



VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR 44

26. marts 2007

Victoria Properties A/S - ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2006

1. Resumé

Victoria Properties A/S er kommet godt fra start som ejendomsinvesteringsselskab og har indfriet målene for 2006. Alle hidtidige Torsana-aktiviteter er afhændet. Der er i 2006 gennemført kapitalforhøjelser med en kursværdi på EUR 29,9 mio. Resultat før skat og ophørende aktiviteter: EUR 1,2 mio. Resultatet efter skat og ophørende aktiviteter: EUR 2,4 mio.

Victoria Properties A/S har siden juni 2006 anskaffet 31 ejendomme i Berlin til en samlet værdi på ca EUR 67 mio. I november 2006 besluttede selskabet at udvide sit forretningsområde med Fund og Asset Management sammen med tredjepart, og arbejdet med at etablere fondene er allerede påbegyndt. I den forbindelse erhvervedes Sehested Consulting A/S, og selskabet ansatte Michael Sehested som adm direktør.

I 2007 forventer Victoria Properties A/S et resultat på mellem EUR 4,0 mio og EUR 5,5 mio før skat.

1.1 Victoria Properties A/S er kommet godt fra start

- 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 aktieklasser
- Selskabet købte i november 2006 Sehested Consulting A/S, som gennem flere år har været blandt Danmarks mest anerkendte ejendomsformidlere og rådgivere omkring ejendomsinvesteringer, 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 oprindelig 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

1.2 Forventninger til 2007

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

1.3 Kontaktperson og oplysninger

For yderligere informationer kontakt venligst administrerende direktør Michael Sehested, telefon 70220199.

1.4 Om Victoria Properties A/S

Victoria Properties A/S er Danmarks første børsnoterede ejendomsselskab, som udelukkende fokuserer på investeringer i velbeliggende butiks-, kontor- og boligudlejningsejendomme i Tyskland.

Fakta om Victoria Properties

- Selskabet blev stiftet i 1941 og blev den 30. juni 2006 omdannet til Victoria Properties A/S
- Selskabet har været noteret på Københavns Fondsbørs siden 1985
- Der er otte fuldtidsansatte medarbejdere i Victoria Properties A/S
- Kerneinvestorerne i Victoria Properties A/S udgøres af: Vipro Holding A/S, J.C. Hempels Fond, Wefri Real Estate ApS, MC2 Holding ApS og Anette Følsgaard
- Tilsammen ejer kerneinvestorerne 93,25% af aktierne i Victoria Properties A/S

København, den 26. marts 2007

Claus Colliander
Bestyrelsesformand

Michael Sehested
Administrerende direktør

1.5 Hoved- og nøgletal

	2006	2005	2004	2003	2002
	t.EUR	t.EUR	t.EUR	t.EUR	t.EUR
Koncernens hovedtal					
Omsætning (fortsættende aktiviteter)	254	0	0	0	0
Resultat før skat og ophørende aktiviteter.....	1.156	247	113	118	168
Resultat af ophørende aktiviteter	-400	-1.630	-1.831	220	-3.730
Skat af årets resultat	1.613	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
Nøgletal til analyseformål					
Resultat til analyseformål	2.369	-1.383	-1.718	338	-3.562
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	1.619	-2.418	-1.429	-427	-2.774
Kapitalforretning (resultat til analyseformål i % af gennemsnitlig egenkapital.)	10%	-23%	-23%	4%	-38%
Soliditet, egenkapital i % af aktiver.....	76%	69%	69%	72%	69%
Indre værdi ultimo	146%	112%	112%	127%	114%
Aktiebaserede nøgletal					
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Resultat til analyse formål pr DKK 100 aktie	9	-22	-27	7	-56
Udbytte pr DKK 100 aktie.....	0	0	0	0	0
Aktiekurs ultimo	475	117	150	75	75

2. LEDELSES- OG REGNSKABSBERETNING

2.1 Victoria Properties A/S' udvikling i 2006

2.1.1 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 butikks-, 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 forretning under navnet Torsana A/S med hovedaktiviteter inden for udvikling af digitale diagnosesystemer. 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 aktieklasse 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 Vipro Holding A/S (som ejes af Thylander & Company A/S) samt en række velansete kerneinvestorer bestående af familien Clausen (Danfoss), familien Følsgaard, Bendt lensgreve Wedell (Wefri Real Estate ApS) samt J.C. Hempels Fond.

2.1.2 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.

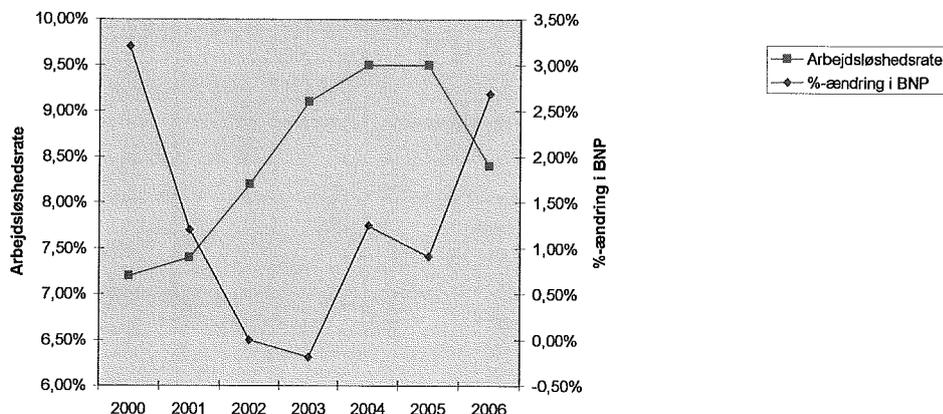
Med købet af Sehested Consulting A/S og ansættelsen af Michael Sehested blev Victoria Properties A/S tilført en række centrale kompetencer samt et veludviklet netværk og etablerede samtidig en velfungerende organisation med otte medarbejdere, der i 2007 forventes yderligere udvidet med tre til fem personer.

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

2.1.3 Meget positiv udvikling i tysk økonomi og på ejendomsmarkedet

Efter en årrække med BNP-vækstrater i niveauet 1% i Tyskland var væksten i BNP 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 i Tyskland 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% p a 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.

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 havde 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 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.

Det er Victoria Properties A/S' vurdering, at det tyske ejendomsmarked befinder sig på et niveau, som det danske ejendomsmarked gjorde 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.

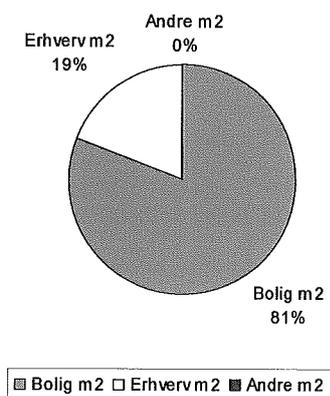
2.1.4 Victoria Properties A/S' portefølje

Siden sin etablering i sommeren 2006 har Victoria Properties A/S arbejdet målrettet med at opbygge en portefølje af nøje udvalgte ejendomme. Fra 30. juni 2006 til 31. december 2006 indgik selskabet købsaftaler på i alt 26 ejendomme, alle velbeliggende i Berlin, til en samlet værdi (inklusive transaktionsomkostninger) på EUR 62 mio. Derudover har Victoria Properties A/S indgået købsaftale på yderligere fem ejendomme i første kvartal 2007 til en samlet værdi på ca EUR 5,1 mio.

Det kan således konstateres, at Victoria Properties A/S' målsætning om at oparbejde en portefølje på halvdelen af selskabets investeringskapacitet (ca EUR 66 mio) inden udgangen af 2006, er blevet realiseret.

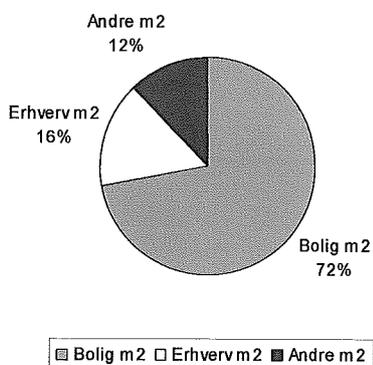
Af de 26 indkøbte ejendomme overtog Victoria Properties A/S i 2006 i alt fire, hvorimod de øvrige 22 er overtaget primo 2007. Den samlede anskaffelsessum for de fire overtagne ejendomme androg ca EUR 14,2 mio inklusiv omkostninger. Fordelingen mellem erhvervs- og boligkvadratmeter ses i diagrammet nedenfor:

Kvadratmeterfordeling overtagne 2006



For samtlige 31 ejendomme ser fordelingen således ud:

Kvadratmeterfordeling samtlige ejendomme



En fuldstændig oversigt over de erhvervede ejendomme findes i afsnit 4.

Victoria Properties A/S lægger 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 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.

Victoria Properties A/S forventer, at selskabets ejendomsportefølje vil andrage EUR 150 mio inden udgangen af 3. kvartal 2007.

2.1.6 Udvidelse af forretningsgrundlag med Fund og Asset Management

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.

Selskabet præsenterede terms and conditions for fondene for en række udvalgte potentielle investorer på MIPIM messen i Cannes i marts 2007.

Victoria Properties A/S vil som Fund og Asset Manager etablere fondene, samt identificere ejendomsemner, 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 indkøbsvolumen 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. Fondene vil juridisk blive organiseret som kommanditselskaber.

Victoria Properties A/S vil i 2007 allokere betydelige ledelsesmæssige ressourcer til at etablere de to første fonde, der geografisk vil fokusere på beliggenheder 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 for så vidt angår såvel størrelse som type af investeringerne.

Organisation og fees

Som Fund og Asset Manager vil Victoria Properties A/S være ansvarlig for at udvikle ejendommene, forestå og organisere 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. De lokale ejendomsadministratorer vil blive nøje udvalgt og løbende kontrolleret af selskabet.

Victoria Properties A/S forventer, at fondene årligt vil generere et afkast før skat på minimum 8% af kapitalindskuddet. Victoria Properties A/S forventer som Fund og Asset Manager at modtage 20% af afkast, der overstiger denne hurdle rate 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 direkte investerende ejendomsfonde, der alene skal investere i tyske ejendomme, der som tidligere nævnt 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.

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

2.2 Kommentarer til årets økonomiske resultat

2.2.1 Regnskabsberetning

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

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 oprindeligt 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 medtaget 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 medtaget 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 medtaget 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 2006 – 28. februar 2006. Den samlede resultatpåvirkning fra disse selskaber var EUR -0,1 mio, som er medtaget under ophørte aktiviteter
- Selskabet har betydelige fremførbare skattemæssige underskud i Danmark (ca EUR 8 mio). Som følge af den gennemførte kapitaltilførsel, samt det afkast som denne forventes at resultere i, har ledelsen valgt at indregne en andel af selskabets skatteaktiv på EUR 1,6 mio. Som følge heraf udgør årets selskabsskat en tilsvarende 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

Transaktioner med nærtstående

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 (DKK 500.000) for administration og kontorhold.

2.2.3 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 Vipros 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 værdipapirer og kontanter, og disse er efterfølgende frasolgt.

2.2.4 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).

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 er opfyldt i 1. kvartal 2007.

Alle aktier, herunder de aktier der kan tegnes i henhold til de udstede 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.

2.2.5 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 delårsrapporter for 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. Aktiveringen 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.

Selskabets 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.

2.3 Væsentlige begivenheder efter årets udløb

Siden 31. december 2006 har Victoria Properties A/S indgået aftaler om køb af i alt fem 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 dags dato 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. Rameaftalen 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 30. Juni 2006 og 10 år frem. Selskabet har således ingen renterisiko på lånet på de EUR 114 mio.

2.4 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 bl a 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 og EUR 5,5 før skat, hvoraf mellem EUR 3,8 mio og EUR 5,3 mio forventes at hidføre fra værdireguleringer på mellem 3 og 4% af købesummen. I det forventede resultat er fratrukket EUR 0,7 mio i afskrivninger på knowhow.

Det er hensigten at gennemføre en emission inden udgangen af 2007, eller så snart en væsentlig del af investeringskapaciteten er placeret. Selskabet 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 heraf samt etableringen af 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

2.5 Forslag til resultatdisponering

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

2.6 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.

Den trykte årsrapport forventes at foreligge i slutningen af uge 15.

2.7 Finanskalender for 2007

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 delårsrapport for 1. kvartal	29. maj 2007
Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår	21. august 2007
Offentliggørelse af delårsrapport 3. kvartal	15. november 2007

2.8 Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for Victoria Properties A/S. Regnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr 31. december 2006.

København den 26. marts 2007

Direktion

Michael Sehested
Administrerende direktør

Bestyrelse

Claus Colliander
Bestyrelsesformand

Sebastian Christmas Poulsen Lars Thylander

Bendt lensgreve Wedell

Lars Skanvig

Mads Clausen

3. Regnskabsoversigt

3.1 Resultatopgørelse

KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
OMSÆTNING	254	0
Driftsomkostninger	21	0
Værdiregulering investeringsejendomme og gæld, netto	0	0
BRUTTORESULTAT	233	0
Salgs- og marketing	29	0
Administrationsomkostninger	801	0
Omkostninger i alt.....	830	0
DRIFTSRESULTAT	-597	0
Resultatandel, associerede selskaber	16	-145
Finansielle indtægter	1.848	392
Finansielle udgifter m.m.....	-111	0
Finansielle poster i alt	1.753	247
RESULTAT FØR SKAT	1.156	247
Beregnet skat af årets resultat.....	1.613	0
Selskabsskat i alt	1.613	0
Koncernresultat efter skat for fortsættende aktiviteter	2.769	247
Årets resultat for ophørte aktiviteter.....	-400	-1.630
Koncernens årsresultat	2.369	-1.383
Resultat fordeles således		
Aktionærerne i Victoria Properties A/S	2.369	-1.378
Minoritetsinteresser	0	-5
Koncernens årsresultat	2.369	-1.383
Resultat pr. aktie (DKK)	9	-22
Ophørte aktiviteter	-1	-26
Fortsættende aktiviteter	10	4

3.2 Balance

KONCERNBALANCE 31. DECEMBER

AKTIVER

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
Knowhow mv.....	3.266	44
Immaterielle anlægsaktiver.....	3.266	44
Ejendomme.....	0	4.156
Investerings ejendomme	33.807	0
Forudbetaling for investeringsejendomme.....	19.645	0
Andre anlæg, driftsmateriel mv.....	274	372
Materielle anlægsaktiver i alt.....	34.081	4.528
Aktier og kapitalandele i associerede selskaber.....	96	80
Deposita	2	29
Udskudt skatteaktiv.....	1.609	0
Finansielle anlægsaktiver i alt	1.707	109
Anlægsaktiver i alt.....	39.054	4.681
Råvarer og varer under fremstilling	0	109
Tilgodehavender vedr. salg	0	23
Andre tilgodehavender.....	610	1.189
Periodeafgrænsningsposter	1.469	0
Obligationer og børsnoterede aktier	1.196	3.209
Indestående i pengeinstitutter	8.941	749
Omsætningsaktiver i alt.....	12.216	5.279
Aktiver i alt	51.270	9.960

KONCERNBALANCE 31. DECEMBER

<u>PASSIVER</u>	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
Selskabskapital.....	27.406	7.104
Reserve for opskrivninger	0	2.405
Overført resultat	11.539	-2.864
Victoria Properties A/S egenkapital.....	38.945	6.645
Minoritetsaktionærers andel i egenkapitalen.....	0	-12
Egenkapital i alt	38.945	6.633
Pensionsforpligtelser mv	0	287
Hensat vedr. datterselskaber.....	0	134
Prioritetsgæld	0	2.150
Bankgæld.....	0	70
Langfristede gældsforpligtelser	0	2.641
Prioritetsgæld	0	41
Bankgæld.....	10.000	0
Skyldig selskabsskat.....	81	0
Vare- og omkostningskreditorer.....	101	333
Anden gæld.....	2.143	312
Kortfristede gældsforpligtelser	12.325	686
Gældsforpligtelser i alt.....	12.325	3.327
Passiver i alt	51.270	9.960

3.3 Egenkapitaloppgørelse

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
Saldo 1. januar	6.633	7.128
Årets resultat.....	2.369	-1.383
Kapitalforhøjelse mv.....	30.312	0
Omkostninger i forbindelse med emission	-381	0
Regulering af opskrivningshenlæggelse.....	0	870
Regulering vedr. minoritetsaktionærers andel m.v.	12	5
Valutakursregulering vedrørende datterselskab	0	13
Saldo 31. december	38.945	6.633

3.4 Pengestrømsopgørelse

KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

	2006	2005
	t.EUR	t.EUR
Årets resultat	2.369	-1.383
Afskrivninger.....	56	101
Tilbagef. fortjeneste ved aktiesalg og indskud	-114	-994
Tilbagef. værdireg. af aktier	-16	764
Renter	-1.737	-279
Selskabsskat	-1.613	2
Øvrige reguleringer	9	17
Reguleringer	-3.415	-389
Ændringer i varelagre.....	109	-8
Ændringer i tilgodehavender	-861	-955
Ændringer af kortfristet gæld	1.680	37
Ændringer i driftskapital	928	-926
Rentebetalinger, netto.....	1.737	279
Betalt selskabsskat	0	0
Øvrig driftsaktivitet	1.737	279
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.619	-2.418
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	27	-143
Køb af øvrige anlægsaktiver	-3.596	-326
Heraf vederlagt med aktier	3.563	0
Køb af investeringsejendomme.....	-33.807	0
Salg af investeringsejendomme	0	2.327
Salg af øvrige anlægsaktiver	4.686	37
Ændring i værdipapirer.....	2.013	241
Anvendt til investeringer	-27.174	2.136
Ændring af bankgæld	9.930	-291
Ændring af prioritetsgæld	-2.191	371
Øvrig langfristet gæld.....	-420	-12
Kontant kapitaltilførsel, netto	26.428	0
Finansieringsaktivitet	33.747	68
Årets cash flow	8.192	-215
Likvid beholdning, primo.....	749	964
Likvid beholdning, ultimo	8.941	749
Årets cash flow	8.192	-215

4. Ejendomme

OVERSIGT OVER KØBTE EJENDOMME - VICTORIA PROPERTIES A/S 2006 - Q1/2007

Ejendom	Antal ejendomme	Overtagelses dato	Boliglejemål i alt	Erhv lejemål i alt	Bolig kvm	Erhv kvm	Øvrig erhv kvm	Erhv kvm i alt
Købte ejendomme 2006								
Proskauer Strasse, Berlin Friedrichshain	1	30/6 2006	31	1	1.685	39	0	39
Buttmannstrasse, Berlin Mitte	1	30/6 2006	27	1	1.811	51	0	51
Rosa-Luxemburg-Strasse, Berlin Mitte	1	30/9 2006	0					
			1		2.409			
				1		579		579
				1		169		169
				1		192		192
Müllerstrasse, Ofenerstrasse, Berlin Mitte	1	30/11 2006	33	4	1.674	779	0	779
Portfolio	7	Q1 2007						
- Britzer Damm, Berlin Neukölln			19	3	1.309	373	0	373
- Eulerstrasse, Berlin Mitte			27	1	1.529	126	0	126
- Hasenheide, Berlin Neukölln			32	1	1.250	417	0	417
- Kattegattstrasse, Berlin Mitte			16	2	1.033	642	0	642
- Leibnizstrasse, Berlin Charlottenburg			13	9	1.638	455	1.169	1.624
- Neuendorferstrasse, Berlin Spandau			17	2	1.349	180	0	180
- Uhlandstrasse, Berlin Wilmersdorf			34	3	2.185	455	0	455
Steinstrasse, August-Bebel-Strasse, Potsdam	3	Q1 2007	5	18	487	0	1.745	1.745
Wollankstrasse, Berlin Pankow	1	Q1 2007	5	2	472	190	0	190
An der Kappe, Berlin Spandau	1	Q1 2007	49	0	2.241	0	0	0
Hindenburgdamm, Berlin Lichtenfelde	1	Q1 2007	29	2	1.331	140	0	140
Klaustaler Str., Quedlinburgerstr, Berlin Charlottenburg	1	Q1 2007	38	2	2.822	0	482	482
Lankwitzerstrasse, Berlin Lichtenfelde	1	Q1 2007	5	15	409	1.032	1.438	2.470
Metzerstrasse, Berlin Spandau	1	Q1 2007	8	2	655	157	0	157
Dörpfeldstr./ Arndtstr, Berlin Adlershof	2	Q1 2007	39	10	2.489	888	0	888
Weerthstrasse, Radickestrasse, Berlin Adlershof	2	Q1 2007	70	0	4.118	0	0	0
Adamsstrasse & Gartenfelderstrasse, Berlin Spandau	2	Q1 2007	23	7	1.619	1.329	0	1.329
I alt købte ejendomme 2006	26		521	88	34.516	8.193	4.835	13.027
Total								47.543
Købte ejendomme 2007								
Katzengraben, Berlin Köpenick	5	Q1 2007	35	8	2.675	0	1.509	1.509
I alt købte ejendomme 2007	5		35	8	2.675	0	1.509	1.509
Total								4.184
I alt købte ejendomme 2006-2007(Q1)	31		556	96	37.191	8.193	6.344	14.536
Total								51.727