

## **Årsregnskabsmeddelelse 2004**

### **Primært resultat på DKK 103 mio. – en stigning på 28% Vækst på op til 50% i primært resultat for 2005**

- Resultat af primær drift på DKK 103 mio., svarende til en stigning på 28% i forhold til 2003. Driftsresultatet, som er Jeudans fokuspunkt, passerede således for første gang DKK 100 mio.
- Resultat før skat på DKK 119 mio.
- Afkast til aktionærene på 35% i 2004 og et gennemsnit på 33% p.a. de seneste tre år
- Vækst i investeringerne på 52% til DKK 4,1 mia. ultimo 2004
- Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling 6. april 2005 foreslå et udbytte på DKK 8,50 pr. aktie (2004: DKK 8,00 pr. aktie).
- Godt grundlag for fortsat vækst som følge af årets investeringer, frasalget af ejendomme uden for fokus og kapitaludvidelsen i juni 2004 på DKK 550 mio.
- For 2005 forventer Jeudan vækst på 35-50% i primært resultat, svarende til et niveau på DKK 135-150 mio. med en egenkapitalandel på 35%. Hel eller delvis anvendelse af opkøbskapaciteten, der aktuelt er DKK 2,0 mia., er ikke indeholdt i forventningerne og vil kunne øge det primære resultat i 2005 yderligere.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsrapporten: "Jeudan udviser fortsat en positiv resultatudvikling. Vi har lagt linien, og selv om Jeudan er nået langt i de senere år, ser vi fortsat gode muligheder for videre fremgang i virksomhedens økonomi".

Yderligere oplysninger:  
Bestyrelsesformand Niels Heering, tlf. nr. 3341 4141  
Adm. direktør Per W. Hallgren, tlf. nr. 7010 6070

# Fondsbørsmeddelelse nr. 116

## 2. marts 2005



**jeudan**

-ordentlighed forpligter

<b>Fem års hovedtal</b>		2000	2001	2002	2003	2004
<b>Resultatopgørelse</b>						
Omsætning	DKK mio.	242	266	290	303	338
Bruttoresultat	DKK mio.	137	155	169	183	210
Resultat før renter (EBIT)	DKK mio.	122	139	152	165	189
<b>Primært resultat</b>	DKK mio.	<b>51</b>	<b>60</b>	<b>65</b>	<b>80</b>	<b>103</b>
Resultat før skat	DKK mio.	167	108	252	161	119
Årets nettoresultat	DKK mio.	116	78	234	113	89
<b>Balance</b>						
Investeringsejendomme	DKK mio.	1.997	2.192	2.138	2.721	4.133
Aktiver i alt	DKK mio.	2.099	2.615	2.437	2.782	4.497
Egenkapital	DKK mio.	634	691	902	987	1.574
Gældsforpligtelser i alt	DKK mio.	1.296	1.761	1.486	1.722	2.823
<b>Pengestrømme</b>						
Driftsmæssige aktiviteter	DKK mio.	54	90	213	48	121
Investeringsaktiviteter	DKK mio.	-1.138	278	420	-546	-1.620
Finansieringsaktiviteter	DKK mio.	936	-294	-356	171	1.487
I alt	DKK mio.	-148	75	277	-327	-12
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>						
Primært resultat/egenkapital primo %		9,5	9,5	9,4	9,1	10,4
Forrentning af egenkapital (ROE) %		19,8	11,9	29,5	12,3	7,1
Egenkapitalandel %		30,2	26,4	37,0	35,5	35,0
Rentedækning x		1,68	1,75	1,71	1,92	2,18
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>						
Aktiepris 31.12 (P)	DKK	170	175	230	292	386
Indre værdi (BV)	DKK	167	182	235	257	273
Kurs/indre værdi (P/BV)	x	1,02	0,96	0,98	1,14	1,42
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	30,5	20,5	61,1	29,4	18,6
Price Earnings (PE)	x	5,6	8,5	3,8	9,9	20,8
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	14,1	23,6	55,8	12,5	25,2
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK	8,0	6,0	7,0	8,0	8,5

Nøgletal er beregnet på grundlag af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" bortset fra primært resultat/egenkapital primo.

Anvendt regnskabspraksis for 2004 er ændret vedrørende måling af finansielle instrumenter. Sammenligningstal for 2003 er ændret i overensstemmelse hermed. I hoved- og nøgletals-oversigten er sammenligningstal for 2000 til 2002 ikke ændret.

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



Året 2004 var et godt år for Jeudan-Koncernen. Det var præget af et tilfredsstillende aktivitetsniveau og fremgang på de centrale områder i Koncernens økonomi. Med årets investeringer, frasalg af ejendomme uden for fokus og kapitaludvidelsen i juni er der skabt et godt udgangspunkt for gode resultater og vækst i de kommende år.

Jeudan fokuserer på vækst i det primære resultat. Det er derfor tilfredsstillende, at dette resultat steg med næsten 30% – fra DKK 80 mio. i 2003 til DKK 103 mio. i 2004 – og således for første gang passerede DKK 100 mio. Koncernen forventer tilmed en yderligere stigning på op til 50% i 2005.

Ved udgangen af 2004 resulterede Jeudans værdiansættelse af ejendomme i en nettoopskrivning på DKK 53 mio., et lavere beløb end året før (DKK 91 mio.).

Jeudan har generelt fastholdt samme afkastprocenter som året før på trods af en positiv markedsudvikling i ejendomspriserne for 2004. Jeudans kontorejendomme står herefter bogført til DKK 11.469 pr. m<sup>2</sup>.

2004 var også et godt år for Jeudan-aktien. Afkastet til aktionærene i form af kursstigning og udbetalt udbytte udgjorde 35%. I de seneste tre år har afkastet gennemsnitligt været 33% om året og i de seneste fem år 27% om året.

Jeudans markedsværdi udgjorde ca. DKK 2,2 mia. ved udgangen af 2004 – svarende til ca. en fordobling over det forløbne år. Heraf skyldes halvdelen kapitaludvidelsen i juni, hvor aktionærene øgede aktiekapitalen med 50%, mens den anden halvdel er en følge af den pæne udvikling i børskursen på Selskabets aktie.

I 2004 købte Jeudan ejendomme for ca. DKK 1,8 mia., heriblandt den hidtil største investering i bygningskomplekset Øster Farimagsgade 5, det tidligere Kommunehospital, hvis 75.000 m<sup>2</sup> er under ombygning og indretning til blandt andet Københavns Universitet, det nye Center for Sundhed og Samfund samt en række kommunale virksomheder.

### Regnskabet 2004

Koncernens *omsætning* udgjorde DKK 338 mio. (2003: DKK 303 mio.), hvilket kan tilskrives såvel nye investeringer i kontorejendomme som stigende omsætning i servicesegmentet.

Resultatposter - Investeringsejendomme		
(DKK mio.)	2004	2003
Nettoomsætning	244	213
Driftsomkostninger	-45	-40
Bruttoresultat	199	173
Administrationsomkostninger	-17	-14
Resultat før finansielle poster	182	159
Finansielle poster netto	-86	-85
Resultat før kursreg.	96	74

Resultatposter - Jeudan Service		
(DKK mio.)	2004	2003
Nettoomsætning	94	90
Driftsomkostninger	-83	-80
Bruttoresultat	11	10
Administrationsomkostninger	-4	-4
Resultat før finansielle poster	7	6
Finansielle poster netto	0	0
Resultat før kursreg.	7	6

Omsætningen fra investeringsejendomme steg 15% til DKK 244 mio. (2003: DKK 213 mio.). Stigningen kan primært henføres til investeringer i nye ejendomme i 2004. Porteføljen af investeringsejendomme er fra

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



primo 2004 til ultimo 2004 steget med netto DKK 1.412 mio. Den beskedne stigning i omsætningen sammenholdt med stigningen i investeringsejendomme er påvirket af, at en række af de tilkøbte ejendomme er købt i løbet af 2004, ligesom Øster Farimagsgade 5 ikke har genereret nævneværdige lejeindtægter i 2004 som følge af ombygningen.

De tilkøbte ejendommers bidrag til omsætning og primært resultat for 2004 samt forventninger for disse til 2005 fremgår herunder:

(DKK mio.)	2004	2005
Omsætning	42	110
Primært resultat	28	70

Efterspørgslen efter kontorlejemål i København har været stagnerende i 2004. Tomgangen i København lå det meste af året omkring 8%. Jeudan har i 2004 formået at fastholde en tomgang på knap 3%. Jeudans fastholdelse af den lave tomgang skyldes dels, at Jeudan tilbyder lejemål i velbeliggende kvalitetsejendomme, hvor efterspørgslen er forholdsvis stabil, dels at Jeudan konstant tilstræber at optimere udnyttelsen af ejendommene baseret på en tæt kontakt med nuværende og potentielle kunder.

I 2004 er genudlejet ca. 13.700 m<sup>2</sup> til en årlig leje på ca. DKK 13 mio. Antallet af ledige kontorlokaler pr. 31. december 2004 svarer til en årlig leje på DKK 8 mio. Dette potentiale indgår ikke i de anførte forventninger for 2005.

Omsætningen i Jeudan Service, der omfatter ejendomsservice og byggeaktiviteter, udgjorde i 2004 DKK 94 mio. (2003: DKK 90 mio.), svarende til en stigning på 5%.

Koncernens *bruttoresultat* steg til DKK 210 mio. (2003: DKK 183 mio.), svarende til en stigning på 14%. Stigningen hidrører fra et generelt forøget forretningsomfang på ejendomssegmentet.

Ejendommenes *driftsomkostninger*, der bl.a. omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice m.m., udgjorde DKK 45 mio., hvilket svarer til en stigning på 13% i forhold til 2003. Stigningen kan, ligesom ved omsætningen, henføres til køb af nye ejendomme. Jeudan har fortsat fokus på at optimere ejendommenes drift ved en målrettet omkostningsstyring.

Bruttoresultatet fra investeringsejendomme udgjorde DKK 199 mio., svarende til en stigning på 15% i forhold til 2003. Bruttoresultatet svarer til 81% af omsætningen, hvilket er på niveau med 2003.

Driftsomkostningerne i servicesegmentet er steget fra DKK 80 mio. til DKK 83 mio. og bruttoresultatet udgjorde herefter DKK 11 mio., svarende til en stigning på 11%.

*Administrationsomkostningerne* udgjorde DKK 21 mio. (2003: DKK 18 mio.). Stigningen kan tilskrives ansættelse af yderligere personale i Koncernens kundevendte funktioner i ejendomssegmentet. Til trods for dette har Koncernen formået at fastholde administrationsomkostningerne på godt 6% i forhold til omsætningen, hvilket har været niveauet de senere år. Niveauet er fortsat lavt i forhold til andre selskaber i branchen.

Koncernens *resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde herefter DKK 189 mio. (2003: DKK 165 mio.), svarende til en stigning på 15%.

De *finansielle nettoomkostninger* udgjorde DKK 86 mio. (2003: DKK 85 mio.), svaren-

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



de til en stigning på 2%. I samme periode er den rentebærende gæld steget med DKK 1.044 mio. Trods denne stigning i den rentebærende gæld, der relaterer sig til de i 2004 foretagne ejendomsinvesteringer, er stigningen i nettorenteomkostningerne relativt begrænset, hvilket blandt andet skyldes en konvertering i april 2004, hvor Jeudan omlagde realkreditlån og pengeinstitutlån for DKK 1 mia. til lavere rente.

*Det primære resultat* steg 28% til DKK 103 mio. (2003: DKK 80 mio.). Det primære resultat udgjorde 30% af omsætningen mod 26% i 2003.

Det primære resultat i 2004 svarer til en forrentning af egenkapitalen primo på 10,4%.

*Realiseret tab/gevinst, ejendomme m.m.* udgjorde netto DKK 7 mio. (2003: DKK -2 mio.).

Koncernen har i årets løb afhændet seks kontor- og boligejendomme samt otte ejerlejligheder, hvilket har medført en nettogevinst på DKK 23 mio., svarende til 6% af de afhændede ejendommers bogførte værdi.

Omlægningen af realkreditlån og pengeinstitutlån for DKK 1 mia. til lavere rente samt optagelse af realkreditlån på ny erhvervede ejendomme har samlet medført omkostninger i 2004 for DKK 16 mio.

*Målingen af Koncernens ejendomme til dagsværdi* har i 2004 resulteret i en opskrivning på DKK 99 mio. og en nedskrivning på DKK 46 mio. eller i alt en nettoopskrivning på DKK 53 mio.

Kontorejendommene står herefter bogført til en gennemsnitlig værdi på DKK 11.469 pr. m<sup>2</sup>, svarende til et gennemsnitligt afkast

på 6,1% samt en gennemsnitlig leje pr. m<sup>2</sup> på DKK 975.

Opskrivningen skyldes forbedret lønsomhed på de enkelte ejendomme, herunder reducerede driftsomkostninger og løbende leje-reguleringer, ligesom afkastprocenten på enkelte ejendomme i det centrale København er reduceret.

Nedskrivningen skyldes bl.a. ejendomme, hvor den budgetterede leje er reduceret, idet Jeudan vurderer, at en genudlejning til markedsleje kan medføre en lejereduktion.

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder anvendelsen af finansielle instrumenter der alene anvendes til afdækning af renterisiko, måles til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomsinvestering er en langsigtet investering, der efter Jeudans opfattelse bør finansieres med langfristede lån med fast rente i en længere periode.

Den valgte finansieringsstrategi indebærer, at Jeudans renterisiko er forholdsvis lav. En kraftig rentestigning vil ikke påvirke Jeudans rentebetalinger nævneværdigt de næste 5 år og vil kun påvirke Jeudans rentebetalinger beskedent for de efterfølgende 10 år.

Rentefaldet i 2004 har medført en negativ regulering af finansielle gældsforpligtelser med DKK 47 mio. (2003: DKK -9 mio.). Regulering af finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi har vist betydelige udsving på op til DKK 94 mio. i 2004 fra en indtægt i løbet af regnskabsåret på DKK 47 mio. til en samlet udgift på DKK 47 mio. ved afslutning af regnskabsåret.

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



Efter de nævnte værdireguleringer udgjorde *årets resultat* før skat DKK 119 mio. (2003: DKK 161 mio.) og efter skat DKK 89 mio. (2003: DKK 113). Årets nettoresultat svarer til en forretning af egenkapitalen på 7% (2003: 12%). Jeudan har over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt godt 16% p.a.

*De samlede investeringer i ejendomme* pr. 31. december 2004 udgjorde DKK 4.133 mio., hvilket svarer til en stigning på 52%. Herudover udgør igangværende ombygninger DKK 171 mio., hvilket primært kan henføres til Øster Farimagsgade 5.

*Omsætningsaktiverne* er steget med DKK 136 mio. til DKK 174 mio., hvilket i overvejende grad kan tilskrives en stigning i tilgodehavender vedrørende solgte ejendomme.

*Egenkapitalen* udgjorde ultimo 2004 DKK 1.574 mio., der repræsenterer en stigning på 59% eller DKK 587 mio., i forhold til ultimo 2003. Jeudan gennemførte i juni 2004 en markedskursemission med fortrinsstilling for eksisterende aktionærer, og udvidelsen gav et bruttoprovenu på DKK 550 mio. Jeudans egenkapitalandel udgør 35%, hvilket er på niveau med året forinden.

Ultimo 2004 udgjorde beholdningen af egne aktier 25.731. Aktierne er indkøbt til afdækning af udestående aktieoptioner.

*De hensatte forpligtelser* ultimo 2004 androg DKK 99 mio. mod DKK 74 mio. samme periode året før. Posten vedrører i al væsentlighed udskudt skat, der ultimo 2004 androg DKK 95 mio.

*De samlede gældsforpligtelser* udgjorde ultimo 2004 DKK 2.823 mio., hvilket er en stigning på DKK 1.102 mio. Stigningen kan henføres til de i året foretagne ejendomsin-

vesteringer. De langfristede gældsforpligtelser udgjorde 87% af Koncernens samlede gældsforpligtelser mod 86% ultimo 2003. Størstedelen udgøres af gæld til danske realkreditinstitutter.

Den rentebærende gæld er steget fra DKK 1.606 mio. til DKK 2.650 mio. ultimo 2004. Af den samlede rentebærende gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter er 84% med fast rente i mere end 5 år og 72% med fast rente i mere end 10 år.

Likviditeten fra de *driftsmæssige aktiviteter* udgjorde i 2004 DKK 121 mio.

Likviditetspåvirkningen af *investeringsaktiviteterne* er påvirket af Koncernens store nettotilgang af ejendomme i 2004 og udgjorde DKK - 1.620 mio.

Nettotilgang er finansieret ved udvidelse af aktiekapitalen samt optagelse af realkreditlån.

Den samlede nettoændring i likviditeten i 2004 udgjorde DKK -12 mio.

### **Forventninger til 2005**

Jeudans vækststrategi og fortsatte fokusering på København samt bedre lønsomhed i driften ventes at indebære en fortsættelse af fremgangen i 2005.

De samlede ejendomsinvesteringer udgør aktuelt DKK 4,1 mia. Med en egenkapital på DKK 1,6 mia. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25% har Jeudan en opkøbskapacitet i størrelsesordenen DKK 2 mia.

Det historisk lave renteniveau bevirker, at der er stor efterspørgsel, når investerings-ejendomme i København udbydes til salg. Dette medfører et opadgående prispres generelt og specielt på mindre kontorejen-

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



domme i prisklassen op til ca. DKK 40-50 mio. Jeudan har løbende overvejelser og kontakter om nye investeringer i overensstemmelse med den fastlagte strategi, og investeringskapaciteten forventes anvendt ved investering i kontorejendomme i København over en kortere årrække.

Udlejningsstatistikken for 2004 viste, at den samlede tomgangsprocent i Københavns Kommune var steget fra 6,6% til 8% af den samlede bestand af kontorlokaler. Niveaulet på 8% har dog været fastholdt siden indgangen til 2. kvartal 2004. Der er god grund til at antage, at niveaulet i de kommende år vil falde, blandt andet som følge af et faldende nybyggeri.

Der forventes fremgang i indtjeningen i Jeudan Service baseret på en effektivisering af arbejdsrutiner og en øget salgsindsats af ejendomsrelaterede ydelser til såvel eksisterende som nye kunder.

Ombygningen af Øster Farimagsgade 5 til Københavns Universitet følger tidsplanerne, og første etape er afleveret og ibrugtaget i januar 2005. Anden etape forventes afleveret og ibrugtaget senest til august 2005.

Der forventes således samlet et stigende aktivitetsniveau i 2005 og en omsætning på niveauet DKK 375-425 mio.

Det nuværende omkostningsniveau forventes, under forudsætning af uændrede investeringer, fastholdt.

Jeudan har indgået aftale om omlægning af hovedparten af sin realkreditfinansiering pr. 1. april 2005 til 20-årige lån med et renteloft på 5%. Renten følger CIBOR 6 måneder + et tillæg på 0,75% p.a. med rentetilpasning hver 1. juli og 1. januar, og et indbygget renteloft på 5% p.a. Omlægningen

medfører en rentebesparelse på DKK 16 mio. om året men en forøget renterisiko på ca. DKK 6 mio. i forhold til de samlede renteomkostninger før konverteringen. Risikoen for rentestigninger i forhold til det nuværende renteniveau kan herefter opgøres til ca. DKK 22 mio.

Det primære resultat ventes at blive på niveauet DKK 135-150 mio., svarende til en vækst på 30-50%.

Der er i forventningen ikke taget højde for en eventuel anvendelse af opkøbskapaciteten på DKK 2 mia. En anvendelse af denne vil øge det primære resultat med yderligere ca. DKK 40 mio. på årsbasis.

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommenes værdi gennem bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Hertil kommer værdireguleringer som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

I 2004 var der en positiv udvikling i ejendomspriserne. Denne udvikling har kun i begrænset omfang afspejlet i Jeudans værdiansættelser ved årets udgang. Hvis prisniveauet holder, kan der imødeses en positiv regulering af ejendommenes værdi ved den årlige opgørelse heraf ved afslutningen af årsregnskabet for 2005.

Hertil kommer en positiv eller negativ regulering af værdien af Koncernens gældsforpligtelser. Netto reguleringen heraf afhænger af renteutviklingen i 2005.

*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 årsrapportens afsnit om risikoforhold. Disse og andre fakto-*

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2005



rer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

### Anvendt regnskabspraksis

Den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter er ændret til, at den faktiske løbende afregning af finansielle instrumenter bogføres samt at finansielle instrumenter måles til dagsværdi mod tidligere, hvor kun den faktiske løbende afregning af finansielle instrumenter blev bogført.

Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Regulering til dagsværdi netto".

Den ændrede regnskabspraksis har medført følgende ændringer i regnskabet for 2004 og for sammenligningsåret 2003 (DKK mio.):

	2004	2003
Resultat før skat	-17	1
Nettoresultat	-12	1
Egenkapital	-21	-16
Gældsforpligtelser	30	23
Udskudt skat	-9	-7

Sammenligningstal for 2003 er ændret i overensstemmelse hermed. I hoved- og nøgletaloversigten er sammenligningstal for 2000 til 2002 ikke ændret.

Bortset fra ovennævnte områder er årsrapporten aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Overgang til IFRS i 2005

Med udgangspunkt i en analyse af Koncernens anvendte regnskabspraksis forventes overgangen til IFRS i 2005 ikke at påvirke resultatopgørelsen og balancen nævneværdigt, da Koncernens anvendte regn-

skabspraksis for 2004 stort set opfylder kravene til IFRS.

### Bestyrelsens beslutninger

Bestyrelsen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2004, som indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Bestyrelsen foreslår, at udbytte for 2004 fastsættes til DKK 8,50 pr. aktie mod DKK 8 pr. aktie for 2003.

Generalforsamlingen er planlagt til afholdelse 6. april 2005.

Årsrapporten vil foreligge 17. marts 2005.

Der forventes følgende offentliggørelsetidspunkter for Koncernens regnskabsmeddelelser i 2005:

Rapport for 1. kvartal, 10. maj 2005

Rapport for 1.-2. kvartal, 16. august 2005

Rapport for 1.-3. kvartal, 9. november 2005

### Bilag:

Regnskab for Jeudan-koncernen

**Fondsbørsmeddelelse nr. 116**  
**2. marts 2005**



**jeudan**

-ordentlighed forpligter

**RESULTATOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)**

	Koncern	
	2004	2003
<b>Omsætning</b>	<b>338.467</b>	<b>302.572</b>
Driftsomkostninger	-128.706	-119.331
<b>Bruttoresultat</b>	<b>209.761</b>	<b>183.241</b>
Administrationsomkostninger	-20.520	-18.210
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>189.241</b>	<b>165.031</b>
Renteindtægter og lignende indtægter	913	2.409
Renteomkostninger og lignende omkostninger	-87.266	-87.305
<b>Primært resultat</b>	<b>102.888</b>	<b>80.135</b>
Realiseret tab/gevinst, ejendomme mv.	7.201	-1.687
Regulering til dagsværdi netto	8.754	82.825
<b>Resultat før skat</b>	<b>118.843</b>	<b>161.273</b>
Skat af årets resultat	-29.487	-48.152
<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>89.356</b>	<b>113.121</b>
<b>Moderselskabets resultatdisponering:</b>		
Regulering reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	7.667	27.899
Regulering reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	69.215	80.906
Overført resultat	-36.614	-26.446
Foreslået udbytte for regnskabsåret	49.088	30.762
<b>I alt</b>	<b>89.356</b>	<b>113.121</b>

**Fondsbørsmeddelelse nr. 116**  
2. marts 2005



<b>AKTIVER (Beløb i DKK '000)</b>	Koncern	
	<u>31/12 2004</u>	<u>31/12 2003</u>
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		
Goodwill	0	353
<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>353</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
Investeringsejendomme	4.132.650	2.721.139
Igangværende ombygning investeringsejendomme	170.983	13.280
Driftsmateriel og inventar	7.981	8.942
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.311.614</b>	<b>2.743.361</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
Værdipapirer og kapitalandele	10.847	791
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>10.847</b>	<b>791</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.322.461</b>	<b>2.744.505</b>
<b>Tilgodehavender</b>		
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	117.060	0
Indestående Grundejernes Investeringsfond	2.507	1.186
Udført arbejde ej faktureret	2.698	2.421
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	7.228	9.009
Selskabsskat	6.930	8.849
Andre tilgodehavender	11.929	5.495
Periodeafgrænsningsposter	2.188	1.706
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>150.540</b>	<b>28.666</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>23.759</b>	<b>9.283</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>174.299</b>	<b>37.949</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>4.496.760</b>	<b>2.782.454</b>

**Fondsbørsmeddelelse nr. 116**  
**2. marts 2005**



<b>PASSIVER (Beløb i DKK '000)</b>	Koncern	
	<u>31/12 2004</u>	<u>31/12 2003</u>
<b>Egenkapital</b>		
Aktiekapital	577.507	384.525
Overkurs ved emission	409.294	60.996
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	111.738	73.305
Overført resultat	426.737	437.664
Foreslået udbytte for regnskabsåret	49.088	30.762
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>1.574.364</u></b>	<b><u>987.252</u></b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>		
Hensat til vedligehold	4.412	2.382
Udskudt skat	94.780	71.140
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b><u>99.192</u></b>	<b><u>73.522</u></b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		
Realkreditlån	2.113.120	1.189.634
Finansieringsinstitutter	267.172	245.717
Deposita	81.149	50.624
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>2.461.441</u></b>	<b><u>1.485.975</u></b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
Kortfristet del af langfristet gæld	139.040	50.669
Finansieringsinstitutter	131.208	120.225
Modtagne forudbetalinger fra kunder	9.282	8.928
Leverandører af varer og tjenesteydelser	18.451	9.422
Anden gæld	19.820	31.793
Periodeafgrænsningsposter	43.962	14.668
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>361.763</u></b>	<b><u>235.705</u></b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>2.823.204</u></b>	<b><u>1.721.680</u></b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b><u>4.496.760</u></b>	<b><u>2.782.454</u></b>

**Fondsbørsmeddelelse nr. 116**  
**2. marts 2004**



<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)</b>	Koncern	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<b>Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter</b>		
Resultat før skat	118.843	161.273
Urealiseret kursgevinst/kurstab netto	-14.845	-88.433
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	5.668	3.957
Betalt selskabsskat	-1.486	-29.523
Stigning/fald i:		
Tilgodehavender	5.430	8.449
Hensat til vedligehold	-124	351
Deposita	4.079	3.770
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	3.659	-11.602
<b>Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter i alt</b>	<b><u>121.224</u></b>	<b><u>48.242</u></b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>		
Igangværende ombygning investeringsejendomme	-95.999	-7.911
Forbedringer investeringsejendomme	-64.719	-55.643
Køb investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-1.651.307	-595.009
Salg investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	216.240	100.756
Driftsmateriel og inventar netto	-2.271	-3.237
Værdipapirer og kapitalandele netto	-21.483	15.189
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b><u>-1.619.539</u></b>	<b><u>-545.855</u></b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>		
Aktieemission	540.657	0
Optagelse / indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	1.038.866	278.168
Finansieringsinstitutter	5.445	-38.948
Afdrag på lån:		
Realkredit	-45.281	-28.056
Finansieringsinstitutter	-7.117	-6.835
Udlodning af udbytte	-30.762	-26.422
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-15.047	-7.392
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b><u>1.486.761</u></b>	<b><u>170.515</u></b>
<b>Nettoændring i alt</b>	<b><u>-11.554</u></b>	<b><u>-327.098</u></b>
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækingsrettigheder	38.666	365.764
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder</b>	<b><u>27.112</u></b>	<b><u>38.666</u></b>
<b>Afstemning til regnskabet:</b>		
Kassekredit maksimum	157.000	157.000
Likvide beholdninger ifølge regnskab	23.759	9.283
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-22.439	-7.392
Træk på kassekreditter	-131.208	-120.225
<b>Likviditetsberedskab ultimo inklusive trækingsrettigheder</b>	<b><u>27.112</u></b>	<b><u>38.666</u></b>

# Fondsbørsmeddelelse nr. 116

## 2. marts 2004



### EGENKAPITALOPGØRELSE (Beløb i DKK '000)

Koncern

	Aktie- Kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Egenkapi- tal i alt
Egenkapital 1. januar 2003	384.525	60.996	34.171	395.831	26.917	902.440
Ændring af regnskabspraksis			-17.071			-17.071
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2003</b>	<b>384.525</b>	<b>60.996</b>	<b>17.100</b>	<b>395.831</b>	<b>26.917</b>	<b>885.369</b>
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			57.861	24.498	30.762	113.121
Overførsel			-1.656	1.656		0
Skat af egenkapitalposter				-10		-10
<b>Egenkapital 1. januar 2004</b>	<b>384.525</b>	<b>60.996</b>	<b>73.305</b>	<b>437.664</b>	<b>30.762</b>	<b>987.252</b>
Aktieemission	192.982	357.018				550.000
Omkostninger ved emission		-9.343				-9.343
Udloddet udbytte					-30.762	-30.762
Køb af egne aktier				-36.468		-36.468
Salg af egne aktier				27.132		27.132
Afregnede aktieoptioner				-4.841		-4.841
Årets resultat			4.203	36.065	49.088	89.356
Overførsel			34.230	-34.230		0
Skat af egenkapitalposter		623		1.415		2.038
<b>Egenkapital 31. december 2004</b>	<b>577.507</b>	<b>409.294</b>	<b>111.738</b>	<b>426.737</b>	<b>49.088</b>	<b>1.574.364</b>

## Fondsbørsmeddelelse nr. 116 2. marts 2004



### Koncernhovedtal 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. <b>2004</b>
<b>Resultatopgørelse</b>								
Omsætning	74	71	77	81	71	78	87	<b>102</b>
Bruttoresultat	45	47	44	47	44	49	54	<b>63</b>
Resultat før finansielle poster (EBIT)	41	42	40	42	38	45	49	<b>57</b>
Primært resultat	20	20	18	22	18	23	26	<b>36</b>
Resultat før skat	11	7	24	119	9	60	-22	<b>72</b>
Resultat	8	5	17	83	7	42	-16	<b>56</b>
<b>Balance (ultimo)</b>								
Investeringsejendomme	2.671	2.676	2.716	2.721	2.737	2.833	3.848	<b>4.133</b>
Samlede aktiver	2.750	2.742	2.777	2.789	2.820	3.697	4.103	<b>4.497</b>
Egenkapital	908	886	916	987	980	1.557	1.542	<b>1.574</b>

*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 ca. DKK 400 mio. om året, aktiverne udgør DKK 4,5 mia., og egenkapitalen er DKK 1,6 mia. Koncernen har 130 medarbejdere. [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).