

## **Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2008**

### **Resultat før kurs- og værdireguleringer steg 34% til DKK 145 mio. i årets tre første kvartaler**

#### **Forventninger om fremgang i resultat for 2008 fastholdes**

- Omsætning år til dato på DKK 567 mio., svarende til en stigning på 56% i forhold til samme periode sidste år.
- Resultat før renter (EBIT) år til dato på DKK 279 mio. mod DKK 215 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 29%.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) år til dato på DKK 145 mio., 34% mere end i samme periode sidste år.
- Årlig EBVAT pr. aktie på DKK 27,2 mod DKK 25,0 sidste år, svarende til en stigning på 9%.
- Resultat før skat på DKK 362 mio. år til dato (DKK 156 mio. samme periode sidste år).
- Udlejningsprocent på 98,4.
- Investeringer i nye ejendomme og den eksisterende portefølje på ca. DKK 0,6 mia.
- Egenkapitalandel på 38%.
- For 2008 fastholdes forventningerne til et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i niveauet DKK 180-200 mio. (2007: DKK 154 mio.). Omsætningen forventes at passere DKK 700 mio. mod tidligere forventet DKK 640-670 mio. (2007: DKK 524 mio.).

*- Jeudans mangeårige fokus på både at forøge og forstærke virksomhedens cash-flow fra drift-bevirker, at det primære resultat ikke er påvirket nævneværdigt af den opbremsning og usikkerhed, der kendetegner andre dele af ejendomsmarkedet i denne tid. Det kan medvirke til øgede muligheder for at gennemføre fornuftige investeringer i de kommende år, siger Niels Heering, formand for Jeudans bestyrelse, i en kommentar til delårsrapporten.*

Yderligere oplysninger:  
Per W. Hallgren, adm. direktør, tlf. 7010 6070

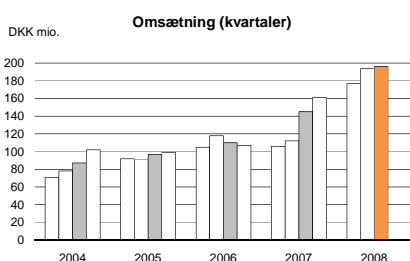
DKK mio.	3. kvrt. 2008	3. kvrt. 2007	1.-3. kvrt. 2008	1.-3. kvrt. 2007	2007
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	196	145	567	363	524
Bruttoresultat	109	97	311	237	333
Resultat før finansielle poster (EBIT)	99	89	279	215	301
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	52	41	<b>145</b>	108	154
Resultat før skat	9	1	362	156	313
Resultat	6	1	270	164	277
<b>Balance (ultimo)</b>					
Investeringsaktiver m.m.	9.478	8.521	9.478	8.521	8.746
Samlede aktiver	9.579	8.749	9.579	8.749	8.827
Egenkapital	3.618	2.603	3.618	2.603	3.429
Forpligtelser	5.961	6.146	5.961	6.146	5.398
<b>Pengestrømme</b>					
Driftsaktiviteter	30	33	64	96	137
Investeringsaktiviteter	-263	-117	-529	-859	-818
Finansieringsaktiviteter	294	-12	990	512	120
Pengestrømme i alt	61	-96	525	-251	-561
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
Res. før kurs- og værdireg./gns. egenkapital (p.a.)		%	5,5	5,7	5,7
Forrentning af egenkapital (ROE, p.a.)		%	10,3	8,7	10,3
Egenkapitalandel, ultimo		%	37,8	29,7	38,8
Rentedækning		x	2,07	1,96	2,00
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Aktiepris, ultimo (P)		DKK	530	600	600
Indre værdi, ultimo (BV)		DKK	510	451	483
Pris/indre værdi (P/BV)		x	1,04	1,33	1,24
EBIT pr. aktie (EBITPS, p.a.)		DKK	52,5	49,9	50,0
EBVAT pr. aktie (EBVATPS, p.a.)		DKK	27,2	25,0	25,6
Resultat pr. aktie (EPS, p.a.)		DKK	50,8	37,9	46,1
Price Earnings (PE, p.a.)		x	10,4	15,8	13,0
Pengestrømme pr. aktie (CFPS, p.a.)		DKK	12,1	22,3	22,8
Antal aktier, ultimo (1.000)			7.097	5.775	7.097
Markedsværdi		DKK	3.761	3.465	4.258

Jeudans forretningsgrundlag er udlejning af velholdte og velbeliggende lokaler til virksomheder og organisationer, som lægger vægt på ordentlige og velfungerende forhold. Dette forretningsgrundlag er forholdsvis robust over for de aktuelle udsving, der registreres i ejendomsbranchen.

Efterspørgslen er således robust, og udlejningsprocenten er fastholdt på et højt niveau og udgjorde 98,4 pr. 30. september 2008 (opgjort efter lejeværdi).

Aktivitetsniveauet indenfor potentielle ejendomsinvesteringer i Københavnsområdet er opadgående, og Jeudan modtager væsentlige flere henvendelser fra sælgere af investeringsejendomme end tidligere. Jeudan fornemmer dog fortsat, at prisniveauerne på en væsentlig del af de udbudte ejendomme er i overkanten set i forhold til et fornuftigt, løbende, positivt cash-flow på de tilbudte ejendomme.

Jeudan-Koncernens omsætning i tredje kvartal 2008 udgjorde DKK 196 mio. mod DKK 145 mio. i samme periode sidste år. Det svarer til en stigning på 35%.



Omsætningen år til dato blev DKK 567 mio., en stigning på 56%. Udviklingen er positivt påvirket af væsentlige investeringer i 2. halvår 2007.

Resultat før kurs- og værdireguleringer i tredje kvartal 2008 var det højeste i Jeudans historie og udgjorde DKK 52 mio. mod DKK 41 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 27%. År til dato blev resultat før kurs- og værdireguleringer DKK 145 mio. mod DKK 108 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 34%.

Resultatet i de første tre kvartaler er i overensstemmelse med forventningerne, og bestyrelsen anser det for tilfredsstillende.

Jeudan-aktien er, som de øvrige aktier på Nasdaq OMX Copenhagen, berørt af den finansielle uro på finansmarkederne og børsprisen var DKK 530 pr. ultimo september 2008, svarende til et fald på 12% siden årsskiftet. I samme periode er totalindekset OMXC faldet med 27% og indekset for ejendomsselskaber er faldet med 43%.

## Ejendomme

Jeudan investerer i og driver større velbeliggende kontorejendomme i København og retalejeendomme i Storkøbenhavn og på Sjælland. Det samlede areal udgør over en halv million kvadratmeter.

Efterspørgslen efter ledige kontorlokaler i København er stadig fornuftig, og Jeudan har i årets tre første kvartaler indgået lejekontrakter på erhvervslejemål med en årlig leje på ca. DKK 30 mio. samt boliglejemål med en årlig leje på godt DKK 6 mio.

Jeudan har i 3. kvartal 2008 indgået aftale om køb af ejendommene Bredgade 33 og Bredgade 35 for en markedsværdi på DKK 137 mio. med overtagelse pr. 1. oktober 2008. Med købet af ejendommene besidder

Jeudan herefter 13 større kontorejendomme alene i Bredgade.

Jeudan har endvidere købt en kontor- og boligejendom i St. Kongensgade 74 pr. 1. oktober 2008 for DKK 25 mio.

I august 2008 har Jeudan offentliggjort købet af Østerbro Centret, København K med overtagelse pr. 1. juli 2008 samt indgået aftale om køb af en kontor- og boligejendom St. Kongensgade 60, København K pr. 1. november 2008. De samlede nyinvesteringer i år udgør DKK 433 mio. Hertil kommer investering i udvikling af den eksisterende ejendomsportefølje for i alt ca. DKK 332 mio.

Lejeindtægter m.v. udgjorde i tredje kvartal DKK 124 mio. mod DKK 110 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 13%. Stigningen kan overvejende henføres til generelle lejereguleringer samt investeringer foretaget i 2008.

År til dato udgjorde omsætningen DKK 352 mio. mod DKK 274 mio. samme periode sidste år, en stigning på 28%.

Driftsomkostningerne i segmentet steg i tredje kvartal 2008 fra DKK 16 mio. til DKK 25 mio., hvilket kan henføres til de foretagne ejendomsinvesteringer. År til dato udgjorde omkostningerne DKK 67 mio. mod DKK 47 mio. samme periode sidste år.

Segmentets bruttoresultat udgjorde i tredje kvartal 2008 DKK 99 mio. mod DKK 94 mio. samme periode sidste år.

År til dato udgjorde bruttoresultatet DKK 285 mio., svarende til en stigning på 26% i

forhold til samme periode sidste år. Den store stigning år til dato sammenholdt med stigningen for tredje kvartal kan henføres til investeringer i ejendomme pr. 1. juli 2007, hvorved resultateffekten ikke er med i de første to kvartaler af 2007.

### Service

Jeudan-koncernen udbyder en bred vifte af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser.

Aktivitetsniveauet i Servicesegmentet har været stigende i 2008. Omsætningen blev i tredje kvartal 2008 DKK 68 mio. mod DKK 46 mio. samme periode sidste år, svarende til en stigning på 48%. Stigningen kan henføres til såvel bygningsområdet som serviceområdet og skyldes bl.a. en stigning i kontorindretninger og servicekontrakter. År til dato udgjorde omsætningen DKK 234 mio. mod DKK 134 mio. i samme periode sidste år, en stigning på 75%.

Drifts- og produktionsomkostningerne i tredje kvartal 2008 steg fra DKK 42 mio. til DKK 59 mio. i overensstemmelse med væksten i aktivitetsniveauet. År til dato udgjorde omkostningerne DKK 206 mio. mod DKK 120 mio. samme periode sidste år.

Servicesegmentets bruttoresultat udgjorde i tredje kvartal DKK 9 mio. mod DKK 4 mio. for samme periode sidste år. År til dato udgjorde bruttoresultatet DKK 28 mio. mod DKK 14 mio. samme periode sidste år, svarende til en fordobling.

## Driftsresultat pr. segment

DKK mio.	Ejendomme		Service		Eliminering		I alt	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007

### 3. kvartal

Nettoomsætning	124	110	68	46	4	-11	196	145
Driftsomkostninger	-25	-16	-59	-42	-3	10	-87	-48
Bruttoresultat	99	94	9	4	1	-1	109	97
Administrationsomkostn.	-8	-7	-2	-2	0	1	-10	-8
Resultat før finansielle poster (EBIT)	91	87	7	2	1	0	99	89

### 1.-3. kvartal

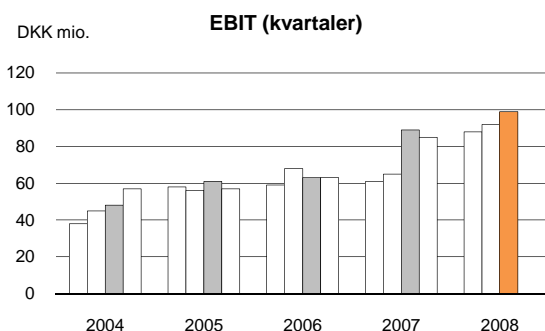
Nettoomsætning	352	274	234	134	-19	-45	567	363
Driftsomkostninger	-67	-47	-206	-120	17	41	-256	-126
Bruttoresultat	285	227	28	14	-2	-4	311	237
Administrationsomkostn.	-25	-18	-8	-5	1	1	-32	-22
Resultat før finansielle poster (EBIT)	260	209	20	9	-1	-3	279	215

## Koncern

Koncernens *administrationsomkostninger* år til dato steg fra DKK 22 mio. til DKK 32 mio. Set i forhold til væksten i omsætningen er administrationsomkostningerne på et lidt lavere niveau. For tredje kvartal udgjorde administrationsomkostningerne DKK 10 mio., svarende til en omkostningsprocent på 5,3 mod 5,7 år til dato.

*Resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde herefter i tredje kvartal 2008 DKK 99 mio. mod DKK 89 mio. samme periode sidste år – en stigning på 11%.

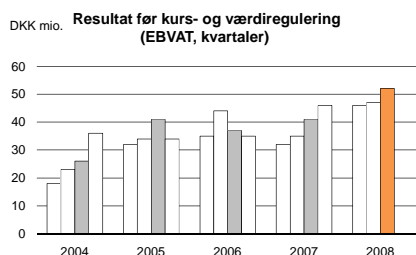
År til dato udgjorde EBIT DKK 279 mio. mod DKK 215 mio. sidste år, svarende til en stigning på 29%. EBIT pr. aktie udgjorde DKK 52,5 i årets første tre kvartaler mod DKK 49,9 samme periode sidste år.



*De finansielle poster (netto)* udgjorde i tredje kvartal 2008 DKK -47 mio., hvilket svarer til niveauet for samme periode sidste år. I samme periode er investeringsejendomme m.m. steget med DKK 1 mia. Jeudan har kun i mindre grad mærket følgerne af det stigende renteniveau, idet Koncernens realkredit- og banklån alle er renteafdækket for en længere årrække.

Den valgte afdækningsprofil for Koncernens realkredit- og banklån sikrer ligeledes, at fremtidige rentestigninger kun i beskedent omfang vil påvirke Koncernens cash-flow. År til dato udgjorde de finansielle poster (netto) DKK -134 mio. mod DKK -108 mio. samme periode sidste år.

*Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)*, der er et centralt udtryk for Jeudans driftsøkonomi, udgjorde herefter i tredje kvartal 2008 DKK 52 mio. mod DKK 41 mio. i samme periode sidste år. År til dato udgjorde resultatet DKK 145 mio., en stigning på 34%.



EBVAT pr. aktie udgjorde pr. 30. september 2008 DKK 27,2 på årsbasis mod DKK 25,0 for samme periode sidste år – det vil sige en fremgang på 9%, hvilket er på niveau med planerne om en stigning på mindst 10% om året.

### Værdireguleringer

Ved udgangen af hvert kvartal vurderes de enkelte ejendommers dagsværdi. Værdireguleringer kan fremkomme som følge af ændrede generelle markedsforhold eller konkrete forhold vedrørende de enkelte ejendomme, herunder ændringer af lejen i overensstemmelse med de indgåede lejekontrakter, lejeforhøjelser som følge af for-

bedringer af de enkelte lejemål eller indgåelse af kontrakter med nye lejere.

Der er pr. 30. september 2008 opgjort en urealiseret positiv værdiregulering af koncernens ejendomme på DKK 153 mio. i forhold til ultimo 2007 (1,6% af ejendommernes værdi), heraf DKK 14 mio. i tredje kvartal. Reguleringen er baseret på lejestigninger, mens ændringer i de generelle markedsforhold, herunder afkastprocenter, ikke har givet anledning til værdireguleringer.

I tredje kvartal 2008 har Jeudan haft et urealiseret kurstab på DKK 55 mio. på de finansielle forpligtelser, men for årets første tre kvartaler en urealiseret gevinst på DKK 88 mio.

Urealiserede gevinster udgjorde således i alt DKK 241 mio. pr. 30. september 2008.

Realiserede gevinster og tab (netto) udgjorde i tredje kvartal 2008 et tab på DKK 2 mio., hvilket kan relateres til stempelomkostninger til staten i forbindelse med hjemtagelse af lån. År til dato udgør de realiserede gevinster og tab (netto) et tab på DKK 24 mio.

### Resultat

Resultatet før skat udgjorde herefter DKK 9 mio. i tredje kvartal 2008 mod DKK 1 mio. i samme periode sidste år. År til dato udgjorde resultatet DKK 362 mio. mod DKK 156 mio. samme periode sidste år.

Efter skat på DKK 92 mio. udgjorde årets resultat år til dato DKK 270 mio., en stigning på 65% i forhold til samme periode sidste år og en stigning på 34% pr. aktie.

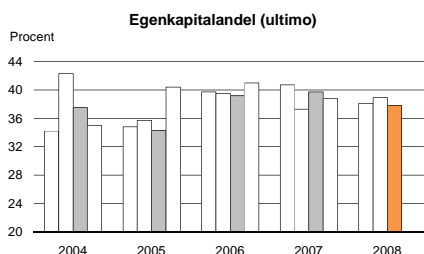
Nettoreultatet svarer til en årlig forrentning af egenkapitalen på 10,3%.

### Balancen

Den bogførte værdi af investeringsejendommene inkl. igangværende projekter udgjorde ultimo september 2008 DKK 9,5 mia., svarende til en stigning på 11% i forhold til samme periode sidste år. Stigningen relaterer sig i al væsentlighed til nyinvesteringer samt udvikling af den eksisterende portefølje, som Jeudan har foretaget i 2008. Pr. 30. september 2008 udgjorde det samlede areal af Koncernens ejendomme 514.000 m<sup>2</sup>.

De materielle anlægsaktiver blev forøget med DKK 591 mio. i de første tre kvartaler af 2008. Heraf udgjorde nyinvestering i ejendomme DKK 250 mio., forbedringer af ejendomme DKK 98 mio., projekter DKK 234 mio. og driftsmateriel og inventar DKK 9 mio.

*Egenkapitalen* udgjorde pr. 30. september 2008 DKK 3,6 mia. mod DKK 2,6 mia. pr. 30. september 2007 og DKK 3,4 mia. ved årsskiftet. Stigningen siden årsskiftet kan henføres til periodens resultat fratrukket udbetalt udbytte på DKK 78 mio. i andet kvartal 2008.



Egenkapitalandelen udgjorde 37,8% ultimo september 2008, som er højere end Koncernens økonomiske mål på ca. 25% og dermed udtryk for Koncernens kapacitet til nye investeringer.

De langfristede og kortfristede *forpligtelser* udgjorde henholdsvis DKK 5,2 mia. og DKK 0,7 mia. pr. 30. september 2008. Jeudan har i 2008 nedbragt træk på den kortfristede finansiering ved optagelse af langfristet finansiering, hovedsagelig yderligere real-kreditbelåning i Koncernens ejendomme.

### Pantsætninger og eventualforpligtelser

Siden 31. december 2007 har Jeudan optaget realkreditfinansiering, hvor der til sikkerhed for finansieringen er tinglyst sædvanlige realkreditpantebreve for DKK 303 mio.

Jeudan Servicepartner har i løbet af årets første tre kvartaler tegnet garantier for entrepriser for DKK 0,3 mio.

### Pengestrømme og likviditet

Likviditetspåvirkningen fra *driftsaktiviteterne før ændring i driftskapitalen* udgjorde i årets første tre kvartaler DKK 103 mio. (DKK 81 mio. i samme periode sidste år). Efter ændringer i driftskapitalen udgjorde likviditetspåvirkningen DKK 64 mio. (DKK 96 mio. i samme periode sidste år).

Likviditetspåvirkningen af *nettoinvesteringsaktiviteter*, der inkluderer periodens investeringer samt igangværende projekter, var DKK -530 mio. (DKK -859 mio.).

Efter likviditetspåvirkningen fra *finansieringsaktiviteterne* på DKK 990 mio. (DKK 512 mio.), primært grundet optagelse af realkreditbelåning, udgjorde ændringen i de

samlede pengestrømme DKK 525 mio.  
(DKK -251 mio.).

*Likviditetsberedskabet* (inkl. trækingsretigheder) var DKK 358 mio. pr. 30. september 2008 mod DKK 443 mio. ultimo september 2007.

### **Begivenheder efter 30. september 2008**

Uroen på de finansielle markeder i oktober/november 2008 har medført, at de korte renter er steget og de lange renter er faldet. Jeudan har primo november 2008 benyttet faldet i den lange rente ved at konvertere eksisterende renteswaps for DKK 2,6 mia. med en gennemsnitlig løbetid på ca. 12 år til nye renteswaps med en løbetid på 30 år. De nye renteswaps vil medføre en nettorentebesparelse i 2009 og fremefter. Indfrielsen af de eksisterende renteswaps medfører et realiseret kurstab i 4. kvartal på DKK 48 mio.

Herudover er der ikke efter 30. september 2008 sket væsentlige begivenheder, som ikke er beskrevet i nærværende delårsrapport.

### **Forventninger 2008**

Koncernens fokusering på rentable investeringer og løbende driftsforbedringer i den eksisterende ejendomsportefølje vil fortsætte resten af året.

Udviklingen på ejendomsmarkedet øger mulighederne for opkøb af attraktive ejendomme, og Jeudan har løbende overvejelser og kontakter om nye investeringer i overensstemmelse med den fastlagte strategi om investering i kontor- og retail ejendomme i Storkøbenhavn og i sjællandske provinsbyer.

Jeudan forventer en nettoomsætning i 2008, der passerer DKK 700 mio. mod tidligere forventet DKK 640-670 mio. (2007: DKK 524 mio.).

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig. Netto-renteomkostningerne vil i 2008 stige i forhold til 2007 som følge af finansiering af Koncernens ejendomsinvesteringer foretaget i løbet af 2007.

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) i 2008 forventes herefter at blive på niveauet DKK 180-200 mio. (2007: DKK 154 mio.), svarende til en fremgang i størrelsesordenen 20-30%. Der er heri ikke indregnet virkningen af en eventuel anvendelse af opkøbskapaciteten.

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommenes værdi gennem bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Herved dannes grundlag for positive værdireguleringer af ejendommenes værdi. Hertil kan komme værdireguleringer – positive eller negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

Reguleringen af værdien af Koncernens gældsforpligtelser afhænger af renteutviklingen i 2008.

Frem mod 2011 er det Jeudans sigte, at EBVAT skal udgøre DKK 250-260 mio., svarende til DKK 35 pr. aktie (2007: DKK 25,6). EBVAT pr. aktie skal således øges med gennemsnitligt 10% p.a.

*De her beskrevne forventninger til den fremtidige udvikling er forbundet med usik-*

*kerhed og risici, hvoraf de væsentlige er beskrevet i afsnittet om risikoforhold i Jeudans årsrapport for 2007. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.*

### **Anvendt regnskabspraksis**

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

### **Bilag**

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

Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af Koncernens revisor.

#### **Finanskalender**

31. dec. 2008 Regnskabsåret slutter

*Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontorejendomme i København og retailsjendomme i Storkøbenhavn og på Sjælland. Koncernen har desuden et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Koncernen har 300 medarbejdere. Selskabets aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen (JDAN). [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).*

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. september 2008 for Jeudan A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemgået af Koncernens revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsrapporter*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2008 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar til 30. september 2008.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af Koncernens finansielle stilling som helhed samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen står overfor.

København, 18. november 2008

## Direktionen

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

/Kim Christiansen  
Finansdirektør

## Bestyrelsen

Niels Heering  
(formand)

Tommy Pedersen  
(næstformand)

Jens Erik Udsen

Hans Munk Nielsen

Stefan Ingildsen

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	<b>3. kv. 2008</b>	3. kv. 2007	<b>1.-3. kv. 2008</b>	1.-3. kv. 2007	2007
Nettoomsætning	196.030	145.416	567.187	363.302	524.075
Driftsomkostninger	-86.957	-48.471	-256.098	-126.278	-190.637
Bruttoresultat	109.073	96.945	311.089	237.024	333.438
Administrationsomkostninger	-10.302	-8.088	-32.312	-21.652	-32.898
Resultat før finansielle poster (EBIT)	98.771	88.857	278.777	215.372	300.540
Finansielle indtægter	903	-4.061	1.436	5.179	7.416
Finansielle omkostninger	-47.883	-44.034	-135.531	-112.727	-153.913
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	<b>51.791</b>	40.762	<b>144.682</b>	107.824	154.043
Urealiseret gevinst og tab	-40.677	-28.318	241.465	59.412	177.290
Realiseret gevinst og tab	-2.132	-11.401	-23.898	-11.527	-17.986
Resultat før skat	8.982	1.043	362.249	155.709	313.347
Skat	-2.611	-423	-92.694	7.896	-36.180
<b>Resultat</b>	<b>6.371</b>	620	269.555	163.605	277.167
Resultat pr. aktie (DKK)	0,90	0,11	38,07	28,40	46,13
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)	0,90	0,11	38,07	28,40	46,13

## Balance

DKK 1.000	<b>30. sep. 2008</b>	30. sep. 2007	31. dec. 2007
-----------	--------------------------	------------------	------------------

### Aktiver

#### Materielle aktiver:

Investeringsejendomme	8.178.779	7.296.923	7.680.860
Igangværende projekter, invest.ejendomme	1.299.291	1.224.429	1.065.611
Driftsmateriel og inventar	25.196	18.654	20.793
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>9.503.266</b>	<b>8.540.006</b>	<b>8.767.264</b>

#### **Langfristede aktiver i alt** **9.503.266** **8.540.006** **8.767.264**

#### Tilgodehavender:

Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	0	0	1.500
Indestående Grundejernes Investeringsfond	4.511	3.957	3.995
Igangværende arbejder	3.569	477	834
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	25.442	7.081	9.873
Selskabsskat	11.055	8.655	11.055
Andre tilgodehavender	17.766	28.566	15.456
Periodeafgrænsningsposter	10.150	8.648	1.967
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>72.493</b>	<b>57.384</b>	<b>44.680</b>

Likvide beholdninger	3.715	151.647	14.867
----------------------	-------	---------	--------

#### **Kortfristede aktiver i alt** **76.208** **209.031** **59.547**

#### **Aktiver i alt** **9.579.474** **8.749.037** **8.826.811**

DKK 1.000	<b>30. sep. 2008</b>	30. sep. 2007	31. dec. 2007
<b>Passiver</b>			
Egenkapital:			
Aktiekapital	709.663	577.507	709.663
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	1.267.418	999.972	1.088.519
Overført resultat	1.640.486	1.025.311	1.630.566
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.617.567</b>	<b>2.602.790</b>	<b>3.428.748</b>
Langfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	4.242.824	3.686.562	3.240.039
Finansieringsinstitutter	204.194	210.740	209.035
Deposita	73.234	62.583	68.177
Udskudt skat	694.319	559.553	604.935
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	3.470	3.212	3.321
Langfristede forpligtelser i alt	5.218.041	4.522.650	4.125.507
Kortfristede forpligtelser:			
Realkreditlån	70.305	627.817	70.886
Finansieringsinstitutter	492.917	701.973	1.020.949
Deposita	63.153	62.695	59.486
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	161	2.772	2.805
Modtagne forudbetalinger fra kunder	8.912	11.016	13.808
Leverandører af varer og tjenesteydelser	35.422	34.101	47.076
Gæld ved køb af ejendom	0	100.795	0
Anden gæld	26.838	34.837	24.947
Periodeafgrænsningsposter	46.158	47.591	32.599
Kortfristede forpligtelser i alt	743.866	1.623.597	1.272.556
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>5.961.907</b>	<b>6.146.247</b>	<b>5.398.063</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>9.579.474</b>	<b>8.749.037</b>	<b>8.826.811</b>

## Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsværdi af investe- ringsaktiver	Overført resultat	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>				
	<b>577.507</b>	<b>917.172</b>	<b>985.489</b>	<b>2.480.168</b>
Periodens resultat	-	82.828	80.777	163.605
Nettoindkomst i alt	-	82.828	80.777	163.605
Betalt udbytte	-	-	-57.750	-57.750
Salg af egne aktier	-	-	17.636	17.636
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-869	-869
Afgang ved realisation	-	-28	28	-
Øvrige transaktioner	-	-28	-40.955	-40.983
<b>Egenkapital 30. september 2007</b>				
	<b>577.507</b>	<b>999.972</b>	<b>1.025.311</b>	<b>2.602.790</b>
Periodens resultat	-	88.547	25.015	113.562
Nettoindkomst i alt	-	88.547	25.015	113.562
Aktieemission	132.156	-	603.035	735.191
Emissionsudgifter	-	-	-15.584	-15.584
Køb af egne aktier	-	-	-8.972	-8.972
Salg af egne aktier	-	-	795	795
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	966	966
Øvrige transaktioner	132.156	-	580.240	712.396
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>				
	<b>709.663</b>	<b>1.088.519</b>	<b>1.630.566</b>	<b>3.428.748</b>
Periodens resultat	-	181.099	88.456	269.555
Nettoindkomst i alt	-	181.099	88.456	269.555
Betalt udbytte	-	-	-78.063	-78.063
Udbytte af egne aktier	-	-	151	151
Køb af egne aktier	-	-	-18.558	-18.558
Salg af egne aktier	-	-	15.732	15.732
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	2	2
Afgang ved realisation	-	-2.200	2.200	-
Øvrige transaktioner	-	-2.200	-78.536	-80.736
<b>Egenkapital 30. september 2008</b>				
	<b>709.663</b>	<b>1.267.418</b>	<b>1.640.486</b>	<b>3.617.567</b>

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	3. kvrt. 2008	3. kvrt. 2007	1.-3. kvrt. 2008	1.-3. kvrt. 2007	2007
Resultat før finansielle poster (EBIT)	98.771	88.857	278.777	215.372	300.540
Finansielle indtægter	838	-5.562	1.884	1.011	12.806
Finansielle omkostninger	-64.151	-57.994	-181.722	-137.318	-195.223
Regnskabsmæssige afskr./nedskr.	2.511	1.736	7.234	5.094	7.139
Betalt selskabsskat	-320	0	-3.308	-3.011	-3.138
Pengestrømme før ændring i driftskapital	37.649	27.037	102.865	81.148	122.124
Ændringer i driftskapital:					
Tilgodehavender	-1.874	-2.336	-34.967	-18.103	-11.057
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	99	23	-2.495	315	457
Leverandører af varer og tjenesteydelser mm	-6.432	8.517	-1.100	32.823	25.185
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>29.442</b>	<b>33.241</b>	<b>64.303</b>	<b>96.183</b>	<b>136.709</b>
Igangværende projekter investeringsejd.	-79.074	-68.892	-187.479	-128.960	47.268
Forbedringer investeringsejendomme	-8.489	-5.454	-98.049	-18.798	-289.403
Køb af invest.ejd. med fradrag af deposita	-173.963	-39.345	-244.190	-140.434	-142.481
Salg af invest.ejd. med fradrag af deposita	-56	-314	1.248	-441	796
Virksomhedsovertagelse	0	0	0	-598.568	-598.568
Likvide beholdninger som er deponeret	0	0	8.200	35.838	176.456
Driftsmateriel og inventar, netto	-1.315	-3.511	-9.255	-8.028	-11.528
<b>Pengestrømme fra investeringsakt. i alt</b>	<b>-262.897</b>	<b>-117.516</b>	<b>-529.525</b>	<b>-859.391</b>	<b>-817.460</b>
Indfrielse af realkreditlån	0	0	-27.506	0	-394.552
Indfrielse af finansieringsinstitutter	0	-108.959	0	-108.959	-1.071.008
Optagelse af realkreditlån	309.010	712.486	1.146.590	712.486	1.083.969
Afdrag på realkreditlån	-17.761	-17.903	-52.830	-52.788	-70.904
Afdrag på finansieringsinstitutter	-950	-1.080	-4.100	-4.230	-6.430
Gæld ved køb af ejendom	0	-599.594	0	0	0
Modtagne deposita, netto	4.382	3.151	8.459	5.942	8.327
Aktieemission netto	0	0	0	0	619.607
Betalt udbytte	0	0	-77.912	-57.750	-57.750
Køb af egne aktier	-534	0	-18.558	0	-8.972
Salg af egne aktier	0	0	15.732	17.636	17.636
<b>Pengestrømme fra finansieringsakt. i alt</b>	<b>294.147</b>	<b>-11.899</b>	<b>989.875</b>	<b>512.337</b>	<b>119.923</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>60.692</b>	<b>-96.174</b>	<b>524.653</b>	<b>-250.871</b>	<b>-560.828</b>
Likviditet primo	-545.140	-602.970	-1.009.101	-408.284	-408.284
Tilgang ved virksomhedsoverdragelse	0	0	0	-39.989	-39.989
<b>Likviditet ultimo</b>	<b>-484.448</b>	<b>-699.144</b>	<b>-484.448</b>	<b>-699.144</b>	<b>-1.009.101</b>

**Specifikation:**

Likvide beholdninger ifølge regnskab	3.715	151.647	3.715	151.647	14.867
Likvide beholdninger som er deponeret	0	-148.818	0	-148.818	-8.200
Træk på driftskreditter	-488.163	-701.973	-488.163	-701.973	-1.015.768
<b>Likviditet ultimo</b>	<b>-484.448</b>	<b>-699.144</b>	<b>-484.448</b>	<b>-699.144</b>	<b>-1.009.101</b>

Garanterede kreditfaciliteter	842.000	1.142.000	842.000	1.142.000	1.514.016
<b>Finansielle reserver ultimo</b>	<b>357.552</b>	<b>442.856</b>	<b>357.552</b>	<b>442.856</b>	<b>504.915</b>

**Hovedtal på kvartalsbasis**

DKK mio.	3. kv. 2006	4. kv. 2006	1. kv. 2007	2. kv. 2007	3. kv. 2007	4. kv. 2007	1. kv. 2008	2. kv. 2008	3. kv. 2008
----------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

**Resultatopgørelse**

Nettoomsætning	111	107	106	112	145	161	177	194	196
Bruttoresultat	68	72	67	73	97	96	99	103	109
Resultat før finansielle poster (EBIT)	63	63	61	65	89	86	88	92	99
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>41</b>	<b>46</b>	<b>46</b>	<b>47</b>	<b>52</b>
Resultat før skat	5	328	30	125	1	157	96	257	9
Resultat	4	237	21	142	1	113	72	191	6

**Balance (ultimo)**

Investeringsejendomme m.m.	5.485	5.814	5.979	6.758	8.521	8.746	9.069	9.182	9.478
Samlede aktiver	5.736	6.045	6.192	6.978	8.749	8.827	9.188	9.293	9.579
Egenkapital	2.251	2.480	2.518	2.602	2.603	3.429	3.501	3.612	3.618

**Pengestrømme**

Driftsaktiviteter	39	2	31	42	33	31	12	23	30
Investeringsaktiviteter	-44	-14	-125	-667	-117	86	-173	-94	-263
Finansieringsaktiviteter	145	-47	1	523	-12	-392	355	341	294