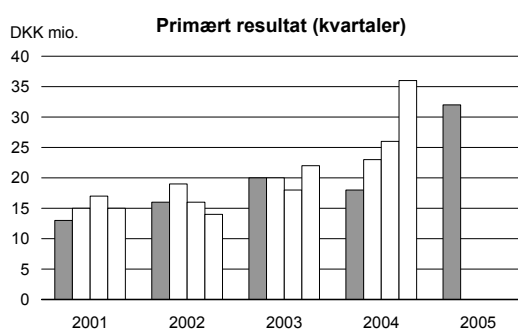
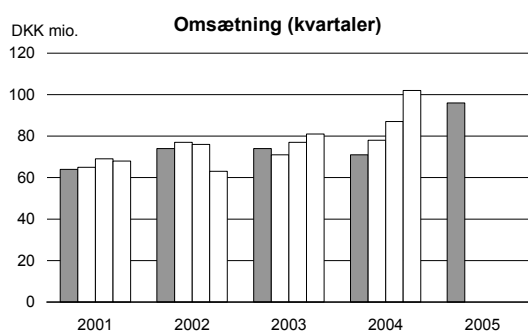


## Delårsrapport for 1. kvartal 2005

### Vækst i primært resultat på 83% i forhold til 1. kvartal 2004 Forventninger til 2005 fastholdes.

- Omsætningen blev DKK 96 mio., en stigning på 35% i forhold til samme periode sidste år.
- Primært resultat blev DKK 32 mio. mod DKK 17 mio. samme periode sidste år.
- Fortsat prisstigninger på investeringsejendomme, men koncernens ejendomme værdiansættes i lighed med tidligere år alene ved regnskabsårets afslutning.
- Rentefaldet i 1. kvartal indebar et kurstab på Koncernens gældsforpligtelser på DKK 30 mio.
- Udlejningsprocent fortsat over 97.
- For 2005 fastholdes forventningerne om en 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 ca. DKK 2 mia., er ikke indeholdt i forventningerne og vil kunne øge det primære resultat i 2005 yderligere.



Yderligere oplysninger:

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

Mio. DKK	1. kvrt. 2005	1. kvrt. 2004	2004
----------	------------------	------------------	------

### Resultatopgørelse

Omsætning	96	71	338
Bruttoresultat	64	44	210
Resultat før finansielle poster (EBIT)	58	38	188
<b>Primært resultat</b>	<b>32</b>	<b>17</b>	<b>102</b>
Kurs- og værdiregulering, netto	-23	-11	16
Resultat før skat	9	6	118
Resultat	6	4	89

### Balance (ultimo)

Investeringsejendomme	4.047	2.737	4.133
Samlede aktiver	4.549	2.809	4.497
Egenkapital	1.581	961	1.574
Gældsforpligtelser	2.968	1.848	2.922

### Pengestrømme

Fra drift	-13	13	121
Fra investeringer	-20	-28	-1.620
Fra finansiering	55	20	1.487
Pengestrømme i alt	22	5	-12

### Nøgletal

Primært resultat/egenkapital primo (p.a.)	%	8,1	7,0	10,3
Primært resultat/omsætning	%	33,4	24,7	30,1
Forrentning af egenkapital (ROE, p.a.)	%	1,6	1,8	7,0
Egenkapitalandel, ultimo	%	34,8	34,2	35,0
Rentedækning	x	2,24	1,85	2,17
Resultat pr. aktie (EPS, p.a.)	DKK	4,4	4,5	18,4
Pengestrømme pr. aktie (CFPS, p.a.)	DKK	-9,3	13,0	25,2
Aktiepris, ultimo (P)	DKK	400	332	386
Indre værdi, ultimo (IV)	DKK	274	250	273
Pris/indre værdi (P/IV)	x	1,46	1,33	1,42
Antal aktier, gns. (1.000)		5.775	3.845	4.810
Antal aktier, ultimo (1.000)		5.775	3.845	5.775

## Udviklingen i 1. kvartal 2005

Aktiviteterne viste en god udvikling i 1. kvartal og resultaterne er præget af positive påvirkninger af investeringerne i 2004.

Omsætningen i 1. kvartal udgjorde DKK 96 mio. mod DKK 71 mio. samme periode sidste år, og det primære resultat blev på DKK 32 mio. mod DKK 17 mio.

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

Aktieprisen noteret på Københavns Fondsbørs var DKK 400,41 pr. 31. marts 2005. Jeudans markedsværdi udgjorde hermed godt DKK 2,3 mia.

## Resultatopgørelsen

*Omsætningen* i årets første kvartal udgjorde som nævnt DKK 96 mio. mod DKK 71 mio. i samme periode året før, svarende til en stigning på 35%.

Stigningen kan henføres til de i 2004 foretagne ejendomsinvesteringer.

Herudover har ejendomssegmentet fastholdt et højt udlejningsniveau og havde ved udgangen af marts 2005 ledige arealer svarende til 2,3% af de samlede indtægter. Dette kan ses i forhold til Københavns generelle tomgangsprocent for kontorlejemål, som senest er opgjort af Ejendomsforeningen Danmark til 8,3.

Aktivetsniveauet i Serviceområdet har også været stigende. Af Koncernens samlede omsætning på DKK 96 mio. relaterede DKK 22 mio. sig til Serviceområdet. Serviceområdet har hermed haft en omsætningsvækst

på 17% i forhold til samme periode sidste år.

Resultatposter - Ejendomssegment		
(DKK mio.)	1. kv. 05	1. kv. 04
Nettoomsætning	74	52
Driftsomkostninger	-13	-10
Bruttoresultat	61	42
Administrationsomkostninger	-5	-4
Resultat før finansielle poster	56	38
Finansielle poster netto	-26	-20
Primært resultat	30	18

Resultatposter - Servicesegment		
(DKK mio.)	1. kv. 05	1. kv. 04
Nettoomsætning	22	18
Driftsomkostninger	-19	-17
Bruttoresultat	3	1
Administrationsomkostninger	-1	-1
Resultat før finansielle poster	2	0
Finansielle poster netto	0	0
Primært resultat	2	0

Koncernens *driftsomkostninger* udgjorde DKK 32 mio., hvilket er en stigning på 18% i forhold til samme periode sidste år. Stigningen skyldes periodens nettokøb af ejendomme for DKK 1,4 mia. og kan i øvrigt sammenholdes med en omsætningsstigning på 35%.

Periodens *bruttoresultat* udgjorde DKK 64 mio., svarende til 66% af omsætningen, hvilket er 5%-point højere end samme periode sidste år.

*Administrationsomkostningerne* udgjorde DKK 6 mio., hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

*De finansielle poster (netto)* var DKK -26 mio. mod DKK -21 mio. samme periode sidste år. I samme periode er den rentebærende gæld steget med DKK 1.073 mio. Set i forhold til denne stigning i den rentebærende gæld, der relaterer sig til de i 2004

foretagne ejendomsinvesteringer, er stigningen i nettorenteomkostningerne relativ beskeden. Dette skyldes blandt andet en konvertering i foråret 2004, hvor Jeudan omlagde realkreditlån og pengeinstitutlån for DKK 1 mia. til lavere rente.

*Det primære resultat* udgjorde herefter DKK 32 mio., svarende til en stigning på 83% i forhold til samme periode sidste år. Det primære resultat udgjorde 33% af omsætningen mod 25% i samme periode sidste år.

*Kurs- og værdireguleringer (netto)* udgjorde DKK -23 mio. mod DKK -8 mio. samme periode sidste år. Posten indeholder realiseret gevinst/tab på finansielle forpligtelser, realiseret gevinst/tab ved salg af ejendomme og urealiserede reguleringer af finansielle forpligtelser til dagsværdi.

Den væsentligste post udgøres af realiseret tab på finansielle forpligtelser på DKK 30 mio. ved omlægning af realkreditlån for omkring DKK 1 mia. til 20-årige lån med et renteloft på 5% p.a. Omlægningen er gennemført pr. 1. april 2005 og ved anvendelse af denne finansieringsform, der kun i beskeden omfang forøger den finansielle risiko, får Jeudan andel i den lave korte rente og dermed en styrkelse af det primære resultat.

Derudover er der afholdt stempelomkostninger til nye lån m.m. på DKK 3 mio., ligesom der ved salg af tre ejendomme uden for fokus samt fem ejerlejligheder er opnået en samlet gevinst på DKK 8 mio.

Opgørelse af Koncernens finansielle forpligtelser til dagsværdi medførte en urealiseret kursgevinst på DKK 2 mio.

Herefter udgjorde *resultatet* DKK 9 mio. før skat og DKK 6 mio. efter skat.

### **Balancen**

Værdien af *investeringsejendommene* udgjorde ultimo marts DKK 4.047 mio., svarende til en stigning på 48% i forhold til samme periode sidste år. Stigningen relaterer sig til de i 2004 foretagne nettoejendoms køb.

*Igangværende ombygninger* udgjorde DKK 166 mio., hvilket primært kan henføres til Øster Farimagsgade 5, hvor Jeudan er ved at indrette næsten 60.000 m<sup>2</sup> til Københavns Universitet.

*Tilgodehavender* udgjorde pr. 31. marts 2005 DKK 271 mio. mod DKK 150 mio. ved årsskiftet. En væsentlig del af tilgodehavenderne, DKK 217 mio., er tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme. Beløbene er efterfølgende deponeret for de ejendomme, hvor overtagelsesdagen er indtruffet.

*Likvide beholdninger* androg pr. 31. marts 2005 DKK 46 mio. mod DKK 24 mio. ved årsskiftet.

*Egenkapitalen* udgjorde pr. 31. marts 2005 DKK 1.581 mio., som blandt andet indeholder udbytte på DKK 49 mio. Udbyttet er udbetalt til aktionærene efter Jeudans generalforsamling 6. april 2005.

Aktiernes *indre værdi* udgjorde DKK 274 ultimo marts (DKK 250 året før), hvilket medførte en P/IV på 1,46.

*Gældsforpligtelserne* udgjorde DKK 2.968 mio. ved udgangen af første kvartal, hvilket er en stigning på DKK 46 mio. i forhold til udgangen af 2004.

### Pengestrømme og likviditet

Pengestrømme fra *driften* udgjorde DKK -13 mio. (DKK 12 mio. i samme periode sidste år), mens pengestrømmene fra *investeringer*, der i al væsentlighed dækker over periodens køb og salg af ejendomme, var DKK -20 mio. (DKK -28 mio.).

Efter pengestrømme fra *finansiering* på DKK 55 mio. (DKK 20 mio.), udgjorde de samlede pengestrømme DKK 22 mio. (DKK 5 mio.).

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækningsretigheder) var DKK 49 mio. pr. 31. marts 2005 mod DKK 43 mio. på samme tidspunkt sidste år og DKK 27 mio. ved årsskiftet.

### Forventninger 2005

For 2005 forventer Jeudan en stigning i aktivitetsniveauet, en omsætning på ca. DKK 375-425 mio. (2004: DKK 338 mio.) og et primært resultat på niveauet DKK 135-150 mio., en stigning på op til 50% i forhold til 2004 (DKK 102 mio.), som var Jeudans hidtil bedste år.

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

Jeudan har pr. 1. april 2005 omlagt hovedparten af sin realkreditfinansiering til 20-årige lån med et renteloft på 5%. Renten følger CIBOR 6 måneder + et tillæg på 0,75% p.a., 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. helårligt. I 2005 udgør risikoen DKK 11 mio.

I 2004 var der en positiv udvikling i ejendomspriserne. Denne udvikling har kun i begrænset omfang afspejlet sig i Jeudans værdiansættelser ved udgangen af 2004. Noget tyder på at den positive udvikling forsætter. I så fald 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.

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

*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 årsrapport for 2004. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.*

### Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt efter de Internationale Regnskabsstandarder IFRS med den modifikation, der nedenfor er anført om måling af finansielle forpligtelser. Overgangen til IFRS vedrører i koncernregnskabet, som anført i Årsrapporten for 2004, alene

den regnskabsmæssige behandling af aktiebaseret aflønning, hvor Jeudan hidtil indregnede afregning af aktiebaseret aflønning direkte på Koncernens egenkapital. Fra 1. januar 2005 udgiftsføres aktiebaseret aflønning over optjeningsperioden i resultatopgørelsen til dagsværdien af aktieafløningen på tildelingstidspunktet.

Den ændrede regnskabspraksis har medført følgende ændringer i delårsrapport for 1. kvartal 2005 og for sammenligningsperioden 1. kvartal 2004 samt året 2004 (DKK mio.):

	1. kvrt. 2005	1. kvrt. 2004	2004
Resultat før skat	-0,3	-0,3	-1,0
Nettoresultat	-0,2	-0,2	-0,7

Egenkapitalen bliver ikke påvirket af praksisændringen.

#### *Måling af finansielle forpligtelser*

Jeudan har i overensstemmelse med årsregnskabsloven indregnet og målt Koncernens finansielle forpligtelser, herunder prioritetsgæld til dagsværdi.

I 2001 blev Årsregnskabsloven ændret med henblik på at skabe større overensstemmelse mellem danske regnskabsregler og IFRS. I den forbindelse blev det således et krav, at prioritetsgæld for selskaber, hvis hovedaktivitet var investering i fast ejendom, skulle måles til dagsværdi.

Den af International Accounting Standards Board (IASB) udstedte IAS 39 giver mulighed for måling af prioritetsgæld til dagsværdi, mens dette i den EU-godkendte IAS 39, som vil gælde for europæiske børsnote-

rede selskaber, ikke er muligt, idet prioritetsgæld skal måles til amortiseret kostpris.

De europæiske lande er dog ikke enige på dette punkt, hvorfor det på nuværende tidspunkt er usikkert, hvilke regnskabsregler efter IFRS der faktisk kommer til at gælde på dette område for 2005. Det forventes dog, at regnskabsreglerne efter IFRS inden udgangen af 2005 vil tillade, at prioritetsgæld måles til dagsværdi.

Under hensyntagen til den nuværende usikkerhed har Jeudan besluttet, indtil der foreligger endelig afklaring, at fastholde den nuværende måling af prioritetsgæld til dagsværdi i delårsrapporterne for 2005.

#### **Bilag**

Delårsrapporten er ikke revideret.

Koncernens resultatopgørelse, balance i hovedtal, egenkapitalforklaring, pengestrømsopgørelse og hovedtal på kvartalsbasis.

#### **Finanskalender**

16. aug. 2005	Delårsrapport for 1.-2. kvartal
09. nov. 2005	Delårsrapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2005	Regnskabsåret slutter

## **Ledelsespåtegning**

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og vedtaget delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 2005.

Delårsrapporten, som er urevideret, er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS om måling og indregning samt øvrige krav til regnskabsaflægning for danske børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat og af Koncernens pengestrømme.

København, 10. maj 2005

### **Direktionen**

Per W. Hallgren

/Kim Christiansen

### **Bestyrelsen**

Niels Heering  
(formand)

Tommy Pedersen

Kenneth Aaby Sachse

Jens Erik Udsen

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	<b>1. kvrt. 2005</b>	1. kvrt. 2004	2004
Omsætning	96.006	70.961	338.467
Driftsomkostninger	-32.369	-27.384	-128.706
Bruttoresultat	63.637	43.577	209.761
Administrationsomkostninger	-5.752	-5.512	-21.520
Resultat før finansielle poster (EBIT)	57.885	38.065	188.241
Renteindtægter og lignende indtægter	1.522	197	913
Renteomkostninger og lignende omk.	-27.347	-20.725	-87.266
<b>Primært resultat</b>	<b>32.060</b>	17.537	101.888
Kurs- og værdiregulering, netto	-22.962	-11.422	15.955
Resultat før skat	9.098	6.115	117.843
Skat	-2.702	-1.816	-29.187
<b>Resultat</b>	<b>6.396</b>	4.299	88.656

## Balance (hovedposter)

DKK 1.000	<b>31. mar. 2005</b>	31. mar. 2004	31. dec. 2004
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle anlægsaktiver	0	263	0
Investeringsejendomme	4.046.840	2.736.903	4.132.650
Igangværende ombygning invest.ejendomme	166.356	22.240	170.983
Andre materielle anlægsaktiver	7.078	8.704	7.981
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.220.274</b>	<b>2.767.847</b>	<b>4.311.614</b>
Finansielle anlægsaktiver	11.544	804	10.847
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.231.818</b>	<b>2.768.914</b>	<b>4.322.461</b>
Tilgodehavender	271.052	35.305	150.540
Likvide beholdninger	46.318	4.558	23.759
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>317.370</b>	<b>39.863</b>	<b>174.299</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.549.188</b>	<b>2.808.777</b>	<b>4.496.760</b>
<b>PASSIVER</b>			
Egenkapital	1.581.010	961.159	1.574.364
Langfristede gældsforpligtelser	2.692.923	1.560.727	2.560.633
Kortfristede gældsforpligtelser	275.255	286.891	361.763
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.549.188</b>	<b>2.808.777</b>	<b>4.496.760</b>

## Egenkapitalens udvikling

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>1. januar 2004</b>	<b>384.525</b>	<b>73.305</b>	<b>498.660</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
Aktiebaseret aflønning	-	-	-3.841	-	-3.841
Årets resultat	-	4.203	35.365	49.088	88.656
Overførsel	-	34.230	-34.230	-	-
Skat af egenkapitalposter	-	-	1.738	-	1.738
<b>31. december 2004</b>	<b>577.507</b>	<b>111.738</b>	<b>836.031</b>	<b>49.088</b>	<b>1.574.364</b>
Aktiebaseret aflønning	-	-	250	-	250
Periodens resultat	-	736	5.660	-	6.396
Overførsel	-	13.935	-13.935	-	-
<b>31. marts 2005</b>	<b>577.507</b>	<b>126.409</b>	<b>828.006</b>	<b>49.088</b>	<b>1.581.010</b>

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	1. kvrt. 2005	1. kvrt. 2004
Driftsmæssige aktiviteter:		
Resultat før skat	9.098	6.115
Urealiseret kursgevinst/kurstab, netto	-1.747	11.419
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	1.289	1.341
Betalt selskabsskat	-6.031	-5.751
Ændringer:		
Tilgodehavender	-15.945	-6.639
Hensat til vedligehold	735	-29
Deposita	438	364
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	-1.296	5.666
<b>Driftsmæssige aktiviteter i alt</b>	<b>-13.459</b>	<b>12.486</b>
Investeringsaktiviteter:		
Igangværende ombygninger	4.628	-8.959
Forbedringer investeringsejendomme	-44.983	-10.964
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	0	-5.275
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	19.611	-2.373
Driftsmateriel og inventar, netto	142	-538
Værdipapirer og kapitalandele, netto	249	369
<b>Investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-20.353</b>	<b>-27.740</b>
Finansieringsaktiviteter:		
Optagelse/indfrielse(-) af lån, netto:		
Realkredit	94.789	0
Finansieringsinstitutter	0	-8.135
Afdrag på lån:		
Realkredit	-15.657	-7.674
Finansieringsinstitutter	-1.233	-917
Udlodning af udbytte	0	-30.762
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-22.374	7.392
Ændring af kassekredit maksimum	0	60.000
<b>Finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>55.525</b>	<b>19.904</b>
<b>Ændringer i alt</b>	<b>21.713</b>	<b>4.650</b>
Likviditetsberedskab primo (inkl. trækingsrettigheder)	27.112	38.666
<b>Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)</b>	<b>48.825</b>	<b>43.316</b>
<b>Afstemning til regnskab:</b>		
Kassekredit maksimum	157.000	217.000
Likvide midler ifølge regnskab	46.318	4.558
Likvide midler der er deponeret eller pantsat	-44.813	0
Træk på kassekreditter	-109.680	-178.242
<b>Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)</b>	<b>48.825</b>	<b>43.316</b>

## Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kvrt. 2004	2. kvrt. 2004	3. kvrt. 2004	4. kvrt. 2004	1. kvrt. 2005	2. kvrt. 2005	3. kvrt. 2005	4. kvrt. 2005
<b>Resultatopgørelse</b>								
Omsætning	71	78	87	102	<b>96</b>	.	.	.
Bruttoresultat	44	49	54	63	<b>64</b>	.	.	.
Resultat før finansielle poster (EBIT)	38	45	48	57	<b>58</b>	.	.	.
<b>Primært resultat</b>	18	23	25	36	<b>32</b>	.	.	.
Resultat før skat	6	85	-36	63	<b>9</b>	.	.	.
Resultat	4	59	-25	51	<b>6</b>	.	.	.
<b>Balance (ultimo)</b>								
Investeringsjendomme	2.737	2.833	3.848	4.133	<b>4.047</b>	.	.	.
Samlede aktiver	2.809	3.682	4.087	4.497	<b>4.549</b>	.	.	.
Egenkapital	961	1.556	1.532	1.574	<b>1.581</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 ca. DKK 4,5 mia., og egenkapitalen er DKK 1,6 mia. Koncernen har 130 medarbejdere. [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).