

Redegørelse til ekstraordinær generalforsamling i EjendomsSelskabet Norden A/S

Sammenlægning af Jeudan og EjendomsSelskabet Norden

Ejendomsvirksomheden Jeudan A/S har købt 27,4% af aktierne i EjendomsSelskabet Norden A/S ("Norden"). Sigtet er en sammenlægning af de to selskaber med henblik på at danne en markedsledende, børsnoteret ejendomsvirksomhed med en høj indtjening og en betydelig størrelse og bred aktionærkreds.

1. Transaktionen og dens juridiske konsekvenser

Transaktionen gennemføres som offentliggjort ved Jeudans fondsbørsmeddelelse nr. 52 (bilag 2) således:

- 1 Jeudan har købt 27,4% af aktierne i Norden. Sælger er Codan-koncernen, som herefter besidder 7,8% af aktierne i Norden.
- 2 Jeudan har anmodet formanden for Nordens bestyrelse om at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling med henblik på at træffe de for sammenlægningen nødvendige beslutninger.
- 3 Sammenlægningen gennemføres ved, at Norden køber egne aktier fra Jeudan og samtidig erhverver den samlede aktiekapital i Jeudan gennem ombytning af de således købte Norden-aktier med Jeudan-aktier. Ombytningen foretages på grundlag af aktiepriser på DKK 350 for Norden og DKK 160 for Jeudan, svarende til et bytteforhold på 1:2,1875. Ved ombytningen anvendes aktier i Norden, svarende til 21,8% af det samlede antal aktier.

En kreds af Jeudans aktionærer, som tilsammen besidder mere end 90% af aktierne, har tilsluttet sig aktieombytningen. Derved vil Norden – eventuelt gennem tvangsindløsning af de resterende Jeudan-aktier - erhverve samtlige aktier i Jeudan, der herefter bliver et 100% ejet datterselskab af Norden.

Transaktionen resulterer således samlet i følgende:

- a. Norden erhverver samtlige aktier i Jeudan til kurs 160 svarende til en samlet købesum på DKK 608 mio.
- b. Jeudans nuværende aktionærer erhverver eksisterende aktier i Norden til kurs 350, svarende til en samlet købesum på DKK 608 mio.

2. Økonomiske konsekvenser

Såvel Norden som Jeudan har dokumenteret, at stordrift indebærer økonomiske fordele, og begge selskaber har derfor haft vækst i forretningsomfanget som en del af deres erklærede målsætning. Der er dog fortsat muligheder for forøgelse af resultaterne gennem vækst, omkostningstilpasning og udvikling.

Jeudan og Norden har i dag en række fælles træk, heriblandt

- fokusering på kontorer og boliger
- fokusering på Københavns- og Øresundsregionen
- en forsigtig finansieringspolitik

Herved er der tilvejebragt muligheder for betydelige økonomiske fordele gennem en forbedret udnyttelse af selskabernes ressourcer. Sammenlægningen af Jeudan og Norden ventes at indebære store synergier og dermed forbedringer af driftsøkonomien, som fremkommer gennem såvel øget omsætning som bedre udnyttelse af ressourcerne.

De økonomiske konsekvenser vil først og fremmest være en væsentlig forøgelse af det primære resultat. På to-tre års sigt ventes konsekvenserne at udgøre følgende:

Nordens primære resultat før sammenlægningen (estimat år 2000)	95
Køb af Jeudan (primært resultat, minus finansieringsomk. af købesummen)	30
Forretningsmæssige synergier	20
Omkostningsmæssige synergier	20
Øget kapitaleffektivitet (yderligere investeringer)	<u>25</u>
I alt	190

Som følge af sammenlægningen forventes det således, at resultatet af den primære drift øges fra de nuværende DKK 95 mio. til ca. DKK 200 mio.

Hertil skal tillægges Nordens årlige resultat ved salg af ejerlejligheder, der anslåes til DKK 60 mio., hvorefter det årlige resultat før værdireguleringer forventes at udgøre ca. DKK 260 mio.

Hovedelementerne i strategien er følgende:

1. Optimering af den primære drift

Målsætningen er, at resultatet af den primære drift (før salg af ejerlejligheder og værdireguleringer) udgør 8,5 – 10% p.a. af egenkapitalen.

2. Fokusering på kontorer og boliger i København og Malmö
Begge selskabers ejendomsbesiddelser er i overvejende grad beliggende i København. Efter sammenlægningen vil mere end 80% (Norden ca. 82% tidligere) af det samlede areal være beliggende i Københavnsområdet, heraf vil ca. 70% (Norden ca. 75% tidligere) af det samlede areal være beliggende i Københavns City (incl. Østerbro, Frederiksberg og Valby).
3. Kerneydelserne er administration, ejendomsservice og vedligeholdelse
Målsætningen anført under ovennævnte punkt 1 skal bl.a. realiseres ved en massiv fokusering på lønsomhed i kerneydelserne: administration, ejendomsservice og vedligehold.
4. Forsigtig finansieringsstrategi
Den forsigtige finansieringspolitik i begge selskaber fastholdes, d.v.s. langfristet real-kreditlån og langfristet banklån med fast rente.
5. Effektiv kapitaludnyttelse
Soliditeten i det sammenlagte selskab bør udgøre ca. 30-35%, hvilket Jeudan vurderer er et passende balancepunkt mellem soliditet og kapitaleffektivitet under hensyntagen til de samlede forretnings- og finansieringsstrategier. Efter transaktionen vil soliditeten udgøre ca. 36%.

I relation til aktiemarkedet er det væsentligt, at det sammenlagte selskab får en betydelig størrelse og en bred ejerkreds, hvilket giver gode muligheder for en aktiv omsætning af aktien og en dynamisk prisdannelse på denne.

Codans hidtidige store ejerandel i Norden har formentlig været begrænsende for likviditeten i Nordens aktier. Sammenlægningen medfører, at der opnås en betydelig bredde i ejerkredsen, omfattende en række af landets institutionelle investorer, hvortil kommer et betydeligt antal mellemstore og mindre aktionærer. Imidlertid vil ingen enkelt aktionær besidde mere end ca. 9% af aktierne.

Bilag:

1. Fondsbørsmeddelelse nr. 51 af 5. november 2000 fra Jeudan
2. Fondsbørsmeddelelse nr. 52 af 5. november 2000 fra Jeudan
3. Halvårsregnskab 2000 for Jeudan
4. Planchesæt anvendt af Jeudan ved informationsmøde den 6. november 2000

København Ø, den 9. november 2000

Jeudan A/S