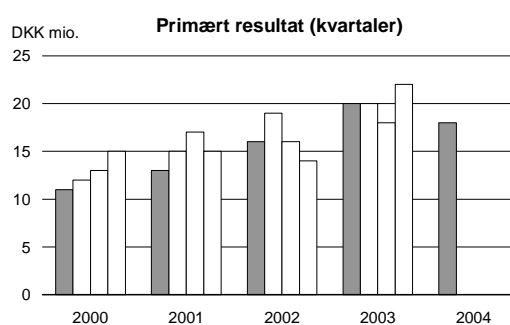
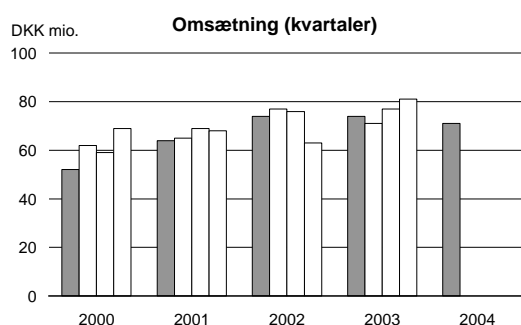


Rapport for 1. kvartal 2004

Store investeringer og god drift i årets første kvartal Forsat forventning til stigende primært resultat for 2004 på ca. 15%

- Jeudan investerede for DKK 1,3 mia. i første kvartal. Investeringerne får virkning etapevis fra og med andet kvartal.
- Det primære resultat blev DKK 18 mio. mod DKK 20 mio. i første kvartal 2003, væsentligst fordi kapitaludnyttelsen var lavere end det optimale niveau.
- Fortsat god efterspørgsel og høj udlejningsprocent (over 97).
- Aktieprisen DKK 332 pr. 31. marts 2004, en stigning på 42% i forhold til samme tidspunkt sidste år.
- For 2004 fastholdes forventningerne om en omsætning på DKK 330-370 mio. og en fremgang i primært resultat på ca. 15% til niveauet DKK 90-100 mio. (2003: DKK 80 mio.).



Yderligere oplysninger:

Niels Heering, bestyrelsesformand, tlf. 3341 4141
Per W. Hallgren, adm. direktør, tlf. 7010 6070

Mio. DKK	1. kvrt. 2004	1. kvrt. 2003	2003	
Resultatoppgørelse				
Omsætning	71	74	303	
Bruttoresultat	44	45	183	
Resultat før finansielle poster (EBIT)	38	41	165	
Primært resultat (før kurs- og værdireg.)	18	20	80	
Resultat før skat	9	11	160	
Resultat	7	8	112	
Balance (ultimo)				
Investeringsejendomme	2.737	2.681	2.721	
Samlede aktiver	2.820	2.750	2.789	
Egenkapital	980	908	1.004	
Pengestrømme				
Fra drift	3,8	17,4	40,3	
Fra investeringer	-19,0	-575,9	-537,9	
Fra finansiering	19,9	300,6	170,5	
Pengestrømme i alt	4,7	-257,9	-327,1	
Nøgletal				
Primært resultat/egenkapital primo (p.a.)	%	7,1	8,9	8,9
Primært resultat/omsætning	%	25,1	27,2	26,5
Forrentning af egenkapital (ROE, p.a.)	%	2,7	3,5	12,0
Egenkapitalandel, ultimo	%	34,7	33,0	36,0
Rentedækning	x	1,87	1,98	1,94
Resultat pr. aktie (EPS, p.a.)	DKK	6,8	8,3	29,3
Pengestrømme pr. aktie (CFPS, p.a.)	DKK	3,9	18,1	10,5
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	332	234	292
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK	255	236	261
Pris/indre værdi (P/BV)	x	1,30	0,99	1,12
Antal aktier, gns. (1.000)		3.845	3.845	3.845
Antal aktier, ultimo (1.000)		3.845	3.845	3.845



Store investeringer

Årets første kvartal var præget af nye betydelige investeringer i overensstemmelse med Jeudans strategi, som fokuserer på velbeliggende kontorejendomme i København.

Således indgik Jeudan 18. marts 2004 aftale med EjendomsSelskabet Norden om erhvervelse af Nordens resterende portefølje af ejendomme i København. Porteføljen omfatter 10 ejendomme med et samlet areal på 125.000 m². Købesummen er DKK 1.040 mio., hvortil kommer projekterede ombygningsudgifter på ca. DKK 200 mio.

Den største af de overtagne ejendomme er Øster Farimagsgade 5, det tidligere Kommunehospital, med et etageareal på 77.000 m². Ejendommen, der er under ombygning, skal primært huse Københavns Universitet samt en række statslige og kommunale forvaltninger. Porteføljen omfatter desuden tre ejendomme på Holmen ved siden af det kommende operahus. Jeudan overtager ejendommene 1. juli 2004.

24. marts 2004 købte Jeudan tre sammenhængende ejendomme beliggende Oslo Plads 12-16, Østbanegade 1 og Kristiania-gade 2, København Ø, med et samlet areal på godt 12.000 m². Ejendommene er beliggende ved siden af Østerport Station og indeholder ca. 20 kontor- og boliglejemål. Købsprisen var DKK 181 mio., og overtagelsen har virkning pr. 1. april 2004.

Med virkning pr. 1. juni 2004 købte Jeudan endvidere ejendommen H.C. Andersens Boulevard 44-46, København V, for DKK 42 mio. Ejendommens areal er ca. 3.250 m².

Med virkning pr. 1. april 2004 har Jeudan desuden købt ejendommen Bredgade 34,

København K for DKK 66 mio. Ejendommens areal er på ca. 4.000 m².

Udviklingen i 1. kvartal 2004

Omsætningen i første kvartal udgjorde således DKK 71 mio. mod DKK 74 mio. i første kvartal sidste år, og det primære resultat (før kurs- og værdireguleringer) blev på DKK 18 mio. mod DKK 20 i første kvartal 2003.

Resultatet svarer til forventningerne og bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

Aktieprisen noteret på Københavns Fondsbørs var DKK 332 pr. 31. marts 2004 (efter udbetalingen i marts af udbytte på DKK 8 pr. aktie á DKK 100), en stigning på 42% i forhold til samme tidspunkt sidste år. Jeudans markedsværdi udgjorde hermed knap DKK 1,3 mia.

Resultatopgørelsen

Omsætningen i årets første kvartal udgjorde som nævnt DKK 71 mio. mod DKK 74 mio. i samme periode året før.

Jeudan har fastholdt en høj udlejningsprocent og havde ved udgangen af marts 2004 en tomgangsprocent på 2,5. Dette kan ses i forhold til Københavns generelle tomgangsprocent for kontorlejemål, som senest er opgjort af Ejendomsforeningen Danmark til over 8.

I Serviceområdet, der omfatter ejendoms-service og byggeaktiviteter, udgjorde omsætningen DKK 20 mio. i første kvartal, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.



Koncernens *driftsomkostninger* udgjorde DKK 27 mio., hvilket er DKK 2 mio. mindre end i samme periode sidste år, hvilket skyldes en fortsat effektiv styring af samtlige omkostninger. Inden for Jeudan Service er omkostningerne på niveau med samme periode sidste år.

Kvartalets *bruttoresultat* udgjorde herefter DKK 44 mio., svarende til 62% af omsætningen mod henholdsvis DKK 45 mio. og 61% i første kvartal 2003.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 5 mio., hvilket er højere end samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til engangsudgifter i forbindelse med personale-reduktioner samt periodeforskydning mellem 1. kvartal 2004 og 2. kvartal 2004.

De finansielle poster (netto) var DKK -21 mio., stort set som i samme periode 2003.

Det primære resultat (det vil sige resultat før kurs- og værdireguleringer) udgjorde herefter DKK 18 mio. mod DKK 20 mio. i første kvartal 2003.

Kurs- og værdireguleringer (netto) udgjorde DKK -8 mio. i regnskabet for første kvartal 2004 (DKK -9 mio. i samme kvartal sidste år). Posten vedrører næsten udelukkende kursreguleringen af Koncernens finansielle forpligtelser, opgjort til dagsværdi pr. 31. marts 2004. Dagsværdien af gælden opgøres hvert kvartal, mens dagsværdien af ejendommene kun opgøres årligt (jf. Koncernens anvendte regnskabspraksis).

Herefter udgjorde *resultatet før skat* DKK 9 mio. og *efter skat* DKK 7 mio. mod henholdsvis DKK 11 mio. og DKK 8 mio. i første kvartal 2003.

Balancen

Værdien af *investeringsejendommene* udgjorde ultimo marts DKK 2.736 mio., hvilket var DKK 66 mio. mere end på samme tidspunkt året før. Imidlertid er der som nævnt foretaget betydelige køb og salg gennem den forløbne periode.

Med en tilstræbt egenkapitalandel på 25% udgjorde Jeudans investeringskapacitet omkring DKK 1,3 mia. ved kvartalsskiftet. Denne er som nævnt anvendt til de nu foretagne investeringer.

Egenkapitalen udgjorde pr. 31. marts 2004 DKK 980 mio. mod DKK 1.004 mio. ved årsskiftet.

Aktiernes *indre værdi* udgjorde DKK 254 ultimo marts (DKK 236 året før).

Gældsforpligtelserne udgjorde DKK 1.763 mio. ved udgangen af kvartalet, hvilket er på niveau med samme tidspunkt sidste år.

Pengestrømme og likviditet

Kvartalets pengestrømme fra *driften* udgjorde DKK 4 mio. (DKK 17 mio. i første kvartal 2003), mens pengestrømmene fra *investeringer* var DKK -19 mio. (DKK -576 mio.).

Efter pengestrømme fra *finansiering* på DKK 20 mio. (DKK 301 mio.) udgjorde de samlede pengestrømme i kvartalet DKK 5 mio. (DKK -258 mio.).

Likviditetsberedskabet (inkl. trækingsretigheder) var DKK 43 mio. pr. 31. marts 2004 mod DKK 108 mio. på samme tidspunkt sidste år og DKK 39 mio. ved årsskiftet.



Forventninger

For 2004 som helhed forventer Jeudan fortsat en omsætning på ca. DKK 330-370 mio. (2003: DKK 303 mio.) og et primært resultat på niveauet DKK 90-100 mio., en stigning på DKK 10-20 mio. i forhold til 2003 (DKK 80 mio.), som var Jeudans hidtil bedste år.

Udlejningsprocenten forventes fastholdt på niveauet 97, og priserne ved genudlejning forventes stort set uændrede, måske med en lidt stigende tendens. Der er således fortsat en god efterspørgsel efter attraktive og velbeliggende kontorlejemål i København.

Renten på størstedelen af Koncernens finansiering er fastlåst over en årrække, og finansieringsomkostningerne i 2004 er derfor tilnærmelsesvis kendte.

Ud fra de aktuelle markedsforhold er der grund til at forvente en neutral eller mindre positiv nettoregulering af ejendommenes værdi ved den årlige opgørelse heraf ved afslutningen af årsregnskabet for 2004.

For at udnytte det forholdsvis lave renteniveau konverterede Koncernen i april real-kreditlån og pengeinstitutlån på omkring DKK 1 mia. Konverteringen medførte et kurstab (netto) på DKK -13 mio. En opgørelse af Koncernens finansielle forpligtelser til dagsværdi pr. 11. maj 2004 viser en positiv regulering på DKK 22 mio., således at den samlede værdiregulering i indeværende år aktuelt udgør DKK +9 mio. mod DKK -8 mio. pr. 31. marts 2004. Den samlede regulering af Koncernens finansielle forpligtelser til dagsværdi for 2004 afhænger af den fremtidige renteutvikling.

De her beskrevne forventninger til den fremtidige udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, som blandt andet – men ikke udelukkende – omfatter de faktorer, som er beskrevet i Jeudans seneste årsrapport. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

Kapitaludvidelse

Med de senest foretagne store investeringer har Jeudan udnyttet størstedelen af sin investeringskapacitet. Bestyrelsen besluttede derfor 18. marts 2004 at udvide Jeudans egenkapital med DKK 500 mio. med mulighed for forhøjelse med op til DKK 50 mio. Den samlede egenkapital vil herefter udgøre ca. DKK 1,5 mia. – en forøgelse i størrelsesordenen 50%.

Som meddelt i marts sker kapitaludvidelsen til markedskurs med fortrinsstilling for de nuværende aktionærer, idet disse får mulighed for at tegne 1 ny aktie for hver 2 eksisterende aktier. Prisen på de nye aktier er DKK 285 pr. aktie á nominelt DKK 100. De nye aktier vil have samme rettigheder som de eksisterende.

For at tilgodese et strategisk ønske om at udvide ejerkredsen og for at tilgodese minoritetsaktionærerne afstår Jeudans største aktionærer – Nykredit, Nesdu og Amagerbanken – samt tre andre aktionærer helt eller delvis fra deres fortrinsstilling. Hermed åbnes mulighed for, at Oticon Fonden indtræder som en betydelig ny aktionær i Jeudan.

Børsprospektet forventes offentliggjort i juni, og emissionen ventes gennemført inden halvårsskiftet.



Kvartalsrapporten

Kvartalsrapporten er ikke revideret. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2003.

På de følgende sider findes koncernens resultatopgørelse, balance i hovedtal, egenkapitalforklaring, pengestrømsopgørelse og hovedtal på kvartalsbasis.

Finanskalender

18. aug. 2004	Rapport for 1.-2. kv. 2004
10. nov. 2004	Rapport for 1.-3. kv. 2004
31. dec. 2004	Regnskabsåret slutter

Resultatopgørelse

DKK 1.000	1. kvrt. 2004	1. kvrt. 2003	2003
Omsætning	70.961	74.039	302.572
Driftsomkostninger	-27.384	-29.138	-119.331
Bruttoresultat	43.577	44.901	183.241
Administrationsomkostninger	-5.262	-4.356	-18.210
Resultat før finansielle poster (EBIT)	38.315	40.545	165.031
Renteindtægter og lignende indtægter	197	1.838	2.409
Renteomkostninger og lignende omk.	-20.725	-22.279	-87.305
Resultat før kurs- og værdiregulering	17.787	20.104	80.135
Kurs- og værdiregulering, netto	-8.484	-8.752	80.247
Resultat før skat	9.303	11.352	160.382
Skat	-2.772	-3.372	-47.885
Resultat	6.531	7.980	112.497

Balance (hovedposter)

DKK 1.000	31. mar. 2004	31. mar. 2003	31. dec. 2003
-----------	------------------	------------------	------------------

AKTIVER

Immaterielle anlægsaktiver	263	623	353
Investeringsejendomme	2.736.903	2.671.299	2.721.139
Andre materielle anlægsaktiver	8.704	7.964	8.942
Materielle anlægsaktiver i alt	2.745.607	2.679.263	2.730.081
Finansielle anlægsaktiver	804	639	791
Anlægsaktiver i alt	2.746.674	2.680.525	2.731.225
Tilgodehavender	69.047	61.560	48.660
Likvide beholdninger	4.558	7.682	9.283
Omsætningsaktiver i alt	73.605	69.242	57.943
Aktiver i alt	2.820.279	2.749.767	2.789.168

PASSIVER

Egenkapital	979.588	907.855	1.003.699
Hensatte forpligtelser	77.563	52.047	80.571
Langfristede gældsforpligtelser	1.464.735	1.577.592	1.464.939
Kortfristede gældsforpligtelser	298.393	212.273	239.959
Passiver i alt	2.820.279	2.749.767	2.789.168

Egenkapitalens udvikling

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Egenkapital i alt
1. januar 2003	384.525	60.996	34.171	395.831	26.917	902.440
Udloddet udbytte	–	–	–	495	-26.917	-26.422
Køb af egne aktier	–	–	–	-18.582	–	-18.582
Salg af egne aktier	–	–	–	36.665	–	36.665
Afregnede aktieoptioner	–	–	–	-2.889	–	-2.889
Årets resultat	–	–	57.237	24.498	30.762	112.497
Overførsel	–	–	-1.656	1.656	–	–
Skat ved salg af egne aktier	–	–	–	-10	–	-10
1. januar 2004	384.525	60.996	89.752	437.664	30.762	1.003.699
Udloddet udbytte	–	–	–	–	-30.762	-30.762
Køb af egne aktier	–	–	–	-7.977	–	-7.977
Salg af egne aktier	–	–	–	8.097	–	8.097
Periodens resultat	–	–	-5.945	12.476	–	6.531
Overførsel	–	–	916	-916	–	0
31. marts 2004	384.525	60.996	84.723	449.344	0	979.588

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kvrt. 2004	1. kvrt. 2003
Driftsmæssige aktiviteter:		
Resultat før skat	9.303	11.352
Urealiseret kursgevinst/kurstab, netto	8.480	3.516
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	1.341	852
Betalt selskabsskat	-5.751	-4.000
Ændringer:		
Tilgodehavender	-20.387	-13.760
Hensat til vedligehold	-29	201
Deposita	364	1.960
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	10.454	17.283
Driftsmæssige aktiviteter i alt	3.775	17.404
Investeringsaktiviteter:		
Forbedringer investeringsejendomme	-10.964	-10.616
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-5.275	-567.847
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-2.373	5.008
Driftsmateriel og inventar, netto	-538	61
Værdipapirer og kapitalandele, netto	121	-2.554
Investeringsaktiviteter i alt	-19.029	-575.948
Finansieringsaktiviteter:		
Optagelse/indfrielse(-) af lån, netto:		
Realkredit	0	292.266
Finansieringsinstitutter	-8.135	20.191
Afdrag på lån:		
Realkredit	-7.674	-5.081
Finansieringsinstitutter	-917	-1.084
Udlodning af udbytte	-30.762	0
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	7.392	-5.694
Ændring af kassekredit maksimum	60.000	0
Finansieringsaktiviteter i alt	19.904	300.598
Ændringer i alt	4.650	-257.946
Likviditetsberedskab primo (inkl. trækingsrettigheder)	38.666	365.764
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	43.316	107.818
Afstemning til regnskab:		
Kassekredit maksimum	217.000	157.000
Likvide midler ifølge regnskab	4.558	7.682
Likvide midler der er deponeret eller pantsat	0	-5.694
Træk på kassekreditter	-178.242	-51.170
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	43.316	107.818



Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kvrt. 2003	2. kvrt. 2003	3. kvrt. 2003	4. kvrt. 2003	1. kvrt. 2004	2. kvrt. 2004	3. kvrt. 2004	4. kvrt. 2004
Resultatopgørelse								
Omsætning	74	71	77	81	71	.	.	.
Bruttoresultat	45	47	44	47	44	.	.	.
Resultat før finansielle poster (EBIT)	41	42	40	42	38	.	.	.
Resultat før kurs- og værdireg.	20	20	18	22	18	.	.	.
Resultat før skat	11	7	24	118	9	.	.	.
Resultat	8	5	17	82	7	.	.	.
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme	2.671	2.676	2.716	2.721	2.737	.	.	.
Samlede aktiver	2.750	2.742	2.777	2.789	2.820	.	.	.
Egenkapital	908	886	916	1.004	980	.	.	.

Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomhed. Koncernen investerer i og driver større kontor- og boligejendomme i København. Koncernen har desuden et bredt udbud af rådgivnings-, service- og entreprenørydelser til ejere af og investorer i kontor- og boligejendomme samt erhvervslejere i kontorejendomme.

Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Jeudans omsætning er omkring DKK 350 mio. om året, aktiverne udgør DKK 2,8 mia., og egenkapitalen ca. DKK 1,0 mia. Koncernen har ca. 130 medarbejdere.

Information om Jeudan kan fås ved henvendelse til Selskabet og kan desuden findes på internetadressen www.jeudan.dk.