



VICTORIA PROPERTIES

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 72

10. marts 2008

Årsregnskabsmeddelelse 2007

- Resultatet for året er tilfredsstillende og på niveau med det forventede
 - Budgetteret investeringsramme i 2008 på ca. DKK 775,0 mio. (EUR 104,0 mio.)
 - Kerneinvestorer vil stille garanti for tegning af aktier for DKK 135 mio. (EUR 18,1 mio.) ved en fortegningsmission. De nærmere vilkår færdigforhandles i nærmeste fremtid
 - Etablering af ejendomsfonde udskydes til det er muligt at etablere dem i betydelig større skala, end det er muligt under de nuværende markedsforhold, hvilket forventes i 2009
 - Joint-venture investeringer og strukturerede produkter vedr. tyske ejendomme samt investeringer i Danmark er en del af den fremtidige strategi
 - Selskabet har indgået eksklusivtetsaftale på en velbeliggende investeringsejendom i Kelkheim ved Frankfurt til en værdi af ca. DKK 343,1 mio. (EUR 46,0 mio.)
 - Selskabet har i 2007 opbygget en kompetent og handlekraftig organisation
-

Årets resultat

- Resultat for perioden 1. januar - 31. december 2007 udgør EUR 13,8 mio. (DKK 102,9 mio.) før skat og EUR 11,5 mio. (DKK 85,8 mio.) efter skat. Dette er på niveau med det forventede
- Omsætning i 2007 udgør EUR 5,0 mio. (DKK 37,3 mio.)
- Resultatet er påvirket af værdireguleringer på investeringsejendomme på EUR 15,8 mio. (DKK 117,9 mio.)
- Gevinster på rentesikringsaftaler på i alt netto EUR 1,2 mio. (DKK 9,0 mio.) er medregnet i resultatet
- Bestyrelsen foreslår, at der ikke udloddes udbytte, da koncernen fortsat arbejder på at opbygge sin portefølje af investeringsejendomme

Likviditet - Finansiering

- Ekstern lånefinansiering på ca. EUR 104,0 mio. (DKK 775,0 mio.) til yderligere investeringer i ejendomme forventes etableret inden for kort tid
- Kerneinvestorer vil stille garanti for tegning af aktier for DKK 135 mio. (EUR 18,1 mio.) ved en fortegningsmission inden for de kommende 12 måneder. Selskabet forhandler i øjeblikket med kerneinvestorerne om de nærmere vilkår, herunder fordelingen af garantien mellem kerneinvestorerne

Koncernens ejendomme

- Købte og overtagne ejendomme i 2007 udgør EUR 134,5 mio. (DKK 1.003,4 mio.)
- Samlet portefølje er på 33 ejendomme til en samlet værdi af EUR 164,4 mio. (DKK 1.226,4 mio.)
- Gennemsnitligt afkastkrav pr. 31. december 2007 på koncernens ejendomsportefølje er 4,9%
- Stærk pipeline af tyske ejendomme

Ejendomsfonde

- Hovedvilkår samt aftalegrundlag for ejendomsfonde er fastlagt. Etablering af ejendomsfonde udskydes, til de generelle markedsforhold bedres og dermed gør det er muligt at etablere fonde i betydelig større skala, end det er muligt under de nuværende markedsforhold, forventeligt i løbet af 2009. Selskabet forventer at fortsætte den positive dialog med institutionelle investorer, og i sin egenskab af fund og asset manager at foretage ejendomsinvesteringer i Tyskland i joint venture form sammen med udvalgte investorer

Forventninger til 2008

- Resultatforventninger på EUR 6,0-8,0 mio. (DKK 44,8-59,7 mio.) før skat
- Forventede ejendomsinvesteringer i 2008 for ca. EUR 104,0 mio. (DKK 775 mio.)
- Udvidelse af strategien til også at omfatte strukturerede produkter vedr. tyske ejendomme i form af eksempelvis K/S-projekter, lukkede børsnoterede ejendomsserier, ejendomsobligationer samt investeringer på det danske ejendomsmarked, såfremt der opstår gode muligheder herfor

Administrerende direktør i Victoria Properties, Michael Sehested, udtaler i anledning af årsregnskabet:

”Resultatet for koncernens første hele år som ejendomsinvesteringsselskab er tilfredsstillende. Vi har opfyldt vores investeringsramme på ca. 1,1 mia. kroner, og vi forventer i 2008 et vækstscenarium, hvor vi skal investere yderligere ca. 775 mio. kroner i tyske ejendomme.

Vi udvider strategien således, at vores fondskoncept også kommer til at omfatte joint venture-investeringer. Endvidere vil vi tilbyde forskellige strukturerede produkter vedrørende tyske ejendomme samt foretage ejendomsinvesteringer i Danmark, hvis der opstår en attraktiv mulighed.”

Yderligere oplysninger:

Michael Sehested
Adm. direktør
70 27 01 99

Indholdsfortegnelse

Koncernens hoved- og nøgletal	4
1. Årets aktiviteter	5
2. Idegrundlag og strategi	7
3. Markedsforhold	9
4. Risikostyring	11
5. Regnskabsberetning 2007	11
6. Begivenheder efter 31. december 2007	13
7. Forventninger til 2008	13
8. Regnskabspraksis	14
9. Udbytte og generalforsamling	14
10. Finanskalender	15
11. Ledelsespåtegning	15
 Bilag:	
RESULTATOPGØRELSE	16
BALANCE	17
EGENKAPITALOPGØRELSE	19
PENGESTRØMSOPGØRELSE	20

Koncernens hoved- og nøgletal

Hovedtal

Beløb i EUR 1.000

Resultatopgørelsen	2007	2006	2005	2004	2003
<i>Fortsættende aktiviteter</i>					
Omsætning	4.988	254	0	0	0
Bruttoresultat	20.109	233	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	15.507	-597	0	0	0
Finansielle poster, netto	-1.701	1.752	247	113	118
Resultat før skat	13.806	1.155	247	113	118
Skat af årets resultat	-2.310	1.614	0	0	0
Årets resultat efter skat	11.496	2.769	247	113	118
<i>Ophørende aktiviteter</i>					
Årets resultat af ophørende aktiviteter	0	-400	-1.630	-1.831	220
Årets resultat i alt	11.496	2.369	-1.383	-1.718	338
Balancen	2007	2006	2005	2004	2003
Aktiver					
Langfristede materielle og immaterielle aktiver	167.354	37.347	4.572	4.846	4.250
Andre langfristede aktiver	1.577	1.707	109	731	1.402
Kortfristede aktiver	4.625	12.216	5.279	4.773	5.592
Aktiver i alt	173.556	51.270	9.960	10.350	11.244
Passiver					
Egenkapital ultimo	51.605	38.945	6.633	7.129	8.112
Langfristede gældsforpligtelser	117.370	0	2.641	2.217	2.204
Kortfristede gældsforpligtelser	4.581	12.325	686	1.004	928
Passiver i alt	173.556	51.270	9.960	10.350	11.244
Pengestrømme	2007	2006	2005	2004	2003
Pengestrømme fra driften	-259	1.664	-2.418	-1.429	-427
Pengestrømme til investering, netto	-112.164	-27.219	2.135	561	1.311
Pengestrømme fra finansiering	106.247	33.747	68	-24	-196
Pengestrømme i alt	-6.176	8.192	-215	-892	688
Nøgletal	2007	2006	2005	2004	2003
Selskabskapital (EUR 1.000)	27.808	27.406	7.104	7.104	7.104
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	25,4	10,4	-20,1	-22,5	4,4
Soliditet (%)	29,7	76,0	66,6	68,9	72,1
Børskurs, ultimo (EUR)	39,3	63,7	15,7	20,1	10,1
Resultat pr. aktie efter skat (EUR)	5,7	2,0	-2,9	-3,6	0,7
Indre værdi pr. aktie, ultimo (EUR)	25,5	19,6	13,9	14,9	17,0
Kurs/indre værdi, ultimo	1,5	3,3	1,1	1,3	0,6
Price Earning (EUR)	6,9	31,8	-5,4	-5,6	14,2
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Hoved- og nøgletal for 2003 er ikke tilpasset IFRS. Den manglende tilpasning påvirker primært materielle anlægsaktiver og afskrivninger herpå.

1. Årets aktiviteter

2007 var Victoria Properties' første hele år som ejendomsinvesteringsselskab, og selskabet har i løbet af året præciseret sin investeringsstrategi og forretningsmodel.

Ud over erhvervelse og overtagelse af i alt 29 ejendomme til en værdi af i alt EUR 134,5 mio. har de væsentligste aktiviteter været etablering af en kompetent og handlekraftig organisation samt fastlæggelse af selskabets koncept for fund og asset management.

Markedet for udlejningsejendomme i Tyskland har i 2007 været præget af rekordstor handelsvolumen, stigende priser og en øget optimisme blandt de tyske investorer. Andet halvår af 2007 har været præget af subprime-krisen, som har medført et mindsket spænd mellem udlånsrente og afkast på ejendomme samt en lavere handelsvolumen end i første halvår. Dette har mindsket konkurrencen blandt køberne, uden at Victoria Properties har oplevet en negativ effekt på ejendomspriserne.

I dette marked har Victoria Properties valgt at videreføre sin forretningsstrategi, som indebærer, at selskabet udelukkende investerer i ejendomme på de bedste beliggenheder, men med udviklingspotentiale. Selskabets samlede investeringer i tyske ejendomme udgør pr. 31. december 2007 EUR 164,4 mio.

Styrkelse af organisationen

Victoria Properties har i 2007 arbejdet målrettet på at etablere en kompetent og handlekraftig organisation, som kan honorere de krav selskabet stiller til såvel investeringsarbejdet, ejendomsudvikling og den finansielle rapportering. Dette indebærer bl.a. et højt vidensniveau om det tyske ejendomsmarked samt en forståelse for, hvordan selskabet øger værdien af sine investeringer gennem udvikling af ejendommene.

Blandt andet har Victoria Properties fokuseret på at etablere en research og analyse-funktion. Ud over at have ansat en akademisk medarbejder med fokus på research og analyse, er der indgået samarbejde med det internationalt anerkendte ejendomsrådgivningsfirma Jones Lang LaSalle og det uafhængige analyseinstitut BulwienGesa. Disse to firmaer leverer detaljerede og skræddersyede data om det tyske marked og er selskabets primære kilder til information om markedet.

Direkte investeringer

Målrettet, systematisk og effektiv bearbejdning af markedet spiller en vigtig rolle, når Victoria Properties finder de rigtige ejendomme i Tyskland. Ud over at udnytte det netværk af ejendomsudbydere, finansieringskilder og samarbejdspartnere, som selskabet har oparbejdet gennem de seneste år, har Victoria Properties opbygget en database med over 10.000 registrerede tyske ejendomsaktører. Herigennem er der mulighed for at målrette markedsføringen over for blandt andre udbydere af tyske ejendomme.

Victoria Properties styrker sin position i markedet ved at indgå i tætte relationer med udvalgte interessenter, herunder ejendomsbesiddere, ejendomsrådgivere, advokater, ingeniører, serviceudbydere med flere. Dette sker dels gennem aktiv deltagelse på relevante ejendomsmesser så som MIPIM, Mapic og Expo Real, og dels gennem direct mail kampagner, canvas, telemarketing og egne events specifikt rettet mod interessenterne.

Mandataftalen med Thylander & Company A/S om formidling af tyske ejendomme er ophørt, da Victoria Properties ultimo 2007 har opfyldt den første investeringsramme på ca. EUR 150,0 mio.

Købte og overtagne ejendomme i 2007

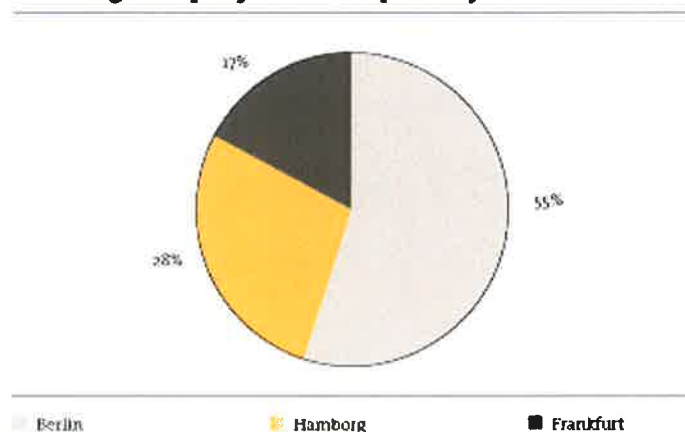
Victoria Properties har i 2007 overtaget i alt 29 ejendomme til en samlet værdi af EUR 134,5 mio. Disse ejendomme udgør i alt 82.982 kvadratmeter og 1.492 lejemål.

For 10 af disse ejendomme er købsaftalerne indgået i 2007. Ejendommene har en samlet værdi af EUR 87,8 mio. og udgør i alt 45.156 kvadratmeter og indeholder 879 lejemål.

Den samlede portefølje

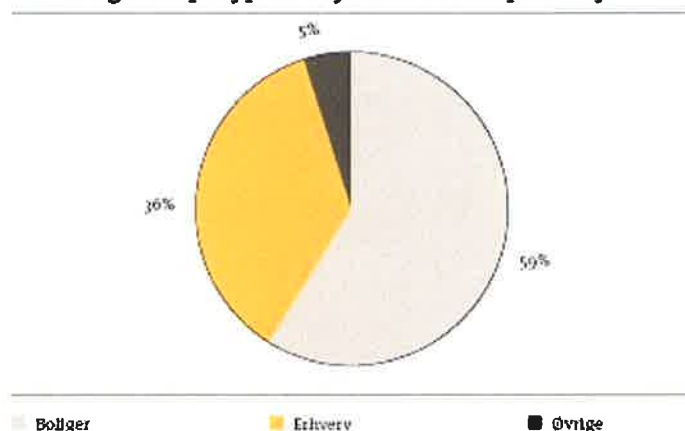
Victoria Properties' samlede ejendomsportefølje udgør ved årets udgang i alt 33 ejendomme i Berlin, Frankfurt og Hamborg. Samlet udgør porteføljen 92.563 kvadratmeter fordelt på i alt 1.591 lejemål. Hvor porteføljen pr. 31. december 2006 udelukkende bestod af ejendomme i Berlin, har Victoria Properties nu også ejendomme i Hamborg og Frankfurt. Fordelingen af kvadratmeter på de tre byer fremgår af figuren nedenfor.

Fordeling af m² på byer – samlet portefølje

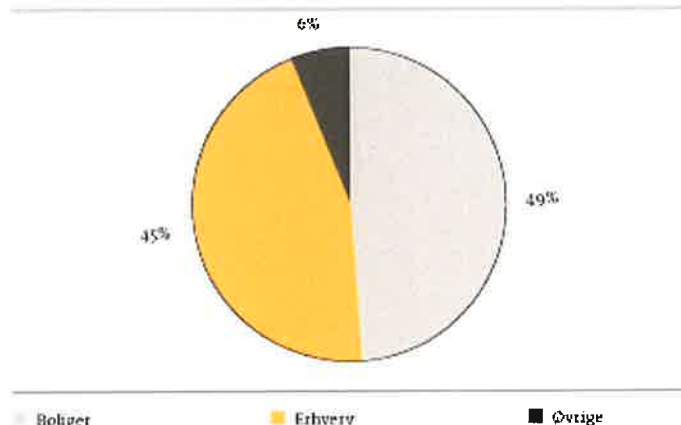


Fordelingen af kvadratmeter og lejeindtægter for den samlede tyske ejendomsportefølje fremgår af figurerne nedenfor.

Fordeling af m² på typer af lejemål – samlet portefølje



Fordeling af lejeindtægter på lejemål – samlet portefølje



Som følge af den positive udvikling på det tyske ejendomsmarked har Victoria Properties foretaget dagsværdireguleringer på ejendommene på EUR 15,8 mio. i 2007.

For den samlede portefølje ser nøgletallene således ud:

Samlet værdi af investeringsejendomme: EUR 164,4 mio.

Samlet årlig nettoglejendeindtægt: EUR 9,4 mio.

Afkastkrav pr. 31. december 2007: 4,9%

Etablering af fund og asset management

I samarbejde med nogle af landets mest erfarne rådgivere inden for fondskonstruktioner har Victoria Properties i 2007 fastlagt sit fondskoncept, herunder den kommercielle såvel som den juridiske struktur.

Victoria Properties har oplevet stor interesse for selskabets ejendomsfonde. Selv om selskabet skønnes i stand til at etablere den første fond i 1. kvartal 2008, vurderer bestyrelsen, at det vil blive på et niveau, hvor indtjeningsgrundlaget ikke er tilstrækkelig attraktivt. Derfor er det besluttet at udskyde etableringen, til situationen på de finansielle markeder gør det muligt at etablere fonde i betydelig større skala, end det er muligt under de nuværende markedsforhold, forventeligt i 2009. Grundet den generelle situation på finansmarkederne, bl.a. som følge af subprime-krisen, har flere investorer midlertidigt sat deres investeringer i bero, mens andre har reduceret deres investeringsvolumen.

Tilbagemeldingerne fra de institutionelle investorer på fondskonceptet har været positive, både hvad angår ledelsen og investeringsteamet bag fondene samt det kommercielle såvel som det juridiske set-up, og Victoria Properties fortsætter dialogen med mulige investorer. På baggrund af den positive modtagelse af selskabets fondskoncept, er det besluttet at udvide forretningsområdet som fund og asset manager til også at omfatte såkaldte club deals i form af joint venture investeringer med institutionelle og andre formuende investorer. Selskabet fastholder det strategiske mål og forventer at etablere fonde, når situationen på de finansielle markeder har stabiliseret sig, forventeligt i 2009.

2. Idegrundlag og strategi

Ejendomme med udviklingspotentiale

Det er Victoria Properties' målsætning at købe ejendomme, som selskabet kan udvikle og modne, så de fremstår fuldt udlejede og istandsatte, når de skal sælges. Det aktive ejerskab giver mulighed for en væsentlig værdistigning, da en fuldt udlejet ejendom handles til en højere pris, og da istandsatte lejemål genererer en højere leje pr. kvadratmeter.

Victoria Properties investerer hovedsagelig i ejendomme mellem EUR 8,0 mio. og EUR 25,0 mio., da selskabet ikke ønsker priskonkurrence med de store - primært internationale - investorer, som har en helt anden investeringsprofil og ofte accepterer lavere afkast. Samtidig undgår selskabet konkurrence med de fleste private og ikke-professionelle investorer, hvis investeringer ligger i prisniveauet under dette niveau.

Fokus på tyske ejendomme

Victoria Properties' strategi er at investere i velbeliggende udlejningsejendomme i de 10-12 største byområder i det vestlige Tyskland og Berlin, indtil videre primært i Hamborg, Frankfurt samt Berlin.

Siden selskabet etablerede sig som ejendomsinvesteringsselskab i sommeren 2006, har strategien været at skabe en ejendomsporteføljeadministration med et højt vidensniveau om det tyske ejendomsmarked, en fokusering på medarbejdernes ejendomsrelaterede kompetencer og en aktiv dialog med selskabets samarbejdspartnere.

Victoria Properties har en stærk kombination af solide resultater på det tyske ejendomsmarked, et veludbygget lokalt netværk, en organisation som udelukkende beskæftiger sig med tyske ejendomsinvesteringer, samt nogle af de mest erfarne rådgivere inden for jura, skat og økonomi.

Gennem de seneste tre år har ledelsen i Victoria Properties formidlet og investeret i tyske ejendomme for over EUR 400,0 mio. og har dermed en solid track-record.

Beliggenhed i højsædet

Victoria Properties investerer i byområder med god og/eller stigende købekraft og befolkningstilvækst samt en positiv forventning til udviklingen i ejendomsmarkedet. Selskabet lægger stor vægt på at besigtige og vurdere ejendommens beliggenhed i det pågældende område - den såkaldte "mikro-lokation". Det betyder, at Victoria Properties altid sikrer sig, at de tilkøbte ejendomme har gode beliggenheder på attraktive adresser.

Det er selskabets vurdering, at velbeliggende ejendomme i højere grad profiterer af leje- og prisstigninger i et opadgående marked end gennemsnittet af ejendomme. Samtidig vurderes det, at disse ejendomme - hvis de er indkøbt på et gunstigt tidspunkt - ikke vil være nær så sårbare over for tomgang, leje- og prisfald som markedsgennemsnittet.

Aktivt ejerskab

Victoria Properties' team af medarbejdere med fokus på investering og forvaltning har stor erfaring med aktivt asset management af ejendomme. Denne erfaring er kendetegnet ved:

- Viden og erfaring fra 10 år som ejendomsinvestor i et succesfuldt ejendomsmarked
- Tæt kontakt til erhvervslejere ud fra en tankegang om, at lejere er kunder
- Speciale i gendulejning og udvikling af eksisterende lejekontrakter
- 20 års ejendomsmæglererfaring

Den værdi, som Victoria Properties tilfører ejendommene i modningsfasen, tager sit afsæt i aktivt asset management. I tæt samarbejde med selskabets tyske ejendomsadministrator udarbejdes en business plan for hver ejendom. Businessplanen bygger bl.a. på følgende parametre:

- Transparens: samtlige nøgletal for ejendommen skal være kendte og pålidelige, og der skal foreligge detaljeret budget og likviditetsplan for ejendommen.
- Lejerstrukturen: i markedsføringsplanen gøres det klart, hvem ejendommen og området appellerer til, og der udvikles et koncept for, hvilke lejere man fremover ønsker at tiltrække.
- Optimering af lejen: der planlægges tiltag for at optimere lejen i forhold til markedslejen såvel som det officielle tyske lejeniveau "Mietspiegel", og der fokuseres på nedbringelse af tomgang og istandsættelse af lejemål.
- Optimering af ejendoms-mix: det vurderes løbende, hvorledes de enkelte ejendomme passer ind i selskabets strategi.

Denne optimering medfører, at alle kontraktlige og rapporteringsmæssige forhold på en ejendom er gennemgået i samarbejde med ejendomsadministrator. På den måde har både selskabet og administrator et overblik over, på hvilke områder, der kan arbejdes med ejendommen.

Reduktion af risiko

På længere sigt forventes det aktive ejerskab at betyde, at Victoria Properties' ejendomme ændrer karakter fra at være ejendomme med et lavt-mellem risikoniveau - og deraf følgende højere afkastkrav - til at være veldrevne og vedligeholdte ejendomme med relativt lille risiko og dermed også, alt andet lige, med et lavere afkastkrav sammenlignet med tidspunktet, hvorpå investeringen blev foretaget.

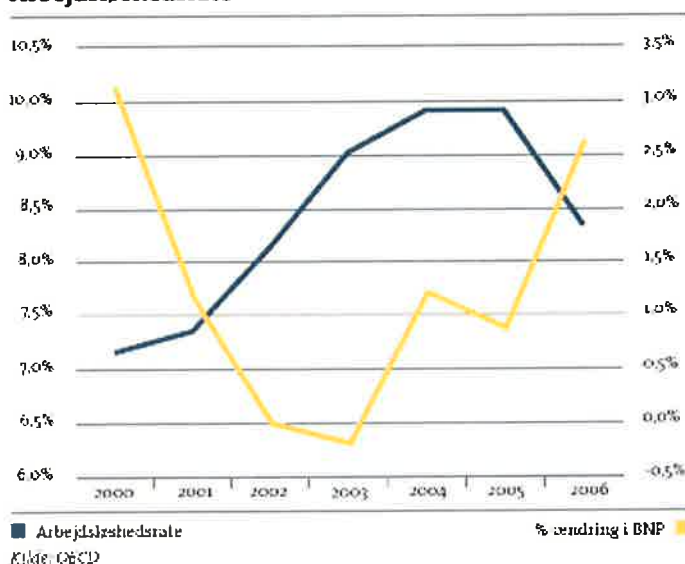
3. Markedsforhold

Victoria Properties' investeringsstrategi er baseret på en grundig analyse af de faktorer, der påvirker ejendomsmarkedet. Selskabet analyserer såvel generelle økonomiske, demografiske og finansielle forhold som mere specifikke forhold for den enkelte ejendom.

Tysk økonomi i fremgang

Efter mere end 15 år med økonomisk stagnation efter genforeningen af Tyskland har der de seneste tre år været tegn på, at udviklingen er vendt. Bruttonationalproduktet stiger, arbejdsløsheden er faldende - og tendensen ser ud til at være bæredygtig. OECD forventer en vækst i økonomien på knap 2% i 2008, mens arbejdsløsheden forventes at falde til under 8%. Det laveste niveau i mange år.

Arbejdsløshedsrate



Ejendomsmarkedet i Tyskland

2007 vil ifølge Jones Lang LaSalle blive husket som året med to årstider: før og efter subprime-krisen, som har betydet en mindre opbremsning i transaktionsvolumen. Imidlertid viser tal fra Deutsche Bank, at det tyske ejendomsmarked, trods subprime-krise, igen i 2007 satte rekord med i alt EUR 55 mia. i omsætning. Dette er en stigning på 11% i forhold til rekordåret 2006, hvilket har medført betydelige prisstigninger på erhvervsejendomme i 2007.

Subprime-krisen har primært medført en ændring i investorsammensætningen, således at andelen af investorer med høj andel af fremmedkapital er blevet mindre. Transaktionsvolumen i andet halvår af 2007 - som traditionelt er højere end første halvår - er ligeledes faldet. Tendensen er således, at der er færre penge i markedet, og investorerne har vanskeligere ved at skaffe kapital. Imidlertid kan Victoria Properties ikke kunnet konstatere, at priserne har været påvirket negativt.

Prognoserne for ejendomsmarkedet i 2008 er overvejende positive, primært grundet den positive udvikling i økonomien og på arbejdsmarkedet samt den stigende købekraft.

I modsætning til andre europæiske lande har Tyskland fra 1990 til 2004 ikke oplevet prisstigninger på ejendomme, og ejendomspriserne i Tyskland er stadig væsentligt lavere end i andre europæiske lande. Dette har tiltrukket mange, hovedsagelig internationale, aktører som forvalter store kapitalsummer.

Reformer

Der er i 2007 vedtaget en række reformer i Tyskland, hvoraf de vigtigste for ejendomsmarkedet er indførelse af G-REITs (German Real Estate Investment Trusts) og selskabsskattereformen.

G-REITs forventes på sigt at forøge efterspørgslen på tyske erhvervsejendomme, hvilket vil øge mulighederne for salg og gøre ejendomsinvesteringer mere likvide. Selskabsskattereformen har betydet en nedsættelse af selskabsskatten fra 1. januar 2008 fra 26% til 16%. Dette har medført en øget efterspørgsel efter investeringsejendomme.

For danske investorer gør den lave tyske selskabsskat det attraktivt at investere i tyske ejendomme, da selskaber og erhvervsdrivende fonde, i stedet for den danske selskabsskat på 25%, beskattes med den lavere tyske selskabsskat på 16%.

Efterspørgsel

Efterspørgslen på investeringsejendomme er stadig høj. Som følge af en stigning i udlånsrenten er forskellen mellem den rente, investorerne betaler på deres lån, og det afkast, som ejendommene genererer (det såkaldte *yield gap*), blevet mindsket.

Det mindskede yield gap betyder ifølge Jones Lang LaSalle, at investorerne søger at mindske risikoen ved primært at investere langsigtet i ejendomme med høj kvalitet og god beliggenhed og i stigende omfang involverer sig i aktiv udvikling af ejendommene, herunder istandsættelse og fokus på genudlejning.

De tyske investorer er i højere grad begyndt at investere i tyske ejendomme, hvilket ses som udtryk for en øget tillid til udviklingen i markedet. Dette vil på sigt øge mulighederne for salg. Det er dog stadig de udenlandske investorer, der dominerer med 68% af den samlede handelsvolumen i 2007 og 89% i 2006.

Udbud

I 2007 stod de tyske ejendomsudbydere for i alt 75% af den samlede handelsvolumen. Over halvdelen (61%) af de samlede transaktioner bestod af større porteføljer, og de åbne tyske fonde dominerede sælgersiden. Forventningen er dog, at der fremover vil være et begrænset antal porteføljer udbudt, og at det er enkelthandler, som vil præge markedet.

I den nuværende situation betyder det, at investorerne sælger ud af de ejendomme, som ikke passer ind i deres porteføljestrategi. Victoria Properties forventer derfor, at der fremover vil blive udbudt en række enkeltejendomme. Desuden forventes det, at de fonde, som indtil nu har domineret indkøbssiden, vil melde sig på banen som sælgere, og det vurderes, at transaktionsvolumen i 2008 vil være på niveau med 2007.

Regionale vækstområder

Tyskland er med sine 82 mio. indbyggere og ca. 360.000 km² et land med store regionale forskelle i købekraft, BNP-bidrag, ejendomsmasse, befolknings- og erhvervssammensætning.

Tilliden til den fremtidige økonomiske udvikling i de syv store byer i Tyskland: Berlin, Hamborg, Frankfurt, Düsseldorf, Stuttgart, München og Köln, er relativt større end i andre områder i Tyskland, og det er her analytikerne forventer de største prisstigninger.

Områderne er generelt kendetegnet ved en positiv udvikling i ledigheden og BNP.

Berlin, Hamborg og Frankfurt

For de tre byer, hvor Victoria Properties på nuværende tidspunkt har investeret i ejendomme, vurderes markedet at udvikle sig positivt fremover med hensyn til leje- og værdistigninger.

Berlin oplevede i 2007 et væsentligt større udbud af arbejdspladser, en nettotilvandring på 11.000 personer og en stigning i det samlede antal husstande. Der forventes derfor fremover en stigning i efterspørgslen på boliger og kontorlejemål, som ikke modsvares af nybyggeri. De nyeste tal (marts 2008) fra Jones Lang LaSalle viser at ejendomspriserne holder sig på et højt niveau, at udbuddet af ejendomme falder, samt at lejeniveauet stiger. Der er dog markante forskelle mellem de enkelte bydele, hvilket understreger vigtigheden af at analysere mikro-beliggenheden nøje.

Hamborg oplevede ligeledes et fald i arbejdsløsheden og en fortsat vækst i økonomien, og byen oplevede i 2007 omsætningsrekord på kontormarkedet med en fordobling af de samlede investeringer til EUR 5,3

nia. i forhold til året før. Ejendomsmarkedet i Hamborg er karakteriseret ved den laveste tomgang af de syv store byer samt et markant højere lejeniveau end gennemsnittet.

På trods af at Frankfurt am Main er Tysklands absolutte finanscentrum, synes effekten af subprime-krisen ikke at have påvirket økonomien eller investeringslysten negativt i 2007. Antallet af virksomheder i byen steg med 5,2% i 2007, og kontormarkedet oplevede den fjerde højeste omsætning nogensinde, og yderligere stigninger forventes fremover.

4. Risikostyring

Victoria Properties' aktiviteter er forbundet med såvel markedsræssige som finansielle risici. Det er en fast del af bestyrelsens årsplan at gennemgå og vurdere alle væsentlige risikoområder, herunder:

- Markeds- og konkurrenceforhold (udviklingen på det tyske ejendomsmarked og i den tyske økonomi, køb af passende ejendomme, efterspørgsel, omkostninger, tomgang og lejeindtægter)
- Finansielle forhold (likviditetsrisiko, renterisiko, valutarisiko)
- Øvrige risici (forsikringer, jura, organisation)

5. Regnskabsberetning 2007

Koncernens overskud for 2007 blev på EUR 11,5 mio. mod EUR 2,4 mio. i 2006. Resultatet for 2007 er på niveau med ledelsens tilkendegivelse i delårsrapporten for 3. kvartal 2007 og anses for at være tilfredsstillende.

Det forbedrede resultat i forhold til 2006 skal ses på baggrund af koncernens etablering som ejendomsselskab i 2006 med efterfølgende opbygning af en ejendomsportefølje.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat steg til EUR 20,1 mio. i 2007 fra EUR 0,2 mio. i 2006. Bruttoresultatet sammensætter sig af nettoomsætning fra udlejning af investeringsejendomme og tilhørende driftsomkostninger, samt dagsværdireguleringer af investeringsejendomme og tilhørende gældsforpligtelser.

Nettoomsætningen steg i 2007 til EUR 5,0 mio. fra EUR 0,3 mio. i 2006. Stigningen kan henføres til lejeindtægter fra ejendomme, der er overtaget i 2006 og 2007.

Driftsomkostninger fra investeringsejendomme udgør i 2007 EUR 0,6 mio. mod EUR 0,0 mio. i 2006. Driftsomkostningerne har haft en naturlig udvikling sammenholdt med stigningen i lejeindtægter fra ejendomme overtaget i 2006 og 2007.

Dagsværdireguleringer på investeringsejendomme udgør EUR 15,8 mio. i 2007 mod EUR 0,0 mio. i 2006. Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi og indregner værdireguleringer i resultatopgørelsen, når de opstår. I 2007 har koncernen oplevet en gunstig udvikling i ejendomspriserne i Tyskland. Pr. 31. december 2007 er koncernens investeringsejendomme målt til et gennemsnitligt afkastkrav på 4,9% mod 5,7% i 2006 og 5,5% i gennemsnitligt startafkast på ejendommenes erhvervelsestidspunkt.

Resultat af primær drift

Koncernens salgs-, marketings- og administrationsomkostninger udgør i 2007 EUR 4,6 mio. mod EUR 0,8 mio. i 2006. Stigningen i omkostninger kan henføres til opbygningen af organisationen, fuld effekt af afskrivninger på knowhow erhvervet ultimo 2006 samt eksterne omkostninger forbundet med etablering af koncept for fund og asset management.

Resultat af primær drift udgør herefter EUR 15,5 mio. i 2007 mod EUR -0,6 mio. i 2006.

Finansielle poster

De finansielle nettoomkostninger udgør i 2007 EUR 1,7 mio. mod nettoindtægter i 2006 på EUR 1,8 mio. Udviklingen i de finansielle poster kan henføres til flere forhold:

- Ved investering i investeringsejendomme har koncernen egenfinansieret 22,75% af ejendommenes købesumme inkl. købsomkostninger, hvilket har nedbragt koncernens likvider og dermed

renteindtægterne. I 2007 udgør renteindtægter fra indestående i kreditinstitutter EUR 0,2 mio. mod EUR 0,5 mio. i 2006

- Tilsvarende har koncernen oplevet en betydelig stigning i renteomkostninger på gæld til kreditinstitutter, der i 2007 udgør EUR 3,2 mio. inkl. låneomkostninger ved hjemtagelse af lån mod EUR 0,1 mio. i 2006. Denne stigning i renteomkostninger kan henføres til hjemtagelse af lån i forbindelse med ekstern finansiering på 77,25% i erhvervede investeringsejendomme
- I 2007 realiserede koncernen gevinster på rentesikringsaftaler med EUR 2,5 mio., mens nye rentesikringsaftaler har medført urealiserede kurstab på EUR 1,3 mio., hvorefter rentesikringsaftaler netto i alt har påvirket resultatet positivt med EUR 1,2 mio. i 2007 mod EUR 1,5 mio. i 2006

Årets resultat

Årets resultat udgør EUR 11,5 mio. i 2007 mod EUR 2,4 mio. i 2006.

Skat af årets resultat udgør i 2007 en omkostning på EUR 2,3 mio. mod en indtægt på EUR 1,6 mio. i 2006. Skatten i 2007 udgør 16,7% af årets resultat før skat. Den lave skatteprocent skyldes, at koncernens aktiviteter i det væsentligste beskattes i Tyskland. Skatteindtægten i 2006 vedrører indregning af skatteværdien af tidligere års skattemæssige underskud.

I 2006 er resultatet påvirket negativt af resultat fra ophørende aktiviteter med EUR 0,4 mio.

Langfristede aktiver

De samlede investeringer i investeringsejendomme pr. 31. december 2007 udgør EUR 164,4 mio. mod EUR 33,8 mio. pr. 31. december 2006 inkl. forudbetalinger. Af stigningen udgør EUR 15,8 mio. dagsværdireguleringer og EUR 114,8 mio. udgør anskaffelsessummer på erhvervede ejendomme.

Knowhow indgår i langfristede aktiver med EUR 2,6 mio. pr. 31. december 2007 mod EUR 3,3 mio. pr. 31. december 2006. Knowhow vedrører købet af Sehested Consulting A/S i slutningen af 2006 og afskrives lineært over 5 år.

Udskudt skatteaktiv udgør pr. 31. december 2007 EUR 1,6 mio. og var på tilsvarende niveau pr. 31. december 2006. Skatteaktivet vedrører hovedsagelig fremførte underskud, der forventes udnyttet i fremtidige overskud.

Kortfristede aktiver

De samlede kortfristede aktiver udgør pr. 31. december 2007 EUR 4,6 mio. mod EUR 12,2 mio. pr. 31. december 2006. Faldet kan henføres til anvendelse af likvide midler i forbindelse med egenfinansiering af ejendomsinvesteringer. Koncernens beholdning af værdipapirer er i 2007 afhændet.

Koncernens egenkapital

Koncernens egenkapital udgør pr. 31. december 2007 EUR 51,6 mio. mod EUR 38,9 mio. pr. 31. december 2006. Stigningen skyldes i det væsentligste årets positive resultat.

I forbindelse med erhvervelsen af Sehested Consulting A/S blev der udstedt 60.000 stk. warrants til en tegningskurs på EUR 38,2 (DKK 285). I 2007 er der udnyttet 30.000 stk. warrants hvilket har medført en kontant tegning af aktier på EUR 1,1 mio. De resterende warrants kan udnyttes under forudsætning af, at en række fastlagte succeskriterier opfyldes.

Forpligtelser

De langfristede forpligtelser udgør pr. 31. december 2007 EUR 117,4 mod EUR 0,0 mio. pr. 31. december 2006. Stigningen kan hovedsagelig henføres til optagelse af lån i forbindelse med finansiering af 77,25% af købesummer inkl. købsomkostninger for erhvervede investeringsejendomme samt stigning i udskudt skat som følge af dagsværdireguleringer på investeringsejendomme.

Kortfristede gældsforpligtelser udgør pr. 31. december 2007 EUR 4,6 mio. mod EUR 12,3 mio. pr. 31. december 2006. Faldet skyldes primært, at gæld til kreditinstitutter pr. 31. december 2006 på EUR 10,0 mio. i 2007 er omlagt og pr. 31. december 2007 indgår i de langfristede gældsforpligtelser.

Pengestrømsopgørelse

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgør i 2007 EUR -0,3 mio. mod EUR 1,7 mio. i 2006.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der primært omfatter erhvervelse af investeringsejendomme, udgør i 2007 EUR -112,2 mio. mod EUR -27,2 mio. i 2006.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteter udgør i 2007 EUR 106,2 mio. mod EUR 33,7 mio. i 2006 og vedrører i det væsentligste hjemtagelse af lån til finansiering af erhvervede ejendomme.

De samlede pengestrømme udgør i 2007 EUR -6,2 mio., hvorefter koncernens likvide beholdninger udgør EUR 2,8 mio. pr. 31. december 2007.

6. Begivenheder efter 31. december 2007

Victoria Properties forhandler med et kreditinstitut om finansiering af kommende ejendomsindkøb for ca. DKK 775 mio. (EUR 104,0 mio.), og disse forhandlinger forventes afsluttet inden for kort tid. Kerneinvestorer bag selskabet vil stille garanti for tegning af aktier for i alt DKK 135 mio. (EUR 18,1 mio.) ved en fortegningsemission, som forventes gennemført inden for de kommende 12 måneder. Selskabet forhandler i øjeblikket med kerneinvestorerne om de nærmere vilkår for garantien, herunder fordelingen af garantien mellem kerneinvestorerne. Emissionen ventes at indbringe kapital i størrelsesordenen DKK 200 mio. (EUR 26,8 mio.) til DKK 400 mio. (EUR 53,6 mio.).

Ledelsen i Victoria Properties har besluttet at udskyde etableringen af de planlagte ejendomsfonde, til markedssituationen gør det muligt at etablere fonde i betydelig større skala, end det er muligt under de nuværende markedsforhold, forventeligt i løbet af 2009.

Efter regnskabsårets afslutning er der indgået rentesikringsaftale med en hovedstol på EUR 38,0 mio. Aftalen udløber i år 2013 og sikrer en fast rente på 4,17% eksklusive tillæg. Herefter er den samlede låneportefølje pr. 31. december 2007 afdækket med rentesikringsaftaler.

I 2008 er likviditetsberedskabet udvidet med yderligere EUR 2,7 mio. ved etablering af driftskreditter.

Der har i perioden efter 31. december 2007 været et urealiseret tab på rentesikringsaftaler på ca. EUR 2,5 mio.

Der er efter regnskabsårets afslutning indgået eksklusivtetsaftale om erhvervelse af en velbeliggende investeringsejendom i Kelkheim, som er en eksklusiv forstad til Frankfurt med en købekraft på indeks 140, hvor Frankfurt til sammenligning har indeks 110. Ejendommen, som bærer navnet "Stadtmitte", forventes færdigopført medio november 2008, og indeholder i alt 16.626 kvadratmeter til en årslejeindtægt på ca. EUR 3 mio. Prisen for ejendomsprojektet udgør ca. EUR 46 mio. til faktor 15,5. Ejendommen er fuldt udlejet, og 46% af lejemålene er lejet ud på 20-årige lejekontrakter, 30% på 15-årige lejekontrakter, mens de resterende lejemål alle er udlejet på 10-årige lejekontrakter.

7. Forventninger til 2008

For 2008 forventer selskabet en nettoomsætning fra udlejning af koncernens ejendomme på EUR 11,7 mio. mod EUR 5,0 mio. i 2007 og et resultat før skat i niveauet EUR 6,0-8,0 mio. mod EUR 13,8 mio. i 2007. Der er i resultatforventningerne indregnet værdireguleringer som følge af markedsudviklingen samt modning og udvikling af koncernens ejendomsportefølje. Værdireguleringerne forventes mere moderate i 2008 sammenholdt med i 2007. Herudover er der i resultatforventningerne for 2008 medtaget honorarer vedr. udvidet fund og asset management og strukturerede produkter, som søges etableret som nye forretningsområder.

Resultatforventningerne er påvirket af urealiseret tab på rentesikringsaftaler efter den 31. december 2007 på EUR 2,5 mio.

Driftsomkostningerne i selskabet forventes at følge stigningen i aktiviteterne.

Administrationsomkostningerne forventes på et lidt lavere niveau end 2007.

De finansielle omkostninger vil stige som følge af øgede ejendomsinvesteringer.

Ejendomsinvesteringer

Victoria Properties vil i 2008 fortsætte sine investeringer i velbeliggende tyske ejendomme, samtidig med at selskabet vil arbejde aktivt med at istandsætte og udleje den eksisterende ejendomsportefølje. Den samlede budgetterede investeringsramme for 2008 er på ca. EUR 104,0 mio. og forventes investeret inden udgangen af 2008. Der er ikke planlagt salg af ejendomme i 2008.

Baseret på den eksisterende ejendomsportefølje samt yderligere ejendomsinvesteringer i 2008, forventer Victoria Properties at have tyske ejendomme til en samlet anskaffelsesværdi på ca. EUR 254,0 mio. ved årets udgang.

Ud over Victoria Properties' aktiviteter på det tyske marked vil selskabet udvide investeringsstrategien til også at omfatte ejendomsmarkedet i Danmark. Det er selskabets vurdering, at der inden for en kortere årrække - og måske allerede i 2008 - vil opstå gode investeringsmuligheder på ejendomsmarkedet i Danmark. Ledelsen og organisationen bag Victoria Properties besidder den erfaring og knowhow, som kræves for at operere på dette marked, og den geografiske udvidelse vil derfor være en naturlig forlængelse af den nuværende strategi.

Ejendomsfonde

Victoria Properties fastholder etablering af fonde som et mål, og selskabet vil løbende vurdere timingen for etablering af fonde med en større volumen, end der er mulighed for på nuværende tidspunkt grundet den generelle situation på finansmarkederne. Dialogen fortsættes med de institutionelle investorer, og fondskonceptet bredes ud til også at omfatte club deals. I sådanne deals vil Victoria Properties i joint venture med en eller flere investorer købe ejendomme i Tyskland, og Victoria Properties vil fungere som fund og asset manager og modtage administrationshonorar herfor.

Strukturerede produkter

Victoria Properties forventer derudover at udvide forretningsstrategien til at inkludere strukturerede produkter vedr. tyske ejendomme, hvor selskabet selv er medejer og ligeledes fungerer som fund og asset manager. Dette omfatter blandt andet lukkede børsnoterede ejendomsserier, ejendomsobligationer, K/S-projekter mv.

Risici

De beskrevne forventninger til den fremtidige udvikling er forbundet med visse usikkerheder og risici, herunder:

- Opnåelse af lånefinansiering af yderligere ejendomsinvesteringer
- At det lykkes at opkøbe ejendomme, der ligger inden for selskabets investeringsstrategi
- Udviklingen på det tyske ejendomsmarked og i selskabets ejendomsportefølje (lejeniveau og tomgang)
- Renteudviklingen (ændringer i renten har primært effekt på indgåede rentesikringsaftaler)
- At det lykkes at udvide forretningsgrundlaget for fund og asset management og at etablere strukturerede produkter

8. Regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Koncernens regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

9. Udbytte og generalforsamling

Bestyrelsen foreslår, at der ikke udloddes udbytte for 2007, da koncernen stadig arbejder på at opbygge sin ejendomsportefølje.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om, at bestyrelsen bemyndiges til i perioden indtil 1. april 2013 ad én eller flere gange at forhøje aktiekapitalen med indtil nominelt DKK 300 mio.

Bestyrelsen vil endvidere stille forslag om, at bestyrelsen frem til næste ordinære generalforsamling bemyndiges til at erhverve egne aktier for en samlet pålydende værdi af indtil i alt 10% af selskabets aktiekapital.

Bestyrelsen vil anmode om generalforsamlingens godkendelse af overordnede retningslinier for incitamentsafløvning af selskabets bestyrelse og direktion.

Victoria Properties' ordinære generalforsamling afholdes den 23. april 2008, klokken 16.00 hos Kromann Reumert, Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø.

10. Finanskalender

Ordinær generalforsamling	- 23. april 2008
Delårsrapport 1. kvartal	- 21. maj 2008
Halvårsrapport	- 26. august 2008
Delårsrapport 3. kvartal	- 19. november 2008

Den trykte årsrapport 2007 forventes at foreligge i uge 16 i 2008.

11. Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 for Victoria Properties A/S.

Årsrapporten er aflagt 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 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 10. marts 2008

Direktion

Michael Sehested
Administrerende direktør

Bestyrelse

Leif Jensen
Bestyrelsesformand

Bendt lensgreve Wedell

Mads N. Clausen

Lars Skanvig

Lars Thylander

Sebastian Christmas Poulsen

RESULTATOPGØRELSE

Beløb i EUR 1.000	Koncern	
	2007	2006
Nettoomsætning	4.988	254
Driftsomkostninger	-630	-21
Regulering til dagsværdi netto	15.751	0
Bruttoresultat	20.109	233
Salgs- og marketingsomkostninger	-80	-29
Administrationsomkostninger	-4.522	-801
Resultat af primær drift	15.507	-597
Værdiregulering af associerede virksomheder	0	16
Finansielle indtægter	2.806	1.920
Finansielle omkostninger	-4.507	-184
Resultat før skat	13.806	1.155
Skat af årets resultat	-2.310	1.614
Årets resultat efter skat for fortsættende aktiviteter	11.496	2.769
Årets resultat for ophørte aktiviteter	0	-400
Årets resultat	11.496	2.369
Fordeling af årets resultat		
Aktionærerne i Victoria Properties A/S	11.496	2.369
Minoritetsinteresser	0	0
	11.496	2.369
Resultat pr. aktie (EPS)		
Fortsættende og ophørte aktiviteter (EUR)	5,71	2,01
Fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (EUR)	5,71	2,00
Fortsættende aktiviteter (EUR)	5,71	2,34
Fortsættende aktiviteter, udvandet (EUR)	5,71	2,34

BALANCE**Balance pr. 31. december**

Beløb i EUR 1.000

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

Knowhow

Koncern**2007****2006**

2.602

3.266

2.602**3.266****Materielle aktiver**

Investerings ejendomme

164.404

14.162

Forudbetalinger for investerings ejendomme

0

19.645

Andre anlæg, driftsmateriel m.v.

348

274

164.752**34.081****Andre langfristede aktiver**

Kapitalandele i associerede virksomheder

0

96

Deposita

1

2

Udskudt skatteaktiv

1.576

1.609

1.577**1.707****Langfristede aktiver i alt****168.931****39.054****Kortfristede aktiver****Tilgodehavender**

Tilgodehavende lejeindtægter

257

0

Andre tilgodehavender

1.598

2.077

Periodeafgrænsningsposter

5

2

1.860**2.079****Værdipapirer****0****1.196****Likvide beholdninger****2.765****8.941****Kortfristede aktiver i alt****4.625****12.216****Aktiver i alt****173.556****51.270**

BALANCE

Balance pr. 31. december

Beløb i EUR 1.000

PASSIVER

Egenkapital

Aktiekapital	27.808	27.406
Overført resultat	23.779	11.539

Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	51.587	38.945
--	---------------	---------------

Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	18	0
---	----	---

Egenkapital i alt	51.605	38.945
--------------------------	---------------	---------------

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter	115.061	0
Udskudt skat	2.296	0
Deposita	13	0
	117.370	0

Kortfristede gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter	22	10.000
Leverandørgæld	1.084	1.460
Købesummer og købsomkostninger, investeringsejendomme	1.493	0
Selskabsskat	0	81
Deposita	170	0
Anden gæld	1.812	784
	4.581	12.325

Gældsforpligtelser i alt	121.951	12.325
---------------------------------	----------------	---------------

Passiver i alt	173.556	51.270
-----------------------	----------------	---------------

EGENKAPITALOPGØRELSE

Koncern

Beløb i EUR 1.000

	Aktiekapital	Reserve for dagsværdi- reguleringer i dattervirk- somheder	Overført resultat	Egenkapital tilhørende modersels- skabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2006	7.104	2.405	-2.864	6.645	-12	6.633
Egenkapitalbevægelser i 2006						
Overførsel/udligning		-2.405	2.405	0		0
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-2.405	2.405	0	0	0
Årets resultat			2.369	2.369	0	2.369
Totalindkomst i alt	0	-2.405	4.774	2.369	0	2.369
Minoritetsinteresser, til- og afgang				0	12	12
Kontant kapitalforhøjelse	20.302		9.629	29.931		29.931
Egenkapitalbevægelser i 2006 i alt	20.302	-2.405	14.403	32.300	12	32.312
Egenkapital pr. 31. december 2006	27.406	0	11.539	38.945	0	38.945
Egenkapitalbevægelser i 2007						
Årets resultat			11.496	11.496	0	11.496
Totalindkomst i alt	0	0	11.496	11.496	0	11.496
Minoritetsinteresser, til- og afgang				0	18	18
Kontant kapitalforhøjelse	402		744	1.146		1.146
Egenkapitalbevægelser i 2007 i alt	402	0	12.240	12.642	18	12.660
Egenkapital pr. 31. december 2007	27.808	0	23.779	51.587	18	51.605

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Beløb i EUR 1.000

	Koncern	
	2007	2006
Resultat af primær drift inkl. ophørende aktiviteter	15.507	-997
Af- og nedskrivninger	708	56
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-15.751	0
Ændringer i varebeholdninger	0	109
Ændringer i tilgodehavender	-1.247	600
Ændringer i kortfristede gældsforpligtelser og deposita	-552	1.680
Pengestrømme vedrørende primær drift	-1.335	1.448
Modtagne finansielle indtægter	4.255	400
Betalte finansielle omkostninger	-3.198	-184
Betalt selskabsskat	19	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-259	1.664
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		
Køb af investeringsejendomme	-113.353	-33.807
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-118	-66
Salg af øvrige langfristede aktiver	0	4.686
Salg af værdipapirer og kapitalandele	1.307	1.968
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-112.164	-27.219
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		
Provenu fra aktieudstedelse	1.146	26.428
Provenu fra lang- og kortfristede låneforpligtelser	105.099	9.930
Afdrag på lang- og kortfristede låneforpligtelser	-16	-2.611
Minoritetsinteresser, tilgang	18	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	106.247	33.747
Årets pengestrøm i alt	-6.176	8.192
Likvide beholdninger pr. 1. januar	8.941	749
Likvide beholdninger pr. 31. december	2.765	8.941