

Årsregnskabsmeddelelse 2005

Vækst i resultat før kurs- og værdireguleringer på 38% **Årets resultat før skat DKK 893 mio.**

- Omsætningsfremgang på 12% til DKK 379 mio.
- Vækst i resultat før kurs- og værdireguleringer på 38% til DKK 141 mio.
- Regulering af ejendommenes værdi på DKK 769 mio.
- Resultat før skat DKK 893 mio. (2004: DKK 115 mio.)
- Resultat pr. aktie udgør DKK 113,0.
- Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling 5. april 2006 foreslå et udbytte på DKK 9,00 pr. aktie (2005: DKK 8,50 pr. aktie).
- For 2006 forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer på niveauet DKK 150-160 mio. med en egenkapitalandel på 40%. Hel eller delvis anvendelse af opkøbskapaciteten, der aktuelt udgør ca. DKK 3 mia., er ikke indeholdt i forventningerne og vil kunne øge resultatet før kurs- og værdireguleringer i 2006 yderligere.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsrapporten:
"Jeudan har fortsat sine positive takter med et godt resultat i 2005. Jeudans fokus er fortsat rettet mod lønsomhed i driften og kontrolleret vækst. Jeudan agter at gå videre ad den vej i 2006 og de kommende år".

Yderligere oplysninger:

Per W. Hallgren, adm. direktør, tlf. 7010 6070

Fem års hovedtal					
DKK mio.	2001	2002	2003	2004	2005
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	266	290	303	338	379
Bruttoresultat	155	169	183	210	255
Resultat før finansielle poster (EBIT)	139	152	165	188	232
Resultat før kurs- og værdireguleringer	60	65	80	102	141
Kurs- og værdiregulering, netto	48	187	81	13	752
Resultat før skat	108	252	161	115	893
Årets resultat	78	234	113	87	650
Balance (ultimo)					
Investeringsejendomme	2.192	2.138	2.721	4.133	4.931
Samlede aktiver	2.615	2.437	2.782	4.497	5.380
Egenkapital	691	885	987	1.574	2.175
Forpligtelser	1.924	1.552	1.795	2.922	3.206
Pengestrømme					
Driftsaktiviteter	90	213	48	120	118
Investeringsaktiviteter	278	420	-546	-1.582	30
Finansieringsaktiviteter	-294	-356	171	1.450	-389
Pengestrømme i alt	75	277	-327	-12	-241
Nøgletal					
Res. før kurs- og værdireg./egenkapital primo%	9,5	9,4	9,1	10,3	9,0
Res. før kurs- og værdireg./nettoomsætning %	22,6	22,3	26,5	30,1	37,2
Forrentning af egenkapital (ROE) %	11,9	29,5	12,3	6,9	35,1
Egenkapitalandel %	26,4	37,0	35,5	35,0	40,4
Rentedækning x	1,75	1,71	1,92	2,17	2,43
Resultat pr. aktie (EPS) DKK	20,5	61,1	29,4	18,0	113,0
Pengestrømme pr. aktie (CFPS) DKK	23,6	55,8	12,5	25,0	20,4
Aktiepris, ultimo (P) DKK	175	230	292	386	605
Indre værdi, ultimo (IV) DKK	182	235	257	273	377
Kurs/indre værdi (P/IV) x	0,96	0,98	1,14	1,42	1,61
Udbytte pr. aktie (DPS) DKK	6,0	7,0	8,0	8,5	9,0

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler.

Nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstal for 2003, 2002 og 2001 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS, men opgjort i overensstemmelse med den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger.

Fondsbørsmeddelelse nr. 126 1. marts 2006



Jeudan opnåede fremgang på alle forretningsområder i det forløbne år. Koncernens vigtigste finansielle målepunkt – resultat før kurs- og værdireguleringer - gik 38% frem og nåede DKK 141 mio.

Resultatet er i overensstemmelse med det forventede niveau på DKK 135-150 mio., der blev offentliggjort i starten af 2005, og er opnået på en mindre aktivmasse end forventet, idet Jeudan i årets løb har frasolgt ejendomme for knap DKK 500 mio. Bestyrelsen vurderer resultatet som tilfredsstillende.

Markedspriserne på investeringsejendomme udviste meget store stigninger i 2005 og gav værdireguleringer i Jeudan på DKK 769 mio. Det betød samlet, at årets resultat før skat blev DKK 893 mio. mod DKK 115 mio. året før.

Årets resultat blev DKK 650 mio. mod DKK 87 mio. i 2004.

Aktionærerne kunne aflæse Jeudans fremgang i et afkast på Jeudan-aktien i 2005 på 59% i form af kursstigning og udbetaling af udbytte. I de seneste fem år har aktionærenes afkast været 33% om året i gennemsnit.

Jeudans markedsværdi, målt ved børskursen, nåede DKK 3,5 mia. ved udgangen af 2005. For fem år siden var værdien DKK 0,6 mia.

Disse resultater er opnået ved at fastholde Jeudans strategi på investering i og drift af velbeliggende kontorejendomme i København. Denne strategiske linie blev lagt i 2001, og den har siden været fulgt konsekvent. Strategien har medført betydelige omlægninger i ejendomsporteføljen gennem de senere år, og i dag er 99% af Jeu-

dans ejendomme beliggende i det strategiske område.

København udvikler sig fortsat positivt og er en attraktiv lokalisering for virksomheder, organisationer og privatpersoner. Dermed er byen også et attraktivt marked for en ejendomsvirksomhed som Jeudan, der har som forretningsgrundlag at betjene kunderne med velfungerende rammer omkring deres aktiviteter. Samtidig har Jeudan gennem årene opbygget en bred erfaring og et tæt kendskab til kunder, samarbejdspartnere og andre aktører, der lægger vægt på mere langvarige kontakter.

Ejendomsmarkedet er i disse år præget af en række faktorer, som samlet giver stigende aktivitet og stigende priser. Der kan konstateres generel fremgang i samfundsøkonomien, lav om end svagt stigende rente, nye lånemuligheder, innovative konstruktioner af selskaber og værdipapirer, stigende villighed til at påtage sig risici samt ikke mindst nye aktører med forskellige tilgange.

Alle disse faktorer har indflydelse på balancen mellem udbud og efterspørgsel. Det er et historisk velkendt fænomen, at nybyggeri ikke på kort sigt kan dække en overefterspørgsel efter ejendomme, og den omsættes derfor til acceleration i priserne på de ejendomme, der kommer til salg.

For Jeudan, som er en af Danmarks større ejendomsbesiddere, er stigende priser naturligvis som udgangspunkt en positiv udvikling. Imidlertid fokuserer Jeudan på drift af ejendomme og ikke alene handel med ejendomme. Derfor tager Jeudans vurdering af ejendommenes værdi primært sigte på den økonomiske værdi som aktiver i en fortsat langsigtet drift.

Jeudans resultater gennem årene og kapitaludvidelsen i 2004 har givet Koncernen en høj egenkapitalandel og dermed en betydelig kapacitet til yderligere investeringer. De investeringer, der er foretaget i de senere år, har vist sig at være fornuftige, og det er der grund til at være tilfreds med. Men med de nuværende salgspriser på ejendomme er Jeudan meget nøjeregnende med nye investeringer end tidligere, fordi strategien stiller krav til lønsomheden – også på lang sigt.

På en omskiftelig baggrund er det vigtigt fortsat at fastholde den strategi, der har skabt pæne resultater gennem flere år.

Jeudan foretager udlejning af velbeliggende ejendomme i en attraktiv storby til virksomheder og organisationer, som lægger vægt på ordentlige og velfungerende forhold. Udlejningen suppleres med en vifte af ydelser i relation til ejendommene, leveret af Koncernens egne professionelle og engagerede medarbejdere. I alle aktiviteterne lægger Jeudan vægt på at yde en kundeorienteret og ordentlig betjening.

Regnskabet 2005

Nettoomsætningen fra Investeringsejendomme steg 19% til DKK 292 mio. (2004: DKK 245 mio.). Stigningen kan blandt andet henføres til ejendommen Øster Farimagsgade 5, hvor Københavns Universitets indflytning er sket etapevis i 2005. Yderligere indgår en række af de i 2004 erhvervede ejendommers lejeindtægter fuldt ud i regnskabsåret for 2005. Modsat rettet virker de i året foretagne ejendomssalg.

Efterspørgslen efter kontorlejemål i København har været stigende i 2005. Udnyttelsesgraden i København steg fra ca. 92% til knap 94%. Jeudan har i 2005 formået at øge udnyttelsesgraden yderligere, idet den nu udgør ca. 98% eksklusive projektejendommen Sankt Annæ Plads 13. Jeudans fastholdelse af den høje udlejningsgrad skyldes dels, at Jeudan tilbyder lejemål i velbeliggende ejendomme, 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.

Resultatposter	Segmenter					
	Investerings- ejendomme 2005	Investerings- ejendomme 2004	Service 2005	Service 2004	Koncern 2005	Koncern 2004
(DKK mio.)						
Nettoomsætning	292	245	111	100	379	339
Driftsomkostninger	-52	-46	-96	-89	-124	-129
Bruttoresultat	240	199	15	11	255	210
Administrationsomkostninger	-19	-17	-4	-5	-23	-22
Resultat før finansielle poster	221	182	11	6	232	188
Finansielle poster netto	-91	-86	0	0	-91	-86
Resultat før kurs- og værdireguleringer	130	96	11	6	141	102

I 2005 er gendudlejet ca. 26.000 m² til en årlig leje på ca. DKK 25 mio. I 2004 udgjorde gendudlejningen ca. DKK 13 mio.

Nettoomsætningen i Service, der omfatter ejendomsservice og entreprenørydelser, udgjorde i 2005 DKK 111 mio. (2004: DKK 100 mio.), svarende til en stigning på 11%. Der er tale om en generel stigning inden for såvel ejendomsservice som entreprenørydelser.

Koncernens *bruttoresultat* steg til DKK 255 mio. (2004: DKK 210 mio.), svarende til en stigning på 21%. Stigningen hidrører fra et generelt forøget forretningsomfang fra såvel Investeringsejendomme som Service.

Ejendommenes *driftsomkostninger*, der bl.a. omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice m.m., udgjorde DKK 52 mio., hvilket svarer til en stigning på 13% i forhold til 2004.

Bruttoresultatet fra Investeringsejendomme udgjorde DKK 240 mio., svarende til en stigning på 21% i forhold til 2004. Bruttoresultatet svarer til 82% af nettoomsætningen, hvilket er på niveau med 2004.

Driftsomkostningerne i Service er steget fra DKK 89 mio. til DKK 96 mio., og bruttoreultatet udgjorde herefter DKK 15 mio., svarende til en stigning på 36%.

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 23 mio. (2004: DKK 22 mio.). Administrationsomkostningerne udgjorde herefter 6,0% i forhold til nettoomsætningen mod 6,4% i 2004.

Koncernens *resultat før finansielle poster* (EBIT) udgjorde herefter DKK 232 mio. (2004: DKK 188 mio.), svarende til en stigning på 23%.

De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 91 mio. (2004: DKK 86 mio.), svarende til en stigning på 6%. Koncernen omlagde pr. 1. april 2005 realkreditfinansiering for DKK 1,1 mia. til 20-årige lån med et renteloft på 5%. Renten følger CIBOR 6 måneder + et tillæg på 0,75% p.a. Omlægningen medførte en rentebesparelse på DKK 16 mio. om året, men en forøget renterisiko på ca. DKK 6 mio. p.a. i forhold til de samlede renteomkostninger før omlægningen.

Resultat før kurs- og værdireguleringer steg 38% til DKK 141 mio. (2004: DKK 102 mio.), svarende til 37% af nettoomsætningen mod 30% i 2004.

Resultatet giver en forrentning af egenkapitalen primo på 9,0% ved en egenkapitalandel på 40,4%.

Realiseret tab/gevinst ejendomme m.m. udgjorde netto DKK 7 mio. (2004: DKK 7 mio.).

Koncernen har i årets løb frasolgt 10 kontorejendomme samt 12 ejerlejligheder, hvilket har medført en nettogevinst på DKK 54 mio., svarende til 13% af de afhændede ejendommers bogførte værdi.

Siden 2004 er den effektive, gennemsnitlige rentesats for Jeudans låneportefølje faldet som følge af de faldende renter. Faldet i renten har medført et realiseret kurstab ved omlægning af lån m.m. på DKK 54 mio. Herudover har Jeudan realiseret en gevinst på DKK 7 mio. ved salg af aktier.

Målingen af Koncernens ejendomme har i 2005 resulteret i en opskrivning på DKK 790 mio. og en nedskrivning på DKK 21 mio. eller i alt en nettoopskrivning på DKK 769 mio.

De senere år har været præget af stigende efterspørgsel på investeringsejendomme, som, sammen med udviklingen i en række samfundsøkonomiske faktorer, har medført et løft i prisudviklingen.

Ultimo 2004 vurderede Jeudan, at der var risiko for, at en række af disse faktorer kunne være af midlertidig karakter og derfor ikke hensigtsmæssigt kunne indgå i grundlaget for værdiansættelsen af Koncernens ejendomme.

Det kan imidlertid ultimo 2005 konstateres, at nogle af de mere væsentlige faktorer er af vedvarende karakter, og at priserne på investeringsejendomme derved har skiftet niveau. Det seneste år er investeringsejendomme med næsten tilsvarende kvalitet og beliggenhed som Jeudans portefølje således handlet til afkastprocenter på højest 4-5% p.a.

Som en konsekvens heraf har Jeudan i 2005 besluttet at justere de anvendte afkastprocenter, hvorved det gennemsnitlige afkast for porteføljen reduceres fra ca. 6,1% sidste år til ca. 5,1% for 2005.

Ejendommenes markedsværdi (bogført værdi med tilgang af igangværende og planlagte ombygninger) svarer til ca. DKK 17.000 pr. m². Den gennemsnitlige lejeindtægt udgør knap DKK 1.000 pr. m², og det gennemsnitlige nettoresultat udgør ca. DKK 800 pr. m².

Det fortsatte rentefald i 2005 har medført en negativ *regulering af finansielle gældsforpligtelser* med DKK 24 mio. (2004: DKK -47 mio.).

Efter de nævnte værdireguleringer udgjorde *resultat før skat* DKK 893 mio. (2004: DKK 115 mio.).

Skat af årets resultat udgjorde DKK 243 mio. (2004: DKK 28 mio.).

Årets resultat blev herefter DKK 650 mio. (2004: DKK 87 mio.). Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 35% (2004: 7%). Jeudan har over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt godt 18%.

De samlede investeringer i ejendomme pr. 31. december 2005 udgjorde DKK 4.931 mio., hvilket svarer til en stigning på 19%. Herudover udgør *igangværende ombygninger* DKK 258 mio., hvilket primært kan henføres til Øster Farimagsgade 5.

Tilgodehavender er faldet med DKK 109 mio. til DKK 42 mio., hvilket i overvejende grad kan tilskrives et fald i tilgodehavender vedrørende solgte ejendomme.

Likvide beholdninger udgjorde DKK 136 mio. (ultimo 2004: DKK 24 mio.). Likvide beholdninger kan i al væsentlighed tilskrives deponeringer ved salg af boliger på Holmen. En endelig afslutning af salgene afventer udbygning af infrastruktur, etablering af P-pladser og friarealer før endelig udmatrikulering kan gennemføres. Deponeringerne forventes frigivet i 2006/2007 i takt med at udmatrikuleringen kan gennemføres, og køberne kan modtage endeligt skøde.

De samlede kortfristede aktiver udgør 3% af de samlede aktiver.

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2005 DKK 2.175 mio., der repræsenterer en stigning på 38% eller DKK 600 mio., i forhold til ultimo 2004. Egenkapitalandelen udgør herefter 40%.

De langfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2005 DKK 2.692 mio. (ultimo 2004: DKK

Fondsbørsmeddelelse nr. 126 1. marts 2006



2.561). Stigningen kan henføres til en stigning i den udskudte skat som følge af den foretagne nettoopskrivning af Koncernens ejendomme.

De kortfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2005 DKK 514 mio. (ultimo 2004: DKK 362 mio.). Stigningen kan henføres til Koncernens foreløbige finansiering af ejendomsinvesteringer ultimo året ved træk på Koncernens driftskreditter.

Likviditeten fra *driftsaktiviteterne* udgjorde i 2005 DKK 118 mio. (2004: DKK 120 mio.), svarende til DKK 20,4 i pengestrømme pr. aktie.

Likviditetspåvirkningen af *investeringsaktiviteterne*, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2005 DKK 30 mio. (2004: DKK -1.582)

Efter likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* på DKK -389 mio. (2004: DKK 1.450), udgjorde nettoændringen i de samlede pengestrømme DKK -241 mio. (DKK -12 mio.).

Efter en forøgelse af maksimum på driftskreditter på DKK 485 mio. udgjorde Koncernens samlede likviditetsberedskab herefter DKK 271 mio.

Forventninger til 2006

Jeudans fokusering på København samt en til stadighed forbedret lønsomhed i driften ventes at indebære en fortsættelse af fremgangen i det primære resultat i 2006 om end ikke med samme vækst.

Markedsværdien af de samlede ejendomsinvesteringer udgør aktuelt DKK 5,5 mia. Med en egenkapital på DKK 2,2 mia. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25% har Jeudan en ejendomskapacitet på omkring

DKK 8,7 mia. og dermed en opkøbskapacitet i størrelsesordenen ca. DKK 3 mia.

Jeudan har pr. 31. januar 2006 købt ejendommen Dampfærgevej 21 for DKK 212 mio. Det er Jeudans første investering, Jeudan gennemfører i det nordlige havneområde. Det er blandt andet Jeudans strategi at investere i områder, der efter Jeudans opfattelse indeholder en vedvarende tiltrækningsevne på gode virksomheder. Jeudan har løbende fulgt udviklingen i det nordlige havneområde og anser nu de nødvendige forudsætninger for investeringer i området for at være til stede.

Det historisk lave renteniveau har bevirket, at mange nye finansieringsformer og mange nye investeringsprodukter har set dagens lys. I visse af disse bygger investeringen alene på marginen mellem startafkastet og renten og altså ikke på ejendommens fremadrettede driftsøkonomi samt øvrige ejendomsforhold som stand, beliggenhed m.m. Dette har medført et fortsat opadgående prispres, generelt og specielt på mellemstore kontorejendomme i prisklassen op til DKK 40-100 mio.

Jeudan har løbende overvejelser og kontakter om nye investeringer i overensstemmelse med den fastlagte strategi, og det er fortsat forventningen, at opkøbskapaciteten vil blive anvendt til lønsomme investeringer i kontorejendomme i København i de kommende år.

Udlejningssituationen i 2005 viste, at udnyttelsesprocenten i Københavns Kommune steg fra 92% til 95% af den samlede bestand af kontorlokaler. Stigningen i udnyttelsen indtraf i andet halvår, og der er grund til at antage, at den vil stige yderligere i de kommende år som følge af en positiv udvikling i investeringerne i virksomhederne. Stigningen vurderes dog at

blive moderat, da det forventes, at der i forhold til de seneste år igen vil komme lidt gang i nybyggeri af kontorejendomme.

I Jeudan Servicepartner forventes en yderligere fremgang i indtjeningen, som skal opnås ved et øget salg af ejendomsrelaterede serviceydelser til såvel eksisterende erhvervskunder i Koncernens ejendomme som nye kunder, der ikke anvender lokaler i Koncernens ejendomme.

Ombygningen af Øster Farimagsgade 5 til Københavns Universitet er afleveret og taget i brug i efteråret 2005, og Jeudan Servicepartner har igangsat nybygning af et auditorium, der forventes ibrugtaget i sensommeren 2006.

Der forventes således samlet et stigende aktivitetsniveau i Koncernen i 2006 og en nettoomsætning på niveauet DKK 410-450 mio. (2005: DKK 379 mio.).

Under forudsætning af uændrede investeringer forventes de faste omkostninger fastholdt på niveauet for 2005.

Jeudans finansiering består af realkreditfinansiering med renteloft samt realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en lang årrække, hvorfor den samlede finansieringsudgift er forholdsvis forudsigelig. Med det nuværende renteniveau forventes renteudgifter på omkring DKK 95 mio. (netto) i 2006.

Resultat før kurs- og værdireguleringer i 2006 ventes herefter at blive på niveauet DKK 150-160 mio. (2005: 141 mio.).

Der er i forventningerne ikke taget højde for en eventuel anvendelse af en større eller mindre del af opkøbskapaciteten. En anvendelse af denne vil kunne øge resulta-

tet før kurs- og værdireguleringer med yderligere ca. DKK 35-50 mio. på årsbasis.

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommens værdi gennem bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Herved dannes grundlag for positive værdireguleringer af ejendommens værdi ved den årlige opgørelse heraf ved udgangen af 2006. Hertil kan komme værdireguleringer som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

Reguleringen af værdien af Koncernens gældsforpligtelser afhænger af renteutviklingen i 2006.

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

Bestyrelsesbeslutninger

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling 5. april 2006 stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 9,00 pr. aktie (2004: DKK 8,50), svarende til en udlodning på DKK 52 mio. og 37% af det primære resultat i 2005.

Finanskalender

05. apr. 2006	Generalforsamling
17. maj 2006	Rapport for 1. kvartal
21. aug. 2006	Rapport for 1.-2. kvartal
13. nov. 2006	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2006	Regnskabsåret slutter

Årsrapporten forventes at foreligge i uge 12.

Bilag

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

Overgang til IFRS

I lighed med øvrige børsnoterede selskaber i Danmark skal Jeudan fra og med 2005 aflægge årsrapporten efter bestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Da den af Jeudan anvendte regnskabspraksis for 2004 stort set opfyldte kravene til IFRS, har det kun været nødvendigt at foretage mindre justeringer i forbindelse med overgangen til IFRS.

Overgangen til IFRS er forløbet som planlagt.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2005 for Jeudan A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven og de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB (International Accounting Standards Board).

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme og finansielle forpligtelser herunder afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis som følge af overgang til IFRS

Årsrapporten for 2005 er den første årsrapport, der aflægges i overensstemmelse med IFRS. IFRS er valgt anvendt både i årsregnskabet for moderselskabet og i koncernregnskabet.

Ved overgangen til IFRS er anvendt IFRS 1, Førstegangsanvendelse af IFRS. I henhold til denne er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstallene for 2004 udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende pr. 31. december 2005. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om disse standarder og fortolkningsbidrag altid havde været anvendt, bortset fra overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelserne i IFRS 1 vedrørende aktiebaseret aflønning.

Anvendelsen af IFRS resulterer i følgende ændringer i anvendt regnskabspraksis:

Aktiebaseret aflønning

I henhold til IFRS 2 skal aktiebaseret aflønning, der ydes som vederlag til ledelse og medarbejdere, udgiftsføres over optjeningsperioden i resultatopgørelsen til dagsværdien af aktieaflønningsperioden på tildelingstidspunktet. Jeudan har hidtil indregnet afregning af aktiebaseret aflønning direkte på Koncernens egenkapital.

Finansielle aktiver disponible for salg

I henhold til IFRS 39 skal finansielle aktiver disponible for salg måles til dagsværdi og ændringer i dagsværdien indregnes direkte på egenkapitalen. Ved salg af de finansielle aktiver resultatføres de akkumulerede dagsværdireguleringer. Jeudan har hittil målt finansielle aktiver til dagsværdi, men i årets løb er ændringer i dagsværdien indregnet over resultatopgørelsen.

Fondsbørsmeddelelse nr. 126
1. marts 2006



Udover ændringer vedrørende indregning og måling er præsentation og klassifikation af regnskabsposter ændret for følgende områder som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS:

Forslag til udbytte for regnskabsåret præsenteres ikke som en særskilt post under egenkapitalen men oplyses i noterne

Finansielle aktiver disponible for salg præsenteres ikke som et langfristet aktiv men

som en særskilt aktivgruppe under kortfristede aktiver

Hensatte forpligtelser præsenteres ikke som en særskilt post, men som en del af langfristede forpligtelser.

Den beløbsmæssige effekt af ændringerne i anvendt regnskabspraksis for Koncernen som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS kan specificeres:

	Egenkapital 01.01.2004	Egenkapital 31.12.2004	Resultatopgørelse 2004
Beløb i henhold til årsrapport for 2004 aflagt efter tidligere regnskabspraksis	987.252	1.574.364	89.356
<i>Indregning af dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg direkte på egenkapitalen</i>			
Regulering til dagsværdi netto	0	0	-2.750
Skat af årets resultat	0	0	825
<i>Indregning af aktiebaseret aflønning</i>			
Administrationsomkostninger	0	0	-1.000
Skat af årets resultat	0	0	300
Beløb opgjort efter IFRS	987.252	1.574.364	86.731

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Jeudan A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og 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 Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 1. marts 2006

Direktionen

Per W. Hallgren
Adm. direktør

/Kim Christiansen
Finansdirektør

Bestyrelsen

Niels Heering
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Resultatopgørelse

DKK 1.000	2005	2004
Nettoomsætning	379.160	338.467
Driftsomkostninger	-124.302	-128.706
Bruttoresultat	254.858	209.761
Administrationsomkostninger	-22.669	-21.520
Resultat før finansielle poster (EBIT)	232.189	188.241
Renteindtægter og lignende indtægter	7.349	913
Renteomkostninger og lignende omk.	-98.618	-87.266
Resultat før kurs- og værdireguleringer	140.920	101.888
Realiseret tab/gevinst ejendomme mv.	7.176	7.201
Regulering til dagsværdi netto	744.874	6.004
Resultat før skat	892.970	115.093
Skat af årets resultat	-242.926	-28.362
Årets resultat	650.044	86.731

Balance

(DKK 1.000)	31. dec. 2005	31. dec. 2004
AKTIVER		
Materielle aktiver:		
Investeringsejendomme	4.931.271	4.132.650
Igangværende ombygning investeringsejendomme	257.788	170.983
Driftsmateriel og inventar	13.726	7.981
Materielle aktiver i alt	5.202.785	4.311.614
Langfristede aktiver i alt	5.202.785	4.311.614
Tilgodehavender:		
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	20.480	117.060
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.154	2.507
Udført arbejde ej faktureret	70	2.698
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	3.997	7.228
Selskabsskat	1.308	6.930
Andre tilgodehavender	11.316	11.929
Periodeafgrænsningsposter	1.479	2.188
Tilgodehavender i alt	41.804	150.540
Finansielle aktiver disponible for salg	0	10.847
Likvide beholdninger	135.701	23.759
Kortfristede aktiver i alt	177.505	185.146
AKTIVER I ALT	5.380.290	4.496.760

Fondsbørsmeddelelse nr. 126
1. marts 2006



(DKK 1.000)	31. dec. 2005	31. dec. 2004
PASSIVER		
Egenkapital:		
Aktiekapital	577.507	577.507
Overkurs ved emission	0	409.294
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	668.591	111.738
Overført resultat	928.597	475.825
Egenkapital i alt	2.174.695	1.574.364
Langfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	2.049.694	2.113.120
Finansieringsinstitutter	233.472	267.173
Deposita	87.083	81.149
Udskudt skat	316.542	94.780
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	5.187	4.412
Langfristede forpligtelser i alt	2.691.978	2.560.634
Kortfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	75.065	128.776
Finansieringsinstitutter	382.256	141.472
Modtagne forudbetalinger fra kunder	8.097	9.282
Leverandører af varer og tjenesteydelser	15.113	18.451
Anden gæld	17.351	19.820
Periodeafgrænsningsposter	15.735	43.961
Kortfristede forpligtelser i alt	513.617	361.762
Forpligtelser i alt	3.205.595	2.922.396
PASSIVER I ALT	5.380.290	4.496.760

Egenkapitalens udvikling

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Egenkapital i alt
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2004	384.525	60.996	73.305	468.426	987.252
Overførsel	-	-	34.230	-34.230	-
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	2.750	2.750
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	-3.841	-3.841
Skat af egenkapitalbevægelser	-	623	-	290	913
Indregnet direkte på egenkapitalen	-	623	34.230	-35.031	-178
<u>Årets resultat</u>	-	-	4.203	82.528	86.731
Nettoindkomst i alt	-	623	38.433	47.497	86.553
Aktieemission	192.982	357.018	-	-	550.000
Omkostninger ved emission modregnet i overkurs	-	-9.343	-	-	-9.343
Betalt udbytte	-	-	-	-30.762	-30.762
Køb af egne aktier	-	-	-	-36.468	-36.468
Salg af egne aktier	-	-	-	27.132	27.132
Øvrige transaktioner	192.982	347.675	-	-40.098	500.559
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2005	577.507	409.294	111.738	475.825	1.574.364
Overførsel	-	-409.294	20.544	388.750	-
Overført til resultatopgørelse vedr. værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	-3.067	-3.067
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	-3.005	-3.005
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	343	343
Indregnet direkte på egenkapitalen	-	-409.294	20.544	383.021	-5.729
<u>Årets resultat</u>	-	-	536.309	113.735	650.044
Nettoindkomst i alt	-	-409.294	556.853	496.756	644.315
Betalt udbytte	-	-	-	-48.869	-48.869
Køb af egne aktier	-	-	-	-14.348	-14.348
Salg af egne aktier	-	-	-	19.233	19.233
Øvrige transaktioner	-	-	-	-43.984	-43.984
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2005	577.507		668.591	928.597	2.174.695

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000

	2005	2004
Resultat før finansielle poster (EBIT)	232.189	188.241
Finansielle indtægter	7.349	913
Finansielle omkostninger	-98.618	-87.266
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	5.254	5.668
Resultatført aktiebaseret aflønning	1.000	1.000
Betalt selskabsskat	-15.199	-1.486
Pengestrømme før ændring i driftskapital	131.975	107.070
Tilgodehavender	6.534	5.430
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser samt deposita	8.211	3.955
Leverandører af varer og tjenesteydelser m.m.	-29.271	3.659
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	117.449	120.114
Igangværende ombygninger investeringsejendomme	-86.806	-95.999
Forbedringer investeringsejendomme	-99.441	-61.670
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-333.286	-1.651.307
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	543.697	236.536
Driftsmateriel og inventar, netto	-8.524	-2.271
Provenu fra finansielle aktiver disponible for salg	14.282	-7.304
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	29.922	-1.582.015
Optagelse/indfrielse (-) af lån netto:		
Realkredit	-107.676	1.016.630
Finansieringsinstitutter	-46.814	5.445
Afdrag på lån:		
Realkredit	-68.693	-45.281
Finansieringsinstitutter	-7.149	-7.118
Aktieemission, netto	0	540.657
Betalt udbytte	-48.869	-30.762
Aktiebaseret aflønning	-4.005	-4.841
Køb af egne aktier	-14.348	-36.468
Salg af egne aktier	19.233	27.132
Likvide midler som er deponeret	-110.503	-15.047
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	-388.824	1.450.347
Nettoændring i alt	-241.453	-11.554
Likviditetsberedskab primo (inkl. trækingsrettigheder)	27.112	38.666
Ændring af maksimum på driftskreditter	485.000	0
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	270.659	27.112
Der kan specificeres således:		
Maksimum på driftskreditter	642.000	157.000
Likvide beholdninger ifølge regnskab	135.701	23.759
Likvide midler som er deponeret	-132.942	-22.439
Træk på driftskreditter	-374.100	-131.208
Likviditetsberedskab ultimo (inkl. trækingsrettigheder)	270.659	27.112

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
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	71	78	87	102	92	91	97	99
Bruttoresultat	44	49	54	63	64	61	67	63
Resultat før finansielle poster (EBIT)	38	45	48	57	58	56	61	57
Resultat før kurs- og værdireg.	18	23	25	36	32	34	41	34
Resultat før skat	6	85	-36	60	9	33	28	823
Resultat	4	59	-25	49	6	30	20	594
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme	2.737	2.833	3.848	4.133	4.047	3.811	4.066	4.931
Samlede aktiver	2.809	3.682	4.087	4.497	4.549	4.360	4.626	5.380
Egenkapital	961	1.556	1.532	1.574	1.581	1.557	1.584	2.175

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 5,4 mia., og egenkapitalen er DKK 2,2 mia. Koncernen har 160 medarbejdere. www.jeudan.dk.