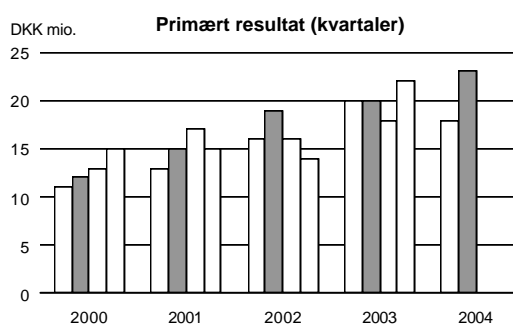
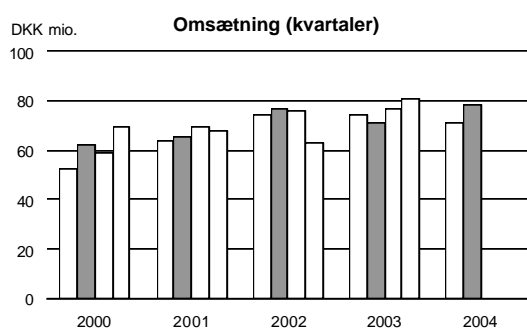


Rapport for 1.-2. kvartal 2004

Resultat før skat på DKK 69 mio. Forsat forventning om fremgang på ca. 15% i primært resultat for 2004

- Primært resultat blev DKK 41 mio., hvilket er som forventet.
- Resultat før skat på DKK 69 mio. mod DKK 18 mio. samme periode sidste år.
- Fortsat stabil udlejningsprocent (over 97).
- Gennemført kapitaludvidelse på DKK 550 mio. i juni 2004, hvorefter egenkapitalen udgør DKK 1,6 mia.
- For 2004 fastholdes forventningerne om en omsætning på DKK 330-370 mio. og et primært resultat på niveauet DKK 90-100 mio., svarende til en fremgang i primært resultat på ca. 15% i forhold til 2003, der var Jeudans bedste.



Yderligere oplysninger:

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

Mio. DKK	2. kvrt. 2004	2. kvrt. 2003	1.-2. kvrt. 2004	1.-2. kvrt. 2003	2003
----------	------------------	------------------	---------------------	---------------------	------

Resultatopgørelse

Omsætning	78	71	149	145	303
Bruttoresultat	49	47	93	92	183
Resultat før finansielle poster (EBIT)	45	42	83	83	165
Primært resultat (før kurs- og værdireg.)	23	20	41	41	80
Resultat før skat	60	7	69	18	160
Resultat	42	5	49	13	112

Balance (ultimo)

Investeringsejendomme	2.833	2.676	2.833	2.676	2.721
Samlede aktiver	3.697	2.742	3.697	2.742	2.789
Egenkapital	1.557	886	1.557	886	1.004

Pengestrømme

Fra drift			1	23	40
Fra investeringer			-347	-583	-538
Fra finansiering			691	285	171
Pengestrømme i alt			345	-275	-327

Nøgletal

Primært resultat/egenkapital primo (p.a.)	%	8,2	9,0	8,9
Primært resultat/omsætning	%	27,6	27,9	26,5
Forrentning af egenkapital (ROE, p.a.)	%	9,8	2,9	12,0
Egenkapitalandel, ultimo	%	42,1	32,3	36,0
Rentedækning	x	1,98	1,96	1,94
Resultat pr. aktie (EPS, p.a.)	DKK	25,3	6,7	29,3
Pengestrømme pr. aktie (CFPS, p.a.)	DKK	0,6	12,1	10,5
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	334,9	230,5	292
Indre værdi, ultimo (IV)	DKK	270	230	261
Pris/indre værdi (P/IV)	x	1,24	1,00	1,12
Antal aktier, gns. (1.000)		3.845	3.845	3.845
Antal aktier, ultimo (1.000)		5.775	3.845	3.845

Investeringer

Første kvartal var præget af betydelige investeringer, hvor Jeudan indgik aftaler om køb af ejendomme for DKK 1,5 mia. I andet kvartal indgik Jeudan aftale om salg af en portefølje af ejerlejligheder på Borgmester Fischers Vej 5A-F, Frederiksberg med virkning pr. 1. juli 2004. Efter udgangen af andet kvartal har Jeudan endvidere indgået aftale om salg af tre mindre ejendomme beliggende i Lyngby, Vedbæk og København SV for til sammen DKK 26 mio. Yderligere har Jeudan solgt fem ejerlejligheder på Holmen for DKK 38 mio., hvorefter Jeudan har omsat ejendomme for DKK 1,8 mia. siden årsskiftet. Nedenfor er skematisk anført handlerne, der bevirkede, at størstedelen af Jeudans opkøbskapacitet var udnyttet.

DKK mio.	Overtagelse	Køb	Salg
Oslo Plads 12-16	1. apr. 2004	181	
Bredgade 34	1. apr. 2004	66	
H. C. Andersens Boulevard 44-46	1. jun. 2004	42	
Portefølje fra E/S Norden A/S	1. jul. 2004	1.240	
Borgmester Fischers Vej 5A-F	1. jul. 2004		219
Bygstubben 2/Skelstedet 16	1. jul. 2004		3
Borgmester Christiansensgade 51	15. jul. 2004		10
Lyngby Hovedgade 54A	1. aug. 2004		13
5 boliger på Holmen	Løbende		38
Ialt		1.529	283

Kapitaludvidelse

Udnyttelsen af opkøbskapaciteten medførte, at bestyrelsen besluttede at udvide Jeudans egenkapital med op til DKK 550 mio. Kapitaludvidelsen blev gennemført i juni 2004 ved tegning af 1.929.825 nye aktier til kurs 285, og den samlede egenkapital udgjorde herefter DKK 1,6 mia., en stigning på ca. 50% i forhold til ultimo 2003. Efter denne udvidelse og ovennævnte investeringer udgør Jeudans opkøbskapacitet godt DKK 2,2 mia. ved en tilstræbt egenkapitalandel på 25%.

Kapitaludvidelsen var med fortrinsstilling for Jeudans eksisterende aktionærer til tegning af nye aktier. Eksisterende aktionærer kunne tegne i forholdet én nye aktie for hver to eksisterende aktier. Jeudan kunne efter kapitaludvidelsen byde Oticon Fonden velkommen som ny aktionær med en ejerandel på 20,0%. Nykredits ejerandel efter emissionen udgør 21,0%, Jens Erik Udsen og dennes 100% ejede selskab Nesdu as besidder efter emissionen 20,1%, og Amagerbanken besidder efter emissionen 13,6%.

Udviklingen i 1. halvår 2004

Omsætningen i første halvår udgjorde DKK 149 mio. mod DKK 145 mio. første halvår sidste år, og det primære resultat (før kurs- og værdireguleringer) blev på DKK 41 mio., hvilket er på niveau med 1. halvår 2003.

Det primære resultat steg i andet kvartal med 31% i forhold til resultatet for første kvartal.

Resultatet svarer til forventningerne, og bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

Aktieprisen noteret på Københavns Fondsbørs var DKK 334,86 pr. 30. juni 2004, en stigning på 45% i forhold til samme tidspunkt sidste år. Jeudans markedsværdi udgjorde hermed knap DKK 1,9 mia.

Resultatopgørelsen

Omsætningen i første halvår udgjorde som nævnt DKK 149 mio. mod DKK 145 mio. i samme periode året før.

Jeudan har fastholdt en høj udlejning og havde ved udgangen af juni 2004 en tom-

gangsprocent på 2,8. Dette skal ses i forhold til Københavns generelle tomgangsprocent for kontorlejemål, som senest er opgjort af Ejendomsforeningen Danmark til 8,4.

I Serviceområdet, der omfatter ejendoms-service og byggeaktiviteter, udgjorde omsætningen DKK 44 mio. i første halvår, hvilket er en stigning på 14% i forhold til samme periode sidste år.

Koncernens *driftsomkostninger* udgjorde DKK 56 mio., DKK 2 mio. mindre end i samme periode sidste år, hvilket skyldes en fortsat effektiv styring af samtlige omkostninger. I Jeudan Service er produktionsomkostningerne steget i takt med omsætningsforøgelsen.

Kvartalets *bruttoresultat* udgjorde herefter DKK 93 mio., svarende til 62% af omsætningen, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 10 mio., hvilket er DKK 1 mio. højere end samme periode sidste år.

De finansielle poster (netto) var DKK -42 mio., stort set som i samme periode 2003.

Det primære resultat (det vil sige resultat før kurs- og værdireguleringer) udgjorde herefter DKK 41 mio., hvilket er på niveau med 1. halvår 2003.

Kurs- og værdireguleringer (netto) udgjorde DKK 28 mio. i regnskabet for første halvår 2004 (DKK -22 mio. i samme periode sidste år). Posten indeholder dels realiseret gevinst/tab på finansielle forpligtelser, dels realiseret gevinst/tab ved salg af ejendomme og dels urealiserede reguleringer af finansielle forpligtelser til dagsværdi.

Koncernen omlagde i april realkreditlån og pengeinstitutlån på omkring DKK 1 mia. til en lavere rente. Indfrielse af de eksisterende lån medførte et nettokurstab på DKK 16 mio., ligesom der har været afholdt stemmeludgifter til de nye lån m.m. for DKK 4 mio. Salg af Borgmester Fischers Vej 5A-F medførte en gevinst på DKK 12 mio. Netto har ovennævnte påvirket halvårsresultatet med DKK -8 mio.

Regulering af Koncernens finansielle forpligtelser til dagsværdi medførte pr. 30. juni 2004 en positiv regulering på DKK 36 mio. Dagsværdien af gælden opgøres hvert kvartal, mens dagsværdien af ejendomme kun opgøres årligt (jf. Koncernens anvendte regnskabspraksis).

Herefter udgjorde *resultatet før skat* DKK 69 mio. mod DKK 18 mio. samme periode sidste år, og *resultatet efter skat* blev DKK 49 mio. mod DKK 13 mio.

Balancen

Værdien af *investeringsejendommene* udgjorde ultimo juni DKK 2.833 mio., hvilket var DKK 157 mio. mere end på samme tidspunkt året før. Dette dækker dog over betydelige køb og salg gennem den forløbne periode.

Tilgodehavender udgjorde pr. 30. juni 2004 DKK 302 mio. mod DKK 49 mio. ved årsskiftet. Stigningen kan henføres til afvikling af salget af Borgmester Fischers Vej 5A-F, Frederiksberg. Beløbet er indbetalt primo juli 2004.

Likvide beholdninger androg pr. 30. juni 2004 DKK 546 mio. mod DKK 9 mio. ved årsskiftet. Stigningen kan henføres til den gennemførte kapitaludvidelse, hvor midler-

ne er anvendt som delvis betaling af ejendoms købene primo juli 2004.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2004 DKK 1.557 mio. mod DKK 1.004 mio. ved årsskiftet.

Aktiernes *indre værdi* udgjorde DKK 270 ultimo juni (DKK 230 året før), hvilket medfører en P/IV på 1,24.

Gældsforpligtelserne udgjorde DKK 2.046 mio. ved udgangen af halvåret, hvilket er en stigning på ca. DKK 200 mio. i forhold til samme tidspunkt sidste år. Stigningen kan i al væsentlighed henføres til de i perioden foretagne nettoinvesteringer.

Pengestrømme og likviditet

Pengestrømme fra *driften* udgjorde DKK 1 mio. (DKK 23 mio. i første kvartal 2003), mens pengestrømmene fra *investeringer* var DKK -347 mio. (DKK -583 mio.).

Efter pengestrømme fra *finansiering* på DKK 691 mio. (DKK 285 mio.), hvor kapitaludvidelsen er den væsentligste post, udgjorde de samlede pengestrømme DKK 344 mio. (DKK -275 mio.).

Likviditetsberedskabet (inkl. trækingsretigheder) var DKK 383 mio. pr. 30. juni 2004 mod DKK 91 mio. på samme tidspunkt sidste år og DKK 39 mio. ved årsskiftet.

Forventninger 2004

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. 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.

Den samlede regulering af Koncernens finansielle forpligtelser til dagsværdi for 2004 afhænger af den fremtidige renteutvikling. En renteændring på et procentpoint vil betyde en kursregulering på DKK 15 mio. med den nuværende finansiering.

Estimat 2005/2006

Den pr. 1. juli erhvervede portefølje fra EjendomsSelskabet Norden A/S indeholder en højere tomgang end Jeudans generelle niveau. I ejendommen Øster Farimagsgade 5, der er under ombygning, forventes halvdelen af det areal, som er udlejet til Center for Sundhed og Samfund (Københavns Universitet), overdraget i januar 2005, og det resterende areal i august 2005.

I den øvrige erhvervede portefølje er der et væsentligt større tomgangsareal end Jeudans generelle niveau. Jeudan forventer imidlertid, at hele porteføljen vil nå Koncer-

nens generelle udlejningsniveau på 97-98% i 2005.

En væsentlig del af Øster Farimagsgade 5's areal vil således først generere lejeindtægter i løbet af 2005 og får dermed først fuld effekt i 2006, ligesom øvrige ejendomsinvesteringer foretaget i 2004 først vil få fuld effekt i 2005/2006.

På den baggrund estimerer Jeudan fortsat (jf. emissionsprospekt juni 2004) et primært resultat i 2005 på DKK 120-130 mio. på grundlag af en omsætning på DKK 375-425 mio. og et primært resultat på DKK 130-145 mio. i 2006 på grundlag af en omsætning på DKK 400-450 mio.

I estimatet indgår ikke virkningen af yderligere ejendomsinvesteringer. En hel eller delvis udnyttelse af Koncernens opkøbskapacitet vil således bidrage yderligere til det primære resultat med op til DKK 20-30 mio. om året.

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 årsrapporter og senest i emissionsprospekt juni 2004. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

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

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

Resultatopgørelse

DKK 1.000	2. kvrt. 2004	2. kvrt. 2003	1.-2. kvrt. 2004	1.-2. kvrt. 2003	2003
Omsætning	78.232	71.246	149.193	145.285	302.572
Driftsomkostninger	-28.941	-24.635	-56.325	-53.773	-119.331
Bruttoresultat	49.291	46.611	92.868	91.512	183.241
Administrationsomkostninger	-4.536	-4.358	-9.798	-8.714	-18.210
Resultat før finansielle poster (EBIT)	44.755	42.253	83.070	82.798	165.031
Renteindtægter og lignende indtægter	117	103	314	1.941	2.409
Renteomkostninger og lignende omk.	-21.483	-21.946	-42.208	-44.225	-87.305
Resultat før kurs- og værdiregulering	23.389	20.410	41.176	40.514	80.135
Kurs- og værdiregulering, netto	36.375	-13.532	27.891	-22.284	80.247
Resultat før skat	59.764	6.878	69.067	18.230	160.382
Skat	-17.741	-2.051	-20.513	-5.423	-47.885
Resultat	42.023	4.827	48.554	12.807	112.497

Balance (hovedposter)

DKK 1.000	30. jun. 2004	30. jun. 2003	31. dec. 2003
-----------	------------------	------------------	------------------

AKTIVER

Immaterielle anlægsaktiver	173	533	353
Investeringsejendomme	2.832.531	2.675.779	2.721.139
Andre materielle anlægsaktiver	8.354	9.405	8.942
Materielle anlægsaktiver i alt	2.840.885	2.685.184	2.730.081
Finansielle anlægsaktiver	8.663	758	791
Anlægsaktiver i alt	2.849.721	2.686.475	2.731.225
Tilgodehavender	301.638	45.086	48.660
Likvide beholdninger	546.062	10.227	9.283
Omsætningsaktiver i alt	847.700	55.313	57.943
Aktiver i alt	3.697.421	2.741.788	2.789.168

PASSIVER

Egenkapital	1.556.518	885.942	1.003.699
Hensatte forpligtelser	94.591	55.378	80.571
Langfristede gældsforpligtelser	1.537.807	1.599.981	1.464.939
Kortfristede gældsforpligtelser	508.505	200.487	239.959
Passiver i alt	3.697.421	2.741.788	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
Aktieemission	192.982	357.018	–	–	–	550.000
Omkostninger ved emission modregnet i overkurs	–	-7.263	–	–	–	-7.263
Udloddet udbytte	–	–	–	–	-30.762	-30.762
Køb af egne aktier	–	–	–	-15.843	–	-15.843
Salg af egne aktier	–	–	–	8.097	–	8.097
Afregnede aktieoptioner	–	–	–	-135	–	-135
Periodens resultat	–	–	24.973	23.581	–	48.554
Overførsel	–	–	24.256	-24.256	–	–
Skat af egenkapitalbevægelser	–	131	–	40	–	171
30. juni 2004	577.507	410.882	138.981	429.148	–	1.556.518

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1.-2. kvrt. 2004	1.-2. kvrt. 2003
Driftsmæssige aktiviteter:		
Resultat før skat	69.067	18.230
Urealiseret kursgevinst/kurstab, netto	-33.584	13.180
Regnskabsmæssige afskrivninger/hedskrivninger	2.765	1.735
Betalt selskabsskat	-5.756	-4.000
Ændringer:		
Tilgodehavender	-40.821	-11.451
Hensat til vedligehold	-290	361
Deposita	770	3.452
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	8.923	1.653
Driftsmæssige aktiviteter i alt	1.074	23.160
Investeringsaktiviteter:		
Forbedringer investeringsejendomme	-24.635	-15.627
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-292.503	-568.424
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	198.426	4.734
Tilgodehavende fra salg af datterselskab	-212.157	-
Driftsmateriel og inventar, netto	-973	-2.116
Værdipapirer og kapitalandele, netto	-15.383	-1.754
Investeringsaktiviteter i alt	-347.225	-583.187
Finansieringsaktiviteter:		
Aktieemission, netto	542.737	-
Optagelse/indfrielse(-) af lån, netto:		
Realkredit	115.975	314.504
Finansieringsinstitutter	15.865	20.621
Afdrag på lån:		
Realkredit	-17.158	-12.401
Finansieringsinstitutter	-3.400	-3.417
Udlodning af udbytte	-30.762	-26.422
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	7.392	-7.985
Ændring af kassekredit maksimum	60.000	=
Finansieringsaktiviteter i alt	690.649	284.900
Ændringer i alt	344.498	-275.127
Likviditetsberedskab primo (inkl. trækingsrettigheder)	38.666	365.764
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	383.164	90.637
Afstemning til regnskab:		
Kassekredit maksimum	217.000	157.000
Likvide midler ifølge regnskab	546.062	10.227
Likvide midler der er deponeret eller pantsat	-	-7.985
Træk på kassekreditter	-379.898	-68.605
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	383.164	90.637

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	78	.	.
Bruttoresultat	45	47	44	47	44	49	.	.
Resultat før finansielle poster (EBIT)	41	42	40	42	38	45	.	.
Resultat før kurs- og værdireg.	20	20	18	22	18	23	.	.
Resultat før skat	11	7	24	118	9	60	.	.
Resultat	8	5	17	82	7	42	.	.
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme	2.671	2.676	2.716	2.721	2.737	2.833	.	.
Samlede aktiver	2.750	2.742	2.777	2.789	2.820	3.697	.	.
Egenkapital	908	886	916	1.004	980	1.557	.	.

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.

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

Jeudans omsætning er over DKK 300 mio. om året, aktiverne udgør ca. DKK 4 mia., og egenkapitalen er DKK 1,6 mia. Koncernen har ca. 120 medarbejdere. www.jeudan.dk.