjorde den tyske BNP-vækst i 2006 2,68%, og arbejdsløsheden faldt med 12%.

Graferne nedenfor viser udvikling i BNP og arbejdsløshed fra 2000-2006 (Kilde: OECD)



For 2007 forventes BNP-væksten at andrage 2%. En reduktion i forhold til 2006, som skyldes, at den tyske moms fra og med 1. januar 2007 er sat op fra 16% til 19%. Ifølge OECD vil væksten dog allerede fra 2008 igen overstige 2% pro anno primært drevet af en stigning i forbruget, en yderligere reduktion i antallet af arbejdsløse samt en stigning i realindkomsterne. Et scenarie, der vidner om en stærk fremgang i den tyske økonomi.

### Udvikling på det tyske ejendomsmarked

Som følge af den lave økonomiske vækst var det tyske ejendomsmarked indtil for nylig karakteriseret ved en begrænset efterspørgsel. Dette medførte, at værdistigningen på tyske ejendomme de seneste 10-15 år har været lav sammenlignet med udviklingen i andre europæiske lande.

Der kan imidlertid fra primo 2006 konstateres en tiltagende interesse for investering i Tyskland og i tyske ejendomme ikke mindst fra udenlandske investorer. I første halvår af 2006 blev der således handlet ejendomme i Tyskland for EUR 14 mia, hvoraf handel med butik- og kontorejendomme alene udgjorde ca EUR 11 mia. Ifølge mægler- og rådgivervirksomheden CB Richard Ellis tegnede udenlandske investorer sig for hele 89% af transaktionssummerne i 2006.

Det tyske ejendomsmarked præges i øjeblikket af, at der gennemføres en række reformer. Størst indflydelse på ejendomsmarkedet har forslaget til selskabsskattereformen, som forventes at indebære en nedsættelse af selskabsskattesatsen fra 26% til 16%, samt indførelsen af G-reits (German Real Estate Investment Trusts). Disse tiltag – sammen med et spirende hjemmemarked - forventes at øge efterspørgslen efter ejendomme i væsentligt omfang, hvilket vil øge exit-mulighederne og dermed gøre ejendomsinvesteringer mere likvide. Omvendt vil en tiltagende efterspørgsel også medføre et tiltagende prispres på de ejendomme, som Victoria Properties A/S skal erhverve fremover.

Det er Victoria Properties A/S' vurdering, at det tyske ejendomsmarked befinder sig på samme niveau, som det danske ejendomsmarked i begyndelsen af 1990'erne – ejendommene er attraktivt prisfastsat, den nedadgående kurve er vendt, og der er stærke fundamentale tegn på økonomisk fremgang. Victoria Properties A/S vurderer derfor tidspunktet som gunstigt for at opbygge en solid tysk ejendomsportefølje.

Den velansete europæiske investorforening, INREV Research Committee formulerer det således i deres 4.

kvartalsrapport for 2006:

*"So, 2007 will become a crucial year for German Property and a year of decision making for investors. One thing can be said already none of the large established indirect property investment vehicles has to fear its new competitor – the cake for indirect property investments will become bigger and tastier for all."*

## KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD

### Optimering, outsourcing og mandataftaler

I forbindelse med opbygningen af Victoria Properties A/S' organisation og kompetencer har selskabet i sin strategi lagt vægt på at koncentrere sig om sine kernekompetencer, mens specialopgaver varetages af samarbejdspartnere med en betydelig ekspertise inden for det pågældende felt.

Der er, som tidligere nævnt, indgået en mandataftale mellem Victoria Properties A/S og Thylander & Company A/S. Denne aftale omfatter search og identifikation af ejendomme, herunder honorering i relation til samme. Thylander & Company A/S forpligter sig i henhold til aftalen til aktivt at opsøge, identificere og tilbyde ejendomme, som lever op til Victoria Properties A/S' investeringsstrategi. Victoria Properties A/S er dog ikke forpligtet til at aftage ejendomme fra Thylander & Company A/S, uanset om disse objektivt set opfylder målene i investeringsstrategien. Aftalen omfatter ikke ejendomme til de to fonde.

Thylander & Company A/S modtager, i tilfælde af køb af en af dem anvist ejendomme, et honorar på 1% af ejendommens netto-købspris for hver afsluttet handel. Samtidig forpligter Thylander & Company A/S sig til ikke at formidle, herunder selv at erhverve, ejendomme i Tyskland, som lever op til Victoria Properties A/S' investeringsstrategi, uden disse forinden har været tilbudt Victoria Properties A/S.

### Organisation og vidensressourcer

Ved etableringen af Victoria Properties A/S bestod medarbejderstaben alene af daværende administrerende direktør Lars Thylander. Med købet af Sehested Consulting A/S blev Victoria Properties A/S' organisation imidlertid udvidet, så den nu udgøres af otte medarbejdere med betydelig erfaring og kompetencer inden for investering og administration af ejendomme, herunder specielt tyske ejendomme, foruden administrative stabsfunktioner som regnskab mv.

Blandt selskabets medarbejdere er tre statsautoriserede ejendomsmæglere og valuarer, og flere medarbejdere har i længere perioder boet og arbejdet i Tyskland. Ud over selskabets administrerende direktør beskæftiger to ledende medarbejdere sig med investeringer og asset management i Tyskland, mens to medarbejdere er beskæftiget med økonomi og regnskab. Der er derudover tre medarbejdere beskæftiget med administrative opgaver, herunder ekstern kommunikation og investor relations.

I 2007 forventer Victoria Properties A/S at styrke organisationen yderligere med ansættelse af tre til fem nye medarbejdere inden for såvel overordnet økonomistyring, asset management og administrative funktioner.

I forbindelse med købet af Sehested Consulting A/S tiltrådte Michael Sehested, én af Københavns mest erfarne og anerkendte erhvervsmæglere, som administrerende direktør i Victoria Properties A/S. Michael Sehested har siden 2000 – og frem til at Victoria Properties A/S købte virksomheden - drevet erhvervsmæglervirksomheden, Sehested Consulting A/S, med 11 ansatte. Michael Sehested har stor international erfaring med investering i ejendomme, herunder særligt tyske ejendomme, og Sehested Consulting A/S var frem til 31. december 2006 associeret partner med verdens førende erhvervsmæglervirksomhed, Jones Lang LaSalle, der er noteret på New York Stock Exchange.

## RISIKOFORHOLD OG -STYRING

Investeringer i fast ejendom i Tyskland er forbundet med visse økonomiske risici. I det følgende afsnit redegøres for en række af de faktorer, som selskabet vurderer, udgør de væsentligste forretningsmæssige risici for Victoria Properties A/S.

### Markeds- og konkurrenceforhold

#### *Udviklingen på det tyske ejendomsmarked og i den tyske økonomi*

Der har været en begrænset efterspørgsel på det tyske ejendomsmarked gennem de seneste 10-15 år sammenlignet med en række andre europæiske markeder. Derfor har man ikke oplevet den samme værdistigning på ejendomme i Tyskland som i andre europæiske lande. Dette skal ses i sammenhæng med den relativt lave vækst i den tyske økonomi i samme periode.

Der er nu, som tidligere nævnt, tegn på fremgang i den

tyske økonomi. Lejeniveauet for butikker og kontorer i Central Business District i Hamborg og Berlin er stigende. Efterspørgslen efter butiksljemål i Berlin stiger, blandt andet på grund af en øget turisme og hovedstadseffekten, som er ved at slå igennem.

#### *Køb af passende ejendomme*

Victoria Properties A/S samarbejder både med Thylander & Company A/S og med et bredt og velfunderet netværk af ejendomsmæglere på det tyske marked. Trods selskabets relativt korte levetid som ejendomsinvesteringsselskab har Victoria Properties A/S formået at etablere sig som en velrenommeret spiller på det tyske ejendomsmarked – dels gennem Thylander & Company A/S' erfaring fra markedet og dels gennem Sehested Consulting A/S' hidtidige aktiviteter i Tyskland. Ledelsen i Victoria Properties A/S vurderer på den baggrund risikoen for ikke at kunne finde passende ejendomme som begrænset.

I forbindelse med anskaffelsen af selskabets ejendomme iværksætter Victoria Properties A/S altid en række undersøgelser, herunder en teknisk, økonomisk og juridisk due diligence. Disse undersøgelser foretages i samarbejde med eksterne rådgivere og afdækker ejendommens tekniske tilstand, økonomien i ejendommen (herunder afkast, lejernes bonitet samt cash-flow) samt alle relevante juridiske forhold.

#### *Efterspørgsel, udlejning og tomgang*

Til at administrere selskabets ejendomme har Victoria Properties A/S indgået administrationsaftaler med en række veletablerede ejendomsadministratorer med godt kendskab til udlejningsmarkedet i de pågældende områder i Tyskland. I disse aftaler er indbygget et incitament til at fremme genudlejningen af ejendommene.

#### *Fund og Asset Management*

I forbindelse med den planlagte etablering af to ejendomsfonde vurderer Victoria Properties A/S, at de væsentligste risici er:

#### *Fondene etableres ikke*

Fondene etableres kun, hvis den tilsagte kapital i den enkelte fond udgør mindst EUR 67 mio (DKK 500 mio). Der er derfor risiko for, at én eller begge fonde som følge af manglende interesse fra investorerne ikke etableres.

Manglende etablering kan skyldes et generelt fald i interessen for investeringer i det tyske ejendomsmarked eller øget konkurrence fra andre udbydere. Baseret på ledelsens initiale drøftelser med potentielle investorer er det ledelsens vurdering, at begge fonde vil blive etableret.

#### *Fald i det tyske ejendomsmarked*

Et kortvarigt fald i det tyske ejendomsmarked vil ikke have den store effekt, da der er tale om en langsigtet Fund og Asset Management strategi. Modsat vil et varigt fald i det tyske ejendomsmarked have effekt på fondenes afkast. Ud fra den nuværende situation og de tilgængelige prognoser er risikoen for et sådan varigt fald i det tyske ejendomsmarked dog lav. Forventningen er, at det tyske ejendomsmarked er stigende.

#### *Stigning i renten*

Hovedparten af Fondenes renterisiko er og vil være afdækket med finansielle instrumenter, hvorfor effekten af fremtidige rentestigninger vil være minimal. Dertil kommer, at der kun forventes mindre rentestigninger i Europa, som allerede er indkalkuleret i det nuværende renteniveau. På den baggrund skønner Victoria Properties A/S, at effekten af væsentlige rentestigninger vil være lav.

#### *Ændring i lovgivningen*

Der vil med stor sandsynlighed ske ændringer af lovgivningen, herunder skattelovgivningen i Danmark og Tyskland. Lovændringer kan gøre det såvel mindre som mere attraktivt at investere i tyske ejendomme. Der er ingen forventninger om radikale lovændringer i hverken Danmark eller Tyskland, der skulle påvirke tyske ejendomsinvesteringer i negativ retning. Dertil kommer, at lovændringer som udgangspunkt rammer alle, hvorfor en eventuel negativ effekt bliver neutral.

De skattelovforslag om nedsættelse af selskabsskatten, som er fremlagt i Tyskland, vil gøre det mere attraktivt at investere i tyske ejendomme for blandt andet danske investorer. Skattelovforslaget, som er fremlagt i Danmark om nedsættelse af blandt andet selskabsskatten og begrænsning i rentefradragsretten, forventes ikke at have nævneværdig betydning for Victoria Properties A/S.

#### *Deal flow*

Det er afgørende, at Victoria Properties A/S som Fund og Asset Manager er i stand til at købe de rigtige ejendomme i Tyskland og købe ejendommene til den rigtige pris. Dette har dels betydning for fondenes afkast samt for managementhonoraret fra fondene efter investeringsperioden. Efter investeringsperiodens udløb beregnes management fee på baggrund af den faktisk investerede kapital, hvorfor det har en negativ effekt på størrelsen af managementhonoraret, hvis ikke det lykkes for fondene at investere hele den tilsagte kapital.

Victoria Properties A/S har et stort netværk af såvel tyske ejendomsmæglere, ejendomsselskaber og developere som

private ejendomsbesiddere i Tyskland. Dertil kommer samarbejde med danske aktører på det tyske marked, hvor Victoria Properties A/S har en mandataftale med Thylander & Company A/S. Victoria Properties A/S bliver på månedsbasis præsenteret for ejendomme til en samlet værdi af gennemsnitlig EUR 268-400 mio (DKK 2-3 mia). Baseret herpå er det ledelsens vurdering, at Victoria Properties A/S har et meget stærkt deal flow, hvorfor risikoen anses for at være lav.

#### **Finansielle risici**

Victoria Properties A/S' finansielle risici relaterer sig hovedsagelig til udviklingen i valuta (EUR) samt renteniveauet.

#### *Udviklingen i valuta*

Enhver investering i udenlandsk valuta betyder, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kursudviklingen. Det er Victoria Properties A/S' valutapolitik at afdække valutarisici ved at finansiere i samme valuta, som indtægter modtages i. Da Victoria Properties A/S udelukkende investerer i tyske ejendomme og dermed har såvel sine indtægter som sine væsentligste udgifter i EUR, vil valutakursrisikoen være yderst begrænset.

#### *Renteudviklingen generelt*

Victoria Properties A/S finansierer en del af sine ejendoms-køb gennem lån, og en eventuel ændring i renten vil derfor have betydning for afkastet af investeringerne. Som tidligere nævnt i afsnittet Stigning i renten, har Victoria Properties A/S valgt at afdække sin renterisiko ved brug af finansielle instrumenter. Der er indgået en renteswap med FIH, således at lånerenten på EUR 114 mio fastlåses til under 5% fra 29. juni 2007 og 10 år frem.

Det er ledelsens vurdering, at Victoria Properties A/S ikke har konkrete finansielle og markedsmæssige risici, som ligger ud over, hvad der er almindeligt for ejendomsbranchen.

#### **Øvrige risici**

Udover de risici, som knytter sig specifikt til ejendomsinvesteringer, vurderer Victoria Properties A/S, at de organisatoriske forhold kan udgøre en risiko:

#### *Organisation*

Victoria Properties A/S er bevidst om, at selskabets medarbejdere udgør en væsentlig del af selskabet, og at deres viden og kompetencer er vigtige for selskabets fortsatte drift og vækst. I takt med at selskabet øger sine aktiviteter, vil der være behov for yderligere at styrke

organisationen på en række områder, således at selskabet sikrer sig, at man er i stand til at bevare et meget højt kompetenceniveau. Victoria Properties A/S arbejder kontinuerligt sammen med rekrutteringsbureauer for at sikre sig de bedste kræfter på markedet.

Selskabet arbejder målrettet på at skabe en så attraktiv arbejdsplads, at man er i stand til at sikre en stabil og kompetent organisation. Det er ledelsens vurdering, at organisationens størrelse og opbygning er således, at der ikke foreligger risici, som ligger ud over, hvad der er almindeligt.



# CORPORATE GOVERNANCE

Victoria Properties A/S lægger vægt på, at selskabets forhold til aktionærer, bestyrelse og daglig ledelse overordnet opfylder kravene til god selskabsledelse som anbefalet af OMX Københavns Fondsbørs' komite for god selskabsledelse. I 2006 har selskabet løbende arbejdet på at gennemgå sine processer vedrørende ledelsesspørgsmål for at sikre, at selskabet lever op til anbefalingerne i det omfang, de er relevante for selskabets forretningsområde, strategi og aktiviteter.

Da organisationen bag Victoria Properties A/S stadig er under opbygning, agter selskabet også i 2007 at arbejde aktivt med de enkelte elementer i OMX Københavns Fondsbørs' anbefalinger til god selskabsledelse. På baggrund heraf vil bestyrelsen fortsat løbende vurdere, i hvilket omfang det er relevant for Victoria Properties A/S at følge anbefalingerne.

Resultatet af disse overvejelser vil blive offentliggjort på selskabets hjemmeside, når de foreligger.

I det følgende gennemgås de overordnede elementer i anbefalingerne for god selskabsledelse med kommentarer til, hvorledes Victoria Properties A/S forholder sig til de enkelte punkter.

## **AKTIONÆRERNES ROLLE OG SAMSPIL MED SELSKABSLEDELSE**

Victoria Properties A/S har en målsætning om, at kommunikationen mellem selskabet og aktionærerne skal være så let som mulig. Da aktiviteterne hidtil har været koncentreret om at opbygge en strategi og en organisation, har der været relativt begrænset ekstern kommunikation. Selskabet agter dog fremover at kommunikere mere aktivt via hjemmeside og nyhedsbreve i takt med stigningen i aktiviteter.

I tråd med anbefalingerne om god selskabsledelse valgte Victoria Properties A/S i 2006 at sammenlægge selskabets tidligere A- og B- aktier i én aktieklasser med samme

stemmeret. Kerneinvestorerne ejer sammen med Sehested Holding A/S og selskabet selv 94,86% af aktierne. I 2007 forventer Victoria Properties A/S at gennemføre en offentlig aktieemission, således at der kommer flere aktier i frit flow.

I Victoria Properties A/S' vedtægter er det specificeret, at der skal gives tilstrækkeligt varsel i forbindelse med indkaldelse til generalforsamlinger, samt at indkaldelsen skal give et fyldestgørende billede af punkterne på dagsordenen. Aktionærer har kun mulighed for at afgive fuldmagter til hvert enkelt punkt separat.

Ved eventuelle overtagelsesforsøg, vil bestyrelsen i Victoria Properties A/S afholde sig fra at træffe væsentlige

dispositioner udenom generalforsamlingen, idet alle større beslutninger vil blive fremlagt for aktionærerne på en generalforsamling.

## **INTERESSEENTERNES ROLLE OG BETYDNING FOR SELSKABET**

Victoria Properties A/S ønsker, som tidligere nævnt, at skabe gode relationer til stakeholders og stimulere til dialog med disse. Selskabets bestyrelse vil fortsat overveje, hvorvidt der skal udarbejdes en mere specifik politik for selskabets forhold til sine interessenter. Politikken vil - i det omfang det skønnes relevant - indeholde idegrundlag, grundlæggende værdier og formål, politik i forhold til at sikre interessenters interesser, samt oplysninger om miljø- og sociale forhold.

## **ÅBENHED OG GENNEMSIGTIGHED**

Victoria Properties A/S bestræber sig på, at alle informationer af interesse for markedet offentliggøres straks. Selskabets meddelelser offentliggøres indtil videre udelukkende på dansk, men det overvejes løbende, hvorvidt der er behov for at offentliggøre meddelelser på engelsk samt evt tysk. Selskabet agter, i takt med stigningen i selskabets udadvendte aktiviteter, at formulere en mere udbygget informations- og kommunikationspolitik.

Grundlaget for Victoria Properties A/S' dialog med aktionærer og potentielle aktionærer er OMX Københavns Fondsbørs og selskabets hjemmeside. Derudover lægger Victoria Properties A/S vægt på en direkte kontakt med sine nuværende og potentielle aktionærer. I takt med at behovet opstår, agter selskabet at videreudvikle investorrelationens aktiviteter.

## **BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR**

Bestyrelsen drøfter jævnligt sine væsentligste opgaver i relation til varetagelsen af den overordnede strategiske ledelse. I henhold til forretningsordenen for Victoria Properties A/S' bestyrelse skal der som minimum afholdes fire bestyrelsesmøder om året.

Bestyrelsen i Victoria Properties A/S lægger vægt på at have en tæt kontakt til den daglige ledelse i selskabet og har derfor siden dannelsen af selskabet afholdt hyppige møder. Derudover kommunikerer bestyrelsen løbende om blandt andet beslutninger om ejendoms køb, selskabets fremtidige

struktur og de andre betydelige opgaver, som selskabet er i færd med at løse. Victoria Properties A/S har endnu ikke nedfældet en specifik arbejds- og opgavebeskrivelse for formanden.

I forbindelse med indkøb af ejendomme er der fastlagt procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen, og der rapporteres desuden med jævne mellemrum til bestyrelsen om den daglige drift, markedsføringsaktiviteter etc. Bestyrelsen i selskabet vurderer løbende, hvorvidt der er behov for at nedfælde yderligere procedurer for rapportering, samt på hvilke områder.

## **BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING**

Der er valgt en behørigt kvalificeret bestyrelse, hvis sammensætning sikrer spredning i forhold til relevante kvalifikationer, personlighed og alder, således at bestyrelsen på baggrund af selskabets aktuelle udviklingstrin og retning fremover forventer at være i stand til at varetage sine ledelsesmæssige og strategiske opgaver samt fungere som sparringspartner for selskabets direktion.

Victoria Properties A/S ønsker, at selskabets aktionærer skal have et indblik i, hvilke personer der sidder i selskabets bestyrelse, samt hvilke interesser og kompetencer, disse personer repræsenterer. Under punktet Bestyrelse og Direktion nedenfor redegør selskabet således for de enkelte medlemmers alder samt øvrige ledende poster.

Victoria Properties A/S har ingen medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen, da selskabets størrelse endnu ikke berettiger til dette.

Bestyrelsen i Victoria Properties A/S har endnu ikke fundet det nødvendigt at nedsætte udvalg eller kommissorier. Såfremt dette fremover vil blive relevant, agter selskabet at følge de anbefalinger for udvalg og kommissorier, som er nedfældet i anbefalingerne for god selskabsledelse.

Grundet selskabets korte levetid som Victoria Properties A/S, har bestyrelsen ikke vurderet det nødvendigt at fastlægge en evalueringsprocedure for bestyrelsens og direktionens arbejde. Man vil løbende vurdere, hvorvidt der er behov for systematisk evaluering og i så fald oplyse om fremgangsmåden ved denne i selskabets årsrapport.

## **BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS VEDERLAG**

Det er Victoria Properties A/S' strategi at sikre sig en kompetent og dedikeret bestyrelse såvel som direktion, og det er selskabets hensigt, at gagering og sammensætning af lønpakken skal ligge på et konkurrencedygtigt niveau i forhold til ansvar og opgaver.

Selskabet ønsker åbenhed om principperne for og størrelsen af bestyrelsens og direktionens aflønning.

Bestyrelsens vederlag og pension for den periode, som vedrører Victoria Properties A/S, udgjorde i 2006 EUR 24.000 (DKK 180.000).

For 2007 forventes bestyrelsens vederlag og pension at udgøre EUR 188.000 (DKK 1,4 mio).

Direktør Michael Sehesteds løn udgjorde i 2006 (december måned) EUR 31.000 (DKK 229.000).

For 2007 forventes Michael Sehested løn at udgøre EUR 369.000 (DKK 2,75 mio).

Ved fremtidige ansættelser af medlemmer af direktionen vil Victoria Properties A/S overveje, hvorvidt brugen af warrants skal være en del af et incitamentsprogram.

## **RISIKOSTYRING**

Victoria Properties A/S vurderer hele tiden de risici, som er forbundet med selskabets strategi og drift og rapporterer løbende til bestyrelsen. Selskabet har en tæt dialog med såvel bestyrelse som eksterne rådgivere for hele tiden at være på forkant med udviklingen. Såfremt selskabet skønner det påkrævet, vil man udarbejde systematiske retningslinier for risikostyring og løbende rapportering. Disse vil blive offentliggjort i selskabets årsrapport.

## **REVISION**

Ved valget af Grant Thornton til revisor har Victoria Properties A/S lagt vægt på at få en højt kvalificeret og yderst kompetent samarbejdspartner. Resultaterne af Grant Thorntons revision forelægges altid bestyrelsen. Selskabet vil løbende vurdere og tage stilling til, hvorvidt der er regnskabs- og revisionsmæssige forhold, der kræver, at selskabet etablerer et revisionsudvalg.

# AKTIONÆRFORHOLD

## INVESTOR RELATIONS OG KOMMUNIKATIONSPOLITIK

### **Investor relations (IR) – synliggørelse over for investorer/stakeholders**

I takt med at Victoria Properties A/S udvider sine aktiviteter, vil selskabet stræbe mod at udbygge arbejdet med investor relations. Det er Victoria Properties A/S' ønske at synliggøre selskabets resultater bedst muligt og derved øge interessen for Victoria Properties A/S aktien.

Victoria Properties A/S tilstræber at oparbejde en konstruktiv og åben dialog med selskabets stakeholders. Da selskabet i startfasen har koncentreret sig om at etablere sit forretningskoncept og opbygge en kompetent organisation, har der hidtil kun været behov for investor relations-aktiviteter i relativt begrænset omfang.

I takt med de stigende udadvendte aktiviteter ønsker Victoria Properties A/S at oparbejde en løbende dialog med sine stakeholders, og selskabet vil fremover arbejde for åben kommunikation med såvel aktionærer, investorer som andre interessenter blandt andet gennem øget brug af elektroniske medier.

Via selskabets hjemmeside [www.victoriaproperties.dk](http://www.victoriaproperties.dk) kan man tilmelde sig Victoria Properties A/S' nyhedsservice eller sende forespørgsler til selskabet. Der arbejdes i øjeblikket på at etablere et system, hvorved alle tilmeldte modtager fondsbørsmeddelelser umiddelbart efter, at de er sendt til OMX Københavns Fondsbørs.

På hjemmesiden offentliggør Victoria Properties A/S alle fondsbørsmeddelelser samt periode- og årsregnskaber umiddelbart efter offentliggørelse på OMX Københavns Fondsbørs. Disse findes under fanebladet 'investor', hvor også finanskalenderen ligger. Fremover vil eventuelle

investorpræsentationer ligeledes blive offentliggjort, lige som en webcast af præsentationen af selskabets årsregnskab for 2006 ligger på hjemmesiden.

Victoria Properties A/S vil kontinuerligt vurdere, hvorvidt der er behov for yderligere tiltag for at opnå en optimal kommunikation med selskabets omverden.

## FONDSKODE OG AKTIEKAPITAL

Victoria Properties A/S aktien er noteret på OMX Københavns Fondsbørs under fondskoden DK0015216675 og har kortnavnet VIPRO.

På den ekstraordinære generalforsamling den 27. september 2006 blev det i tråd med anbefalingerne om god selskabsledelse besluttet at ophæve selskabets to aktieklasser (A- og B-aktier) og sammenlægge dem i én aktieklasser i forholdet 1:1. Samtidig ophævede selskabet stemmeloftet for B-aktier.

### **Børsetiske regler**

Victoria Properties A/S' interne regler for selskabets og medarbejderes handel med selskabets aktier angiver, at der kun må handles Victoria Properties A/S aktier i en periode på seks uger efter offentliggørelse af periode- og årsregnskaber. Victoria Properties A/S har etableret en procedure, hvor alle insiderhandler indberettes til selskabet og dernæst OMX Københavns Fondsbørs senest dagen efter en eventuel handel.

### **Aktiekapitalen**

I forbindelse med købet af aktiemajoriteten i Torsana blev der indgået aftale med kerneinvestorerne om at forøge

kapitalgrundlaget i Victoria Properties A/S med i alt EUR 19,5 mio (DKK 200 mio) ved en rettet B-aktieemission, som blev gennemført til tegningskurs EUR 18,43 (DKK 137,50) pr aktie á EUR 13,4 (DKK 100) nominelt. Aktiekapitalen blev ligeledes udvidet med nominelt EUR 0,8 mio (DKK 6.000.000), da selskabet i 2006 købte Sehested Consulting A/S. Aktiekapitalen andrager således pr dd nominelt EUR 27.406.756 (DKK 204.454.400) fordelt på 2.044.544 styk aktier á EUR 13,4 (DKK 100).

Kerneinvestorerne har sammen med Vipro Holding A/S i en lock-up aftale (jævnfør børsprospektet fra august 2006), forpligtet sig til ikke at sælge aktier i Victoria Properties A/S indtil tidligst 60 dage efter en forventet offentlig aktieemission eller 1. januar 2007. Herefter og i de næste 180 dage har kerneinvestorerne ret til at sælge op til halvdelen af deres aktiebeholdning. Efter de 180 dage udløber lock-up forpligtelsen.

Desuden har kerneinvestorerne som et led i aftalen indgået en optionsaftale med Vipro Holding A/S om, at Vipro Holding A/S fra tegningstidspunktet til 31. december 2007 har ret til at erhverve op til, hvad der svarer til 20% af de aktier, som kerneinvestorerne tegnede ved den rettede emission til en kurs svarende til tegningskursen på 137,50.

I forbindelse med købet af Sehested Consulting A/S påtog sælger af Sehested Consulting A/S sig samme lock-up forpligtelse som kerneinvestorerne. Samtidig forlængede Vipro Holding A/S og de øvrige kerneinvestorer den oprindelige lock-up forpligtelse med seks måneder.

Kredsen af kerneinvestorer, Victoria Properties A/S og direktør Michael Sehesteds selskab ejer tilsammen 94,86% af aktierne, hvorfor der kun er 5,14% af aktierne i handel, i og med at kerneinvestorerne har indgået den tidligere omtalte lock-up aftale frem til udgangen af 2007. Det er selvsagt et erklæret mål at opnå en bredere kreds af investorer samt en større likviditet i selskabets aktie. Derfor er det Victoria Properties A/S' hensigt at foretage en offentlig aktieemission til markedskurs i løbet af 2007. Provenuet af denne emission skal primært anvendes til at investere i de nye fonde, der planlægges etableret.

Alle aktier oppebærer samme stemmeret, og der er ingen begrænsninger i vedtægterne omkring størrelsen af en enkelt aktionærs ejerskab og stemmeret. Den samlede aktiekapital er indbetalt.

## **KURSUDVIKLING OVER ÅRET**

Den 30. december 2006 blev Victoria Properties A/S aktien noteret til EUR 63,7 (DKK 475) på OMX Københavns Fondsbørs mod en slutkurs på EUR 16,08 (DKK 120) i 2005, da selskabet stadig hed Torsana A/S. På datoen for det betingede købstilbud (6. juni 2006) var kursen på Torsana B aktier EUR 18,43 (DKK 137,50). Der er altså tale om en stigning i aktiekursen pr 31. december 2006 i forhold til året før samme tid på 396%, og i forhold til det betingede købstilbud på 345%.

I 2006 blev den totale omsætning af Victoria Properties A/S aktier ca DKK 55 mio svarende til antal handlede aktier 224.606 stk. Disse tal fordelte sig med en omsætning på ca EUR 0,8 mio (DKK 6 mio) i første halvår 2006, hvor selskabet stadig opererede under navnet Torsana A/S, mod en omsætning på ca EUR 6,6 mio (DKK 49 mio) i andet halvår, hvor selskabet havde ændret navn til Victoria Properties A/S. Antal handlede aktier fordelte sig med 45.333 styk i første halvår af 2006 mod i alt 179.273 handlede aktier i andet halvår af 2006. Virksomhedens markedsværdi var pr 31. december 2006 EUR 130,2 mio (DKK 971.2 mio).

## **UDBYTTEPOLITIK OG RESULTATDISPONERING**

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen foreslå, at der ikke udloddes udbytte for 2006.

## **DATO OG STED FOR GENERALFORSAMLING**

Victoria Properties A/S afholder ordinær generalforsamling mandag den 23. april 2007 klokken 16:00. Generalforsamlingen afholdes hos Bendt lensgreve Wedell, Barchmans Palæ, Ny Kongensgade 1, 1472 København K.

## **INVESTOR RELATIONS ANSVARLIG**

Alle henvendelser vedrørende selskabet bedes rettet til administrerende direktør, Michael Sehested.



# BESTYRELSE & DIREKTION

Victoria Properties A/S ønsker, at potentielle investorer og aktionærer skal have fuld indsigt i, hvilke personer der sidder i bestyrelsen for selskabet samt de ledelseshverv, som ledelsen i selskabet bestrider. Nedenfor findes en fuldstændig liste over medlemmerne af bestyrelsen samt direktionen med angivelse af fødselsår og dato for indtræden i bestyrelsen for Victoria Properties A/S, samt disse personers nuværende direktions- og bestyrelsesposter.

---

## Bestyrelsens ledelseshverv

**Claus Colliander** – *formand*  
(født 1955)  
Indtrådt 30/6 2006

**Direktionsposter:**  
NKB Invest 102 ApS

**Bestyrelsesposter:**  
Hempel A/S – *formand*  
J.C.Hempels Fond – *formand*  
Thylander & Company A/S  
Atomistix A/S  
LDC Holding A/S  
K/S af 1.11.2006  
Komplementaraktieselskabet af 1.11.2006  
NEAS Holding ApS  
Kay Tee Holding ApS

**Stifter:**  
NKB Invest 102 ApS  
Colliander ApS

---

**Bendt lensgreve Wedell**  
(født 1975)  
Indtrådt 30/6 2006

**Direktionsposter**  
Vicus Slovakiet ApS  
De 5 Gaarde Jagt A/S  
Vicus Eqt V ApS  
Lensgreve Karl Wedells og Comtesse Agnes' Stiftelse  
Vicus Aic ApS  
Vicus Ejendomme ApS  
Vicus DER ApS  
Wefri A/S  
De 5 Gaarde A/S

**Bestyrelsesposter**  
Lensgreve Karl Wedells og Comtesse Agnes' Stiftelse – *formand*  
Aic A/S – *formand*  
De 5 Gaarde Jagt A/S  
De 5 Gaarde A/S  
Wefri A/S  
RApSeo A/S

---

---

**Bestyrelsens ledelseshverv - fortsat**

---

**Bendt lensgreve Wedell**  
(fortsat)

Dansk Energi RApS  
GI Estrup Museum  
NEAS Holding ApS  
Kay Tee Holding ApS

**Stifter:**

NKB Invest 102 ApS  
Colliander ApS

---

**Mads Nøhr Clausen**  
(født 1984)  
Indtrådt 30/6 2006

**Direktionsposter:**

MC2 Holding ApS  
MC2 Invest ApS  
M&M Holding Sønderborg ApS  
Mads Jørgen Clausen Holding ApS  
Jørgen Marcus Clausen Holding ApS

**Bestyrelsesposter:**

Skibsted Ideation A/S  
IMT Labs A/S  
Dansk Kapitalforvaltning Fondsmæglerselskab A/S  
Minibooster Hydraulics A/S

**Stifter:**

Mads Jørgen Clausen Holding ApS

---

**Lars Skanvig**  
(født 1964)  
Indtrådt 30/6 2006

**Bestyrelsesposter**

Schal-Byg A/S – *formand*  
Arkitektfirmaet Carsten Følsgaard A/S – *formand*  
A&C Følsgaard Invest A/S – *formand*  
Arresødal Privathospital A/S  
IM 2002 A/S

---

**Lars Thylander**  
(født 1962)  
Indtrådt 18/12 2006

**Direktionsposter**

Jøra Invest ApS  
Aktieselskabet af 1. juli 1994  
Holdingselskabet af 1. juli 2000 ApS  
LDC Holding A/S  
Ejendomsaktieselskabet Vestervold Kvarter  
Ejendomskommanditselskabet af 1.8.2005  
Komplementaranpartsselskabet af 1. august 2005  
Mila Invest I ApS  
Ei Invest - Berlin I ApS  
K/S Gentofte Centrum  
Komplementaranpartsselskabet Gentofte Centrum  
Komplementaranpartsselskabet Sandrock Retail  
ApS Komplementarselskabet Jægersborg Ejendomsselskab  
K/S Jægersborg Ejendomsselskab

**Bestyrelsesposter**

Thylander og Company A/S – *formand*  
Vipro Holding A/S – *formand*  
VPH Holding A/S – *formand*  
Kay Tee Holding ApS – *formand*  
Næstved Ejendomsselskab – *formand*  
NEAS Holding ApS – *formand*  
Holdingselskabet af 1. juli 2000 ApS – *næstformand*  
Dansk Kapitalforvaltning  
Fondsmæglerselskab A/S  
HW Excellence A/S  
House of Watches A/S  
Komplementaraktieselskabet Bådehavnsgade 12  
K/S af 1.11.2006  
Komplementaraktieselskabet af 1.11.2006  
Aktieselskabet af 1. juli 1994

---

---

## Bestyrelsens ledelseshverv - fortsat

---

**Lars Thylander**  
(fortsat)

LDC Holding A/S  
Ejendomsaktieselskabet Vestervold Kvarter  
K/S Sandrock Retail  
K/S Jægersborg Ejendomsselskab

**Stifter:**

Komplementaranpartsselskabet af 1. august 2005  
Key Tee Holding ApS  
Komplementaranpartsselskabet Gentofte Centrum  
Komplementaranpartsselskabet Sandrock Retail  
HW Excellence A/S

---

**Sebastian Christmas Poulsen**  
(født 1970)  
Indtrådt 30/6 2006

**Direktionsposter:**  
Lille Strandstræde 20 ApS

**Bestyrelsesposter:**

Nørreskov A/S – formand  
Fransi A/S – formand  
CA'SHOTT A/S - formand  
M.L. Industrimaskiner A/S  
M.L. Ejendomme ApS  
Tikøb Kro ApS  
ApS SMBK nr. 655  
PHZ Invest 1 A/S  
PHZ Invest 2 A/S  
Business Phone Denmark A/S  
PrimeNetworks A/S  
Byens Direct A/S  
M.L. Holiday A/S  
M.L. Automobiles ApS  
M.L. Finans A/S  
M.L. Factoring ApS  
CTI Billing Systems A/S  
Danflex Huse, Næstved A/S  
Danflex Ejendomme A/S  
Danflex Færdighuse A/S  
Danflex Projektudvikling Invest A/S  
Danflex Invest A/S  
Danflex Projektudvikling A/S  
DFP 1 A/S  
Eske Group A/S  
Eskodan A/S  
Nygart Privathospital A/S

---

## Direktionens ledelseshverv

---

**Michael Sehested** – administrerende direktør  
(født 1957)  
Tiltrådt 1/12 2006

**Direktionsposter:**  
L. Company A/S  
Sehested Trading ApS  
Sehested holding Company A/S  
Sehested A/S  
Sehested Investment A/S  
ApS Komplementarselskabet Jægersborg Ejendomsselskab  
K/S Jægersborg Ejendomsselskab

**Bestyrelsesposter**

K/S af 1.11.2006  
Komplementaraktieselskabet af 1.11.2006  
L. Company A/S  
Sehested Holding Company A/S  
Sehested A/S  
Sehested Investment A/S  
K/S Jægersborg Ejendomsselskab

---

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar til 31. december 2006 for Victoria Properties A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*København, den 13. april 2007*

Direktion

*Michael Sebested*

Bestyrelse

*Claus Colliander*  
*Formand*

*Sebastian Christmas Poulsen*

*Lars Skanvig*

*Mads N. Clausen*

*Lars Thylander*

*Bendt lensgreve Wedell*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionærerne i Victoria Properties A/S

Vi har revideret årsrapporten for Victoria Properties A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

*København, den 13. april 2007*

*Grant Thornton*

Statsautoriseret revisionsaktieselskab

*Per H. Jensen*

Statsautoriseret revisor

*Henrik Ødegaard*

Statsautoriseret revisor

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Victoria Properties A/S for 2006 er aflagt i overensstemmelse med de internationale IFRS-standards (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber jvnfør Københavns Fondsbørs oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges i EUR, der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og moderselskabets funktionelle valuta.

IASB (International Accounting Standard Board) har udsendt følgende nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Victoria Properties koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2006:

- IFRS 7 "Finansielle instrumenter, oplysninger og præsentation"
- IFRS 8 "Segmenter"
- IFRIC 7-12

Implementeringen af disse standarder og fortolkningsbidrag vurderes ikke at få betydning for indregning og måling i årsrapporten for Victoria Properties koncernen.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn er omtalt i et senere afsnit i anvendt regnskabspraksis om "Skønsmæssige usikkerheder".

#### *Generelt om indregning og opgørelse*

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle

aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivet kan opgøres pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning opgøres aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende opgøres aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser opgøres til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til begivenheder, der fremkommer mellem balancedagen og tidspunktet for aflæggelsen af årsrapporten, og som bekræfter eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages en nedskrivningstest og hvis nødvendigt herefter en nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Mellemværender og andre finansielle aktiver i udenlandsk valuta omregnes til kursen

ved årets slutning. Alle kursreguleringer vedrørende datterselskaber overføres til egenkapitalen, mens andre kursreguleringer med undtagelse af de, som nævnes nedenfor under koncernopgørelsen, medtages i resultatopgørelsen.

#### *Koncernens resultat og egenkapital*

Aktier eller kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber, hvor moderselskabet ejer mere end 20% af kapitalen måles i moderselskabet til dagsværdi. Resultatet af datterselskabernes og de associerede selskabers drift er indregnet i moderselskabets resultatopgørelse i forbindelse med opgørelsen af ændringer i dagsværdien for disse aktiver. Forskydningen i dagsværdien indregnes i finansielle poster.

Datterselskaberne anvender samme regnskabsprincipper som moderselskabet, og datterselskaberne har samme regnskabsår. Dette gælder så vidt muligt også associerede selskaber.

Ved indregning af udenlandske datterselskaber og associerede selskaber, der er selvstændige enheder indregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs og balanceposter til balancedagens valutakurs. Kursdifferencer der opstår i forbindelse med omregningen indregnes direkte på egenkapitalen.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet, hvor koncernen opnår kontrol. Solgte eller afviklede virksomheder udgår af konsolideringen på tidspunktet for overdragelse af kontrollen i virksomhederne. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte



eller afviklede virksomheder, men ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf særskilt afsnit herom.

Dattervirksomheder, der er overtaget efter 1. januar 2004, måles på transaktionstidspunktet til dagsværdi. På overtagelsestidspunktet fordeles kostprisen på identificerbare aktiver og forpligtelser, herunder udskudt skat af indregnede beløb. Positive forskelsbeløb mellem nettoværdien af identificerede aktiver og forpligtelser og kostprisen indregnes som goodwill i balancen. Negative forskelsbeløb indregnes som gevinst i resultatopgørelsen ved overtagelsen. Såfremt det efterfølgende viser sig, at aktiver, forpligtelser og eventuelle forpligtelser havde en anden værdi end forudsat, reguleres goodwill i indtil 12 måneder efter overtagelsestidspunktet, og sammenligningstal tilpasses. Goodwill ændres desuden ved ændringer i skøn over betingede købsvederlag samt ved realisation af udskudte skatteaktiver, der ikke blev indregnet på overdragelsestidspunktet.

#### *Konsolideringsprincipper*

Koncernregnskabet omfatter regnskabet for moderselskabet, Victoria Properties A/S, og de inden- og udenlandske dattervirksomheder, hvori koncernen ejer mere end 50% af stemmerettigheder eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af de enkelte koncernselskabers resultatopgørelser og balancer. Der sker sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder

#### *Minoritetsinteresser*

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat præsenteres i resultatdisponeringen. Minoritetsaktionærenes andel af koncernens egenkapital præsenteres som en særskilt linie i egenkapitalen.

#### *Omsætning*

Lejeindtægter på investeringsejendomme periodiseres og indtægtsføres i henhold til

indgåede kontrakter.

#### *Driftsomkostninger*

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, herunder lønninger og gager samt afskrivninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger for investeringsejendomme.

#### *Værdireguleringer investeringsejendomme og gæld, netto*

Ændring i dagsværdien af investeringsejendomme og tilhørende gæld og afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "værdireguleringer investeringsejendomme og gæld netto".

#### *Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme*

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme, der opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen, indregnes i resultatopgørelsen i posten "realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme."

#### *Administrationsomkostninger*

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger mv. samt afskrivninger i forbindelse hermed.

#### *Finansielle poster*

I finansielle poster medregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af interne avancer eller tab. I moderselskabet medregnes den regnskabsmæssige dagsværdi for associerede virksomheder og datterselskaber i de finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### *Skat af årets resultat*

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat,

indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

#### *Ophørte aktiviteter*

Ophørte aktiviteter omfatter et betydeligt forretningsområde, som enten er afhændet eller som er klassificeret som "bestemt for salg", jf aktiver bestemt for salg. Ophørte aktiviteter præsenteres i resultatopgørelsen som en særskilt post, bestående af driftsresultat efter skat og med tillæg af eventuelle gevinster eller tab ved salg af aktiviteten. Tilsvarende præsenteres aktiver og forpligtelser særskilt i balancen. For resultatopgørelsen vises sammenligningstal. Specifikation af beløbene og af pengestrømme vedrørende de ophørte aktiviteter vises i noterne.

#### *Goodwill*

Erhvervet goodwill fra overtagelse af aktiviteter eller virksomheder måles til kostpris med fradrag af nedskrivning for værdiforringelse. Der foretages ikke afskrivninger på goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende. Hvert goodwillbeløb er knyttet til en aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), der minimum én gang årligt testes for værdiforringelse. Værdien nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af de forventede fremtidige nettoindtægter fra den aktivitet, som goodwill er knyttet til. Nedskrivningen indregnes som en særskilt omkostningspost i resultatopgørelsen og kan ikke tilbageføres i senere perioder, hvis værdiforringelsen bortfalder.

#### *Knowhow*

Immaterielle anlægsaktiver med en begrænset brugstid, eksempelvis knowhow og rettigheder, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller måles til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Knowhow afskrives over 5 år.

#### *Investeringssejendomme*

Investeringssejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster ved videresalg. Investeringssejendomme måles ved første indregning til kostpris tillagt transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles

investeringsejendomme til dagsværdi svarende til beløb, som investeringsejendommen på balancedagen kan sælges til ved en kontanthandel til en uafhængig køber. I dagsværdien indgår ikke transaktionsomkostninger.

Dagsværdien fastlægges af ledelsen ved anvendelse af en anerkendt værdiansættelsesmetode baseret på en kapitalværdi beregnet ud fra forventede pengestrømme.

Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

#### *Andre anlæg, driftsmateriel mv*

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Kostprisen omfatter desuden skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering i den udstrækning, disse omkostninger indregnes som en forpligtelse.

Kostprisen på et aktiv opdeles i separate komponenter, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiderne er forskellige.

Efterfølgende omkostninger til udskiftning af komponenter indregnes som et materielt aktiv, når det er sandsynligt at de medfører fremtidige økonomiske fordele. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede komponenter resultatføres. Alle øvrige omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Restværdien revurderes årligt.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på vurderinger af aktivernes forventede brugstid og restværdi.

Anskaffelsessummen for anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede økonomiske levetid, således:

Maskiner og driftsmidler i øvrigt: 5 år  
Automobiler: 7 år  
Indretning af lejede lokaler: over lejeperioden eller 5 år

Den regnskabsmæssige værdi og forventede økonomiske levetid for de enkelte aktiver revurderes løbende.

Mindre løbende gevinster og tab ved afhændelse af maskiner og driftsmateriel medtages i resultatopgørelsen under afskrivninger. Større gevinster og tab medtages under "andre driftsindtægter eller -udgifter".

#### *Finansielle anlægsaktiver*

Datterselskaber, som har ejendomsinvestering som hovedformål, opgør ejendommens værdi til en vurderet dagspris, og den ændrede værdi indregnes i resultatopgørelsen.

Værdien af aktier eller kapitalandele i andre datterselskaber opgøres til dagsværdien, således at datterselskabets aktiver og forpligtelser opgøres til dagsværdien, og den således fremkomne egenkapital anvendes ved opgørelsen af moderselskabets årsrapport. Dagsværdien af datterselskaber med negativ egenkapital anses for at være 0 EUR, og der bliver foretaget en nedskrivning på moderselskabets tilgodehavender hos datterselskabet, som regel svarende til underbalancen. Hvis underbalancen overstiger tilgodehavendet, hensættes det overstigende beløb som en langfristet forpligtelse.

I koncernregnskabet måles aktier eller kapitalandele i associerede virksomheder i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden. Andel af årets resultat i associerede virksomheder indregnes separat i resultatopgørelsen under finansielle poster. Andel af egenkapitalreguleringer indregnes i egenkapitalen i koncernen.

I moderselskabets årsregnskab måles aktier eller kapitalandele i associerede

virksomheder i balancen til en vurderet dagsværdi. Andel af årets resultat i associerede virksomheder indregnes separat i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Egne aktier optages til 0 EUR.

#### *Aktiver bestemt for salg*

Aktiver "bestemt for salg" omfatter anlægsaktiver eller en gruppe af aktiver mv, som skal afhændes ved en enkelt transaktion inden for 12 måneder og hvis værdi primært indvindes ved denne transaktion.

Aktiverne måles til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi eller af dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og en evt nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen. Der afskrives herefter ikke på disse aktiver klassificeret som "bestemt for salg".

Efterfølgende tab og gevinster ved måling til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, idet dog eventuelle positive værdireguleringer ikke kan overstige tidligere foretagne nedskrivninger. Aktiver bestemt for salg, vises i en særskilt linie i balancen og tilsvarende vises eventuelle tilknyttede forpligtelser

#### *Omsætningsaktiver*

Tilgodehavender opgøres efter fradrag for hensættelse til imødegåelse af tab. Der benyttes de principper for amortisering og valutakursomregning, som er nævnt foroven under omtalen af de generelle principper.

#### *Periodeafgrænsninger*

Periodeafgrænsninger indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår.

#### *Værdipapirer*

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der klassificeres som en handelsbeholdning.

Værdipapirerne måles ved første indregning til kostpris på handelsdatoen. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen og ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien måles svarende til børskursen på balancedagen.

*Skattetilgodehavender, skyldig skat og udskudt skat*

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Der hensættes desuden udskudt skat med 28% af forskellen mellem de regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af materielle anlægsaktiver, varebeholdninger, tilgodehavender, værdipapirer, hensættelser samt gæld. Endvidere modregnes skattemæssige underskud i det omfang disse forventes udnyttet.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til netto-realisation sværdi.

Moderselskabet er sambeskattet med danske datterselskaber, og skatten fordeles i overensstemmelse med nettoresultaterne.

*Pensionsforpligtelser*

Pensionsforpligtelser opgøres på grundlag af fremtidige ydelser, og livsvarige pensions-tilsagn er opgjort til kapitalværdien i henhold til skattemyndighedernes tabeller.

*Udbytte*

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

*Egne kapitalandele*

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen.

*Gældsforpligtelser*

Kortfristede gældsforpligtelser, som gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Under periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver indgår modtagne betalinger, der er indtægter vedrørende efterfølgende år.

*Finansielle gældsforpligtelser*

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter vedrørende investeringsejendomme herunder finansielle instrumenter, der anvendes til afdækning af renterisiko, indregnes til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdireguleringer investeringsejendomme og gæld, netto".

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter deposita, leverandørgæld, tilknyttede selskaber samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

*Operationel leasing*

Ydelser på leasingkontrakter, hvor koncernen er leasingtager i forbindelse med operationel leasing, udgiftsføres løbende i resultatopgørelsen. Den fremtidige leasingforpligtelse medtages under eventualforpligtelser.

*Segmentoplysninger*

Segmentoplysninger beregnes på grundlag af beløb i koncernregnskabet. Intern omsætning indgår ikke i opgørelsen.

Koncernens hovedaktiviteter og dermed primære segmenter er:

- Ejendomsbesiddelse
- Ejendomsforvaltning (Fund og Asset Management)

Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentomsætning og segmentomkostninger omfatter poster, der direkte kan henføres til de pågældende segmenter samt poster der kan fordeles mellem segmenter. Ikke fordelte poster omfatter koncernens administration, finansielle poster og skat.

Segmenternes anlægsaktiver omfatter de aktiver, der direkte anvendes i segmentet.

Segmenternes omsætningsaktiver omfatter aktiver, der er direkte knyttet til driften af segmentet.

Segmenternes forpligtelser omfatter gældsposter, der er direkte knyttet til driften af segmentet.

*Omregning af fremmed valuta*

I alle koncernens selskaber er der fastsat en funktionel valuta, som er den valuta den pågældende virksomhed primært påvirkes af ved fastsættelse af priser på indkøb og salg mv. Alle transaktioner måles i den funktionelle valuta. Fremmed valuta er alle andre valutaer end den funktionelle valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for månederne og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Mellemværender med kapitalandele, der i realiteten er et tillæg eller fradrag til virksomhedens egenkapital, omregnes til balancedagens kurs og kursreguleringen indregnes direkte på koncernegenkapitalen. Tilsvarende valutakursreguleringer ind-

regnes i moderselskabets regnskab i resultatopgørelsen.

Associerede virksomheder omregnes til koncernens præsentationsvaluta. Koncernens resultatandel omregnes til gennemsnitskurs og kapitalandelen omregnes til balancedagens kurs. Kursreguleringer ved omregning af årets resultatandel fra gennemsnitskurs til balancedagens kurs og ved omregning af kapitalandelene til balancedagens kurs indregnes separat på egenkapitalen.

Valutakursregulering af gæld i fremmed valuta, der sikrer nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder samt kursregulering af afledte finansielle instrumenter beregnet for tilsvarende sikring af nettoinvesteringer i kapitalandele indregnes i koncernregnskabet i egenkapitalen.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdien for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdata modtaget fra selskabets bankforbindelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes midlertidigt på egenkapitalen, indtil den sikrede transaktion gennemføres. Resultater den fremtidige transaktion i indregning i aktiver eller forpligtelser, overføres værdien af sikringsinstrumentet fra egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger,

overføres værdien af sikringsinstrumentet til resultatopgørelsen.

Ændring i dagsværdien af afledte instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder, indregnes på egenkapitalen under reserve for valutakursreguleringer.

#### *Pengestrømsopgørelse*

Opgørelsen er opgjort som en indirekte opgørelse med udgangspunkt i koncernens resultat.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante og driftsfremmede poster.

Pengestrømme fra investerings- og finansieringsaktiviteter viser køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt finansieringen af dette.

Likvider omfatter bankbeholdninger som kan disponeres kortsigtet.

#### *Hoved- og nøgletal*

Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger og Nøgletal 2005", udgivet af Finansanalytikerforeningen.

#### *Skønsmæssige usikkerheder*

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bla ved opgørelsen af værdireguleringen af investeringsejendomme, af- og nedskrivninger af know-how, måling af udskudte skatteaktiver samt eventualforpligtelser og -aktiver.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i

årsrapporten indregnede beløb.

I relation til årsrapporten for 2006 har ledelsen blandt andet fortaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

#### *Dagsværdiregulering af investeringsejendomme*

Victoria Properties investeringsejendomme måles ved årsafslutningen til dagsværdi, og værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen, når den er betydende for den samlede måling.

Ved måling til dagsværdi tages udgangspunkt i i beregninger via en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Modellen tager en række faktorer i betragtning ved fastsættelsen af dagsværdien, herunder ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold relateret til afkastkrav, markedsløje og vedligeholdelse. Ved værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme er der taget udgangspunkt i et gennemsnitligt afkastkrav på ca 5,7 %. Målingen af koncernens investeringsejendomme i forbindelse med årsafslutningen for 2006 har ikke resulteret i nogen dagsværdiregulering, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med tidspunktet for erhvervelsen af ejendommene samt afholdte købsomkostninger.







# REGNSKAB & NOTER

*Koncern & Moderselskab*



## Koncernens resultatopgørelse

<i>Note</i>		2006	2005
		t.EUR	t.EUR
	Omsætning	254	0
2-3	Driftsomkostninger	21	0
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>233</b>	<b>0</b>
2-3	Salgs- og marketingsomkostninger	29	0
2-3	Administrationsomkostninger	801	0
	<b>Driftsresultat</b>	<b>-597</b>	<b>0</b>
9	Indtægter af kapitalandele i associerede selskaber	16	-145
4	Finansielle indtægter	1.920	392
4	Finansielle omkostninger	-184	0
	Finansielle poster i alt	1.752	247
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.155</b>	<b>247</b>
5	Skat af årets resultat	1.614	0
	<b>Resultat efter skat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>2.769</b>	<b>247</b>
6	Årets resultat for ophørte aktiviteter	-400	-1.630
	<b>Årets resultat</b>	<b>2.369</b>	<b>-1.383</b>
<i>Resultatet fordeles således</i>			
	Aktionærene i Victoria Properties A/S	2.369	-1.375
	Minoritetsinteresser	0	-8
	<b>Koncernens årsresultat</b>	<b>2.369</b>	<b>-1.383</b>
	<b>Resultat pr aktie (EPS) (DKK)</b>	<b>-14</b>	<b>-22</b>
	Ophørte aktiviteter	-2	-26
	Fortsættende aktiviteter	16	4

## Koncernbalance

Aktiver pr 31. december

<i>Note</i>		2006 t.EUR	2005 t.EUR
	Knowhow mv	3.266	44
7	Immaterielle aktiver	<u>3.266</u>	<u>44</u>
	Ejendomme	0	4.156
	Investerings ejendomme	14.162	0
	Forudbetalinger for investerings ejendomme	19.645	0
	Andre anlæg, driftsmateriel mv	274	372
8	Materielle aktiver	<u>34.081</u>	<u>4.528</u>
	Kapitalandele i associerede selskaber	96	80
	Deposita	2	29
18	Udskudt skatteaktiv	1.609	0
	Andre langfristede aktiver	<u>1.707</u>	<u>109</u>
	<b>Langfristede aktiver</b>	<b><u>39.054</u></b>	<b><u>4.681</u></b>
	Varebeholdninger	0	109
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	0	23
	Andre tilgodehavender	610	1.189
	Periodeafgrænsningsposter	1.469	0
10	Værdipapirer	1.196	3.209
	Likvide beholdninger	<u>8.941</u>	<u>749</u>
	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b><u>12.216</u></b>	<b><u>5.279</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u><u>51.270</u></u></b>	<b><u><u>9.960</u></u></b>

## Koncernbalance

Passiver pr 31. december

<i>Note</i>	2006 t.EUR	2005 t.EUR
11	27.406	7.104
12	0	2.405
13	0	0
14	11.539	-2.864
	<b>38.945</b>	<b>6.645</b>
15	0	-12
	<b>Egenkapital</b>	<b>6.633</b>
16	0	287
	0	134
	0	2.150
17	0	70
	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>2.641</b>
	0	41
17	10.000	0
	81	0
	101	333
	2.143	312
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>686</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.327</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>9.960</b>
19		
20		
21		

## Egenkapitalopgørelse for koncernen

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Egenkapital 1. januar	6.633	7.128
Årets resultat	2.369	-1.383
Kapitalforhøjelser	30.312	0
Omkostninger i forbindelse med emission	-381	0
Regulering af opskrivningshenlæggelse	0	870
Regulering vedr minoritetsaktionærs andel mv	12	5
Valutakursregulering vedrørende datterselskab	0	13
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>38.945</b>	<b>6.633</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Årets resultat</b>	<b>2.369</b>	<b>-1.383</b>
Afskrivninger/ Note 2	56	101
Tilbageført fortjeneste ved aktiesalg og indskud	-114	-994
Tilbageført værdiregulering af aktier	-16	764
Renter/ Note 4	-1.736	-279
Selskabsskat	-1.614	2
Øvrige reguleringer	16	17
<b>Reguleringer</b>	<b>-3.408</b>	<b>-389</b>
Ændring i varebeholdninger	109	-8
Ændring i tilgodehavender	600	-955
Ændring af kortfristede gældsforpligtelser	1.680	38
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>2.389</b>	<b>-925</b>
Rentebetalinger, netto	314	279
Betalt selskabsskat	0	0
<b>Øvrig driftsaktivitet</b>	<b>314</b>	<b>279</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>1.664</b>	<b>-2.418</b>
Ind- og udbetalinger af deposita	27	-143
Køb af øvrige langfristede aktiver	-93	-326
Køb og forudbetaling af investeringsejendomme	-33.807	0
Salg af investeringsejendomme	0	2.326
Salg af øvrige langfristede aktiver	4.686	37
Salg af værdipapirer, netto	1.968	241
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-27.219</b>	<b>2.135</b>
Ændring af bankgæld	9.930	-291
Ændring af prioritetsgæld	-2.191	371
Øvrige langfristede gældsforpligtelser	-420	-12
Kontant kapitaltilførsel, netto	26.428	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>33.747</b>	<b>68</b>
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>8.192</b>	<b>-215</b>
Likvid beholdning, primo	749	964
Likvid beholdning, ultimo	8.941	749
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>8.192</b>	<b>-215</b>



## Noter

## Koncernregnskab

Nr

1 Segmentoplysninger

Forretningsområder	<i>Ejendomsforvaltning</i>	<i>Ejendomsbesiddelse</i>	<i>Ikke fordelt</i>	<i>Koncern</i>
	t.EUR	t.EUR	t.EUR	t.EUR
<b>2006</b>				
Omsætning	0	254	0	254
Driftsresultat	0	-597	0	-597
Årets resultat	0	2.769	-400	2.369
Langfristede aktiver	0	33.807	5.247	39.054
Årets investeringer	0	33.807	3.596	37.403
Kortfristede aktiver	0	0	12.216	12.216
Gældsforpligtelser	0	10.101	2.224	12.325
Antal medarbejdere	0	2	0	2

*Segmentet ejendomsvaltning opstartes i 2007*

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

2 **Specifikation af omkostninger**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Driftsomkostninger</b>		
Ejendomsomkostninger	21	0
Øvrige direkte omkostninger	0	0
I alt	<u>21</u>	<u>0</u>
<b>Administrationsomkostninger</b>		
Gager og lønninger	56	0
Øvrige omkostninger	745	0
I alt	<u>801</u>	<u>0</u>
<b>Gager og lønninger mv</b>		
Gager og lønninger	756	1.049
Pensioner	0	61
Øvrige personaleomkostninger	1	37
I alt	<u>757</u>	<u>1.147</u>
Medregnet under ophørende aktiviteter	701	1.147
Medregnet i administrationsomkostninger	56	0
I alt	<u>757</u>	<u>1.147</u>
Vederlag til bestyrelse	25	0
Vederlag til bestyrelse, indregnet under ophørende aktiviteter	33	35
Vederlag til direktion	31	0
Vederlag til direktion, indregnet under ophørende aktiviteter	660	527
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2	13
<b>Afskrivninger</b>		
Andre anlæg, driftsmateriel mv	1	0
Knowhow mv	55	0
I alt	<u>56</u>	<u>0</u>
Medregnet i administrationsomkostninger	56	0
I alt	<u>56</u>	<u>0</u>

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

3 **Revisionshonorar**

			2006 t.EUR	2005 t.EUR
	Revision	Diverse	I alt	I alt
Grant Thornton	53	84	137	0
BDO ScanRevision	0	80	80	39
Andre	0	6	6	9
	<u>53</u>	<u>170</u>	<u>223</u>	<u>48</u>

4 **Finansielle poster**

## Indtægter:

Obligationer, tilgodehavender mv	1.920	392
I alt	<u>1.920</u>	<u>392</u>

## Omkostninger:

Kortfristet gæld, kurstab mv	112	0
Kurstab på aktier	72	0
I alt	<u>184</u>	<u>0</u>

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

## 5 Skat af årets resultat

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Aktuel skat	-5	0
Regulering af udskudt skat	-1.609	0
<b>Skat - fortsættende aktiviteter</b>	<b>-1.614</b>	<b>0</b>
Regulering af skat vedr. tidligere år	0	-2
<b>Skat - ophørte aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>
<b>Skat i alt</b>	<b>-1.614</b>	<b>-2</b>

## 6 Ophørte aktiviteter

Selskabet har i løbet af 2006 afhændet tidligere aktiviteter inden for biotek.

Disse aktiviteter indgår i resultatopgørelsen med følgende beløb:

Omsætning	0	356
Vareforbrug	0	-364
Lønninger	-701	-1.147
Øvrige omkostninger	-282	-735
Fortjeneste ved salg af investeringsejend	0	994
Dagsværdigevinster og tab	583	-619
Finansielle indtægter	0	-113
Skat af resultat af solgte aktiviteter	0	-2
Resultat af solgte aktiviteter	-400	-1.630

**Pengestrømme vedr. ophørte aktiviteter**

Pengestrømme fra driftsaktivitet	276	-3.182
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	4.314	1.894
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.682	68
	1.908	-1.220

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

7 **Immaterielle aktiver**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Knowhow mv</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	327	317
Tilgang	3.321	10
Afgang	-327	0
Anskaffelsessum - 31. december	3.321	327
Afskrivning - 1. januar	283	283
Årets afskrivning	55	0
Afgang afskrivning	-283	0
Afskrivninger - 31. december	55	283
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	3.266	44

8 **Materielle anlægsaktiver**

<b>Ejendomme</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	2.721	2.585
Tilgang	0	139
Afgang	-2.721	-3
Anskaffelsessum - 31. december	0	2.721
Værdireguleringer - 1. januar	2.421	1.539
Årets værdiregulering	0	882
Tilbageført ved salg	-2.421	0
Værdiregulering - 31. december	0	2.421
Afskrivning - 1. januar	986	970
Afskrivning ved salg	-986	-3
Årets afskrivning	0	19
Afskrivninger - 31. december	0	986
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	0	4.156
<b>Investerings ejendomme</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	0	858
Tilgang	14.162	0
Afgang	0	-858
Anskaffelsessum - 31. december	14.162	0
Værdireguleringer - 1. januar	0	479
Årets værdiregulering	0	0
Tilbageført ved salg	0	-479
Værdiregulering - 31. december	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	14.162	0

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

8 **Materielle anlægsaktiver (fortsat)**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Forudbetalinger for investeringsejendomme</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	0	0
Tilgang	19.645	0
Afgang	0	0
Anskaffelsessum - 31. december	<u>19.645</u>	<u>0</u>
 <b>Andre anlæg</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	1.346	1.726
Tilgang	275	179
Afgang	-1.346	-559
Anskaffelsessum - 31. december	<u>275</u>	<u>1.346</u>
Afskrivning - 1. januar	974	1.410
Årets afskrivning	1	60
Afskrivning ved salg	-974	-496
Afskrivninger - 31. december	<u>1</u>	<u>974</u>
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	<u>274</u>	<u>372</u>



## Noter

## Koncernregnskab

Nr

9 **Kapitalandele i associerede selskaber**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Anskaffelsessum - 1. januar	2.618	2.473
Yderligere indskud	0	145
Afgang	-709	0
Anskaffelsessum - 31. december	<u>1.909</u>	<u>2.618</u>
Værdiregulering - 1. januar	-2.538	-1.774
Opskrivning i 2006	16	-764
Afgang	709	0
Værdiregulering - 31. december	<u>-1.813</u>	<u>-2.538</u>
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	<u>96</u>	<u>80</u>

*T-cellic A/S, Hørsholm, ejerandel 26%*

*Den regnskabsmæssige værdi er realisationsværdien, som svarer til dagsværdien. Kapitalandelen er solgt i 2007.*

*T-cellic A/S har ikke aflagt årsrapport for 2006.*

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

10 **Værdipapirer**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<i>Obligationer og aktier er indregnet til dagsværdi (børskurs) og beholdningen sammensætter sig således:</i>		
Lange obligationer	0	488
Korte obligationer	1.132	1.361
Obligationer i alt	1.132	1.849
Børsnoterede aktier og investeringsbeviser	64	1.360
Værdipapirer i alt	1.196	3.209

11 **Aktiekapital**

Se note 13 i moderselskabsregnskabet.

12 **Reserve for opskrivninger**

Saldo 1. januar	2.405	1.535
Opskrivning af bygninger	0	870
Overført til overført resultat	-2.405	0
Saldo 31. december	0	2.405

*Opskrivningen vedrører aktier i datterselskaber indregnet til dagsværdi.*13 **Reserve for investeringsaktiver**

Saldo 1. januar	0	479
Overført til overført resultat	0	-479
Saldo 31. december	0	0

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

14 **Overført resultat**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Saldo 1. januar	-2.864	-1.973
Årets resultat	2.369	-1.383
Overkurs ved emission, netto	9.629	0
Overført fra reserve for investeringsaktiver	0	479
Overført fra reserve for opskrivninger	2.405	0
Kursreguleringer	0	13
Saldo 31. december	<u>11.539</u>	<u>-2.864</u>

15 **Minoritetsinteresser**

Saldo 1. januar	-12	-16
Årets resultat	0	-8
Årets regulering	12	12
Saldo 31. december	<u>0</u>	<u>-12</u>

16 **Pensionsforpligtelser**

Pensionsforpligtelsen pr 31. december 2005 vedrørte en livsvarig fast pensionsydelse på t.EUR 47  
Forpligtelsen er bortfaldet i forbindelse med frasalg af de hidtidige aktiviteter

17 **Bankgæld**

Af bankgælden forfalder t.EUR 0 efter 5 år.

## Noter

## Koncernregnskab

Nr

18 **Udskudt skat**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Udskudt skat 1. januar	0	0
Årets udskudte skat, regulering via resultatopgørelse	-1.609	0
Årets udskudte skat, reguleret på egenkapitalen	0	0
Udskudt skat 31. december	<u>-1.609</u>	<u>0</u>

Udskudt skat vedrører uudnyttede skattemæssige underskud

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudte skatteaktiver	-1.609	0
Udskudt skat (forpligtelser)	0	0
Ialt	<u>-1.609</u>	<u>0</u>

19 **Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

Der er ingen eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

## Noter

### Koncernregnskab

Nr

#### 20 **Finansielle instrumenter**

Som nævnt i ledelsesberetningen har selskabet indgået en renteaftale vedrørende forventet låneoptagelse i forbindelse med køb af investeringsejendomme. Der foretages sikring af væsentlige renterisici på koncernens bankfinansiering ved indgåelse af rentesikringsaftaler (renteswaps). Koncernen har ultimo november 2006 indgået 2 rentesikringsaftaler med FIH Erhvervsbank A/S vedr forventet låneoptagelse. Aftalerne er ekstraordinært indfriet ultimo januar 2007, med en gevinst på 2,1 m EUR, hvoraf 1,5 m EUR er indregnet i 2006.

	Rente	Hovedstol m.EUR	Opr. udløb
FIH Erhvervsbank A/S	3,9318%	45,5	juni 2017
FIH Erhvervsbank A/S	3,9368%	68,5	juni 2017

#### 21 **Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse**

##### *Bestemmende indflydelse*

Ingen har bestemmende indflydelse som følge af en væsentlig aktiebeholdning

##### *Nærtstående parter, som selskabet har haft transaktioner med*

Selskabets bestyrelsesmedlemmer advokat Sebastian Christmas Poulsen og advokat Lars Skanvig har modtaget advokathonorarer for arbejde for koncernen på sædvanlige markedsvilkår.

Selskabets tidligere bestyrelsesmedlem advokat Richard Sand har modtaget advokathonorarer for arbejde for koncernen på sædvanlige markedsvilkår.

I henhold til mandataftale (som var vedhæftet det oprindelige børsprospekt august 2006) har Thylander & Company A/S optjent et salær på 1% af netto-købesummen af de anskaffede ejendomme. Hertil kommer et engangsvederlag på EUR 67.000 for administration og kontorhold.

Som beskrevet i ledelsesberetningen har selskabet købt aktierne i Sehested Consulting A/S fra Sehested Holding A/S, der ejes af administrerende direktør Michael Sehested. Der er betalt management fee til Sehested Holding A/S for december 2006 på t.EUR 60.

Selskabet har som beskrevet i Ledelsesberetningen frasolgt sine hidtidige (Torsana-) aktiviteter til selskabets tidligere hoved-aktionær Juul Nielsen Holding A/S.

Herudover har der ikke i årets løb, bortset fra eliminerede koncerninterne transaktioner samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner af betydning med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

## Moderselskabets resultatopgørelse

<i>Note</i>		2006	2005
		t.EUR	t.EUR
1-2	Salgs- og marketingsomkostninger	29	0
1-2	Administrationsomkostninger	617	0
	<b>Driftsresultat</b>	<b>-646</b>	<b>0</b>
9	Værdiregulering til datterselskabers dagsværdi	-1.205	0
	Værdiregulering til dagsværdi for associerede selskaber	16	-145
3	Finansielle indtægter	2.172	392
3	Finansielle omkostninger	-111	0
	Finansielle poster i alt	872	247
	<b>Resultat før skat</b>	<b>226</b>	<b>247</b>
4	Skat af årets resultat	2.533	0
	<b>Årets resultat efter skat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>2.759</b>	<b>247</b>
5	Årets resultat for ophørte aktiviteter	-400	-765
	<b>Årets resultat</b>	<b>2.359</b>	<b>-518</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Overført til næste år	2.359	-518
	Udbytte for regnskabsåret	0	0
		2.359	-518

## Moderselskabets balance

Aktiver pr 31. december

<i>Note</i>		2006 t.EUR	2005 t.EUR
	Knowhow	3.266	0
6	Immaterielle aktiver	<u>3.266</u>	<u>0</u>
	Ombygning af lejede lokaler	0	10
	Andre anlæg, driftsmateriel mv	274	290
7	Materielle aktiver	<u>274</u>	<u>300</u>
8	Kapitalandele i associerede selskaber	96	80
9-10	Kapitalandele i datterselskaber	2.649	5.011
	Deposita	2	29
16	Udskudt skatteaktiv	1.609	0
	Andre langfristede aktiver	<u>4.356</u>	<u>5.120</u>
	<b>Langfristede aktiver</b>	<b><u>7.896</u></b>	<b><u>5.420</u></b>
	Tilgodehavende, tilknyttede selskaber	31.626	0
11	Selskabsskat - sambeskatning	925	0
	Andre tilgodehavender	195	81
	Periodeafgrænsningsposter	1.467	0
12	Værdipapirer	1.196	3.209
	Likvide beholdninger	<u>705</u>	<u>735</u>
	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b><u>36.114</u></b>	<b><u>4.025</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u><u>44.010</u></u></b>	<b><u><u>9.445</u></u></b>

## Moderselskabets balance

Passiver pr 31. december

<i>Note</i>	2006 t.EUR	2005 t.EUR
13	27.406	7.104
14	11.539	-449
	<b>38.945</b>	<b>6.655</b>
15	0	287
	0	70
	<b>0</b>	<b>357</b>
	0	16
	0	199
	3.486	1.936
	1.579	282
	<b>5.065</b>	<b>2.433</b>
	<b>5.065</b>	<b>2.790</b>
	<b>44.010</b>	<b>9.445</b>
17		
18		
19		



## Egenkapitalopgørelse for moderselskabet

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
Egenkapital 1. januar	6.655	7.170
Årets resultat	2.359	-518
Kapitalforhøjelser	30.312	0
Omkostninger ved emission	-381	0
Valutakursregulering	0	3
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>38.945</b>	<b>6.655</b>

## Moderselskabets pengestrømsopgørelse

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Årets resultat</b>	<b>2.359</b>	<b>-518</b>
Afskrivninger/ Note 2	56	36
Tilbageført værdiregulering af aktier	1.189	-569
Renter/ Note 3	-2.061	-392
Selskabsskat	-2.533	0
Øvrige reguleringer	0	4
<b>Reguleringer</b>	<b>-3.349</b>	<b>-921</b>
Stigning i tilgodehavender	-1.317	-289
Stigning i kortfristede gældsforpligtelser	2.648	1.469
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>1.331</b>	<b>1.180</b>
Rentebetalinger, netto	639	392
Betalt selskabsskat	5	0
<b>Øvrig driftsaktivitet</b>	<b>644</b>	<b>392</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>985</b>	<b>133</b>
Køb af finansielle anlægsaktiver	-679	-148
Udlån til tilknyttede virksomheder	-30.076	0
Salg af finansielle anlægsaktiver	5.013	0
Køb af immaterielle aktiver	-3.321	0
Køb af øvrige langfristede aktiver	-275	-109
Salg af øvrige langfristede aktiver	300	0
Salg af værdipapirer, netto	1.968	242
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-27.070</b>	<b>-15</b>
Ændring af bankgæld	-86	-291
Øvrige langfristet gæld	-287	-20
Kapitalforhøjelse netto	26.428	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>26.055</b>	<b>-311</b>
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>-30</b>	<b>-193</b>
Likvid beholdning, primo	735	928
Likvid beholdning, ultimo	705	735
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>-30</b>	<b>-193</b>

## Noter

Moderselskab

Nr

1 **Specifikation af omkostninger**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Afskrivninger</b>		
Knowhow	55	0
Andre anlæg, driftsmateriel mv	1	0
I alt	<u>56</u>	<u>0</u>
Medregnet i administrationsomkostninger	56	0
I alt	<u>56</u>	<u>0</u>
<b>Gager og lønninger mv</b>		
Gager og lønninger	756	767
Pensioner	0	61
Øvrige personaleomkostninger	1	35
I alt	<u>757</u>	<u>863</u>
Medregnet under ophørende aktiviteter	701	863
Medregnet i administrationsomkostninger	56	0
I alt	<u>757</u>	<u>863</u>
Vederlag til bestyrelse	25	0
Vederlag til bestyrelse, indregnet under ophørende aktiviteter	33	35
Vederlag til direktion	31	0
Vederlag til direktion, indregnet under ophørende aktiviteter	660	527
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2	5

## Noter

Moderselskab

Nr

2 **Revisionshonorarer**

			2006 t.EUR	2005 t.EUR
	Revision	Diverse	I alt	I alt
Grant Thornton	36	84	120	0
BDO ScanRevision	0	80	80	21
Andre	0	6	6	9
	<u>36</u>	<u>170</u>	<u>206</u>	<u>30</u>

3 **Finansielle poster**

Indtægter:

Obligationer, tilgodehavender mv	1.916	392
Tilgodehavender hos koncernvirksomheder	256	0
I alt	<u>2.172</u>	<u>392</u>

Omkostninger:

Kortfristet gæld, kurstab mv	39	0
Kurstab på aktier	72	0
I alt	<u>111</u>	<u>0</u>

4 **Skat af årets resultat**

Der er ikke betalt skat i 2006

## Noter

## Moderselskab

Nr

5 **Ophørte aktiviteter**

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR

*Selskabet har i løbet af 2006 afhændet tidligere aktiviteter inden for biotek.*

*Disse aktiviteter indgår i resultatopgørelsen med følgende beløb:*

Omsætning	0	44
Lønninger	-701	-863
Øvrige omkostninger	-282	-661
Finansielle indtægter	583	715
Skat af resultat af solgte aktiviteter	0	0
Resultat af solgte aktiviteter	-400	-765

**Pengestrømme vedr ophørte aktiviteter**

Pengestrømme fra driftsaktivitet	-2.736	702
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	4.702	-257
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-373	-311
	1.593	134

6 **Immaterielle aktiver****Knowhow**

Anskaffelsessum - 1. januar	0	0
Tilgang	3.321	0
Anskaffelsessum - 31. december	3.321	0

Afskrivning - 1. januar	0	0
Årets afskrivning	55	0
Afskrivninger - 31. december	55	0

**Regnskabsmæssig værdi pr 31. december**

	<b>3.266</b>	<b>0</b>
--	--------------	----------

## Noter

Moderselskab

Nr

7 **Materielle aktiver**

	2006 t.EUR	2005 t.EUR
<b>Ombygning af lejede lokaler</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	11	83
Tilgang	0	11
Afgang	-11	-83
Anskaffelsessum - 31. december	<u>0</u>	<u>11</u>
Afskrivning - 1. januar	1	83
Tilbageført afskrivning ved salg	-1	-83
Årets afskrivning	0	1
Afskrivninger - 31. december	<u>0</u>	<u>1</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr 31. december</b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>10</u></b>
<b>Andre anlæg, driftsmateriel, mv</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	530	711
Tilgang	275	130
Afgang	-530	-311
Anskaffelsessum - 31. december	<u>275</u>	<u>530</u>
Afskrivning - 1. januar	240	484
Tilbageført afskrivning ved salg	-240	-271
Årets afskrivning	1	27
Afskrivninger - 31. december	<u>1</u>	<u>240</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr 31. december</b>	<b><u>274</u></b>	<b><u>290</u></b>

## Noter

## Moderselskab

Nr

**8 Kapitalandele i associerede selskaber**

Se note 9 under koncernregnskabet.

**9 Kapitalandele i datterselskaber**

Aktierne er i moderselskabet værdiansat til dagsværdien. Således er aktier i datterselskaber med negativ værdi indregnet til EUR 0, og underbalancen i disse selskaber er anvendt til nedskrivning af moderselskabets tilgodehavende.

	Ejerandel	Resultat t.EUR	Egenkapital t.EUR	Dagsværdi t.EUR
PPHSG 222 ApS, København	100%	1	19	19
PPHSG 223 ApS, København	100%	1	19	19
Sehested Consulting A/S, København	100%	2.402	2.577	2.577
VP Hamburg I ApS, København	100%	0	17	17
VP Hamburg II ApS, København	100%	0	17	17
VP Berlin I ApS, København	100%	-214	-197	0
VP Berlin II ApS, København	100%	-76	-62	0
Intern avance		-3.319	0	0
Dagsværdi i alt		<u>-1.205</u>	<u>2.390</u>	<u>2.649</u>
Dagsværdi sidste år				<u>5.011</u>

## Noter

Moderselskab

Nr

10 **Kapitalandele i datterselskaber**

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Anskaffelsessum - 1. januar	7.875	7.875
Tilgang	4.182	0
Afgang	-8.454	0
Anskaffelsessum - 31. december	<u>3.603</u>	<u>7.875</u>
Værdiregulering - 1. januar	-3.475	-4.835
Regulering til vurderet dagsværdi	-1.205	1.337
Kapitalbevægelse	0	23
Afgang	3.467	0
Værdiregulering - 31. december	<u>-1.213</u>	<u>-3.475</u>
Modregnet i tilgodehavende	259	611
Regnskabsmæssig værdi pr 31. december	<u>2.649</u>	<u>5.011</u>

11 **Selskabsskat - sambeskatning**

Vedrører skat som refunderes af sambeskattede selskaber i koncernen

12 **Værdipapirer**

Se note 10 under koncernregnskabet.



## Noter

## Moderselskab

Nr

13 **Aktiekapital**

	2006 t.DKK	2005 t.DKK
Aktiekapital, 1. januar 2002,	53.000	53.000
Forhøjelse af aktiekapital 30. juni 2006	145.454	0
Forhøjelse af aktiekapital 29. december 2006	6.000	0
Aktiekapital i alt a nom DKK 100	<u>204.454</u>	<u>53.000</u>
	t.EUR	t.EUR
Aktiekapital, omregnet til EUR	<u>27.406</u>	<u>7.104</u>

*Beholdning af egne aktier*

Selskabet købte i 1996 og i 1999 i alt 53.000 stk egne aktier for 1.883 t.EUR. Aktierne er opført til 0. Posten svarer til 2,7% af aktiekapitalen.

*Warrants*

Selskabet har udstedt warrants (tegningsretter) på i alt nom 6 mio DKK (0,8 mio EUR). Aktierne kan tegnes til kurs 285. Disse warrants, som består af 60.000 aktier af DKK 100, er anvendt som vederlag i forbindelse med erhvervelse af aktierne i Sehested Consulting A/S.

20.000 stk kan udnyttes fra offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelsen for 2006 (26. marts 2007) og fire uger frem. Til resten, 40.000 stk, er knyttet visse succeskriterier for udnyttelsen, og warrant bortfalder, såfremt disse betingelser ikke er opnået senest den 31. december 2011. Disse 40.000 stk kan udnyttes i portioner á 10.000 stk. Udnyttelsen kan ske i fire uger efter offentliggørelse af en årsregnskabsmeddelelse. Succeskriterierne for udnyttelsen af 10.000 er opnået, og disse kan derfor udnyttes i en periode fra 26. marts 2007 og fire uger frem

**Beregning af gennemsnitlig antal aktier**

Antal aktier a nom DKK 100	2.044.540	530.000
Heraf egne aktier	<u>-53.000</u>	<u>-53.000</u>
Antal aktier ultimo året	<u>1.991.540</u>	<u>477.000</u>
Det gennemsnitlige antal aktier i året	<u>1.234.270</u>	<u>477.000</u>

## Noter

Moderselskab

Nr

14 **Overført resultat**

	2006 t.DKK	2005 t.DKK
Saldo 1. januar	-449	66
Årets resultat	2.359	-518
Valutakursregulering	0	3
Overkurs ved emission, netto	9.629	0
Saldo 31. december	<u>11.539</u>	<u>-449</u>

15 **Pensionsforpligtelser**

Se note 16 under koncernregnskabet.

16 **Udskudt skat**

Se note 18 under koncernregnskabet.

17 **Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

Der er ingen eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

18 **Finansielle instrumenter**

Se note 20 under koncernregnskabet.

19 **Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse**

Se note 21 under koncernregnskabet.



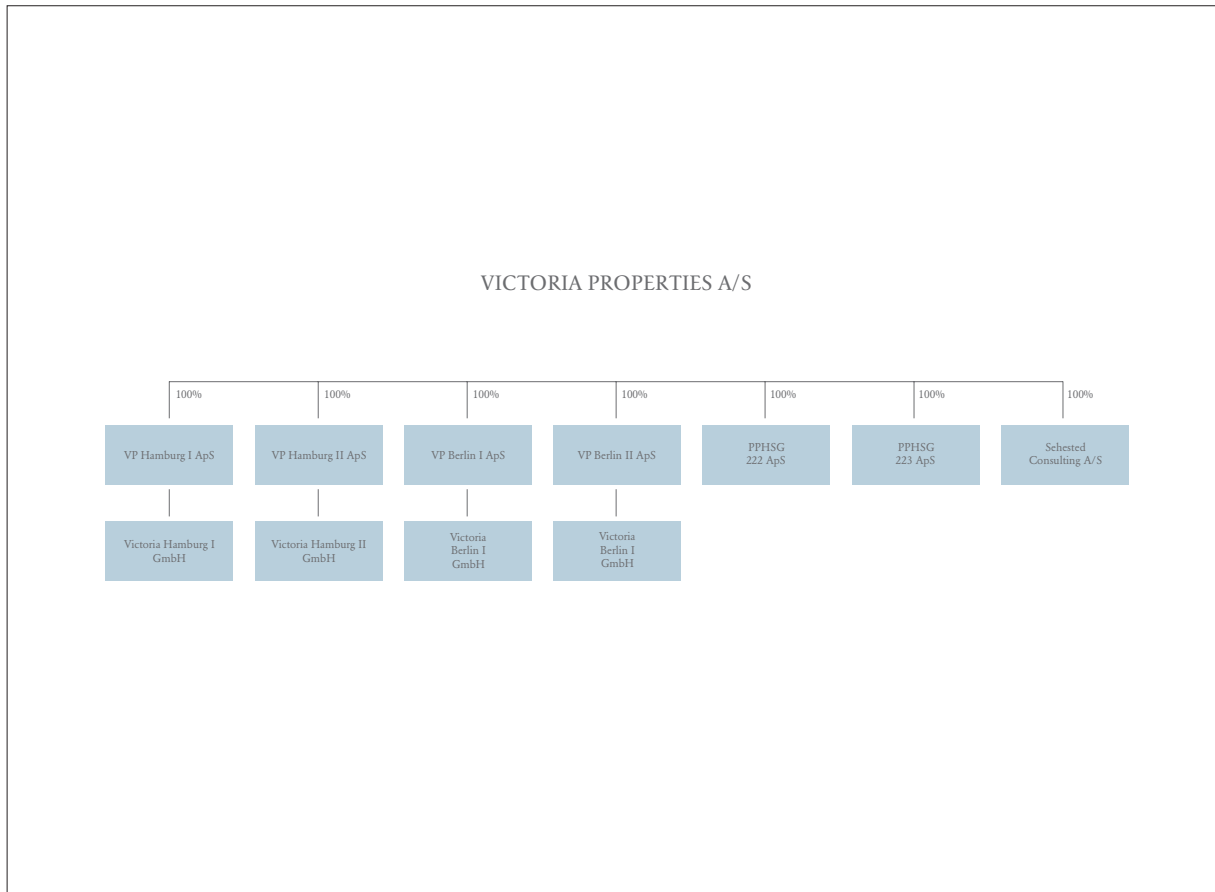


# OVERSIGTER

*Koncernoversigt, Fondsbørsmeddelelser, Finanskalender & Ejendomsportefølje*



## Koncernoversigt



*Som associeret selskab ejes T-cellic A/S med en ejerandel på 26%. Selskabet er efter statusdagen afbødet.*

## Finanskalender

Victoria Properties A/S' finanskalender for 2007 ser således ud:

Offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2006	26. marts 2007
Ordinær generalforsamling	23. april 2007 – 16:00
Offentliggørelse af 1. kvartalsmeddelelse	29. maj 2007
Offentliggørelse af halvårsrapport	21. august 2007
Offentliggørelse af 3. kvartalsmeddelelse	15. november 2007

## Fondsbørsmeddelelser

Victoria Properties A/S har i 2006 offentliggjort i alt 65 meddelelser via OMX Københavns Fondsbørs:

18/1	2006	Torsana, finanskalender
6/2	2006	Torsana, PreciSense i betalingsstandsning
14/3	2006	Torsana, sælger sine aktier i PreciSense Holding A/S
14/3	2006	Torsana, Årsregnskabsmeddelelse 2005
7/4	2006	Torsana, indkaldelse ordinær generalforsamling
7/4	2006	Torsana, Årsrapport 2005
20/4	2006	Torsana, forløb ordinær generalforsamling den 20. april 2006
6/6	2006	Torsana, aktionæraftaler
7/6	2006	Torsana, har indgået betinget aftale med Vipro Holding om at erhverve aktiemajoriteten i Torsana
7/6	2006	Torsana, indkaldelse ekstraordinær generalforsamling 21. juni 2006
16/6	2006	Torsana, indkaldelse ordinær generalforsamling 30. juni 2006
16/6	2006	Torsana, rettelse til fondsbørsmeddelelse af 16. juni 2006 kl 12.18.15
30/6	2006	Torsana, forløb ekstraordinær generalforsamling den 30. juni 2006
30/6	2006	Torsana, storaktionærmeddelelse (§29) fra Vipro Holding A/S
30/6	2006	Torsana, Vipro Holding A/S' køb af aktiemajoriteten i Victoria Properties A/S, ny direktør, erhvervelse af ejend. i Berlin
3/7	2006	Torsana, pligtmæssigt købstilbud til aktionærerne i Victoria Properties fremsat af Vipro Holding A/S
3/7	2006	Torsana, bestyrelsens redegørelse vedrørende Vipro Holding A/S' pligtmæssige købstilbud
5/7	2006	Torsana, Victoria Properties A/S – annonce i relation til bestyrelsens redegørelse vedr. Vipro Holding A/S' købstilbud
6/7	2006	Victoria Properties, vedtægter fra den 30. juni 2006
19/7	2006	Victoria Properties, meddelelse om gennemførelse af kapitalforhøjelse
19/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra MC2 Holding
19/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra Anette og Carsten Følsgaard
19/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra Vipro Holding
19/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra Wefri Real Estate
19/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra J.C.Hempels Fond
20/7	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra SEB Koncernen
2/8	2006	Victoria Properties, resultat af pligtmæssigt tilbud fra Vipro Holding A/S
7/8	2006	Victoria Properties, storaktionærmeddelelse (§29) fra Vipro Holding A/S
29/8	2006	Victoria Properties, halvårsrapport 2006
30/8	2006	Victoria Properties, Prospektmeddelelse
30/8	2006	Victoria Properties, finanskalender 2006
31/8	2006	Victoria Properties, Prospekt
4/9	2006	Victoria Properties, har indgået aftale om køb af 7 bolig- og butiksejendomme i Berlin
4/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
5/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
5/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
15/9	2006	Victoria Properties, indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 27. september 2006
18/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
18/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
18/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
18/9	2006	Victoria Properties, insiders handler
18/9	2006	Victoria Properties, insiders handler



27/9	2006	Victoria Properties, forløb af ekstraordinær generalforsamling den 27. september 2006
28/9	2006	Victoria Properties, vedtægter
16/10	2006	Victoria Properties, har indgået aftale om køb af velbeliggende bolig- og butiksejendom i Berlin
19/10	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendomme
20/10	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendom i Berlin
27/10	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendom
8/11	2006	Victoria Properties, kvartalsrapport 3. kvartal 2006
27/11	2006	Victoria Properties, erhverver bolig- og butiksejendom i Berlin
28/11	2006	Victoria Properties, meddelelse om udvidelse af forretningsgrundlaget
29/11	2006	Victoria Properties, insiders handler
30/11	2006	Victoria Properties, insiders handler
30/11	2006	Victoria Properties, insiders handler
30/11	2006	Victoria Properties, insiders handler
30/11	2006	Victoria Properties, insiders handler
8/12	2006	Victoria Properties, indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
11/12	2006	Victoria Properties, finanskalender 2007
18/12	2006	Victoria Properties, indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 18. december 2006
18/12	2006	Victoria Properties, vedtægter
20/12	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendomme
21/12	2006	Victoria Properties, køb af ejendom i Berlin
22/12	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendom i Berlin
29/12	2006	Victoria Properties, meddelelse om kapitalforhøjelse og udstedelse af warrants
29/12	2006	Victoria Properties, meddelelse om køb af ejendom i Berlin

*Meddelelserne fra og med den 6. juni 2006 findes på Victoria Properties A/S' hjemmeside [www.victoriaproperties.dk](http://www.victoriaproperties.dk).*

## Oversigt over købte ejendomme

Victoria Properties A/S 2006 - Q1/2007

Ejendom	Antal ejendomme	Overtagelsesdato
<b>Købte ejendomme 2006</b>		
Proskauer Strasse, Berlin Friedrichshain	1	30/6 2006
Buttmannstrasse, Berlin Mitte	1	30/6 2006
Rosa-Luxemburg-Strasse, Berlin Mitte	1	30/9 2006
- Boliglejemål		
- Erhvervslejemål		
- Erhvervslejemål		
- Erhvervslejemål		
Müllerstrasse, Ofenerstrasse, Berlin Mitte	1	30/11 2006
<i>Portefølje</i>	7	Q1 2007
- Britzer Damm, Berlin Neukölln		
- Eulerstrasse, Berlin Mitte		
- Hasenheide, Berlin Neukölln		
- Kattegattstrasse, Berlin Mitte		
- Leibnizstrasse, Berlin Charlottenburg		
- Neuendorferstrasse, Berlin Spandau		
- Uhlandstrasse, Berlin Wilmersdorf		
Steinstrasse, August-Bebel-Strasse, Potsdam	3	Q1 2007
Wollankstrasse, Berlin Pankow	1	Q1 2007
An der Kappe, Berlin Spandau	1	Q1 2007
Hindenburgdamm, Berlin Lichtenfelde	1	Q1 2007
Klaustaler Str., Quedlinburgerstr, Berlin Charlottenburg	1	Q1 2007
Lankwitzerstrasse, Berlin Lichtenfelde	1	Q1 2007
Metzerstrasse, Berlin Spandau	1	Q1 2007
Dörpfeldstr./ Arndtstr, Berlin Adlershof	2	Q1 2007
Weerthstrasse, Radickestrasse, Berlin Adlershof	2	Q1 2007
Adamsstrasse & Gartenfelderstrasse, Berlin Spandau	2	Q1 2007
<b>I alt købte ejendomme 2006</b>	<b>26</b>	
<b>Købte ejendomme 2007</b>		
Katzengraben, Berlin Köpernick	5	Q1 2007
<b>I alt købte ejendomme 2007</b>	<b>5</b>	
<b>I alt købte ejendomme 2006-2007(Q1)</b>	<b>31</b>	

Boliglejemål ialt	Erhvervslejemål i alt	Bolig kvm	Erhv kvm	Øvrig erhverv kvm	Erhverv kvm i alt
31	1	1.685	39	0	39
27	1	1.811	51	0	51
0					
1		2.409			
	1		579		579
	1		169		169
	1		192		192
33	4	1.674	779	0	779
19	3	1.309	373	0	373
27	1	1.529	126	0	126
32	1	1.250	417	0	417
16	2	1.033	642	0	642
13	9	1.638	455	1.169	1.624
17	2	1.349	180	0	180
34	3	2.185	455	0	455
5	18	487	0	1.745	1.745
5	2	472	190	0	190
49	0	2.241	0	0	0
29	2	1.331	140	0	140
38	2	2.822	0	482	482
5	15	409	1.032	1.438	2.470
8	2	655	157	0	157
39	10	2.489	888	0	888
70	0	4.118	0	0	0
23	7	1.619	1.329	0	1.329
<b>521</b>	<b>88</b>	<b>34.516</b>	<b>8.193</b>	<b>4.835</b>	<b>13.027</b>
					<b>Total 47.543</b>
35	8	2.675	0	1.509	1.509
<b>35</b>	<b>8</b>	<b>2.675</b>	<b>0</b>	<b>1.509</b>	<b>1.509</b>
					<b>Total 4.184</b>
<b>556</b>	<b>96</b>	<b>37.191</b>	<b>8.193</b>	<b>6.344</b>	<b>14.536</b>
					<b>Total 51.727</b>

Noter

A series of horizontal lines for notes.