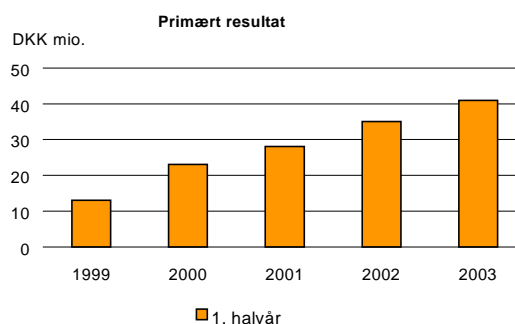
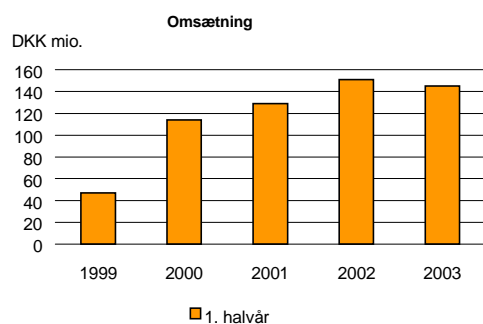


1. halvårsrapport 2003

Fortsat vækst i Jeudans primære resultat

- Primært resultat i første halvår 2003 blev DKK 41 mio., en fremgang på 15% i forhold til første halvår sidste år.
- Halvårets afkast af egenkapitalen udgjorde dermed 9% p.a.
- Efter august måneds ejendomshandler er 97,7% af Selskabets ejendomsportefølje beliggende i fokusområdet København.
- Udlejningsprocenten er fortsat høj (98).
- For 2003 fastholdes forventningen om en omsætning på ca. DKK 300 mio. og en fremgang i primært resultat på ca. 30% til DKK 80-90 mio.



Yderligere oplysninger:

Niels Heering, bestyrelsesformand, tlf. 3341 4141

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

Mio. DKK	2. kvtr. 2003	2. kvtr. 2002	1. halvår 2003	1. halvår 2002	2002
Resultatopgørelse					
Omsætning	71	77	145	151	290
Bruttoresultat	47	47	92	90	169
Resultat før finansielle poster (EBIT)	42	42	83	81	152
Primært resultat (før kurs- og værdireg.)	20	19	41	35	65
Resultat før skat	7	15	18	33	252
Resultat	5	11	13	23	234
Balance (ultimo)					
Investeringsejendomme	2.676	2.601	2.676	2.601	2.148
Samlede aktiver	2.742	2.895	2.742	2.895	2.437
Egenkapital	886	692	886	692	902
Nøgletal (%)					
Resultat før kurs- og værdireg./egenkapital primo (p.a.)			9,0	10,1	9,4
Forrentning af egenkapital (ROE, p.a.)			2,9	6,7	29,5
Egenkapitalandel, ultimo			32,3	23,9	37,0
Rentedækning	x		1,96	1,76	1,74
Aktierelaterede nøgletal					
Aktiepris, ultimo (P)	DKK		230,5	177	230
Indre værdi, ultimo (BV)	DKK		230	182	235
Pris/indre værdi (P/BV)	x		1,00	0,97	0,98
Resultat pr. aktie (EPS, p.a.)	DKK		6,7	12,3	61,2
Antal aktier (gns., 1.000)			3.845	3.800	3.823

Jeudan-koncernen nåede i første halvår 2003 en omsætning på DKK 145 mio. Resultatet af den primære drift (før kurs- og værdireguleringer) blev på DKK 41 mio. mod DKK 35 mio. året før, svarende til en stigning på 15%. Resultatet udgør 9,0% p.a. af egenkapitalen primo.

Omsætningens niveau og den fortsatte vækst i primært resultat er i overensstemmelse med tidligere offentliggjorte forventninger.

Bestyrelsen anser derfor resultatet for tilfredsstillende.

Udviklingen i første halvår

Omsætningen i 1. halvår 2003 udgjorde DKK 145 mio. mod DKK 151 mio. for samme periode året før, svarende til et fald på 4%. Faldet kan tilskrives, at der ikke er tidsmæssigt sammenfald mellem køb og salg i forbindelse med omlægning af ejendomsporteføljen i henholdsvis 1. halvår 2002 og 1. halvår 2003.

Selskabet har, med 97,7% af sine ejendomsbesiddelser i Københavnsområdet, en tomgangsprocent på 2,2 ved udgangen af halvåret. Dette niveau har været uændret i de seneste mange år. Dette kan ses i forhold til Københavns generelle tomgangsprocent for kontorlejemål, som senest er opgjort til 7,3 af Ejendomsforeningen Danmark og som har været stigende de seneste par år.

I 1. halvår 2003 har aktiviteterne i Serviceområdet, der omfatter ejendomsservice og byggeaktiviteter, udvist en fortsat pæn udvikling med stigende omsætning og bruttoresultat. Omsætningen er steget med 30% til DKK 43 mio., og bruttoresultatet er steget med 42% til DKK 7 mio.

Driftsomkostningerne er faldet med 12% i forhold til samme periode sidste år og udgjorde DKK 54 mio. Faldet kan dels henføres til omlægningen af ejendomsporteføljen fra boligejendomme til kontorejendomme med en anden omkostningsstruktur, dels resultatet af en målrettet omkostningsstyring.

Bruttoresultatet udgjorde DKK 92 mio., svarende til 63% af omsætningen.

Administrationsomkostningerne er fastholdt på niveau med samme periode sidste år og udgjorde DKK 9 mio.

De finansielle poster (netto) er i samme periode faldet med 9% til DKK -42 mio. De finansielle poster er påvirket af det faldende renteniveau, idet Selskabet har omlagt lån for DKK 275 mio. i 1. kvartal til lavere rente, ligesom det seneste års omlægning af Selskabets ejendomsportefølje har påvirket de finansielle poster positivt.

Det primære resultat udgjorde herefter DKK 41 mio., hvilket er en stigning på 15% i forhold til samme periode sidste år. Hermed er resultatet ikke blot fastholdt på et højt niveau, men viser fortsat vækst.

Posten *kurs- og værdireguleringer netto* udgør ved halvåret DKK -22 mio. Posten vedrører i al væsentlighed kursregulering til dagsværdi af Selskabets finansielle forpligtelser, som ved halvåret netto har medført et urealiseret kurstab på DKK 19 mio. Denne regulering kan alene henføres til det lavere renteniveau, der har forøget dagsværdien af Selskabets finansielle forpligtelser. Dagsværdien af gælden opgøres hvert kvartal, mens dagsværdien af ejendomme opgøres årligt.

Siden afslutningen af halvårsregnskabet er renteniveauet steget. En beregning af det urealiserede kurstab, opgjort på tilsvarende måde som ved halvårets udgang, hvor de aktuelle kurser pr. 15. august anvendes, viser at det urealiserede kurstab er reduceret fra DKK 19 mio. til DKK 4 mio.

Selskabet opnåede et samlet *resultat før skat* på DKK 18 mio. og *efter skat* på DKK 13 mio.

Siden årsskiftet er beholdningen af *investeringsejendomme* steget med godt DKK 500 mio. til DKK 2.676 mio. Selskabet har i 1. halvår købt 10 kontorejendomme i Københavnsområdet for i alt DKK 538 mio. I samme periode har Selskabet solgt to mindre kontorejendomme for DKK 23 mio.

Selskabet har i 3. kvartal købt en kombineret erhvervs- og ejerlejlighedsportefølje beliggende i tilknytning til Selskabets parkeringshus i Dr. Tværgade 4 samt en kontor- og boligendom beliggende Rahbeks Allé 3-11 (Kongens Bryghus), jf. fondsبørsmeldelse af 18. august 2003. Ejendommene er erhvervet for i alt DKK 246 mio. Herudover har Selskabet solgt seks mindre kontorejendomme uden for det strategiske fokusområde for i alt DKK 109 mio. Herefter er 97,7% af Selskabets ejendomsbesiddelser beliggende i Københavnsområdet.

De *likvide beholdninger* androg pr. 30. juni 2003 DKK 10 mio. mod DKK 226 mio. ved samme periode sidste år og DKK 249 mio. ved årsskiftet. Midlerne er anvendt til nyinvesteringerne foretaget i 1. kvartal 2003 i overensstemmelse med planerne.

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2003 DKK 886 mio. mod DKK 902 mio. ved års-

skiftet. Nedgangen skyldes overvejende udbetaling af udbytte DKK 26 mio. til aktionærerne.

De langfristede gældsforpligtelser er siden årsskiftet steget med DKK 332 mio., hvilket kan henføres til de i 1. halvår 2003 foretagne ejendomsinvesteringer. Selskabets investeringskapacitet udgør p.t. ca. DKK 750 mio.

Likviditeten fra de *driftsmæssige aktiviteter* udgjorde i 1. halvår 2003 DKK -35 mio., hvilket primært kan tilskrives et fald i anden gæld. Pengestrømmene fra *investeringsaktiviteterne* udgjorde DKK - 525 mio., hvilket relaterer sig til periodens køb af ejendomme. *Finansieringsaktiviteterne* er positivt påvirket af optagelse af realkredit- og banklån, modsatrettet virker udbyttebetalingen i 2. kvartal. Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteterne giver netto en positiv påvirkning på DKK 285 mio. Den samlede nettolikviditetspåvirkning var DKK - 275 mio., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Forventninger

Baseret på den eksisterende portefølje af ejendomme forventes omsætningen i 2003 som helhed fortsat at blive ca. DKK 300 mio.

Udlejningsprocenten forventes fastholdt på niveauet ca. 98, og priserne ved genudlejning forventes stort set uændrede. Trods den økonomiske afdæmpning er der fortsat god efterspørgsel efter attraktive og velbeliggende kontorlejemål i København.

Renten på størstedelen af Selskabets finansiering er fastlåst over en årrække, og finansieringsomkostningerne i 2003 er derfor tilnærmelsesvis kendte.

Det primære resultat for 2003 forventes uændret at nå DKK 80-90 mio., en fremgang i størrelsesordenen 30% i forhold til 2002, som var Jeudans hidtil bedste år. Dette resultat vil svare til en forrentning af egenkapitalen på ca. 10 %, hvilket er i overensstemmelse med Selskabets målsætning.

Ud fra de aktuelle markedsforhold er der fortsat grund til at forvente en neutral eller mindre positiv nettoregulering af ejendommenes værdi ved den årlige opgørelse heraf ved afslutningen af årsregnskabet for 2003.

Årsregnskabet for 2003 vil endvidere – ligesom kvartalsrapporterne – indeholde regulering af Selskabets finansielle forpligtelser til dagsværdi. Denne regulering udgjorde som nævnt DKK – 4 mio. pr. 15. august 2003.

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 Selskabets seneste årsrapport. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 1. kvartalsrapport 2003.

Halvårsrapporten er ikke revideret.

Som bilag findes koncernens resultatopgørelse, balance i hovedtal, pengestrømsopgørelse, egenkapitalforklaring og hovedtal på kvartalsbasis.

Finanskalender

19. nov. 2003	Delårsrapport for 3. kvartal 2003
31. dec. 2003	Regnskabsåret slutter
Feb/Mar 2004	Årsregnskabsmeddelelse 2003

Resultatopgørelse

DKK '000	2. kv. 2003	2. kv. 2002	1. halvår 2003	1. halvår 2002	2002
Omsætning	71.246	76.962	145.285	151.381	290.491
<u>Driftsomkostninger</u>	<u>-24.635</u>	<u>-30.206</u>	<u>-53.773</u>	<u>-61.338</u>	<u>-121.419</u>
Bruttoresultat	46.611	46.756	91.512	90.043	169.072
<u>Administrationsomkostninger</u>	<u>-4.358</u>	<u>-4.433</u>	<u>-8.714</u>	<u>-8.682</u>	<u>-16.817</u>
Resultat før finansielle poster (EBIT)	42.253	42.323	82.798	81.361	152.255
Renteindtægter og lignende indtægter	103	1.994	1.941	2.568	4.670
<u>Renteomkostninger og lignende omk.</u>	<u>-21.946</u>	<u>-25.430</u>	<u>-44.225</u>	<u>-48.836</u>	<u>-92.016</u>
Resultat før kurs- og værdiregulering	20.410	18.887	40.514	35.093	64.909
<u>Kurs- og værdiregulering, netto</u>	<u>-13.532</u>	<u>-3.827</u>	<u>-22.284</u>	<u>-2.060</u>	<u>186.678</u>
Resultat før skat	6.878	15.060	18.230	33.033	251.587
<u>Skat</u>	<u>-2.051</u>	<u>-4.406</u>	<u>-5.423</u>	<u>-9.744</u>	<u>-17.807</u>
Resultat	4.827	10.654	12.807	23.289	233.780

Balance

DKK '000	30. jun. 2003	30. jun. 2002	31. dec. 2002
AKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver	533	893	713
Investeringsejendomme	2.675.779	2.601.389	2.138.341
Andre materielle anlægsaktiver	9.405	8.766	8.725
Materielle anlægsaktiver i alt	2.685.184	2.610.155	2.147.066
Finansielle anlægsaktiver	758	593	624
Anlægsaktiver i alt	2.686.475	2.611.641	2.148.403
Tilgodehavender	45.086	57.099	39.635
Likvide beholdninger	10.227	226.275	248.711
Omsætningsaktiver i alt	55.313	283.374	288.346
Aktiver i alt	2.741.788	2.895.015	2.436.749
PASSIVER			
Egenkapital	885.942	692.050	902.440
Hensatte forpligtelser	55.378	177.933	48.091
Langfristede gældsforpligtelser	1.599.981	1.736.181	1.267.982
Kortfristede gældsforpligtelser	200.487	288.851	218.236
Passiver i alt	2.741.788	2.895.015	2.436.749

Pengestrømsopgørelse

DKK '000	1. halvår 2003	1. halvår 2002
Driftsmæssige aktiviteter:		
Resultat før skat	18.230	33.033
Urealiseret kursgevinst/kurstab, netto	13.180	4.360
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	1.735	1.941
Betalt selskabsskat	-4.000	0
Ændringer:		
Tilgodehavender	-11.451	-15.842
Hensat til vedligehold	361	4.280
Deposita	3.452	3.141
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter m.v.	-56.168	34.146
Pengestrømme fra driftsmæssige aktiviteter i alt	-34.661	65.059
Investeringsaktiviteter:		
Forbedringer investeringsejendomme	-15.627	-12.781
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-535.424	-610.800
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	29.555	584.508
Driftsmateriel og inventar, netto	-2.116	-411
Værdipapirer og kapitalandele, netto	-1.754	3.636
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-525.366	-35.848
Finansieringsaktiviteter:		
Optagelse/indfrielse(-) af lån, netto:		
Realkredit	314.504	18.446
Finansieringsinstitutter	20.621	150.555
Afdrag på lån:		
Realkredit	-12.401	-11.622
Finansieringsinstitutter	-3.417	-3.981
Udlodning af udbytte	-26.422	-22.492
Likvide midler som er deponeret eller pantsat	-7.985	-194.172
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	284.900	-63.266
Ændringer i alt	-275.127	-34.055
Likviditetsberedskab primo inklusiv trækingsrettigheder	328.764	88.882
Likviditetsberedskab ultimo inklusiv trækingsrettigheder	53.637	54.827

Egenkapitalens udvikling

DKK '000	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Egenkapital i alt
1. januar 2002	380.000	60.770	70.568	156.452	22.800	690.590
Medarbejderaktieemission	4.525	226	–	–	–	4.751
Udloddet udbytte	–	–	–	310	-22.800	-22.490
Køb af egne aktier	–	–	–	-6.850	–	-6.850
Salg af egne aktier	–	–	–	2.951	–	2.951
Afregnede aktieoptioner	–	–	–	-155	–	-155
Årets resultat	–	–	961	205.902	26.917	233.780
Overførsel	–	–	-37.358	37.358	–	–
Skat ved salg af egne aktier	–	–	–	-137	–	-137
1. januar 2003	384.525	60.996	34.171	395.831	26.917	902.440
Udloddet udbytte	–	–	–	495	-26.917	-26.422
Køb af egne aktier	–	–	–	-16.776	–	-16.776
Salg af egne aktier	–	–	–	17.776	–	17.776
Afregnede aktieoptioner	–	–	–	-2.753	–	-2.753
Periodens resultat	–	–	-9.319	22.126	–	12.807
Overførsel	–	–	647	-647	–	–
Skat ved salg af egne aktier	–	–	–	-1.130	–	-1.130
30. juni 2003	384.525	60.996	25.499	414.922	0	885.942

Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kv. 2002	2. kv. 2002	3. kv. 2002	4. kv. 2002	1. kv. 2003	2. kv. 2003	3. kv. 2003	4. kv. 2003
Resultatopgørelse								
Omsætning	74	77	76	63	74	71	.	.
Bruttoresultat	43	47	44	35	45	47	.	.
Resultat før finansielle poster (EBIT)	39	42	41	30	41	42	.	.
Resultat før kurs- og værdiregulering	16	19	16	14	20	20	.	.
Resultat før skat	18	15	193	25	11	7	.	.
Resultat	13	11	193	17	8	5	.	.
Balance (ultimo)								
Anlægsaktiver	2.181	2.612	2.075	2.148	2.681	2.686	.	.
Samlede aktiver	2.603	2.895	2.613	2.437	2.750	2.742	.	.
Egenkapital	704	692	891	902	908	886	.	.

Jeudan er Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomhed. Selskabet investerer i og driver større kontor- og boligejendomme i København. Koncernen har desuden specialiseret sig i et bredt udbud af rådgivnings-, service- og entreprenørydelser til ejere af og investorer i kontor- og boligejendomme samt erhvervslejere i kontorejendomme.

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

Omsætningen er ca. DKK 300 mio. om året, aktiverne udgør DKK 2,7 mia., og egenkapitalen ca. DKK 0,9 mia. Koncernen beskæftiger ca. 130 medarbejdere.

Information om Jeudan kan fås ved henvendelse til Selskabet og kan desuden findes på internetadressen www.jeudan.dk.