

Victor International A/S

Årsrapport 2005

CVR-nr. 10 26 83 11

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling

den _____ 20____

dirigent

Indhold

| | |
|--|----|
| Påtegninger | 2 |
| Ledespåtegning | 2 |
| Revisionspåtegning | 3 |
| | |
| Ledelsesberetning | 4 |
| Selskabsoplysninger | 4 |
| Idegrundlag og mål | 5 |
| Året i hovedtræk | 5 |
| Koncernoversigt | 8 |
| Hoved- og nøgletal for koncernen | 9 |
| | |
| Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december | 11 |
| Anvendt regnskabspraksis | 11 |
| Resultatopgørelse | 18 |
| Balance | 19 |
| Egenkapitalopgørelse | 21 |
| Pengestrømsopgørelse | 22 |
| Oversigt over noter | 23 |
| Noter | 24 |

Påtegninger

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Victor International A/S.

Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover 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 koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

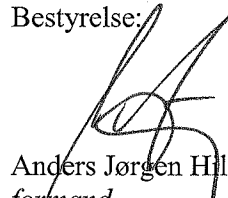
København, den 28. februar 2006

Direktion:



Preben Lerche


Bestyrelse:



Anders Jørgen Hillerup
formand



Jakob Lund Poulsen



Henrik Meisner-Jensen

Revisionspåtegning

Til aktionærene i Victor International A/S

Vi har revideret årsrapporten for Victor International A/S for regnskabsåret 2005. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt 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 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med årsregnskabsloven for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 28. februar 2006

KPMG C Jøpersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Poul Erik Olsen
statsaut. revisor



Jan Grothen
statsaut. revisor



Christian F. Jakobsen
statsaut. revisor

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger

Victor International A/S
Lyngbyvej 70
2100 København Ø

Telefon: 39 18 18 70
Telefax: 39 18 10 70
E-mail: ple@hmj-group.dk

CVR-nr.: 10 26 83 11
Stiftet: 7. april 1916
Hjemsted: København

Bestyrelse

Anders Jørgen Hillerup (formand)
Jakob Lund Poulsen
Henrik Meisner-Jensen

Direktion

Preben Lerche

Revision

KPMG C.Jespersen
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg
Poul Erik Olsen

Grant Thornton
Stockholmsgade 45
2100 København Ø
Jan Grothen og Christian F. Jakobsen

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 6. april 2006 på selskabets adresse.

Ledelsesberetning

Idegrundlag og mål

Idegrundlag

Selskabets idegrundlag er at investere i fast ejendom i ferie- og fritidssektoren, samt hertil knyttede aktiviteter. Selskabets investeringer er således ikke kun passiv pengeplacering, men strategiske, idet de skal være i overensstemmelse med ovennævnte idegrundlag.

Selskabet har i overensstemmelse med idegrundlaget investeret i ferieejendomme i Frankrig.

For så vidt angår selskabets ejendomsinvesteringer er det ledelsen magtpåliggende at understrege, at Victor International A/S kun ønsker at investere i faste ejendomme, der kan karakteriseres som indiskutabelt velbeliggende og sunde ejendomme. Som ejendomsselskab er profilen derfor forsigtig med et moderat, men dog i markedet tilfredsstillende afkast.

Langsigtet målsætning

Victor International A/S-koncernens langsigtede målsætning er at øge markedsværdien af koncernen gennem opkøb af nye ejendomme samt tilpasning af ejendommens struktur til markedets udvikling herunder eventuelt ved at skabe givtige nicheprodukter.

Året i hovedtræk

Årets resultat

Koncernen har i 2005 realiseret et resultat efter skat på 344 t.EUR, hvilket er 573 t.EUR mindre end i 2004. Det mindre resultat skyldes primært at salg af ejendomme i 2005 gav en regnskabsmæssig avance på 321 t.EUR mod en regnskabsmæssig avance på salg af ejendomme i 2004 på 557 t.EUR samt lavere netto lejeindtægter som følge af salg af ejendomme.

Resultatet anses for tilfredsstillende.

Driften og investeringer

Driften er forløbet som forventet og udlejningen har været på det estimerede niveau for selskabets ejendomme Baccara I og II samt Le Joker alle beliggende i det franske skisportsområde La Plagne – betegnet Domaine Skiparadise. Renoveringen af ejendommene er gennemført, og nye lejekontrakter er trådt i kraft.

Victor International A/S har med sin franske samarbejdspartner Pierre & Vacances drøftet udviklingsmulighederne for selskabets ejendomme. Herunder er drøftet en strategi for renovering af enkelte ejendomme, der ikke er i tidssvarende stand. Som afslutning på disse drøftelser accepterede selskabet den 10. november et købstilbud fra Pierre & Vacances vedrørende selskabets ejendomme Nereides og Themis med i alt 74 lejligheder. En følge af ovennævnte aftale blev, at ejendommene Nereides og Themis blev solgt med en regnskabsmæssig fortjeneste på 321 t.EUR.

Den ved ovennævnte handel frigjorte likviditet vil blive anvendt i overensstemmelse med selskabets strategi – nemlig ved investering i fast ejendom. Imidlertid afventes en gunstig købssituation, hvorfor det frigjorte beløb på kort sigt er anbragt i kontanter.

Ultimo 2005 ejer selskabet ejendommene Baccara I og II samt Le Joker alle beliggende i det franske skisportsområde La Plagne.

Selskabet har administrationsaftale med moderselskabet HMJ Holding A/S og et datterselskab af HMJ Holding A/S.

Finansielle risici

Koncernens hovedaktiviteter ligger i Frankrig, hvorfor koncernens funktionelle valuta er EUR. Under hensyntagen hertil aflægges årsrapporten i EUR i stedet for i DKK med virkning fra den 1. januar 2005. Sammenligningstal fra tidligere år er tilpasset.

Koncernen er som følge af sin finansiering, som foregår i Frankrig, eksponeret over for ændringer i renteniveau. Moderselskabet er som følge af sin drift, investeringer og finansiering, som foregår i Danmark, eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau.

Moderselskabets poster omfatter ud over den funktionelle valuta også DKK. Der har i beretningsperioden været en netto eksponering i denne valuta og der forventes fortsat at være en netto eksponering i DKK. Under hensyntagen til de begrænsede kursudsving mellem EUR og DKK har selskabet valgt ikke at anvende finansielle instrumenter til sikring af denne netto eksponering.

Generelle risici

Der er indgået en gensidig uopsigelig lejekontrakt frem til år 2014 med Pierre & Vacances Tourisme vedrørende udlejning af ejendommene Baccara I og II samt Le Joker. Pierre & Vacances Tourisme har stillet depositum på 400 t.EUR, svarende til 6 måneders leje for alle ejendomme.

Værdien af koncernens ejendomme kan selvsagt påvirkes af fluktuationerne på ejendomsmarkedet.

Egne aktier

Koncernen har i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse ret til at erhverve maksimalt nom. 3.500 t.DKK (470 t.EUR) egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen.

Koncernens beholdning af egne aktier har hele regnskabsåret 2005 udgjort 69.964 stk. aktier, nom. 3.498 t.DKK (470 t.EUR), hvorved bemyndigelsen er udnyttet fuldt ud.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for årsregnskabet for 2005.

Fra og med indkomståret 2006 indgår selskabet i en national sambeskatning med det danske moderselskab HMJ Holding A/S med dette selskabs sambeskattede danske selskaber.

Overgang til IFRS for regnskabsåret 2005

Med virkning for regnskabsåret 2005 aflægges koncernregnskabet efter International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU.

Overgangen til IFRS har medført ændringer i relation til præsentation og oplysning, ligesom der er foretaget enkelte reklassificeringer. Herudover har overgangen til IFRS ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis eller ændringer i koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling eller resultat af koncernens aktiviteter og pengestrømme.

Moderselskabet aflægger fortsat årsregnskab efter årsregnskabsloven. Københavns Fondsbørs har givet selskabet fritagelse for anvendelse af danske regnskabsvejledninger ved aflæggelsen af årsregnskab.

Fremtiden

Som følge af salg af ejendomme i de udenlandske datterselskaber i 2005 forventes der i 2006 en reduceret udlejningsaktivitet.

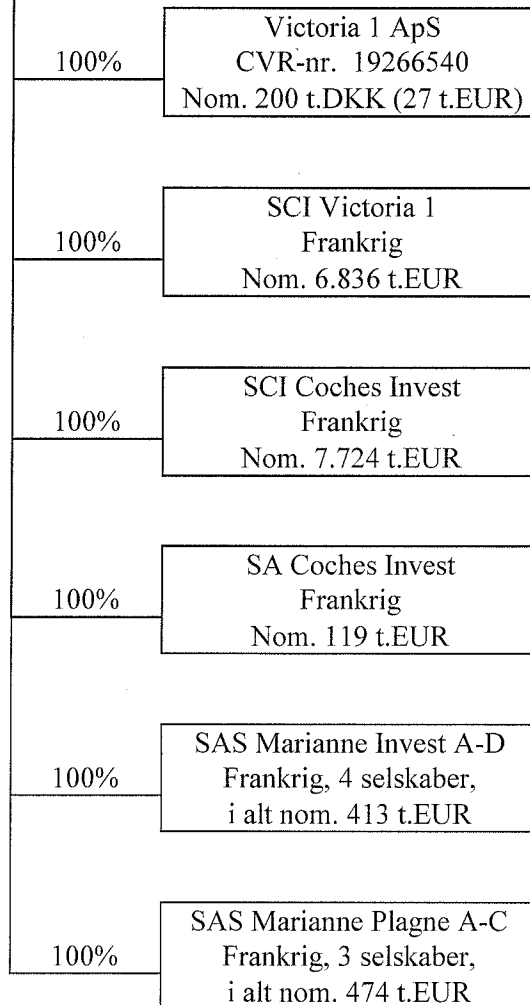
For 2006 forventes et resultat efter skat på niveau med 2005, når der ses bort fra fortjeneste ved salg af ejendomme.

Koncernoversigt

Moderselskab

Victor International A/S
CVR-nr. 10268311
Nom. 35.000 t.DKK (4.704 t.EUR)

Konsoliderede dattervirksomheder



Lejeindtægter fra de ejendomme, der er investeret i, indgår i de franske selskaber SCI Victoria 1 og SCI Coches Invest samt i de 7 franske selskaber SAS Marianne Invest A-D og SAS Marianne Plagne A-C (ejendommene blev anskaffet 2. august 2004 og solgt 10. november 2005).

Hoved- og nøgletal for koncernen

| t.EUR | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Nettoomsætning | 895 | 1.047 | 963 | 949 | 807 |
| Resultat af ordinær primær drift | 749 | 1.212 | 642 | 698 | 557 |
| Resultat af finansielle poster | -328 | -274 | -238 | -299 | -288 |
| Ordinært resultat før skat | 421 | 938 | 404 | 399 | 269 |
| Årets resultat | 344 | 917 | 403 | 398 | 268 |
| Nøgletal | | | | | |
| Langfristede aktiver | 11.244 | 15.562 | 12.408 | 12.398 | 12.190 |
| Kortfristede aktiver | 3.302 | 977 | 233 | 247 | 869 |
| Aktiver i alt | 14.546 | 16.539 | 12.641 | 12.645 | 13.059 |
| Aktiekapital | 4.704 | 4.704 | 4.704 | 4.704 | 4.704 |
| Egenkapital | 7.818 | 7.474 | 6.557 | 6.154 | 5.756 |
| Langfristede forpligtelser | 6.265 | 8.335 | 4.967 | 5.474 | 5.945 |
| Kortfristede forpligtelser | 463 | 730 | 1.117 | 1.017 | 1.358 |
| Pengestøm | | | | | |
| Pengestøm fra driftsaktivitet | 871 | -14 | 481 | 785 | 318 |
| Pengestøm fra investeringsaktivitet | 4.398 | -2.747 | -104 | 0 | -1.055 |
| Heraf til investering i materielle anlægsaktiver | 4.398 | -2.582 | -104 | 0 | 0 |
| Pengestøm fra finansieringsaktivitet | -2.425 | 2.976 | -365 | -823 | 645 |
| Årets pengestøm | 2.844 | 215 | 12 | -38 | -92 |
| Nøgletal | | | | | |
| Resultat pr. aktie, EUR | 1,1 | 1,3 | 0,6 | 0,6 | 0,4 |
| Indre værdi pr. aktie, EUR | 14 | 14 | 12 | 11 | 10 |
| Egenkapitalandel (soliditet) | 56% | 49% | 56% | 52% | 47% |
| Egenkapitalforrentning | 8% | 6% | 7% | 8% | 8% |
| Gennemsnitligt antal ansatte | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Koncernens ejendomme indgår ved nøgletalsberegningen til en beregnet dagsværdi opgjort på baggrund af et beregnet driftsafkast på 6% pr. år, jfr. opgørelsen på næste side.

Victor International A/S har pr. 15. juni 2001 erhvervet kapitalandelen i SCI Coches Invest. Resultatet herfra indgår i resultatopgørelsen fra overtagelsesdagen. Ved vurderingen af udviklingen i nøgletallene skal der tages hensyn til dette.

I forbindelse med erhvervelsen af kapitalandelen i SCI Coches Invest ophørte selskabets pantebrevsaktivitet i 2001. Der er ikke sket korrektion af nøgletal for 2001 i forbindelse med ophør af denne aktivitet.

Victor International A/S overtog pr. 2. august 2004 kapitalandelene i de 7 selskaber SAS Marianne Invest A-D og SAS Marianne Plagne A-C. Ejendommene ejet af disse selskaber er solgt pr. 10. november 2005.

Hoved- og nøgletal for koncernen

| t.EUR | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Lejeindtægt til analyseformål | 794 | 1.047 | 963 | 949 | 807 |
| Driftsomkostninger incl. normale vedligeholdelses- omkostninger | -96 | -152 | -185 | -179 | -148 |
| Driftsafkast | 698 | 895 | 778 | 770 | 659 |

| | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|------------|------------|
| Dagsværdi af ejendomme | 11.633 | 16.039 | 12.960 | 12.827 | 12.689 |
| Bogført værdi af ejendomme | -10.528 | -14.856 | -11.867 | -11.866 | -11.941 |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 1.105 | 1.183 | 1.093 | 961 | 748 |

Reguleringen medfører følgende resultat og egenkapital til analyseformål.

Resultat til analyseformål:

| | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Årets resultat ifølge resultatopgørelsen *) | 23 | 360 | 403 | 339 | 268 |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi, ultimo | 1.105 | 1.183 | 1.093 | 961 | 748 |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi, primo **) | -247 | -1.093 | -961 | -748 | -544 |
| Årets udskudte skat vedr. regulering | -182 | -52 | 0 | 0 | 0 |
| Resultat til analyseformål | 699 | 398 | 535 | 552 | 472 |

Gennemsnitlig egenkapital til analyseformål:

| | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Egenkapital til analyseformål, primo | <u>8.605</u> | <u>7.650</u> | <u>7.115</u> | <u>6.504</u> | <u>6.042</u> |
| Egenkapital, ultimo | 7.818 | 7.474 | 6.557 | 6.154 | 5.756 |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 1.105 | 1.183 | 1.093 | 961 | 748 |
| Udskudt skat af værdiregulering | <u>-234</u> | <u>-52</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Egenkapital til analyseformål, ultimo | <u>8.689</u> | <u>8.605</u> | <u>7.650</u> | <u>7.115</u> | <u>6.504</u> |
| Gennemsnitlig egenkapital til analyseformål | 8.647 | 8.127 | 7.383 | 6.810 | 6.273 |

Passiver til analyseformål, ultimo:

| | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Passiver, ultimo | 14.546 | 16.539 | 12.641 | 12.645 | 13.059 |
| Regulering af ejendomme til dagsværdi | 1.105 | 1.183 | 1.093 | 961 | 748 |
| Passiver til analyseformål, ultimo | 15.651 | 17.722 | 13.734 | 13.606 | 13.807 |

*) For 2002 er éngangsindtægt på 59 t.EUR fratrukket.

*) For 2004 er éngangsindtægt på 557 t.EUR fratrukket.

*) For 2005 er éngangsindtægt på 321 t.EUR fratrukket.

***) For 2005 er tallet reguleret for solgte ejendomme.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede selskaber. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er for koncernen fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs og for moderselskabet fastlagt i årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs.

Koncernregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Nærværende årsrapport er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse af IFRS.

Årsrapporten aflægges i EUR idet det er koncernens funktionelle valuta.

Ændringer af anvendt regnskabspraksis

Overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS har ikke medført ændringer i den anvendte regnskabspraksis for hverken koncernen eller moderselskabet. Regnskabet er således aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Victor International A/S samt dattervirksomheder, hvori Victor International A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning vedrører lejeindtægter ved udlejning af koncernens ejendomme. Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den indtjenes.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontoromkostninger samt afskrivninger og vedligeholdelsesomkostninger.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter avance ved afhændelse af ejendomme.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat før skat efter fuld eliminering af intern avance/tab. Andel i dattervirksomhedernes skat indregnes under skat af ordinært resultat.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser.

Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Ved fordeling af skat mellem sambeskattede selskaber anvendes metoden ”fuld fordeling”.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger 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 brug.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

| | |
|-----------------------------|-------|
| Bygninger | 33 år |
| Istandsættelse af bygninger | 10 år |

Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Der foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis grupper af aktiver, når der er indikationer på værdiforringelse.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Dattervirksomheder med negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

Investeringsbeviser

Investeringsbeviser optages til dagsværdi. Kursregulering indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Egenkapital

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 re-

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

sultatopgørelsen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne kapitalandele reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til kapitalandelens nominelle værdi.

Selskabsskat 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.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Segmentoplysninger

Der gives ikke segmentoplysninger, da koncernens eneste aktivitet er at eje og udleje ejendomme i Frankrig.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Resultat pr. aktie

Resultat til analyseformål

Gennemsnitligt udestående antal aktier

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

| | |
|------------------------------|--|
| Indre værdi pr. aktie | <u>Egenkapital til analyseformål, ultimo</u> Antal udestående aktier |
| Egenkapitalandel (soliditet) | <u>Egenkapital til analyseformål, ultimo x 100</u> Passiver til analyseformål, ultimo |
| Egenkapitalforrentning | <u>Resultat til analyseformål x 100</u> Gennemsnitlig egenkapital til analyseformål |

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Resultatopgørelse

| t.EUR | Note | Koncern | | Modervirksomhed | |
|---|------|------------|------------|-----------------|------------|
| | | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Nettoomsætning | 2 | 895 | 1.047 | 0 | 0 |
| Bruttoresultat | | 895 | 1.047 | 0 | 0 |
| Administrationsomkostninger | 3,4 | -467 | -392 | -158 | -138 |
| Resultat før andre driftsindtægter | | 428 | 655 | -158 | -138 |
| Andre driftsindtægter | 5 | 321 | 557 | 0 | 0 |
| Resultat af primær drift | | 749 | 1.212 | -158 | -138 |
| Resultat før skat i dattervirksomheder | 6 | 0 | 0 | 691 | 1.216 |
| Finansielle indtægter | 9 | 28 | 18 | 59 | 45 |
| Finansielle omkostninger | 10 | -356 | -292 | -171 | -185 |
| Resultat før skat | | 421 | 938 | 421 | 938 |
| Skat af årets resultat | 6,11 | -77 | -21 | -77 | -21 |
| Årets resultat | | 344 | 917 | 344 | 917 |

Resultat pr. aktie, EUR 1.1 1.3

Forslag til resultatdisponering

| t.EUR | | |
|--|--|----------------|
| Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode | | 614 1.195 |
| Overført resultat | | -270 -278 |
| | | <u>344 917</u> |

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Balance

| t.EUR | Note | Koncern | | Modervirksomhed | |
|---|------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| | | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| AKTIVER | | | | | |
| Langfristede aktiver | | | | | |
| Materielle anlægsaktiver | | | | | |
| Grunde og bygninger | 12 | 10.528 | 14.856 | 0 | 0 |
| | | 10.528 | 14.856 | 0 | 0 |
| Andre langfristede aktiver | | | | | |
| Kapitalandele i dattervirksomheder | 6 | 0 | 0 | 11.410 | 10.796 |
| Udlån til dattervirksomheder | 7 | 0 | 0 | 0 | 1.427 |
| Investeringsbeviser | 8 | 716 | 706 | 0 | 0 |
| | | 0 | 0 | 11.410 | 12.223 |
| Langfristede aktiver i alt | | 11.244 | 15.562 | 11.410 | 12.223 |
| Kortfristede aktiver | | | | | |
| Tilgodehavender | | | | | |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | | 0 | 377 | 0 | 0 |
| Andre tilgodehavender | | 241 | 383 | 0 | 2 |
| Likvide beholdninger | | 3.061 | 217 | 3.061 | 217 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 3.302 | 977 | 3.061 | 219 |
| AKTIVER I ALT | | 14.546 | 16.539 | 14.471 | 12.442 |

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

| t.EUR | Note | Koncern | | Modervirksomhed | |
|--|----------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| | | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| PASSIVER | | | | | |
| Egenkapital | 13 | | | | |
| Aktiekapital | | 4.704 | 4.704 | 4.704 | 4.704 |
| Nettoopskrivning efter den indre værdis metode | | 4.011 | 3.397 | 4.012 | 3.398 |
| Overført resultat | | -897 | -627 | -898 | -628 |
| Egenkapital i alt | | 7.818 | 7.474 | 7.818 | 7.474 |
| Forpligtelser | | | | | |
| Langfristede forpligtelser | | | | | |
| Udskudt skat | 6,11 | 97 | 20 | 0 | 0 |
| Prioritetsgæld | 14 | 5.768 | 7.780 | 0 | 0 |
| Deposita | | 400 | 535 | 0 | 0 |
| | | 6.265 | 8.335 | 0 | 0 |
| Kortfristede forpligtelser | | | | | |
| Kortfristet del af langfristede forpligtelser | 14 | 262 | 541 | 0 | 0 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 14 | 0 | 0 | 6.581 | 4.916 |
| Selskabsskat | 15 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| Anden gæld | | 201 | 188 | 72 | 52 |
| | | 463 | 730 | 6.653 | 4.968 |
| Forpligtelser i alt | | 6.728 | 9.065 | 6.653 | 4.968 |
| PASSIVER I ALT | | 14.546 | 16.539 | 14.471 | 12.442 |
| Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser | | | | | |
| Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse | 19 | | | | |
| Bestyrelse og direktion | 20 | | | | |
| Noter uden henvisning | 1, 21-22 | | | | |

Noter

Egenkapitalopgørelse

Koncern

| t.EUR | Aktie- kapital | Overkurs ved emission | Nettop- skrivning efter indre værdis me- tode | Over- ført resultat | I alt |
|--|-------------------|-----------------------------|---|---------------------------|--------------|
| Egenkapital | | | | | |
| 1. januar 2004 | 4.704 | 26 | 2.203 | -376 | 6.557 |
| Overført som følge af lovændring | 0 | -26 | 0 | 26 | 0 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 1.195 | -278 | 917 |
| Egenkapital | | | | | |
| 1. januar 2005 | 4.704 | 0 | 3.398 | -628 | 7.474 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 614 | -270 | 344 |
| Egenkapital 31. de- cember 2005 | <u>4.704</u> | <u>0</u> | <u>4.012</u> | <u>-898</u> | <u>7.818</u> |

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab

| t.EUR | Aktie- kapital | Overkurs ved emission | Nettop- skrivning efter indre værdis me- tode | Over- ført re- sultat | I alt |
|--|-------------------|-----------------------------|---|-----------------------------|--------------|
| Egenkapital | | | | | |
| 1. januar 2004 | 4.704 | 26 | 2.203 | -376 | 6.557 |
| Overført som følge af lovændring | 0 | -26 | 0 | 26 | 0 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 1.195 | -278 | 917 |
| Egenkapital | | | | | |
| 1. januar 2005 | 4.704 | 0 | 3.398 | -628 | 7.474 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 614 | -270 | 344 |
| Egenkapital 31. de- cember 2005 | <u>4.704</u> | <u>0</u> | <u>4.012</u> | <u>-898</u> | <u>7.818</u> |

Aktiekapitalen er registreret i DKK.

Pengestrømsopgørelse

| t.EUR | Note | Koncern | |
|--|------|---------------|---------------|
| | | 2005 | 2004 |
| Resultat af primær drift | | 749 | 1.212 |
| Reguleringer | 17 | -70 | -399 |
| Ændringer i driftskapital | 18 | 532 | -529 |
| Pengestrøm fra drift før finansielle poster | | 1.211 | 284 |
| Renteindtægter, modtaget | | 17 | 12 |
| Renteomkostninger, betalt | | -356 | -309 |
| Pengestrøm fra ordinær drift før skat | | 872 | -13 |
| Betalt selskabsskat | 15 | -1 | -1 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | | 871 | -14 |
| Køb af materielle anlægsaktiver | | 0 | -5.973 |
| Salg af materielle anlægsaktiver | | 4.398 | 3.391 |
| Køb af finansielle anlægsaktiver | | 0 | -165 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | | 4.398 | -2.747 |
| Afdrag på gæld | | -2.290 | -295 |
| Nettooptagelse af lån | | 0 | 4.030 |
| Afdrag på lån fra CLM SAS, Frankrig | | 0 | -420 |
| Anden gæld til HMJ Holding A/S | | 0 | -423 |
| Deposita | | -135 | 84 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | | -2.425 | 2.976 |
| Årets pengestrøm | | 2.844 | 215 |
| Likvider, primo | | 217 | 2 |
| Likvider, ultimo | | 3.061 | 217 |

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af resultatopgørelse og balance for koncernen.

Oversigt over noter

| Note | Side |
|--|------|
| 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger | 24 |
| 2 Nettoomsætning | 24 |
| 3 Omkostninger | 24 |
| 4 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | 25 |
| 5 Andre driftsindtægter | 25 |
| 6 Kapitalandele i dattervirksomheder | 25 |
| 7 Udlån til dattervirksomheder | 26 |
| 8 Investeringsbeviser | 26 |
| 9 Finansielle indtægter | 26 |
| 10 Finansielle omkostninger | 26 |
| 11 Skat | 27 |
| 12 Grunde og bygninger | 28 |
| 13 Egenkapital | 28 |
| 14 Prioritetsgæld samt gæld til tilknyttede virksomheder | 29 |
| 15 Skyldig selskabsskat | 30 |
| 16 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser | 30 |
| 17 Reguleringer | 30 |
| 18 Ændringer i driftskapital | 30 |
| 19 Nærtstående parter | 31 |
| 20 Efterfølgende begivenheder | 31 |
| 21 Ny regnskabsregulering | 31 |
| 22 Bestyrelse og direktion | 32 |

Noter

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

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 blandt andet ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af ejendomme, herunder opgørelse af af- og nedskrivninger.

2 Nettoomsætning

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|---------------|---------|-------|-----------------|------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Lejeindtægter | 895 | 1.047 | 0 | 0 |
| | 895 | 1.047 | 0 | 0 |

Koncernen har kun et segment omfattende udlejningsaktiviteter i Frankrig, hvorfor der ikke gives yderligere segmentoplysninger.

3 Omkostninger

Personaleomkostninger

| | | | | |
|--|----|----|----|----|
| Honorar til moderselskabets bestyrelse | 27 | 27 | 27 | 27 |
| Vederlag til direktion | 32 | 32 | 32 | 32 |
| | 59 | 59 | 59 | 59 |

Personaleomkostninger indregnes i administrationsomkostninger.

Selskabet har i 2005 og 2004 kun haft en ansat.

Afskrivninger

| | | | | |
|--------------------------|-----|-----|---|---|
| Materielle anlægsaktiver | 251 | 158 | 0 | 0 |
| | 251 | 158 | 0 | 0 |

Afskrivninger indregnes i administrationsomkostninger.

Victor International A/S
Årsrapport 2005
CVR-nr. 10 26 83 11

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|---|------------|------------|-----------------|---------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| 4 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | | | | |
| Samlet honorar til KPMG | 63 | 56 | 28 | 25 |
| Samlet honorar til Grant Thornton | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Revision, KPMG | 58 | 53 | 23 | 25 |
| Revision, Grant Thornton | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 5 Andre driftsindtægter | | | | |
| Avance ved salg af ejendom | 321 | 557 | 0 | 0 |
| | <u>321</u> | <u>557</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| 6 Kapitalandele i dattervirksomheder | | | | |
| Kostpris 1. januar | | | 7.398 | 6.020 |
| Årets tilgang | | | 0 | 1.378 |
| Kostpris 31. december | | | <u>7.398</u> | <u>7.398</u> |
| Værdireguleringer 1. januar | | | 3.398 | 2.203 |
| Årets resultat | | | 691 | 1.216 |
| Skat af årets resultat | | | -77 | -21 |
| Værdireguleringer 31. december | | | <u>4.012</u> | <u>3.398</u> |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december | | | <u>11.410</u> | <u>10.796</u> |

| Navn | Hjemsted | Ejer- andel | Sel- skabs- kapital | Egen- kapital | Årets resultat | Victor International A/S- koncernens andel | | |
|--------------------------|-----------|----------------|---------------------------|------------------|-------------------|---|----------------------------------|-------------------|
| | | | | | | Egen- kapital | Ordinært resultat før skat | Årets resultat |
| | | | | | | t.EUR | t.EUR | t.EUR |
| Victoria 1 ApS | København | 100% | 27 | 35 | 1 | 35 | 1 | 1 |
| SCI Victoria 1 | Frankrig | 100% | 6.836 | 5.456 | 223 | 5.456 | 223 | 223 |
| SCI Coches Invest | Frankrig | 100% | 2.698 | 4.215 | 140 | 4.215 | 217 | 140 |
| SAS Marianne Invest A | Frankrig | 100% | 95 | 229 | 21 | 229 | 21 | 21 |
| SAS Marianne Invest B | Frankrig | 100% | 98 | 234 | 28 | 234 | 28 | 28 |
| SAS Marianne Invest C | Frankrig | 100% | 144 | 283 | 29 | 283 | 29 | 29 |
| SAS Marianne Invest D | Frankrig | 100% | 76 | 202 | 32 | 202 | 32 | 32 |
| SAS Marianne Plagne A | Frankrig | 100% | 192 | 266 | 41 | 266 | 41 | 41 |
| SAS Marianne Plagne B | Frankrig | 100% | 118 | 197 | 51 | 197 | 51 | 51 |
| SAS Marianne Plagne C | Frankrig | 100% | 164 | 245 | 52 | 245 | 52 | 52 |
| SA Coches In- vest | Frankrig | 100% | 119 | 48 | -4 | 48 | -4 | -4 |
| | | | | <u>11.410</u> | <u>614</u> | <u>11.410</u> | <u>691</u> | <u>614</u> |

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|--|-------------|-------------|-----------------|--------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| 7 Udlån til dattervirksomheder | | | | |
| Kostpris 1. januar | | | 1.427 | 0 |
| Årets tilgang | | | -1.427 | 1.427 |
| Årets afgang | | | 0 | 0 |
| Kostpris 31. december | | | 0 | 1.427 |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december | | | <u>0</u> | <u>1.427</u> |
| 8 Investeringsbeviser | | | | |
| Kostpris 1. januar | 629 | 471 | | |
| Årets tilgang | 0 | 158 | | |
| Kostpris 31. december | <u>629</u> | <u>629</u> | | |
| Værdireguleringer 1. januar | 77 | 69 | | |
| Årets værdiregulering | 10 | 8 | | |
| Værdireguleringer 31. december | <u>87</u> | <u>77</u> | | |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december | <u>716</u> | <u>706</u> | | |
| 9 Finansielle indtægter | | | | |
| Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder | 0 | 4 | 41 | 39 |
| Renteindtægter på likvide midler | 17 | 0 | 17 | 0 |
| Værdiregulering på investeringsbeviser | 10 | 8 | 0 | 0 |
| Valutakursgevinster | 1 | 6 | 1 | 6 |
| | <u>28</u> | <u>18</u> | <u>59</u> | <u>45</u> |
| 10 Finansielle omkostninger | | | | |
| Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder | 0 | -29 | -165 | -169 |
| Renteomkostninger til gældsforpligtelser | -350 | -251 | 0 | -4 |
| Valutakurstab | -6 | -12 | -6 | -12 |
| | <u>-356</u> | <u>-292</u> | <u>-171</u> | <u>-185</u> |

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|-------|---------|------|-----------------|------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |

11 Skat

Skat af årets resultat fremkommer således:

| | | | | |
|--|-----|-----|-----|-----|
| Aktuel skat | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Betalbar skat i tilknyttede virksomheder | 0 | -1 | 0 | -1 |
| Ændring i udskudt skat | -77 | -20 | -77 | -20 |
| | -77 | -21 | -77 | -21 |

Skat af årets resultat kan forklares således:

| | | | | |
|--|-----------|----------|-----------|----------|
| Beregnet 28% (2004: 30%) skat af resultat før skat | -118 | -281 | -118 | -281 |
| Anvendelse af skattemæssige underskud ej indregnet i tidligere år | 81 | 307 | 81 | 307 |
| Regulering af beregnet skat i udenlandske virksomheder i forhold til 28% (2004: 30%) | -40 | -47 | -40 | -47 |
| | -77 | -21 | -77 | -21 |
| Effektiv skatteprocent | 18,2% | 2,2% | 18,2% | 2,2% |

Der påhviler koncernen udskudt skat vedrørende ejendomme på 97 t.EUR. Herudover har koncernen og moderselskabet udskudte skatteaktiver der ikke indregnes i balancen på ca. 711 t.EUR (31. december 2004: 788 t.EUR) omfattende skattemæssige underskud samt forskelle på den skattemæssige og regnskabsmæssige værdiansættelse af ejendommene i en række datterselskaber. På nuværende tidspunkt skønnes sandsynlighed for realisation af skatteaktiver for usikkert, idet anvendelsesmulighederne er begrænset, hvorfor aktivet ikke indregnes i årsregnskabet.

Victor International A/S er fra indkomståret 2005 omfattet af national sambeskatning med datterselskabet Victoria I ApS.

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|-------|---------|------|-----------------|------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |

12 Grunde og bygninger

| t.EUR | | |
|--|---------------|---------------|
| Kostpris 1. januar | 15.330 | 12.380 |
| Tilgang | 0 | 5.980 |
| Afgang | -4.116 | -3.030 |
| Kostpris 31. december | 11.214 | 15.330 |
| | | |
| Afskrivninger 1. januar | 474 | 316 |
| Afskrivninger | 251 | 158 |
| Afskrivning vedr. afgang | -39 | 0 |
| Afskrivninger 31. december | 686 | 474 |
| | | |
| Regnskabsmæssig værdi | | |
| 31. december | 10.528 | 14.856 |
| | | |
| Bygninger afskrives over | 33 år | 33 år |
| Istandsættelse af bygninger afskrives over | 10 år | 10 år |

For så vidt angår oplysning om dagsværdi af ejendomme m.v. henvises til hoved- og nøgletal for koncernen på side 9 og 10.

13 Egenkapital

Aktiekapitalen, der har været uændret de sidste 5 år, består af 700.000 aktier a 50 DKK svarende til 700.000 aktier a 6,72 EUR. For hver aktie gives ret til 1 stemme. Som omregningskurs er anvendt kursen pr. 1. januar 2005.

Egne aktier

| | Antal stk. | | Nominel værdi (t.EUR) | | % af selskabskapital | |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------------------|------------|----------------------|-----------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| 1. januar | 69.964 | 69.964 | 470 | 470 | 10 | 10 |
| Køb | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Salg | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egne aktier 31. december | 69.964 | 69.964 | 470 | 470 | 10 | 10 |

Victor International A/S-koncernen kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt nom. 3.500 t.DKK (470 t.EUR) egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen.

Af beholdningen besiddes 66.650 stk. svarende til en nominel værdi på 3.333 t.DKK (448 t.EUR) af dattervirksomheden SCI Victoria 1.

14 Prioritetsgæld samt gæld til tilknyttede virksomheder

Der er i koncernen og moderselskabet følgende gæld:

| Lån | Valuta | Fast/variabel | Koncern | | | |
|----------------------------|--------|---------------|-------------------|------|--------------|--------------|
| | | | Rentesats, ultimo | | Gæld | |
| | | | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| | | | % | % | t.EUR | t.EUR |
| Prioritetsgæld | EUR | Variabel | 3,7 | 3,7 | 6.030 | 8.321 |
| forfalden inden for 1 år | | | | | 262 | 541 |
| forfalden mellem 1 og 5 år | | | | | 1.060 | 4.429 |
| forfalden senere end 5 år | | | | | 4.708 | 3.351 |
| Prioritetsgæld | | | | | 6.030 | 8.321 |

En rentestigning på 1%
 medfører en øget rente-
 udgift på ca.

t.EUR 60 t.EUR 83

| Lån | Valuta | Fast/variabel | Moderselskab | | | |
|--|--------|---------------|----------------|-------|--------------|--------------|
| | | | Effektiv rente | | Gæld | |
| | | | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| | | | | t.EUR | t.EUR | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | EUR | Variabel | 2,9 | 6,0 | 6.581 | 4.916 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | | | | | 6.581 | 4.916 |

En rentestigning på 1%
 medfører en øget rente-
 udgift på ca.

t.EUR 66 t.EUR 49

| t.EUR | Koncern | | Modervirksomhed | |
|---|----------|----------|-----------------|----------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| 15 Skyldig selskabsskat | | | | |
| Skyldig selskabsskat 1. januar | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Årets aktuelle skat inkl. datterselskaber | 0 | 1 | 0 | 0 |
| Betalt selskabsskat i året | -1 | -1 | 0 | 0 |
| Skyldig selskabsskat 31. december | 0 | 1 | 0 | 0 |

16 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for prioritetsgælden, der pr. 31. december 2005 andrager 6.030 t.EUR (pr. 31. december 2004 udgjorde prioritetsgælden 8.321 t.EUR), er der givet pant i SCI Victoria 1' og SCI Coches Invest' ejendomme, der pr. 31. december 2005 er bogført til 10.528 t.EUR (31. december 2004 var der givet pant i ejendomme bogført til 14.856 t.EUR). Der er endvidere givet transport i lejeindtægterne.

Af koncernens investeringsbeviser på 716 t.EUR (31. december 2004: 706 t.EUR) er der deponeret 555 t.EUR (31. december 2004: 706 t.EUR) der indestår som sikkerhed for betaling af ydelserne på prioritetsgælden.

17 Reguleringer

| t.EUR | Koncern | |
|--------------------|------------|-------------|
| | 2005 | 2004 |
| Tilbageført avance | -321 | -557 |
| Afskrivninger | 251 | 158 |
| | -70 | -399 |

18 Ændringer i driftskapital

| | | |
|--------------------------------------|------------|-------------|
| Ændring i tilgodehavender | 519 | -528 |
| Ændring i leverandører og anden gæld | 13 | -1 |
| | 532 | -529 |

19 Nærtstående parter

HMJ Holding A/S og det franske selskab CLM SAS har bestemmende indflydelse.

I henhold til aktieselskabslovens § 28b, har HMJ Holding A/S og CLM SAS anmeldt at besidde mere end 5% af aktiekapitalen:

HMJ Holding A/S, Lyngbyvej 70, 2100 København Ø, 43,6%

CLM SAS, 49 Rue Lauriston, 75116 Paris, Frankrig: 28,5%

CLM SAS er et af HMJ Holding A/S kontrolleret selskab.

Victor International A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter tilknyttede virksomheder, som omtalt i note 6.

Victor International A/S har administrationsaftale med moderselskabet HMJ Holding A/S samt et datterselskab af HMJ Holding A/S. Koncernens udgifter til administration ifølge disse aftaler udgør 20 t.EUR pr. år. Selskabet har i regnskabsåret ikke haft mellemværender med nærtstående parter. I regnskabsåret 2004 blev der indfriet gæld til nærtstående parter med 843 t.EUR.

Bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet samt sædvanligt ledelsesvederlag, jfr. note 3, har der i årets løb ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

20 Efterfølgende begivenheder

Der er efter årsafslutningen i koncernen ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2005.

21 Ny regnskabsregulering

Der er ingen vedtagne, ikke-ikrafttrådte IFRS-standarder eller fortolkningsbidrag (IFRIC) pr. 31. december 2005 af betydning for koncernen.

22 Bestyrelse og direktion

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100%-ejede dattervirksomheder:

Bestyrelse

| | |
|------------------------------------|--|
| Anders Jørgen Hillerup, formand | Diana Jagt- og fiskerejser A/S (BF) Weyer Jagdreisen GmbH (BF) A/S Skelbygaard (BM + D) Th. Fl. Dahl's Familiefond (BF) TJ Invest A/S (BF) herunder datterselskaberne TJ Entreprise A/S, RP Entreprise A/S, Korsgaarden grus og stenværker A/S Hillerup Holding A/S (BF) Karinaca A/S (BM) Valnæsgaard A/S (BM + D) Børge Hinsch Fonden (BM) Hippotigris A/S (BM) L.T. Rental A/S og L.T. Rental G.m.b.H. (BM) Medlem af Styrelsesrådet for Nykredit A/S |
| Jakob Lund Poulsen | Advokat i Kornerup Jensen & Lund Poulsen Advokater Alexander Binzel Scandinavia A/S (BM) Selandia Industri- og Investeringselskab A/S (BM) Fabrikant S.A. Bøytler og Hustrus Legat (BM) Medlem af advokatrådet Medlem af Domstolsstyrelsen |
| Henrik Meisner-Jensen | HMJ Holding A/S (D) (BM) HMJ Administration A/S (D) (BM) HMJ Consult A/S (D) (BM) HMJ France SAS (D) écart ski tours a/s (BM) Ferieboligcentret A/S (BM) FBC Travel A/S (BM) FBC Leisure A/S (BM) CLM SAS (D) |
| Direktion | |
| Preben Lerche, direktør | ingen |

(BF) = bestyrelsesformand (BM) = bestyrelsesmedlem (D) = direktør

Kontaktperson

| | | |
|-------------------------------|----------------------------|--|
| Forespørgsler kan rettes til: | Formand Anders J. Hillerup | Telefon 86 39 41 42 |
| | Direktør Preben Lerche | Telefon: 39 18 18 70 |
| | | Telefax: 39 18 10 70 |
| | | E-mail: ple@hmi-group.dk |