



**jeudan**

# INDHOLD

HOVED- OG NØGLETAL	2
LEDELSENS BERETNING	4
EJENDOMSMARKEDET I KØBENHAVN	12
MÅL OG STRATEGI	16
EJENDOMSPORTEFØLJEN	26
AKTIONÆRFORHOLD	30
CORPORATE GOVERNANCE	33
LEDELSEN OG ORGANISATION	36
REGNSKABSBERETNING	42
RISIKOFAKTORER	48
LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNING	55
REGNSKAB OG NOTER	57

## HOVED- OG NØGLETAL

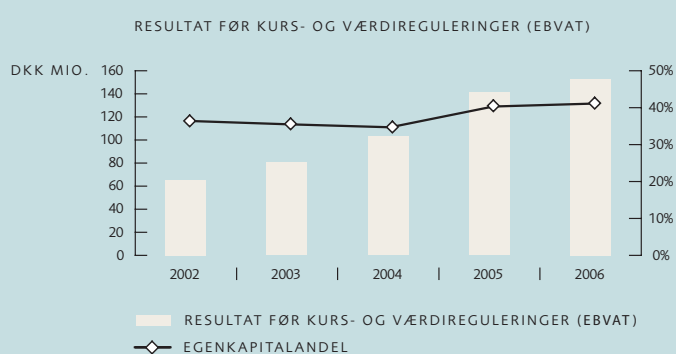
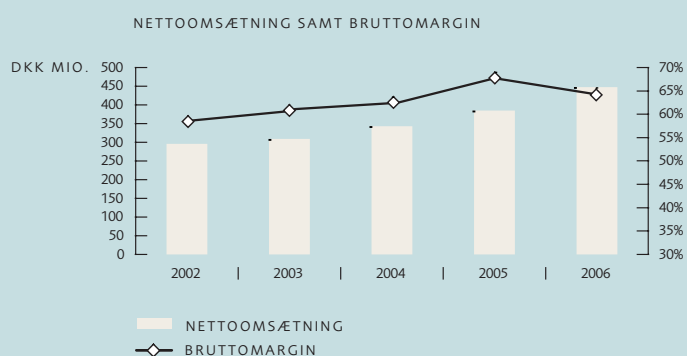
RESULTATOPGØRELSE		2002	2003	2004	2005	2006
NETTOOMSÆTNING	DKK MIO.	290	303	338	379	440
BRUTTORESULTAT	DKK MIO.	169	183	210	255	281
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	DKK MIO.	152	165	188	232	253
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)	DKK MIO.	65	80	102	141	151
RESULTAT FØR SKAT	DKK MIO.	252	161	115	893	505
ÅRETS RESULTAT	DKK MIO.	234	113	87	650	364

BALANCE		2002	2003	2004	2005	2006
INVESTERINGSEJENDOMME						
INCL. IGANGVÆRENDE PROJEKTER	DKK MIO.	2.138	2.734	4.304	5.189	5.814
AKTIVER I ALT	DKK MIO.	2.437	2.782	4.497	5.380	6.045
EGENKAPITAL I ALT						
FORPLIGTELSE I ALT	DKK MIO.	1.552	1.795	2.922	3.205	3.565

PENGESTØMME		2002	2003	2004	2005	2006
DRIFTSAKTIVITETER	DKK MIO.	213	48	120	109	128
INVESTERINGSAKTIVITETER	DKK MIO.	420	-546	-1.582	-81	-360
FINANSIERINGSAKTIVITETER	DKK MIO.	-356	171	1.450	-269	195
I ALT	DKK MIO.	277	-327	-12	-241	-37



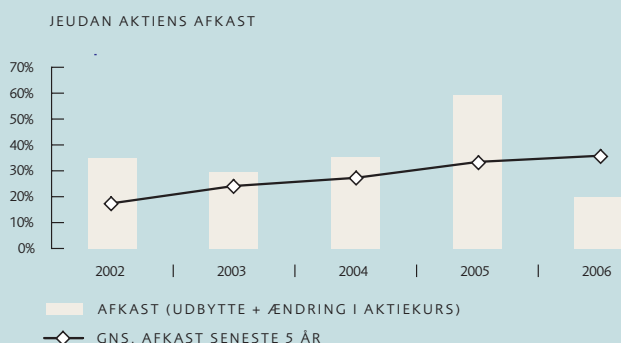
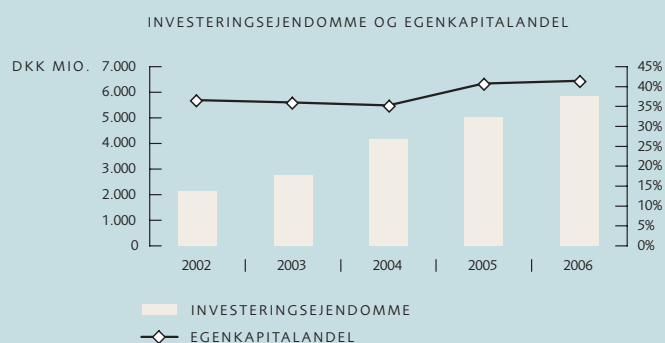
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL		2002	2003	2004	2005	2006
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT) / GNS. EGENKAPITAL	%	8,2	8,7	8,1	7,6	6,5
FØRRENTNING AF EGENKAPITAL (ROE)	%	29,5	12,3	6,9	35,1	15,8
EGENKAPITALANDEL	%	36,3	35,5	35,0	40,4	41,0
RENTEDÆKNING	X	1,71	1,92	2,17	2,43	2,32

MARGINER		2002	2003	2004	2005	2006
BRUTTORESULTAT/NETTOOMSÆTNING	%	58,2	60,6	62,0	67,2	63,9
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER/NETTOOMSÆTNING	%	5,8	6,0	6,4	6,0	6,5
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)/NETTOOMSÆTNING	%	52,4	54,5	55,6	61,2	57,5
RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)/NETTOOMSÆTNING	%	22,3	26,5	30,1	37,2	34,3
RESULTAT FØR SKAT / NETTOOMSÆTNING	%	86,6	53,3	34,0	235,5	114,8
ÅRETS RESULTAT / NETTOOMSÆTNING	%	80,5	37,4	25,6	171,4	82,7

AKTIERELATEREDE NØGLETAL		2002	2003	2004	2005	2006
AKTIEPRIS 31.12 (P)	DKK	230	292	386	605	712
INDRE VÆRDI (BV)	DKK	230	257	273	377	429
KURS/INDRE VÆRDI (P/BV)	X	1,00	1,14	1,42	1,61	1,66
RESULTAT PR. AKTIE (EPS)	DKK	61,1	29,4	18,0	113,0	63,2
PRICE EARNINGS (PE)	X	3,8	9,9	21,4	5,4	11,3
PENGESTRØM PR. AKTIE (CFPS)	DKK	55,8	12,5	25,0	18,9	22,2
UDBYTTE PR. AKTIE (DPS)	DKK	7,0	8,0	8,5	9,0	10,0

Hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstal for 2003 og 2002 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.

Definitioner på de beregnede nøgletal fremgår af anvendt regnskabspraksis.



## JEUDANS FREMGANG FORTSATTE I 2006

Den fokuserede strategi og den linie, som Jeudan har fulgt i en årrække, gav de forventede resultater igen i 2006. Det vigtigste udtryk herfor er resultatet før kurs- og værdireguleringer, der således steg til DKK 151 mio. For blot to år siden passede resultatet DKK 100 mio.

Øget lønsomhed i ejendommenes drift gav grundlag for en opskrivning af deres værdi med DKK 205 mio. Samtidig er markedspriserne på ejendomme gennemgående steget i 2006, om end ikke så kraftigt som i de foregående år. Jeudan har på den baggrund yderligere opskrevet ejendommenes værdi med DKK 75 mio., hvilket er udtryk for en vurdering i tråd med Jeudans hidtidige praksis. De samlede værdireguleringer på DKK 280 mio. svarer til 4,6% af markedsværdien på Koncernens ejendomsportefølje.

Efter fremgangen i resultatet for kurs- og værdireguleringer, samlede værdireguleringer af såvel ejendomme som finansposter på DKK 337 mio. samt gevinst ved salg af ejendomme mv. på DKK 18 mio. blev resultat før skat DKK 505 mio.

Afkastet til aktionærerne i form af udbytte og kursstigning var 19% i 2006. I de seneste fem år har aktionærernes afkast i gennemsnit været 36% om året. Jeudans markedsværdi udgjorde DKK 4,1 mia. ved årets udgang mod DKK 1,1 mia. tre år tidligere.

Resultaterne er nået ved at fastholde Jeudans fokusering på investering i og drift af gode, velbeliggende kontorejendomme. Geografisk har København i en årrække været Koncernens fokusområde. Byen udvikler sig positivt og er en attraktiv lokalisering for virksomheder, organisationer og privatpersoner. Derfor er København et attraktivt marked for en ejendomsvirksomhed som Jeudan, der som forretningsgrundlag har 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, leverandører og andre, som lægger vægt på langvarige relationer.

Regeringen udsendte i januar 2007 et forslag i høring om ændring af skattereglerne vedrørende begrænsning af rentefradragsretten, idet sigtet er at dæmme op for kapitalfondes muligheder for at nedbringe skatten ved en høj låntagning. Som andre ejendomsvirksomheder benytter Jeudan finansiering fra banker og realkredit i betydeligt omfang, og dermed er der med forslaget udsigt til, at regnskabet fremover vil belastes af højere betalbar skat som følge af de begrænsede rentefradragsregler. Jeudan har informeret om de utilsigtede følger af lovforslaget og håber, at dette ændres i en mere fornuftig retning.

Ved værdiansættelse af Koncernens ejendomme tager vores vurderinger primært sigte på deres økonomiske værdi som aktiver i en fortsat langsigtet drift. Samme sigte gælder ved overvejelser om investering i nye ejendomme. Det gælder generelt, men ikke mindst aktuelt, fordi der spores en lidt svagere efterspørgsel efter attraktive ejendomme. Den økonomiske vækst er dæmpet lidt, og samtidig er nogle investorer blevet mindre aktive i markedet. Økonomien hænger ikke sammen, når en ejendoms afkast er lavere end finansieringsrenten – med mindre ejendommen kort efter kan sælges videre til en ny køber til en højere pris, hvilket en del investorer de senere år har praktiseret.

Over for denne tilgang til ejendomsmarkedet står Jeudans langsigtede strategi. Når vi investerer, er det ikke med videresalg og hurtig fortjeneste for øje, men derimod for at drive ejendommene og stille deres arealer til rådighed for andre virksomheder. Vi må derfor stille krav til lønsomheden i driften og derfor også til priserne ved indkøb af nye ejendomme.

Jeudans resultater gennem årene har skabt en stor egenkapital og dermed kapacitet til yderligere investeringer. Med de til tider alt for høje priser har Jeudans nyinvesteringer inden for fokusområdet i 2006 været begrænsede. Det har naturligt givet anledning til overvejelser om andre veje til fortsat vækst – vel at mærke under hensyn til den overordnede strategi og de høje krav til lønsomheden og afkastet til aktionæerne. Særligt to muligheder er inde i disse overvejelser.

Det ene område er investering i større, velbeliggende bygninger med muligheder for udvikling til attraktive kontorarealer. Jeudan har i 2006 afleveret sidste del af ombygningsprojektet Øster Farimagsgade 5 til de nye kunder, primært Københavns Universitet. Et areal på mere end 70.000 m<sup>2</sup> i det tidligere Kommunehospital er dermed omdannet til tidssvarende rammer for undervisning og forskning m.m. Jeudans aktivmasse er styrket, og et tilfredsstillende afkast er sikret.

Ombygningen er forløbet tilfredsstillende, idet planerne for såvel tid som økonomi er holdt. I en tid, hvor der med jævne mellemrum høres om vanskeligheder med at styre større projekter, er det tilfredsstillende, at vi afrundede universitetsprojektet som aftalt. Vi har demonstreret i stor skala, hvad vi hver dag gør i mindre skala. Lignende større udviklingsorienterede projekter – omhyggeligt udvalgt og vurderet – kan således være en mulig supplerende vej til vækst i Jeudans ejendomsportefølje.

Det andet mulige område for supplerende vækst er investering i porteføljer af ejendomme – eventuelt også i andre kategorier end den nuværende stramt fokuserede portefølje. Sådanne porteføljeinvesteringer kan være relevante veje til videre udvikling i Jeudan, hvor Koncernens kompetencer og forretningsmodel kan udnyttes i stor skala, og en god økonomi kan opnås.

I Jeudan er vi bevidste om, at aktionæerne gerne ser vækst og videre fremgang, men også lægger vægt på soliditet og god lønsomhed. Jeudan vil derfor forblive tro mod det forretningsgrundlag og den linie, vi har set give tilfredsstillende resultater gennem flere år.

Vore kunder, aktionærer, medarbejdere og andre samarbejdspartnere ved, hvor de har Jeudan: Vi udlejer velbeliggende og velholdte lokaler 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 vore egne engagerede medarbejdere. I alt, hvad vi gør, lægger vi vægt på ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

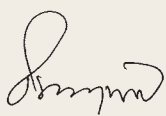
Jeudans overordnede mål er at skabe værdi for aktionæerne. Dette mål nås med konstant fokus på lønsomheden i driften, kontrolleret vækst, effektiv kapitaludnyttelse, begrænset finansiel risiko, ordentlighed i alle aktiviteter, engagerede medarbejdere samt åben og redelig information.

Denne linie har vi fulgt i mange år. Og med aktionærernes opbakning vil vi gå videre i de kommende år.

27. februar 2007



Niels Heering  
Formand for bestyrelsen



Per W. Hallgren  
Adm. direktør

# FORTSAT FREMGANG I DRIFT OG VÆRDITILVÆKST, MEN FÅ NYE INVESTERINGER I UROLIGT MARKED

I 2006 har Jeudan fortsat udviklingen af sine aktiviteter, der omfatter investering i og drift af ejendomme i København samt produktion og salg af serviceydelser til virksomheder i København.

Ejendomsmarkedet har igen i 2006 været præget af høj aktivitet og fortsat høje priser. I dette marked har Jeudan videreført sin konsekvente linie, der lægger vægt på den daglige virksomhed, gode kunderelationer og en sund driftsøkonomi.

Jeudan har i dette marked været forholdsvis tilbageholdende med nye investeringer. Jeudan forventer dog fortsat at kunne anvende kapaciteten til nyinvesteringer på næsten DKK 4 mia. inden for de kommende år, eventuelt ved investering i porteføljer af ejendomme eller velbeliggende bygninger med mulighed for udvikling til attraktive kontorlokaler.

## INVESTERINGS- OG UDLEJNINGSMARKEDET

Det københavnske ejendomsinvesteringsmarked har i 2006 fortsat tendenserne fra 2005 med stigende priser på kontorejendomme.

Prissætningen er påvirket af det fortsat relativt lave renteniveau, nye finansieringsformer og nye investeringsprodukter.

Det stærkt voksende ejerboligmarked har også påvirket prissætningen på kontorejendommene. Der har de senere år været en større efterspørgsel efter helt eller delvis tomme kontorejendomme, hvor køber har ønsket at konvertere ejendommen til boligejerlejligheder. Denne udvikling stoppede dog brat hen over sommeren, hvor salget af ejerlejlighedsprojekter kølnede af. I andet halvår 2006 har der været pres på ejerboligpriserne, og Jeudan kunne konstatere, at nogle udviklingselskaber ønskede at afhænde delvist eller helt tomme kontorejendomme. Jeudans køb af Borgergade 24, København K, som omtales senere, er et eksempel herpå.

I visse handler med kontorejendomme har det også kunne konstateres, at investeringen alene bygger på marginalen mellem startafkastet og renten og altså ikke på ejendommens

fremadrettede driftsøkonomi, stand, beliggenhed m.m. I en del handler har startafkastet imidlertid ligget under finansieringsrenten, og denne prissætning kan alene hænge sammen, hvis køber forventer at kunne videresælge ejendommen inden for en kortere årrække til en højere pris, der samtidig skal kompensere for det løbende driftsunderskud. Faktorer som disse har igen i 2006 medført et opadgående prispress.

Under disse markedsforhold er Jeudan tilbageholdende med nye investeringer.

Udnyttelsesprocenten i København lå gennemgående omkring 97, og den forventes at fortsætte på dette niveau i 2007. De seneste års stigende udnyttelsesgrad i København sammenholdt med et begrænset nybyggeri af kontorejendomme har været en medvirkende årsag til et svagt stigende lejeniveau.

Jeudan har fastholdt en udnyttelsesgrad i sin ejendomsportefølje på 99 (ekskl. Koncernens projektejendomme). Jeudan har de seneste ti år realiseret en høj udnyttelse på niveauet 97-99. I 2006 har Koncernen indgået 43 nye erhvervskontrakter. De nye kontrakter omfatter et samlet areal på godt 15.000 m<sup>2</sup>, svarende til 5% af det samlede areal.

## BEGRÆNSET KØB OG SALG AF EJENDOMME I 2006

Pr. 31. januar 2006 købte Jeudan ejendommen Dampfærgevej 21 for DKK 212 mio. Ejendommen har et etageareal på 7.800 m<sup>2</sup> og er Koncernens første investering i det nordlige havneområde. Det er en del af Jeudans strategi at investere i områder, der efter Koncernens opfattelse indeholder en vedvarende tiltrækningskraft 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.

I løbet af 2006 har Jeudan solgt Malervangen 1, Glostrup, og Skindergade 45-47, København, for i alt DKK 85 mio., hvilket har medført en nettogevinst på DKK 23 mio.

**INVESTERINGER OG SALG**

DKK MIO.	OVERTAGELSE	KØB	SALG
Dampfærgevej 21	31. jan. 2006	212	
Malervangen 1	01. maj 2006		25
Skindergade 45-47	01. jan. 2007		60
<b>I alt 2006</b>		<b>212</b>	<b>85</b>
2005		340	467
2004		1.817	391
2003		572	136

**FRA NEDLAGT HOSPITAL TIL UNIVERSITET**

Jeudan erhvervede Øster Farimagsgade 5 (det tidligere Kommunehospital) i juni 2004. Ejendomskomplekset har et samlet areal på 70.000 m<sup>2</sup> og er Koncernens største enkeltinvestering til dato. Ud over selve investeringen i ejendomskomplekset, skulle Jeudan også indtræde i et byggeprojekt, hvor ejendommen skulle indrettes til Københavns Universitet. Ved overtagelse af ejendommen overtog Jeudan også ansvaret for og risikoen ved projektet samt udlejningsrisikoen på et større areal, som Københavns Universitet ikke skulle anvende.

Jeudan har over to år indrettet det nedlagte hospital til at huse Center for Sundhed og Samfund, en del af Københavns Universitet. I september 2006 afleverede Jeudan sidste del af ombygningen – et nyt stort auditorium.

Hele ombygningsforløbet har været tilfredsstillende, og Jeudan har haft mulighed for at udnytte sine kompetencer i den løbende dialog med kunden, styringen af det store byggeprojekt, udførelsen af dele af projektet samt udlejningen af de ledige arealer. Ombygningen var planlagt til og varede mere end to år. Såvel tidsfristerne som budgettet blev overholdt. Forløbet har tillige medført, at kunden og Jeudan er i dialog om en mulig udvidelse af Universitets arealer på Øster Farimagsgade 5.

Projektet har således synliggjort, at Jeudan også har kompetencerne til at overtage større bygningskomplekser, som kræver en gennemgribende renovering og nyindretning. Disse kompetencer er det også sigtet at udnytte fremadrettet, hvor muligheder måtte vise sig.

**JEUDAN FLYTTER**

Jeudan erhvervede ejendommen Skt. Annæ Plads 13 i sommeren 2005. På købstidspunktet havde ejendommen stået tom i mere end tre år.

Som tidligere oplyst flytter Jeudan til ejendommen forventeligt i løbet af 2. kvartal 2007. Der føres endvidere drøftelser med en række potentielle kunder til ejendommen, hvor det er planen, at Jeudan skal stå for receptionen og intern service for hele huset.

Langt størstedelen af ejendommen, der udlejes eksternt, er nu udlejet og de første kunder har taget deres lokaler i brug. Jeudan Servicepartner er i gang med indretningen af de øvrige etager.

**FREMGANG I RESULTATET**

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT – Earnings before value adjustments and tax) – det centrale udtryk for Koncernens driftsøkonomi – blev i 2006 på DKK 151 mio., svarende til en stigning på 7% i forhold til året før. Resultatet er hermed steget med ca. 50% over de seneste to år.

Resultatet er i overensstemmelse med det forventede niveau på DKK 150-160 mio., der blev offentliggjort i starten af 2006, og bestyrelsen vurderer resultatet som tilfredsstillende.

Værdireguleringer af Jeudans ejendomme foretages en gang om året. Værdiansættelsesmetoden er uændret i forhold til praksis gennem mange år og er beskrevet andetsteds i nærværende årsrapport.

Værdireguleringerne foretages med udgangspunkt i dels de værdiforøgelse, som opnås gennem forbedringer af de enkelte ejendommers driftsresultater, dels de priser, som kan konstateres i ejendomsmarkedet. Jeudans værdiansættelse bygger imidlertid primært på langsigtet drift af ejendommene, ikke handel med disse. Herved tager værdiansættelsen udgangspunkt i faktorer af mere vedvarende karakter og påvirkes i mindre grad af kortsigtede omskiftelige forhold inden for handel med ejendomme, hvor de kortsigtede forskydninger



mellem en svingende efterspørgsel og et – af fysiske grunde – mere stabilt udbud påvirker prisdannelsen. Årene 2004-06 har været præget af en meget stor – om end aftagende – efterspørgsel efter investeringsejendomme.

Jeudan har på baggrund af den generelle positive udvikling i ejendommenes driftsøkonomi og de beskrevne markedsforhold opgjort markedsværdien af ejendommene til DKK 6,1 mia. ultimo 2006. Forskellen mellem markedsværdien på DKK 6,1 mia. og den regnskabsmæssige værdi på DKK 5,6 mia. skyldes fradrag for igangværende og planlagte projekter. Opskrivningen i forhold til året før udgør DKK 280 mio., svarende til 4,6% af ejendommenes markedsværdi, hvoraf DKK 205 mio. er en følge af forbedret driftsøkonomi for de enkelte ejendomme.

Markedsværdien svarer til DKK 18.572 pr. m<sup>2</sup>, svarende til et gennemsnitligt afkast på ca. 5,0% og med en gennemsnitlig lejeindtægt på DKK 1.016 pr. m<sup>2</sup>.

Den i 2006 stigende rente medførte et fald i kursen på Jeudans realkredit- og bankfinansiering, hvilket har medført en positiv urealiseret kursgevinst af de finansielle gældsforpligtelser på DKK 57 mio.

## FORVENTNINGER TIL 2007

Jeudans fokusering på rentable investeringer og løbende driftsforbedringer i den eksisterende ejendomsportefølje vil fortsætte i 2007.

Markedsværdien af de samlede ejendomsinvesteringer udgør som nævnt aktuelt DKK 6,1 mia. Med en egenkapital på DKK 2,5 mia. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25% har Jeudan en opkøbskapacitet på næsten DKK 4 mia.

Jeudan har pr. 1. januar 2007 købt ejendommen Borgergade 24, København K. Ejendommen har et samlet etageareal på ca. 7.800 m<sup>2</sup> og er erhvervet for DKK 127,5 mio.

Ejendommen er frigjort til nye lejemål. Der er imidlertid indgået aftale om udlejning af stueetagen til butiksmål, og der pågår drøftelser med flere potentielle kunder til de øvrige etager.

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 Storkøbenhavn i de kommende år. Det kan i den forbindelse ikke udelukkes, at Jeudans fokus på porteføljer af ejendomme eller kategorier i de kommende år kan blive udvidet.

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

Koncernen forventer en nettoomsætning på niveauet DKK 450-475 mio. (2006: DKK 440 mio.).

Driftsomkostningerne i Jeudan Servicepartner vil følge aktivitetsstigningen, hvorimod driftsomkostningerne i ejendomssegmentet under forudsætning af uændrede investeringer forventes fastholdt på niveauet for 2006.

Administrationsomkostningerne forventes fastholdt på niveauet for 2006.

Resultat før finansiering (EBIT) forventes herefter at udvise en stigning på 4-6% i forhold til 2006.

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en lang årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig. Med en forventning om, at renteloftet nås i 2007 forventes nettorenteutgifterne at stige i forhold til 2006. På denne baggrund forventes resultat før kurs- og værdireguleringer at blive omkring niveauet for 2006. Der er i forventnin-

gerne 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 ved den årlige opgørelse heraf ved udgangen af 2007. Hertil kan komme værdireguleringer – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet.

Reguleringen af værdien af Koncernens gældsforpligtelser afhænger af renteutviklingen i 2007.

Som tidligere anført kan det fremsatte forslag om skatteændringer, som er sendt i høring, medføre højere betalbare skatter som følge af det begrænsede rentefradrag. Jeudan har informeret om de utilsigtede følger af lovforslaget og håber, at dette ændres i en mere fornuftig retning.

*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 afsnittet om risikofaktorer. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.*

## **UDBYTTE OG GENERALFORSAMLING**

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om udbetaling af udbytte på DKK 10,00 pr. aktie (2005: DKK 9,00), svarende til en udlodning på DKK 58 mio. og 38% af resultat før kurs- og værdireguleringer.

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes i år 11. april 2007, kl. 16.30 på Radisson SAS Royal Hotel, Hammerichsgade 1, København V.

Som ejendoms- og servicevirksomhed kunne vi ikke lade være med at tænke tanken; "En årsberetning er som et kig ind bag facaden". Man inviterer inden for til åbent hus, måske ikke så meget i reel forstand, men der kastes lys på hver eneste krog, og man vender hver eneste sten i grafer, tal og kurver.

Vi blev inspireret, og lod en fotograf få et kig ind bag facaden til nogle af vores kunder.

Bare som en påmindelse om, at det nu en gang er deres trivsel og virkelyst i vores ejendomme, som gør hele forskellen.

Uden dem var vi ikke.



# EJENDOMSMARKEDET I KØBENHAVN

København er det geografiske fokusområde for Jeudans investeringer og aktiviteter.

## KØBENHAVN SOM FOKUSOMRÅDE

De større byer i Danmark mærker en stigende befolkningstilvækst, hvilket i særdeleshed mærkes i København. Prognoser fra Danmarks Statistik viser således, at inden for de sidste 10 år er indbyggertallet i hovedstadsområdet steget mere end i andre områder. Denne forskel har været endnu mere udtalt inden for de seneste par år, hvilket ikke er en tendens der forventes at ændre sig på længere sigt. Den gennemsnitlige husstandsindkomst er inden for de seneste 10 år steget næsten 50% i hovedstadsområdet, hvor stigningen i øvrige områder af Danmark har ligget omkring 30%. For 10 år siden havde hovedstadsområdet den laveste gennemsnitlige husstandsindkomst i Danmark.

Dette er nu ændret til, at det alene er området nord for København, der har en større gennemsnitlig husstandsindkomst. Dette indikerer, at det er de vellønnede og dermed veluddannede, der flytter mod byen og som har råd til at bosætte sig i hovedstaden.

Denne befolkningsgruppe ønsker ikke at anvende væsentlig tid på at komme til arbejdslivet, ligesom såvel fritids- og kulturlivet skal være beliggende i nærmiljøet.

Derfor vil mange danske og udenlandske virksomheder, offentlige organisationer og kulturinstitutioner naturligt søge placering i landets hovedstad, hvor arbejdskraften er koncentreret. Hertil kommer, at København byder på et attraktivt miljø, et varieret kulturliv, en bred vifte af tilbud til turister samt mange uddannelses- og forskningsinstitutioner.

Byens liv og udvikling understøttes af en veludbygget og velfungerende infrastruktur i form af bl.a. vejnettet, Øresundsbron, Metroen, togforbindelser nationalt og internationalt samt ikke mindst Københavns Lufthavn, som har hyppige forbindelser med en lang række byer i hele verden.

Copenhagen Capacity har de seneste to år i deres analyser af investeringer i større byer i hele verden konstateret, at hovedstadsregionen er nr. 7 over byregioner i Europa og nr. 2 i Norden efter Stockholm, der modtog flest investeringsprojekter i 2005. Herudover er Hovedstadsregionen nr. 2 over byregioner, hvor flest virksomheder opretter kontor. Denne udvikling understøttes af, at Region Hovedstaden har en vision om at gøre København til Nordeuropas mest attraktive metro-pol ved over de kommende seks år at investere ca. DKK 1 mia. i diverse konkrete projekter.

Samlet set giver København således gode betingelser for virksomheder og organisationer og disses medarbejdere, hvilket indebærer en stadig efterspørgsel efter kontorarealer og boliger. Det medvirker efter Jeudans opfattelse til stabilitet i udlejningspriser og dermed en forholdsvis høj grad af værdifasthed ved investering i ejendomme i området.

## VIRKSOMHEDERNE PÅ MARKEDET

Virksomhederne på investeringsmarkedet for kontorejendomme er traditionelt overvejende større eller mindre ejendomselskaber, institutionelle investorer (pensionskasser, forsikringsselskaber m.v.) og udenlandske investorer. Også private investorer investerer i stigende grad i ejendomme.

Institutionelle og udenlandske investorer ejer især domicilejendomme, som er fuldt udlejet på lejekontrakter med lang løbetid. Sådanne investeringer er kendetegnet ved et sikkert cash-flow, men der er næppe noget væsentligt potentiale for på kort sigt at forbedre ejendommens drift og dermed øge dens værdi.

Ejendomsselskaberne investerer oftest i ejendomme med flere kunder og lægger ikke samme vægt på kundernes uopsigelighedsperiode.

Institutionelle investorer søger normalt at sammensætte brede porteføljer af ejendomme, omfattende investeringer i flere dele af landet og i flere ejendomstyper, heriblandt f.eks. butikscen-

tre og boligejendomme. Udenlandske investorer vil hyppigt investere mere selektivt og vil typisk anskue investeringer i København i forhold til investeringer i andre store europæiske byer. Disse to kategorier af investorer har således ikke et snævert fokus på København og vil derfor normalt heller ikke have samme tætte føling med udlejningsmarkedet.

Blandt ejendomsselskaber har nogle primært værdistigninger som målsætning (realiserede eller urealiserede), mens andre – heriblandt Jeudan – lægger vægt på kundebetjening og optimering af virksomhedens driftsøkonomi.

Også en række udviklingsorienterede ejendomsvirksomheder er aktive i Københavnsområdet. Disse virksomheder fokuserer imidlertid på byggeprojekter, som primært har relateret sig til boligbyggeri og investerer sjældent langsigtet i ejendomsmarkedet. De omtales derfor ikke nærmere her.

Gennem de senere år har der været en tendens i retning af, at virksomheder vælger at koncentrere ressourceindsatsen og opmærksomheden om deres kerneforretninger og at lade specialiserede virksomheder som f.eks. Jeudan stå for ejendomsforholdene. Ved salg af domicilejendomme og eventuel fortsat tilstedeværelse som kunde i de pågældende ejendomme, frigøres kapital, der ofte kan udnyttes bedre inden for den enkelte virksomheds forretningsområde. Denne tendens ventes at fortsætte i de kommende år.

### KONTORUDLEJNINGSMARKEDET I KØBENHAVN

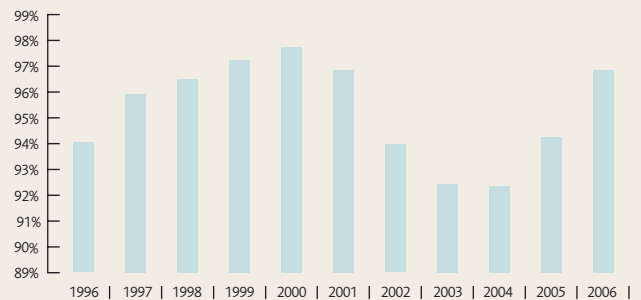
Kontorudlejningsmarkedet i hovedstadsområdet har oplevet en stigende efterspørgsel de sidste to år. I 2006 faldt tomgangen for kontorejendomme i København markant, og udnyttelsesgraden er stort set på samme niveau som i 2000, da markedet toppede.

I hovedstadsområdet er udnyttelsesgraden ca. 97% af det samlede areal, hvorimod udnyttelsesgraden i 2005 var ca. 94%. Der er efter Jeudans vurdering meget få ledige lejemål i København på nuværende tidspunkt, og det er stort set umuligt at finde ledige kontorer i Frederiksstad. Jeudans udnyt-

telsesgrad var pr. 31.12.2006 opgjort til godt 99%.

Udviklingen i udnyttelsesgraden for kontorer i Københavns Kommune de seneste ti år er illustreret i figur 1.

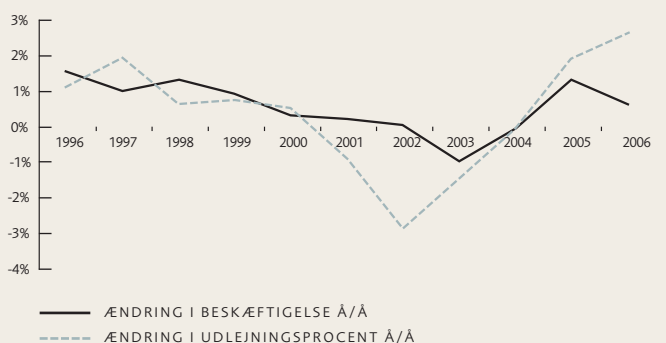
FIGUR 1: UDNYTTELSESGRAD FOR KONTORER I KØBENHAVNS KOMMUNE



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

I figur 2 er illustreret udviklingen i henholdsvis udlejningsprocenten for kontorer i hovedstadsområdet og beskæftigelsen. Historisk har der været en positiv sammenhæng mellem beskæftigelsen og udlejning af kontorlejemål. Såvel udlejningsprocenten som beskæftigelsens vækst over de seneste år skal ses i lyset af den stærke danske økonomi og som ovenfor nævnt en øget efterspørgsel på kontorudlejningsmarkedet.

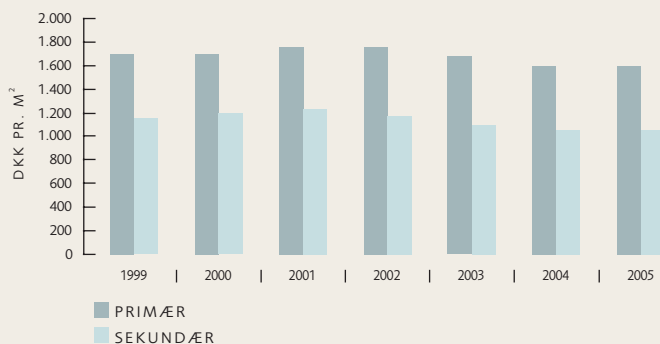
FIGUR 2: UDVIKLING I BESKÆFTIGELSE OG UDLEJNINGSPROCENT (KONTORER)



Kilde: Danmarks Statistik og Oline-Lokalebørs Statistikken

Udlejningspriserne i København har generelt været stabile på trods af den større efterspørgsel. Udlejningsprisen for de bedste lejemål er ca. DKK 1.700 pr. m<sup>2</sup>. Lejeniveauet har været svagt stigende i 2006, hvor det er kontorer af sekundær klasse som har haft den relativt største stigning i lejeniveauet. I figur 3 er illustreret udlejningspriser i København de seneste 8 år.

FIGUR 3: UDLEJNINGSPRISER I KØBENHAVN



Kilde: Sadolin & Albæk

Jeudan vurderer, at udnyttelsesgraden i København vil blive fastholdt på et forholdsvist højt niveau som følge af, at væksten i den danske økonomi vil forblive på et relativt højt niveau, ledigheden viser en fortsat faldende tendens samt begrænset vækst i nybyggeriet dog med forventning om stigninger de kommende år. Jeudan forventer ligeledes, at udlejningspriserne for kontorer i København vil stige i 2007 og 2008. Udlejningspriserne er endvidere relativt lave i København i forhold til andre storbyer i Europa. Dette skyldes, at en del storbyer i Europa ikke har yderligere udvidelsesmuligheder for nybyggeri, hvorfor priserne bestemmes af det nuværende udbud. København har fortsat mulighed for nybyggeri flere steder i hovedstadsområdet, hvilket kan dæmpe lejepriserne.

## EJENDOMSINVESTERINGSMARKEDET

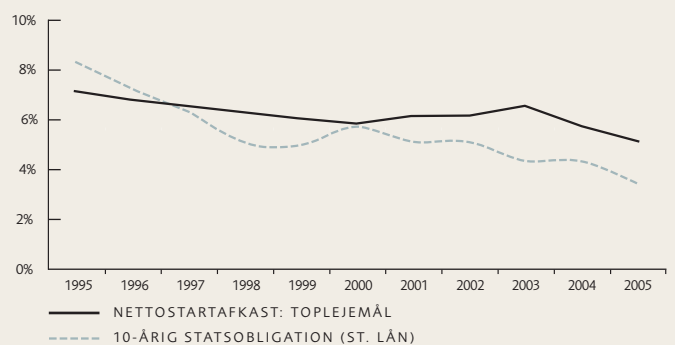
I det storkøbenhavnske område er der i alt knap 11 mio. m<sup>2</sup> kontorareal, hvoraf knap 5 mio. m<sup>2</sup> er beliggende i Københavns kommune. Jeudans kontorejendomsportefølje andrager pr. 31. december 2006 i alt godt 325.000 m<sup>2</sup>.

Med en årlig transaktionsvolumen på mere end DKK 10 mia. er det københavnske ejendomsmarked det absolut største og mest likvide marked for investeringsejendomme i Danmark. Dette gælder især markedet i det centrale København, hvor både danske og internationale investorer er aktive inden for segmenterne kontorejendomme, boligudlejningsejendomme og butiksejendomme.

Interessen for ejendomsinvesteringer har været stor de seneste par år. Den store interesse skal findes i den lave realrente, mangel på attraktive alternative investeringsmuligheder samt gode lånemuligheder hos diverse finansielle aktører på ejendomsmarkedet. Efterspørgslen er p.t. en del større end udbuddet, og investeringsinteressen kommer fra såvel institutionelle og udenlandske investorer, ejendomsselskaber som private investorer.

Udviklingen i nettostartafkastet har ikke haft væsentlige udsving set over en længere periode. Det er først inden for de seneste par år, at der er sket et væsentligt fald i nettostartafkastet, hvilket primært skal ses i sammenhæng med den lavere realrente. Der er på det seneste konstateret enkeltstående handler med kontorejendomme i København til priser, der svarer til afkastprocenter på niveauet 4% p.a.

FIGUR 4: NETTOSTARTAFKAST OG 10-ÅRIG STATS OBLIGATION



Kilde: Sadolin & Albæk

Betragter man nettostartafkastet på kontorejendomme i Københavnsområdet over de seneste ti år og sammenligner

med renten på en 10-årig statsobligation kan man konstatere, at nettostartafkastet siden 1997 har været højere end renten, hvilket alt andet lige medfører en positiv pengestrøm – en positiv yield. Omkring årtusindeskiftet nærmede renten sig nettostartafkastet, hvilket medførte, at der skete en korrektion med stigende nettostartafkast til følge.

De seneste par år er der konstateret et væsentligt fald i nettostartafkastet. Med en svagt stigende rente er der således udsigt til, at den 10-årige rente vil overstige nettostartafkastet på visse ejendomme.

Det er Jeudans vurdering, at ejendomspriserne har toppet og vil stabilisere sig på nuværende niveau i en periode. Stigende udlejningspriser vil næppe føre til stigning i ejendomspriserne, men derimod medvirke til at øge nettostartafkastet.

Der kan dog forventes en korrektion af nettostartafkastet for ejendomme, der er handlet med afkast væsentlig under den 10-årige rente.

## SAMMENFATNING

Sammenfattende kan ejendomsmarkedet i København karakteriseres således:

- Københavns udvikling gennem de seneste 10-15 år har øget byens attraktion for danske og internationale virksomheder. Der er foretaget og planlagt yderligere store investeringer i byens videre udvikling, herunder infrastruktur, kulturliv, offentlige virksomheder m.v. Samtidig forventes en fortsat vækst i indbyggertallet. København er på vej til at blive en metropol i Nordeuropa.
- Udlejningspriserne i København synes stabile til svagt stigende, og med udsigt til en bedring i den samfundsøkonomiske vækst forventes udlejningspriserne at stige.
- Udlejningssituationen er i fortsat fremgang, og den forventes at forblive på et højt niveau de kommende år.

- Omsætningen er større og likviditeten dermed bedre på det københavnske ejendomsmarked end i øvrige områder i Danmark, og kontor- og boligejendomme er de to største segmenter på markedet.

Det er på denne baggrund, at Jeudan har valgt at fokusere sine investeringer og aktiviteter i København.

Jeudans geografiske og sektormæssige fokus betyder samtidig, at Jeudan har optimale muligheder for at udnytte driftsmæssige stordriftsfordele. Endelig giver dette fokus den intensive kontakt til både udlejnings- og investeringsmarkedet, som er en væsentlig forudsætning for at drage fordel af bevægelserne i markedet.



# MÅL OG STRATEGI

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontor- og boligejendomme, primært 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.

## ØKONOMISKE MÅL

Det er Jeudans overordnede målsætning at skabe værdi for aktionæerne. Målsætningen nås gennem strategien (jf. nedenfor) og med fokus på en række økonomiske mål, som svarer til ledelsens målepunkter. Målene omfatter således:

- Vækst
- Lønsomhed i driften
- Rentabilitet (afkast af egenkapital)
- Værdireguleringer
- Kapitalstruktur
- Udlodning til aktionæerne

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), målt i forhold til egenkapitalen, vurderes at være det vigtigste udtryk for Jeudans driftsøkonomiske situation og udvikling.

Nedenfor gennemgås og præciseres Jeudans økonomiske målepunkter.

## VÆKST

Jeudan er vokset betydeligt i de senere år, og fortsat vækst i såvel aktivitetsomfanget som resultater tilstræbes. Det gælder for de enkelte forretningsområder og for Koncernen som helhed.

Det er således sigtet, at bruttoresultatet, driftsresultatet (EBIT) og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal udvise vækst år for år.

## LØNSOMHED I DRIFTEN

I såvel det enkelte forretningsområde (segment) som i Koncernen som helhed er driftsmarginerne centrale målepunkter for lønsomheden. Bruttoresultatet, driftsresultatet (EBIT) og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) måles således løbende i forhold til omsætningen.

Måltallene kan være forskellige fra det ene forretningsområde til det andet, afhængig af blandt andet kapitalanvendelse, risikoprofil og markedsforhold.

## RENTABILITET (AFKAST AF EGENKAPITAL)

Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), målt i forhold til gennemsnitlig egenkapital, anses som det vigtigste udtryk for Jeudans driftsøkonomiske situation og udvikling.

I nøgletallet indgår resultatet af såvel driften som finansieringen af investeringerne, idet sidstnævnte udgør en væsentlig del af aktiviteten i en ejendomsvirksomhed.

Med en tæt styring af ejendommenes driftsomkostninger samt begrænsning af risikoen for stigende rente, reduceres risikoen for svigt i resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) til lejeindtægterne, omfattende lejeniveau og udnyttelsesgrad.

Jeudan stræber efter, at resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) når et niveau, der er tilstrækkeligt robust til at kunne absorbere udsving i først og fremmest udnyttelsesgraden, men også lejeniveau.

På denne baggrund er det Jeudans primære økonomiske mål, at resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal vokse løbende, og at det skal udgøre 8-9% af den gennemsnitlige egenkapital ved en egenkapitalandel på ca. 25%.

De senere års betydelige positive værdireguleringer af ejendommene har medført gode resultater i de pågældende år, men også en højere egenkapital, idet størstedelen af værdireguleringerne har været overført til egenkapitalen. Dette inde-

bærer, at kravet til det løbende resultat er forøget, for at Jeudan kan fastholde et tilfredsstillende relativt afkast.

I de fire foregående år 2002-05 lykkedes det Jeudan at opnå et resultat før kurs- og værdireguleringer på niveauet 8% af egenkapitalen. Efter den meget betydelige værdiregulering af ejendommene ultimo 2005 på DKK 769 mio. blev det relative afkast trods fremgang i resultatet ca. 6,5%.

Såfremt nøgletallet blev beregnet på den kontante del af egenkapitalen, dvs. ekskl. reserve for dagsværdi af investeringsaktiver, ville afkastet i 2006 udgøre ca. 9,8% p.a.

## VÆRDIREGULERINGER

Jeudan måler såvel investeringsejendomme som finansielle forpligtelser til dagsværdi. Værdireguleringerne som følge af denne måling udgør, sammen med gevinst og tab ved salg af ejendomme, regnskabs samlede kurs- og værdireguleringer. Disse kan i de enkelte år være påvirket af enkeltstående hændelser og bør derfor betragtes over en længere årrække.

En gennemsnitlig årlig regulering af ejendomsværdierne på ca. 2%, svarende til inflationen, vil målt i forhold til egenkapitalen udgøre 8% ved en egenkapitalandel på 25%. Det er således Jeudans målsætning, at de gennemsnitlige værdistigninger over en længere årrække bidrager med mindst 8% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital.

Det samlede resultat før skat skal således over en årrække gennemsnitligt udgøre mere end 16% p.a. af den gennemsnitlige egenkapital ved en egenkapitalandel på ca. 25%.

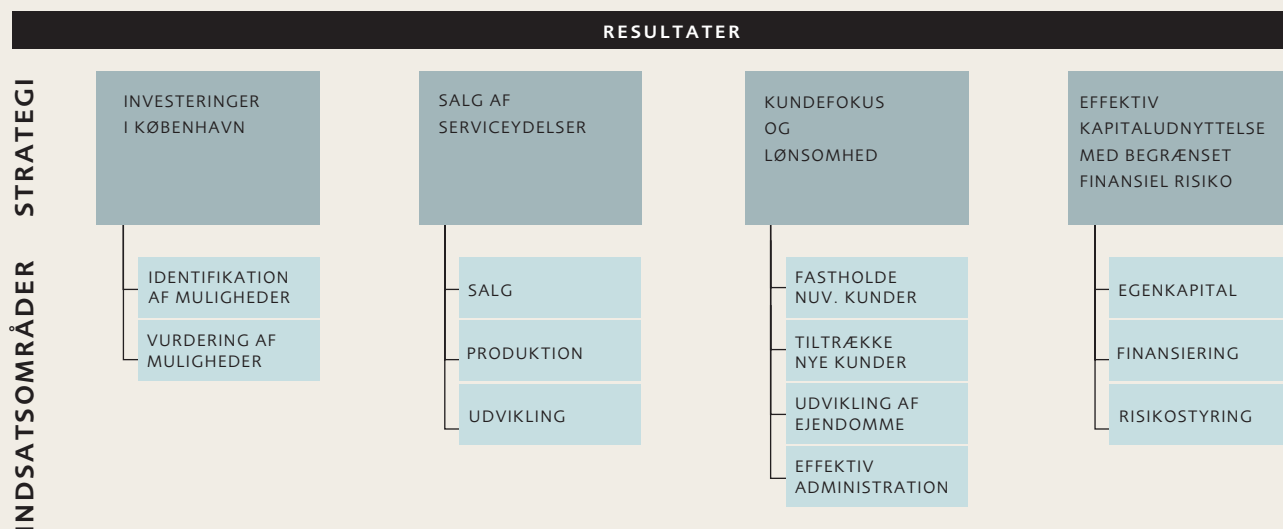
## KAPITALSTRUKTUR

Jeudan tilstræber en egenkapitalandel i størrelsesordenen 25%, jf. nedenfor om det strategiske mål om effektiv udnyttelse af kapitalen, og en rentedækning (EBIT + finansielle indtægter, målt i forhold til finansielle omkostninger) på mindst 2.

## UDLODNING TIL AKTIONÆRERNE

Det har gennem en årrække været tilstræbt at udlodde et attraktivt, stigende – og gerne delvis forudsigteligt – udbytte til aktionærene. I de senere år har udlodningen således udgjort omkring en tredjedel af det stigende resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT).

Sammenfatning af hovedpunkterne i Jeudans strategi og indsatsområder:



## STRATEGI

Jeudan er en ejendoms- og servicevirksomhed, hvor værditilvæksten skabes gennem en strategi med følgende hovedpunkter:

- Investering i og udlejning af kontor- og boligejendomme, primært i København
- Salg af ejendomsrelaterede serviceydelser
- Kundefokus og lønsomhed
- Effektiv kapitaludnyttelse med begrænset finansiell risiko

## INVESTERING I OG UDLEJNING AF KONTOR- OG BOLIGEJENDOMME

Jeudans investeringer i kontor- og boligejendomme foretages med udgangspunkt i følgende generelle kriterier.

### BELIGGENHED

Jeudans geografiske fokus er København, der vurderes at give gode muligheder for et tilfredsstillende og stabilt afkast til en virksomhed som Jeudan.

Jeudan investerer i områder, der efter Koncernens opfattelse indeholder en vedvarende tiltrækningskraft på gode virksomheder. Jeudans investeringer i København er derfor særligt rettet mod områder, som f.eks. indre by, Frederiksstaden, Holmen og det nordlige havneområde.

Jeudan anser de nødvendige forudsætninger for investeringer i disse områder for at være til stede.

Jeudan følger løbende andre områder – særligt i Københavnsområdet – med henblik på udvidelse af investeringsområdet inden for de fastlagte kriterier.

### STØRRELSE

Som led i optimeringen af udnyttelsen af Koncernens ressourcer skal ejendommens dagsværdi som hovedregel udgøre mindst DKK 50-100 mio. for kontorejendomme og mindst DKK 100 mio. for boligejendomme.

## EJENDOMSTYPER

Jeudan investerer i erhvervsnejendomme, der primært benyttes til kontor. Ejendomme, hvis anvendelse medfører en hurtig fysisk og teknisk forældelse, falder uden for Jeudans investeringsstrategi.

Jeudan investerer generelt i alle typer boligejendomme, hvor lejen enten er markedsbestemt eller underlagt Boligreguleringsloven.

## ANSKAFELSESSUM

Kontorejendommens anskaffelsessum pr. kvadratmeter, som er den vigtigste enkeltkomponent ved prisfastsættelsen, vurderes i forhold til ejendommens nuværende lejeniveau og markedslejen generelt, forventning til udviklingen i disse lejeniveauer, omkostningsstruktur samt vedligeholdelsesstand.

Dette tal illustrerer på bedst mulig vis ejendommens risiko og skal ses i sammenhæng med prisen på nybyggeri og den kvalitet, som ejendommene fremtræder i. Prisen på nybyggeri er velegnet som målestok for den øvre grænse for prisen, idet den indirekte angiver den alternative leje ved et givet afkast.

Jeudan investerer som hovedregel ikke i kontorejendomme med en anskaffelsessum på mere end DKK 20.000-30.000 pr. m<sup>2</sup>. Dette sammenholdt med Jeudans afkastkrav medfører, at ejendommens lejeniveau som hovedregel ikke kan overstige DKK 1.200-1.750 pr. m<sup>2</sup> årligt (ekskl. driftsomkostninger) ud fra de nuværende markedsforhold. Jeudan er af den overbevisning, at investeringer, som ligger inden for det angivne interval, fortsat vil skabe værdi for Jeudans aktionærer.

Det nuværende prisniveau på nye boligejendomme medfører, at Jeudan p.t. ikke investerer i nye boligejendomme. Lejen vil ved et markedsafkast have et niveau, hvor der kan opstå tvivl om, hvorvidt der er tilstrækkelig efterspørgsel. Det er Jeudans opfattelse, at der er behov for nye boliger, men nuværende markedsforhold medfører, at nye boliger vil have et lejeniveau, som de fleste familier ikke er i stand til at betale. Denne udvikling kan medføre pres på lejeniveau og risiko for tomgang.

For så vidt angår eksisterende boligejendomme har disse nået et prisniveau og dermed afkast, hvor Jeudans indtjeningskrav ikke kan realiseres, og som Jeudan dermed ikke finder attraktivt.

#### DIVERSIFIKATION

For kontorejendommens vedkommende lægger Jeudan vægt på at opnå en tilfredsstillende indtægtsspredning med hensyn til både brancher og enkeltkunder.

Jeudan investerer i ejendomme, hvor lejen er fastsat på markedsvilkår, uden hensyntagen til uopsigelighed, skattemæssige forhold m.m.

Kravet til risikospredning medfører således, at fokus for investeringer i kontorejendomme primært er rettet mod ejendomme sammensat af flere kunder og mellemstore lejemål, dvs. som hovedregel i størrelsesordenen op til 3.000-4.000 m<sup>2</sup>. Herudover kan der tillige forekomme investeringer i større ejendomskomplekser.

Boligejendomme skal have en kundesammensætning, hvor betalingsevnen og -viljen vurderes som tilfredsstillende, og hvor der er udsigt til at kunne etablere en effektiv administration. Der skal ligeledes være tillid til, at kundesammensætningen er af en sådan karakter, at der ikke er unødvendig slidtage på ejendommene – alternativt at Jeudan på kort sigt kan ændre kundesammensætningen til den ønskede.

#### VEDLIGEHOLDELSESSTAND

Ejendommene skal fremtræde i god vedligeholdelsesmæssig stand, og i forbindelse med ethvert køb gennemføres en detaljeret vurdering af ejendommenes og de tekniske anlægs tilstand.

#### DRIFTSUDVIKLINGSPOTENTIAL

Ejendommene skal som hovedregel have en sammensætning af kunder og en driftsstruktur, der muliggør dels salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner, dels rationalisering af driften og dels realisering af stordriftsfordele.

#### AFKAST (PENGESTRØMME)

Der investeres i ejendomme med et tilfredsstillende afkast og en tilfredsstillende indtjeningssikkerhed på lidt længere sigt. Jeudan investerer ikke i ejendomme alene ud fra en forventning om senere værdistigninger.

En tilfredsstillende indtjeningssikkerhed på lidt længere sigt opnås bl.a. ved en længere uopsigelighed fra en kreditværdig kunde og/eller hvor det vurderes, at genudlejningsmulighederne til samme eller højere lejeniveau er gode.

Ejendommenes nettoresultat før kurs- og værdiregulering og skat skal i år 1, ved indregning af en egenkapitalandel på 25% og ved anvendelse af Jeudans finansieringsstrategi, som hovedregel svare til et afkast på minimum 8% p.a. af den indkalkulerede egenkapital. Finansieringen tilrettelægges således, at investeringens løbende cash-flow som hovedregel er positivt i år 2.

#### INVESTERINGSHORISONT

Investeringshorisonten for den enkelte ejendom er normalt mindst otte år. Der kan opstå situationer, hvor den enkelte ejendom afhændes på et tidligere tidspunkt.

Det er således ikke Jeudans strategi at have en betydelig omsætning af ejendomsporteføljen inden for fokusområdet. Jeudan tilstræber langvarige kundeforhold i den enkelte ejendom. Det er Jeudans strategi, at kunderne skal have tillid til fortsat at have en professionel leverandør og dermed velfungerende rammer for deres virksomhed i en længere årrække.

#### PROJEKTEJENDOMME/NYBYGNING

Jeudan kan investere i projektejendomme, som ikke er fuldt udlejet på købstidspunktet, og som skal renoveres før udlejning kan finde sted. Den samlede projektsum relateret til ledige arealer og deres andel af købesummen må maksimalt udgøre ca. 25% af den samlede egenkapital. Koncernen har p.t. tre projektejendomme, Frederiksborggade 20-22 og Sankt Annæ Plads 13, som ligger inden for ovennævnte grænser.

## FRAVALG

Jeudan investerer ikke i enkeltejendomme i udlandet, shopping-centre eller ejendomme til brug for lager, produktion og hoteldrift, idet sådanne investeringer kræver en anden kompetence og en anden risikoprofil end den, der falder inden for Jeudans strategi.

## SALG AF EJENDOMSRELATEREDE SERVICEYDELSER

Forudsætningen for et tilfredsstillende indtægtsgrundlag er efter Jeudans opfattelse evnen til at fastholde en løbende dialog med kunderne og imødekomme de behov, som virksomhederne stiller til deres domiciler. En høj udnyttelsesgrad skabes ikke ved at binde kunderne på langvarige kontrakter, men snarere ved som udlejer at være i stand til at levere de ydelser, som markedet efterspørger med hensyn til pris, kvalitet og serviceniveau.

Gennem Jeudan Servicepartner, der er et 100% ejet datterselskab, leverer Koncernen et konkurrencedygtigt og komplet servicetilbud indenfor ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervskunder.

Et samarbejde med Jeudan Servicepartner indebærer, at kunderne overlader styringen af deres ejendomsrelaterede ydelser til Jeudan Servicepartner. Herved opnår kunderne mulighed for at koncentrere deres ressourcer på at drive egen virksomhed og overlade service-, drifts- og entreprenørydelser til Jeudan Servicepartner, der enten direkte eller indirekte råder over alle faglige kompetencer indenfor bygningsdrift og entreprenørydelser. Ydelser, der alle bliver udført ud fra kerneværdierne: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Det er Jeudans opfattelse, at kombinationen af udbud af domiciler i velbeliggende, ordentlige ejendomme og viften af konkurrencedygtige serviceydelser er en forretningsmodel, der medvirker til at styrke kunderrelationerne, og stærke kunderelationer skaber værdi for Koncernens aktionærer.

Jeudan Servicepartners fokusområde er primært København, og ydelserne sigter primært mod virksomheder og organisationer.

Aktiviteterne i Jeudan Servicepartner består blandt andet af:

- renholdelse og pleje af udenomsarealer
- renholdelse af kontorlejemål
- kundeservice-center til rettidig ekspedition af skader på lejemål og ejendomme
- indretning, renovering og vedligeholdelse af kontor- og boliglejemål
- renovering og vedligeholdelse af kontor- og boligejendomme
- ingeniør-, arkitekt- og projekteringsopgaver i forbindelse med kontor- og boligejendomme
- service på tekniske installationer (varme, vand, elevator, sikkerhed m.m.) i kontor- og boligejendomme
- rådgivning og serviceydelser til virksomheder i forbindelse med flytning, indretningsændringer m.v.
- sikkerhedsprodukter: varslingsanlæg (brand og tyveri), adgangskontrol m.m.

Jeudan har med årene opsamlet en viden, der gør Koncernen i stand til løbende at udvide udbuddet af serviceydelser. Der sker løbende en tilpasning, blandt andet ud fra kundernes ønsker, med det formål at videreudvikle det totale koncept af serviceydelser samt udbrede kendskabet til Jeudan som en servicevirksomhed.

Jeudan Servicepartner er opdelt i tre afdelinger:

- Jeudan Projekt varetager styringen af større projektopgaver og er hermed overordnet ansvarlig for koordineringen af de enkelte opgaver fra skitseprojekt til aflevering af nøglefærdige og indflytningsklare projekter.
- Jeudan Byg varetager renoveringsopgaver, lejemålsindretninger samt løbende vedligeholdelse af ejendommene. Jeudan Byg består af følgende fagområder: VVS, murer, tømrer/snedker, el, maler og anlæg.
- Jeudan Ejendomsservice varetager driftsopgaver, der relaterer sig til den daglige drift og servicering af ejendomme, herunder udarbejdelse af en driftsplan for hver enkelt ejendom.

Jeudan Servicepartner skal bidrage til Koncernens vækst og resultat før kurs- og værdireguleringer. Målsætningen er derfor, at Jeudan Servicepartner udviser en positiv udvikling i ydelsernes kvalitet, en vedvarende forretningsudvikling af fagområderne og et resultat før skat på 8-9% af omsætningen.

## KUNDEFOKUS OG LØNSOMHED

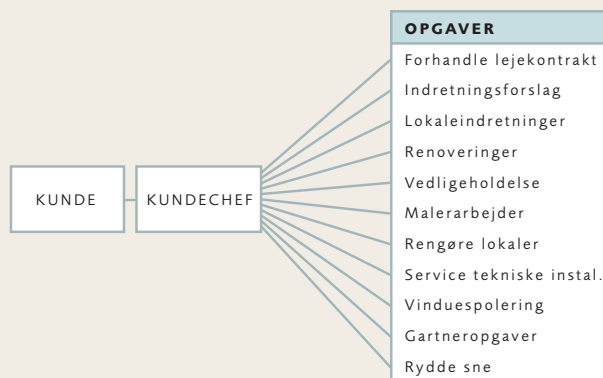
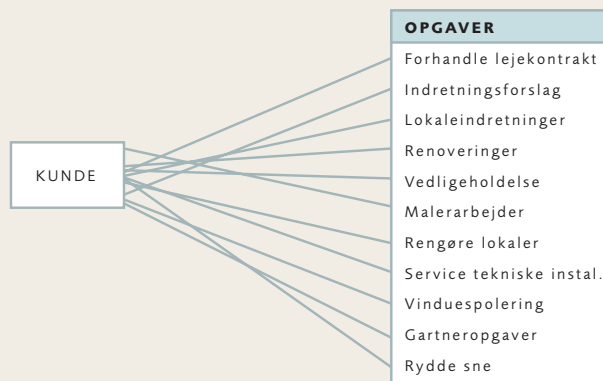
Vækst er nøgleordet, når det kommer til Jeudans kundefokus og lønsomhed. Tidligere års resultater har vist, at Jeudans fortsatte fokusering på kunder og lønsomhed er en holdbar kombination. Gennem en fokuseret strategi på at skabe værdi for såvel vore kunder som for Jeudan, skal lønsomheden øges og dermed skabe de rette vækstbetingelser for Jeudan.

Jeudan har gennem mange år opbygget en stor viden om ejendomsmarkedet i København. Vore mere end 325.000 m<sup>2</sup> lokaler rummer et stort antal arbejdspladser, der har daglig kontakt med endnu flere mennesker. Mere end 25.000 mennesker, det være sig medarbejdere i de enkelte virksomheder, gæster, kunder, studerende, leverandører etc. er dagligt afhængige af, at servicering og vedligeholdelse af ejendomme og tekniske anlæg fungerer tilfredsstillende.

Jeudan lægger vægt på, at kunden møder kompetente og opmærksomme medarbejdere og dermed oplever en tryghed ved at være kunde hos Jeudan. Til enhver ejendom og til enhver kunde er derfor tilknyttet en kundechef, der har ansvaret for dels ejendommens drift og udlejning, dels den enkelte kundes tilfredshed med Jeudans ydelser, herunder at kunden har den rette kombination af serviceydelser til at dække sine behov.

Dette skal sikre, at kunden føres korrekt gennem alle faser forbundet med indretning og indflytning. Efter indflytning er kunden fortsat tilknyttet samme kundechef, som har ansvaret for, at kundens lejemål løbende fungerer efter hensigten og fremtræder i den ønskede stand. Endvidere kan kundechefen qua sin erfaring og viden løbende supplere kunden med nye idéer og initiativer, der tilfører endnu mere værdi for kunden. Kundechefen har en unik mulighed for at kunne tilbyde kun-

derne et bredt udbud af serviceydelser via Jeudans datterselskab, Jeudan Servicepartner. Et vækstområde som Koncernen vil arbejde endnu mere med i fremtiden.



Med henblik på at sikre relevant opfølgning, herunder at tilvejebringe relevant viden om den enkelte kundes egen udvikling og dermed mulige ændringer i lokalebehov, er kundeopfølgningen tilrettelagt bl.a. på grundlag af et kundesegmenteringssystem. Segmenteringen skal sikre et overblik over kundeporteføljen og synliggøre kundernes forskellige betydning for Jeudans egen udvikling. Segmenteringen muliggør bl.a. overvågning af sammensætningen af kunder samt Koncernens eksponering mod enkelte brancher. Systemet giver forbedret mulighed for at analysere og derigennem kontrollere den samlede kunderisiko i kundeporteføljen.

Med henblik på at sikre lønsomhed i den enkelte ejendom og fastholde fokus på de rette aktiviteter tilrettelægges løbende udviklings- og handlingsplaner, hvori der bl.a. indgår:

- Vurdering af kundetilfredshed
- Vurdering af ejendommens generelle forhold
- Vurdering af ejendommens indtjeningsgrundlag
- Vurdering af samtlige driftsomkostninger
- Vurdering af ejendommens vedligeholdelsesomkostninger og stand
- Vurdering af vækstmuligheder ved salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner til ejendommens kunder
- Tilrettelæggelse af en to-treårig udviklingsplan for ejendommen.

Udviklingsplanerne for en ejendom er rettet mod:

- Maksimering af et vedvarende indtægtsgrundlag
- Minimering af driftsomkostningerne
- Lønsomhedsskabende forbedringsaktiviteter på ejendommen
- Løbende vedligeholdelsesaktiviteter
- Salg af serviceydelser fra Jeudan Servicepartner
- Styrkelse af kundeloyalitet

## EFFEKTIV KAPITALUDNYTTELSE MED BEGRÆNSET FINANSIEL RISIKO

Jeudan lægger vægt på såvel at den investerede kapital udnyttes optimalt som at den finansielle risiko er under kontrol.

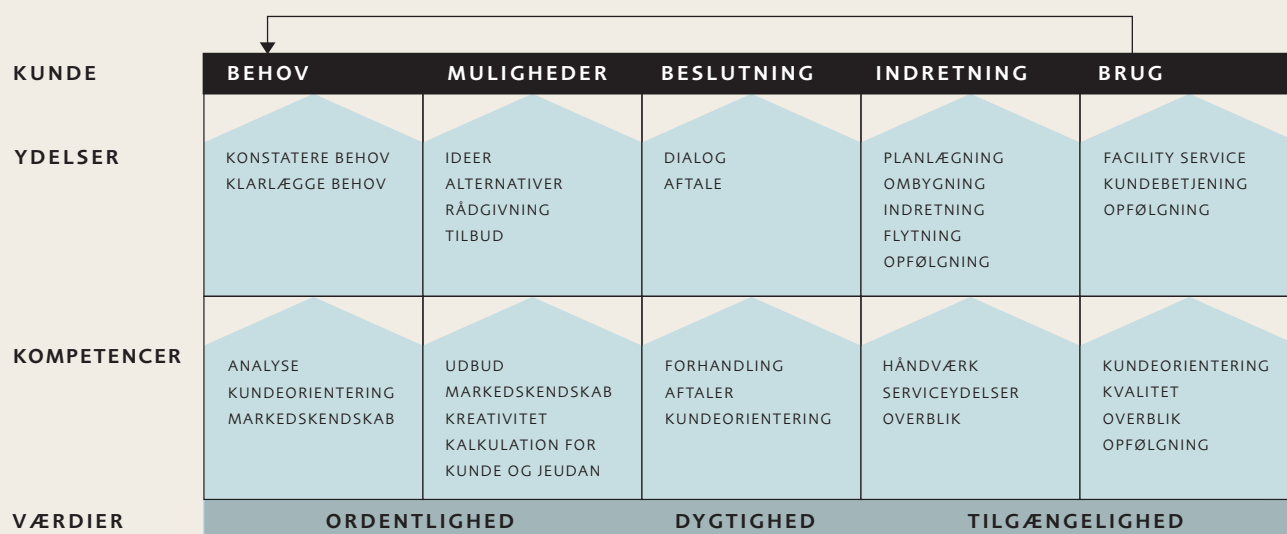
## EGENKAPITALENS RELATIVE STØRRELSE

Jeudan vurderer, at en egenkapitalandel på omkring 25% er optimal under de aktuelle forhold. I vurderingen indgår en række forhold:

- Aktionærernes forventninger til afkast af egenkapitalen er højere end forrentning af fremmedkapitalen. Derfor bør egenkapitalen principielt være så lille som mulig og fremmedfinansieringen så stor som mulig for at give det bedst mulige samlede afkast til aktionærerne.

Finansieringsstrukturen skal medvirke til, at Jeudan kan realisere sin økonomiske målsætning om et afkast af den løbende drift på 8-9% af egenkapitalen, målt som EB VAT (resultat før kurs- og værdireguleringer) i forhold til den gennemsnitlige egenkapital, jf. afsnittet om den finansielle målsætning.

## JEUDANS KUNDEBETJENING



- Jeudans aktiekapital skal kun forhøjes, hvis egenkapitalforrentningen er højere end aktionærernes alternative afkast, og den bør bringes ned, hvis dette krav ikke synes at kunne overholdes.
- Egenkapitalen bør i forhold til det samlede forretningsomfang og de samlede aktiver have en sådan størrelse, at Jeudan fortsat kan opnå fremmedfinansiering på attraktive vilkår.
- Egenkapitalen skal være grundstammen i et finansielt beredskab, dels for at kunne foretage attraktive investeringer med en kort beslutningsproces, dels for at give Jeudan modstandskraft i vanskelige tider.

Målet for egenkapitalandelen vurderes løbende under hensyn til alle relevante forhold.

Med dette udgangspunkt er Jeudans strategiske mål for finansieringsstrukturen således:

Fremmedkapital (rentebærende gæld)	70%
Egenkapital (aktiekapital og reserver)	25%
Ikke rentebærende gæld (hensættelser m.v.)	5%

Målsætningen for Jeudans forrentning af egenkapitalen forudsætter blandt andet, at finansieringsstrukturen ligger på disse niveauer.

En udvidelse af Jeudans aktiekapital er imidlertid forbundet med en ikke uvæsentlig indsats af omkostninger og tid. Aktiekapitalen har derfor hidtil været og vil fremover naturligt og mest hensigtsmæssigt blive forhøjet trinvis. Dette indebærer, at der set over en årrække vil være perioder, hvor egenkapitalen er på det strategiske niveau, og andre perioder, hvor den midlertidigt er højere end det strategiske mål.

I perioder, hvor egenkapitalens andel af finansieringen er højere end det strategiske mål, vil Jeudan have fri kapacitet til nye investeringer, mens afkastet af egenkapitalen i sådanne perioder kan være mindre end målsætningen.

## FREMMEFINANSIERINGENS RISIKOPROFIL

Ejendomsinvesteringer har ofte et langsigtet perspektiv – for Jeudans vedkommende er perspektivet således som udgangspunkt mindst otte år. Fremmedfinansieringens sammensætning og vilkår bør efter Jeudans opfattelse tilrettelægges med udgangspunkt i investeringshorisonten, således at risikoen ved ejendomsinvesteringer primært kan henføres til ejendommenes drift og kun i begrænset omfang er relateret til finansieringen.

Finansiering af ejendomsinvesteringer på korte vilkår er således ikke i overensstemmelse med Jeudans strategi. Dansk realkredits lange finansieringsformer er derimod meget hensigtsmæssige i forbindelse med ejendomsinvesteringer. Særligt konvertible finansieringsformer, hvor låntager når som helst kan konvertere til en lavere rente til en maksimal indfrielseskurs på 100, uanset den aktuelle markedskurs, er attraktive for låntagere, og de er i international sammenhæng enestående.

Realkreditsystemets nyere finansieringsformer, herunder rentetilpasningslån uden renteloft, anser Jeudan imidlertid ikke for egnede til sine ejendomsinvesteringer.

Jeudan finansierer derfor som hovedregel sine investeringer med 15-20 årige realkreditlån med fast rente på annuitetsvilkår eller realkreditlån med variabel rente, men med en aftale om at renten maksimalt kan stige til et bestemt renteniveau, f.eks. 5% p.a. Dermed bevarer Jeudan muligheden for konvertering.

Der optages størst mulige realkreditlån i samtlige ejendomme, idet denne finansieringsform er såvel mest omkostningseffektiv som mest fleksibel.

Eventuel yderligere finansiering optages som pengemarkeds-lån med løbetid på 10-15 år og med fast rente i 3-10 år ved anvendelse af renteswaps.

Jeudan finansierer samtlige investeringer i DKK, da aktiverne er i DKK.



Den valgte finansieringsstruktur understreger Jeudans holdning om, at værditilvæksten skal fremkomme gennem en effektiv drift af ejendommene, ikke gennem en spekulativ finansieringsstrategi. Der skal være tillid til, at Jeudans finansielle omkostninger kun i beskedent omfang påvirkes af eventuelle rentestigninger (jf. afsnittet om risikofaktorer).

#### LIKVIDITET

Afdragsprofil og løbetid på realkreditlån og pengemarkedslån besluttes og tilrettelægges med udgangspunkt i den aktuelle rentekurve. Det er dog Jeudans målsætning at tilrettelægge finansieringen således, at Koncernen har en positiv pengestrøm.

#### FINANSIELLE SAMARBEJDSPARTNERE

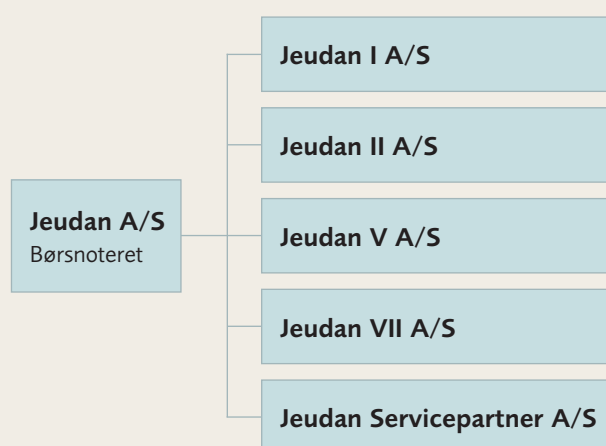
Jeudan samarbejder med realkreditinstitutter og banker, der har et mangeårigt kendskab til det danske ejendomsmarked – herunder erfaring fra perioder med mindre gunstige konjunkturer end de nuværende.

Jeudan tilstræber endvidere at opbygge og vedligeholde et tæt samarbejde med de finansielle samarbejdspartnere, baseret på gensidig tillid og med sigte på langvarige relationer.

#### HISTORIE OG BAGGRUND

- 1999 jeuDAN-koncernen, der er grundlagt i 1898, og Ejendomsselskabet EEC A/S, der blev børsnoteret i 1991, lægges sammen under navnet Jeudan.
- 2001 Jeudan præciserer sin strategi: Koncernen investerer i og driver større kontorejendomme i Storkøbenhavn og tilbyder desuden en bred vifte af ejendomsrelaterede ydelser.
- 2003 Tilpasning af ejendomsporteføljen, jf. strategiændring i 2001, er gennemført. Jeudans markedsværdi rundede DKK 1 mia.
- 2004 Resultat før kurs- og værdireguleringer rundede DKK 100 mio. Jeudans ejendomsinvesteringer rundede DKK 4 mia., og Jeudans markedsværdi rundede DKK 2 mia.
- 2005 Jeudans ejendomsinvesteringer rundede DKK 5 mia., og Jeudans markedsværdi rundede DKK 3 mia.
- 2006 Resultat før kurs- og værdireguleringer rundede DKK 150 mio. Jeudans ejendomsinvesteringer rundede DKK 6 mia., og Jeudans markedsværdi rundede DKK 4 mia.

#### KONCERNDIAGRAM



Alle selskaber er 100% ejet af Jeudan A/S.



## EJENDOMSPORTEFØLJEN

Koncernen har med virkning pr. 1. januar 2007 købt ejendommen Borgergade 24, København K. Ejendommen, der har et samlet areal på 7.832 m<sup>2</sup> er erhvervet for DKK 127,5 mio. Denne ejendom er ikke indeholdt i den efterfølgende gennemgang af Koncernens ejendomsportefølje, der er foretaget pr. 31. december 2006.

### KONTOREJENDOMME

Koncernens investeringer omfatter i alt 51 kontorejendomme til en markedsværdi på DKK 6.052 mio. og med et samlet areal på 325.857 m<sup>2</sup>, og 99% af ejendommene er beliggende i Storkøbenhavn. Ejendommene genererer et gennemsnitligt årligt afkast på 5,0%.

Den gennemsnitlige leje i ejendomsporteføljen er DKK 1.016 pr. m<sup>2</sup>. Den årlige leje for kontorlejemålene er markedsbestemt og fastsættes af udbud og efterspørgsel, herunder den generelle stand og beliggenhed af ejendommen. Lejen varierer fra ejendom til ejendom, men det er Jeudans vurdering, at lejen i porteføljen som helhed er på markedsniveau.

Kontorlejemål med en årlig leje mellem DKK 1-5 mio. repræsenterer 39% af lejeindtægterne og 32% af det samlede areal, og kontorlejemål med en årlig leje på mere end DKK 5 mio. repræ-

senterer 34% af såvel lejeindtægterne som det samlede areal. Der er primært tale om offentlige institutioner, ambassader og større velkonsoliderede virksomheder. Jeudan har på intet tidspunkt registreret større restancer hos disse kunder.

Kunderne kan typisk efter udløbet af en uopsigelsesperiode opsiges lejemålet med 6 måneders varsel. Sammenlægges dette varsel med uopsigelsesperioden fås et mål for, hvornår det pågældende lejemål tidligst er eksponeret mod risiko for tomgang. Kunder med leje over DKK 5 mio. har i gennemsnit et samlet varsel på 105 måneder, hvorimod kunder med en leje under DKK 250.000 har et gennemsnitligt varsel på 12 måneder.

Det samlede varsel er for porteføljen som helhed gennemsnitligt 50 måneder (vægtet efter omsætning). Udover et gennemsnitligt varsel på mere end 4 år, udgør den gennemsnitlige leje DKK 1.016 pr. m<sup>2</sup>, hvoraf en stor del er inkl. driftsomkostninger. Dette lejeniveau taget i betragtning medfører desuden en forventning om, at eventuelle fremtidige ledige lokaler under uændrede markedsforhold vil kunne gendlejes inden for en kort tidshorisont til samme eller højere leje.

BOGFØRT VÆRDI	ANTAL	M <sup>2</sup>	BOGFØRT VÆRDI DKK MIO.	TILLÆG TIL BOGFØRT VÆRDI			MARKEDS-VÆRDI DKK MIO.	PR. M <sup>2</sup>
				IGANGVÆRENDE PROJEKTER DKK MIO.	PLANLAGTE PROJEKTER DKK MIO.			
> 100 MIO.	20	226.155	4.070	189	173	4.432	19.598	
50 - 100 MIO.	17	56.299	1.094	23	54	1.171	20.801	
20 - 50 MIO.	12	38.450	419	0	11	430	11.175	
0 - 20 MIO.	2	4.953	19	0	0	19	3.805	
<b>I ALT</b>	<b>51</b>	<b>325.857</b>	<b>5.602</b>	<b>212</b>	<b>238</b>	<b>6.052</b>	<b>18.572</b>	

ÅRLIG LEJE	ANDEL AF ANTAL KUNDER	ANDEL AF AREAL	ANDEL AF OMSÆTNING	GNS. LEJE PR. M <sup>2</sup>	GNS. VARSEL I MÅNEDER
> 5.000.000	3%	34%	34%	1.028	105
1.000.000 - 4.999.999	13%	32%	39%	1.199	26
500.000 - 999.999	12%	10%	11%	1.145	20
250.000 - 499.999	20%	11%	9%	893	18
0 - 249.999	52%	13%	7%	529	12
<b>I ALT</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>1.016</b>	<b>50</b>

Et mål for lejeniveauet fås ved sammenligning af anskaffelsessummer og opførelsesudgifter ved nybyggeri. Ved opførelse af ejendomme i samme kvalitet i indre København anslår Jeudan de samlede byggeomkostninger til at ligge imellem DKK 15.000-20.000 pr. m<sup>2</sup>, hvortil kommer køb af byggeretter, der p.t. handles til ca. DKK 4.000-8.000 pr. m<sup>2</sup>. Den samlede anskaffelsessum pr. m<sup>2</sup> overstiger derfor ofte DKK 25.000. Jeudans kontorejendomsportefølje er opgjort til DKK 18.572 pr. m<sup>2</sup>. Jeudan vurderer på den baggrund, at Koncernens lejeniveau ikke vil opleve pres fra evt. nybyggeri, ligesom lejeniveauet vurderes konkurrencedygtigt i forhold til eksisterende byggeri.

## KUNDER

I takt med løbende ekspansion af Jeudans ejendomsportefølje er behovet for styring af porteføljen ligeledes vokset. På den baggrund har Jeudan implementeret et system til segmentering af samtlige erhvervs-kunder. På baggrund af kreditværdighed, vækstmuligheder samt størrelse inddeles kunderne i fire segmenter jf. nedenfor.

Af hele porteføljen vurderes kunder svarende til 74% af de samlede lejeindtægter at have et stærkt vækstpote-ntiale (f.eks. ved øget salg af serviceydelser eller udvidelse af eksisterende lejemål) kombineret med en tilfredsstillende kreditværdighed. Omvendt er alene ca. 1% af lejeindtægterne eksponeret mod risikokunder.

Jeudan registrerer herudover, hvilken branche den enkelte kunde tilhører. Ca. 21% af Koncernens lejeindtægter er eksponeret mod virksomheder inden for branchen "Kollektive, sociale og personlige serviceaktiviteter". Jeudan vurderer ikke at have nogen større risiko relateret til enkelte brancher.

KUNDETYPE	PROCENT AF OMSÆTNINGEN	LEJE PR. M <sup>2</sup>	SAMLET VARSEL MDR.
VÆKSTKUNDE (A)	74%	1.065	61
KERNEKUNDE (B)	14%	1.151	25
STAMKUNDE (C)	11%	724	18
RISIKOKUNDE (D)	1%	682	6
<b>I ALT</b>	<b>100%</b>	<b>1.016</b>	<b>50</b>

KREDITVÆRDIGHED	VÆKSTPOTENTIALE	STØRRELSE	SEGMENT
TILFREDSSTILLENDE	STORT	> 0,5 MIO. DKK	A. VÆKSTKUNDER
	LILLE ELLER UKENDT		
EJ TILFREDSSTILLENDE		< 0,5 MIO. DKK	B. KERNEKUNDER
			C. STAMKUNDER
			D. RISIKOKUNDER

KUNDESEGMENTERING PÅ BRANCHENIVEAU							
BRANCHE	LEJE		KUNDETYPE				
	PROCENT AF OMSÆTNINGEN	LEJE PR. M <sup>2</sup>	A	B	C	D	
KOLLEKTIVE, SOCIALE OG PERSONLIGE SERVICEAKTIVITETER	21%	1.072	13%	4%	4%	0%	
DATABEHANDLINGSVIRKSOMHED	17%	1.226	16%	0%	1%	0%	
UNDERVISNING	16%	840	16%	0%	0%	0%	
OFFENTLIG ADMINISTRATION, FORSVAR OG SOCIALFORSIKRING	10%	1.063	7%	3%	0%	0%	
PENGEINSTITUTTER, FINANSIERINGS- OG FORSIKRINGSVIRKSOMHED	6%	1.411	6%	0%	0%	0%	
HANDEL OG REPARATIONSVIRKSOMHED	6%	765	2%	2%	2%	0%	
FAST EJENDOM, UDLEJNING, FORRETNINGSSERVICE MV.	6%	1.065	3%	2%	0%	1%	
TRANSPORTVIRKSOMHED	4%	858	3%	0%	1%	0%	
INDUSTRI	4%	1.207	3%	0%	1%	0%	
SUNDHEDS- OG VELVÆRDSINSTITUTIONER MV.	4%	809	2%	1%	1%	0%	
HOTEL- OG RESTAURATIONSVIRKSOMHED	3%	1.368	0%	2%	1%	0%	
INTERNATIONALE ORGANISATIONER MV.	2%	1.355	2%	0%	0%	0%	
BYGGE OG ANLÆGSVIRKSOMHED	1%	407	1%	0%	0%	0%	
<b>I ALT</b>	<b>100%</b>	<b>1.016</b>	<b>74%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>1%</b>	

## KONTOREJENDOMME I STORKØBENHAVN PR. 31.12.2006

Adresse	Opførelsesår	Areal m <sup>2</sup>
Øster Farimagsgade 5, København K	1859	71.146
Frydenlundsvej 30, Vedbæk	1962-1998	17.247
Oslo Plads 12-16, København Ø	1901	13.428
Bredgade 63-65, København K	1886	10.846
Amaliegade 3-5, København K	1878	10.291
Krystalgade 15-21, København K	1904	9.647
Dr. Tværgade 4, København K	1933	8.933
Sankt Annæ Plads 13, København K	1750	8.182
Sølvgade 10/Klerkegade 19, København K	1932	8.131
Jernholmen 43-47, Hvidovre	1987	7.803
Dampfærgevej 21-23, København Ø	1921	7.774
Landemærket 3/Suhmsgade 3, København K	1940	7.693
Lersø Parkallé 101, København Ø	1952	7.529
Gl. Kongevej 1/Trommesalen 7, København V	1903	6.991
Toldbodgade 53-55, København K	1894	6.486
Palægade 2-4, København K	1900	6.147
Palægade 6-8, København K	1900	5.896
Toldbodgade 57-61, København K	1892	5.562
St. Kongensgade 59, København K	1787	5.498
Holmen, bygning 70, 71 og 156, København K	1889	5.408
Bredgade 34, København K	1754	4.990
Jernholmen 39-41, Hvidovre	1987	4.657
Stamholmen 173, Hvidovre	1968	4.543
Bredgade 32, København K	1897	4.477
Landgreven 3/St. Kongensgade 27, København K	1851	4.449
Frederiksborggade 22, København K	1879	4.353
Gothersgade 160, København K	1876	3.768
Holmen, bygning 90, København K	1915	3.681
Bredgade 30, København K	1752	3.348
H.C. Andersens Boulevard 44-46, København V	1904	3.253
Gl. Kongevej 29A+B, København V	1882	3.240
Nr. Farimagsgade 65-71, København K	1878	3.202
Bredgade 23, København K	1896	3.116
Kronprinsensgade 11-13/Pilestræde 37-39, København K	1782	3.083
Bredgade 20, København K	1899	2.871
Bredgade 19, København K	1860	2.850
Bredgade 76, København K	1750	2.795
Holmen, bygning 47, København K	1850	2.764
Ny Kongensgade 10, København K	1903	2.744
Dr. Tværgade 7, København K	1794	2.712
Frederiksborggade 5, København K	1790	2.629
Landemærket 3-5, København K	1750	2.567
Højbro Plads 21, København K	1785	2.442
Frederiksborggade 20, København K	1878	2.391
Amaliegade 14, København K	1753	2.155
Bredgade 21, København K	1782	2.046
Holmen, P-hus, København K	2005	2.041
Toldbodgade 18/Sankt Annæ Plads 24, København K	1895	1.788
Ny Østergade 10, København K	1883	1.592
Amaliegade 37, København K	1782	1.450



# AKTIONÆRFORHOLD

Gennem en aktiv kommunikationspolitik – baseret på åbenhed, redelighed og tilgængelighed – tilstræber Jeudan at holde aktionærene løbende orienteret om Koncernens udvikling. Samtidig søger Jeudan at udbrede og styrke interessen i aktiemarkedet og dermed likviditeten i aktien.

## KURSUDVIKLING

Jeudan-aktien sluttede året i kurs 712,42 og steg dermed 17,8% i 2006. Medregnes det udbetalte udbytte på DKK 9,00 pr. aktie i april, var det samlede afkast i 2006 på 19,3%.

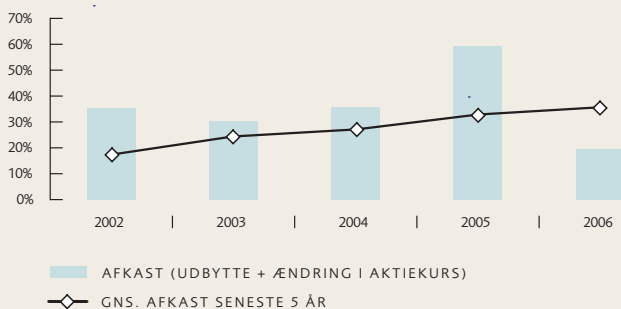
### KURSÆNDRING I 2006

JEUDAN A/S	17,8%
EJENDOMSSKABER (CSE4040)	-0,5%
OMXC-20	12,2%
OMX København	15,2%

Kursudviklingen i løbet af 2006 medførte, at Jeudans markedsværdi steg fra DKK 3.493 mio. ultimo 2005 til DKK 4.114 mio. ultimo 2006.

Jeudan-aktiens gennemsnitlige samlede afkast (kursudvikling + udbytte) har de seneste fem år været 35,6% p.a.

JEUDAN-AKTIENS AFKAST



## OMX KØBENHAVNS FONDSBØRS

Jeudans aktier er noteret på OMX Københavns Fondsbørs og indgår i MidCap segmentet. Aktien er registreret under fondskoden DK 0010171362 og kortnavn JDAN.

Jeudan-aktien havde i 2006 en gennemsnitlig daglig omsætning på DKK 2,8 mio. (2005: DKK 2,1 mio.). Der var ordrer i fondssystemet

i 99,9% (2005: 99,1%) af Fondsbørsens åbningstid, og ordrene havde et gennemsnitligt prisspænd på 0,94% (2005:0,80%). Jeudan har tillige tilbage i 2001 indgået prisstilleraftale med Amagerbanken, der sikrer, at der til stadighed stilles såvel bud- som udbudspriser i Jeudan-aktien inden for et prisspænd på 2%. Jeudan bliver dækket af følgende investeringsbanker og analysehuse: Nordea Markets og Amagerbanken.

## AKTIEKAPITAL OG EJERFORHOLD

Aktiekapitalen består af 5.775.072 aktier á nom. DKK 100 pr. aktie, svarende til nom. DKK 577.507.200.

Aktierne omfatter kun én aktieklasser. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og udstedes til ihændehaber.

Jeudan har igennem 2006 registreret en øget interesse for Jeudan-aktien blandt såvel institutionelle som private investorer. Antallet af navnenoterede aktionærer er i 2006 steget med 16% og androg 1.652 navnenoterede aktionærer ultimo 2006. Ultimo 2006 udgjorde de navnenoterede aktionærer i alt 93,5% af aktiekapitalen.

Følgende aktionærer har over for Jeudan oplyst at eje mere end 5% af Selskabets aktiekapital:

William Demant Invest A/S, Kongebakken 9, 2765 Smørum har meddelt besiddelse af 1.231.000 aktier, svarende til 21,3% af aktiekapitalen.

Nykredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 Kbh. V har meddelt besiddelse af 1.213.000 aktier, svarende til 21,0% af aktiekapitalen.

Jens Erik Udsen og dennes 100%-ejet selskab Nesdu as, Langstrupvej 15, 3480 Fredensborg har meddelt besiddelse af 1.168.082 aktier, svarende til 20,2% af aktiekapitalen.

Amagerbanken Aktieselskab, Amagerbrogade 25, 2300 Kbh. S har meddelt besiddelse af 10,3% af aktiekapitalen.

Jeudans beholdning af egne aktier udgjorde 43 aktier pr. 27. februar 2007.

## UDBYTTEPOLITIK

Jeudans udlodning fastsættes hvert år på baggrund af en vurdering af Koncernens økonomiske udvikling og finansielle stilling. I de senere år har udlodningen udgjort godt en tredjedel af resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), ligesom udlodningen pr. aktie har udvist stigning.

		2002	2003	2004	2005	2006
UDBYTTE PR. AKTIE	DKK	7	8	8,5	9	10
UDBYTTEBETALING	DKK MIO.	27	31	49	52	58
UDBYTTE I FORHOLD TIL EBVAT	%	41	38	48	37	38
RESULTAT PR. AKTIE	DKK	61	29	18	113	63
PAY-OUT RATIO	%	11	27	47	8	16

## INCITAMENTSPROGRAMMER

I juni 2002 blev der gennemført en medarbejderaktieemission på baggrund af en generalforsamlingsbeslutning fra april 2002. Samtlige medarbejdere, ekskl. direktionen, blev tilbudt tegning af medarbejderaktier til kurs 105. Emissionen medførte tegning af 45.247 aktier, svarende til mere end 84% af det antal aktier, der maksimalt kunne tegnes. Dagsværdien på tegningstidspunktet udgjorde DKK 8 mio. (kurs 177).

I december 2005 traf bestyrelsen beslutning om at tildele samtlige medarbejdere i Jeudan nominelt DKK 500 aktier (5 aktier) efter Ligningslovens §7A. Aktierne blev tildelt som en anerkendelse af det arbejde, hele Jeudan-koncernen og dermed samtlige medarbejdere havde udført i 2005. Der blev tildelt i alt 785 aktier, der på tildelingstidspunktet havde en værdi på DKK 0,6 mio. i forhold til aktiekursen på tildelingstidspunktet. Denne værdi vurderes at svare til dagsværdien af aktierne.

For visse ledende medarbejdere kan etableres en provisions- og bonusordning, hvor udbetaling af bonus forudsætter opfyldelse af en række kvantitative (økonomiske målsætninger) og kvalitative (indsatser og kvalitet) mål. Ordningen kan maksimalt udløse en udbetaling på DKK 100.000 pr. leder pr. år.

Koncernen har ikke andre incitamentsprogrammer.

## ØKONOMISK RAPPORTERING

Jeudan offentliggør regnskabsmeddelelser hvert kvartal. Interesserede kan modtage den økonomiske rapportering fra Jeudan pr. e-mail.

Det er ligeledes muligt af få tilsendt fondsbørsmeddelelser fra Jeudan pr. e-mail ved at tilmelde sig denne service på Jeudans hjemmeside [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).

## FINANSKALENDER

27. februar 2007	Årsregnskabsmeddelelse 2006
Uge 12 2007	Årsrapport 2006
11. april 2007	Ordinær generalforsamling
15. maj 2007	Rapport for 1. kvartal 2007
21. august 2007	Rapport for 1.-2. kvartal 2007
14. november 2007	Rapport for 1.-3. kvartal 2007
31. december 2007	Afslutning af regnskabsåret 2007
Februar/marts 2008	Årsregnskabsmeddelelse 2007

## INVESTORKONTAKT

Jeudan ønsker til stadighed at videreudvikle sin aktive informationspolitik med åben, redelig og tilgængelig information. Jeudan deltager løbende i investormøder, hvor der forefindes Web-cast fra en del af møderne på Jeudans hjemmeside.

Aktionærer, analytikere, investorer, børsmæglerselskaber samt andre interesserede, der har spørgsmål vedrørende Jeudan, bedes henvende sig til:

Jeudan A/S  
Landgreven 3  
1301 København K  
Telefon: 7010 6070

Kontaktpersoner: Adm. direktør Per W. Hallgren (direkte telefon 3947 9102, e-mail [pwh@jeudan.dk](mailto:pwh@jeudan.dk)) og underdirektør Morten Aagaard (direkte telefon 3947 9116, e-mail [maa@jeudan.dk](mailto:maa@jeudan.dk)). Information om Jeudan kan ligeledes findes på: [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).



**OFFENTLIGGJORTE MEDDELELSER I 2006**

NR.	DATO:
<b>125</b>	<b>31. JANUAR</b> Jeudan fortsætter investeringerne i København
<b>126</b>	<b>1. MARTS</b> Årsregnskabsmeddelelse 2005
<b>127</b>	<b>22. MARTS</b> Dagsorden til generalforsamling
<b>128</b>	<b>5. APRIL</b> Forløb af Jeudans ordinære generalforsamling 2006
<b>129</b>	<b>17. MAJ</b> Delårsrapport for 1. kvartal 2006
<b>130</b>	<b>21. AUGUST</b> Delårsrapport for 1.-2. kvartal 2006
<b>131</b>	<b>13. NOVEMBER</b> Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2006
<b>132</b>	<b>13. NOVEMBER</b> Finanskalender 2007

# CORPORATE GOVERNANCE

Bestyrelsen forholder sig løbende til rammerne og processerne for den overordnede styring af Jeudan med henblik på at sikre, at disse er tilrettelagt på en sådan måde, at Jeudan til enhver tid er i stand til at løse de ledelsesmæssige opgaver bedst muligt.

Jeudan ønsker at udøve god Corporate Governance og hermed sikre, at Koncernen ledes i overensstemmelse med aktionærernes interesser og under hensyntagen til Jeudans øvrige interessenter.

## AKTIONÆRER

Generalforsamlingen er Jeudans øverste beslutningsorgan. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen, og aktionærer, der ikke har mulighed for personligt at deltage i generalforsamlingen, kan stemme via fuldmagt. Alle navnenoterede aktionærer inviteres pr. brev til enhver generalforsamling med minimum otte dages varsel, ligesom Jeudan annoncerer enhver generalforsamling i pressen. Jeudan lægger vægt på generalforsamlingerne som et forum for kommunikation om Koncernens forhold, hvor aktionærerne opfordres til at deltage og indgå i en dialog om Jeudans udvikling.

Derudover videregiver Jeudan informationer til sine aktionærer ved regnskabs- og fondsbørsmeddelelser og via Jeudans hjemmeside. I de løbende bestræbelser på at tilbyde aktionærer relevant og rettidig information tilbyder Jeudan alle aktionærer at modtage aktionærinformation elektronisk.

Der er ikke indgået aktionæraftaler eller lockup-aftaler, men der pågår løbende dialog med aktionærer i behørig respekt for Fondsbørsens regelsæt.

## INTERESSENER

Jeudan tilstræber at opretholde en åben dialog med samtlige interessenter, herunder aktionærer, kunder, medarbejdere, leverandører, offentlige myndigheder samt samfundet generelt. Kommunikationen tager udgangspunkt i Jeudans tre kerneværdier: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Kommunikationen foregår ikke blot direkte via Jeudans daglige drift, men ligeledes ved deltagelse i investeringsarrangementer, foredrag for foreninger m.m.

## ÅBENHED OG GENNEMSIGTIGHED

Alle informationer af væsentlighed for aktionærer og finansmarkederne udsendes hurtigst muligt via OMX Københavns Fondsbørs i overensstemmelse med børsreglerne. Umiddelbart efter udsendelse via OMX Københavns Fondsbørs sendes meddelelsen elektronisk til de aktionærer samt øvrige interessenter, der har ønsket at modtage elektroniske meddelelser fra Jeudan. Meddelelsen gøres ligeledes straks tilgængelig på Jeudans hjemmeside.

Jeudan offentliggør ikke information på engelsk, idet der ikke synes at være tilstrækkelig behov herfor. Jeudan vurderer jævnligt, om der er anledning til at påbegynde offentliggørelse på engelsk.

Jeudan søger til stadighed at benytte informationsteknologien til at højne kommunikationen med såvel aktionærer som interessenter. Jeudan har i 2006 deltaget i fire investorarrangementer, hvoraf to er webcastet og findes på Jeudans hjemmeside.

Jeudans hjemmeside indeholder en sektion for investor relations, der blandt andet indeholder aktuelle oplysninger fra OMX Københavns Fondsbørs om aktiepris og ordredybd.

Jeudan offentliggør kvartalsrapporter.

## BESTYRELSENS OPGAVER

Jeudans bestyrelse udgør den øverste ledelse, og dens arbejde er reguleret af en forretningsorden, som er udarbejdet i overensstemmelse med Aktieselskabslovens bestemmelser på dette område. Forretningsordenen revideres en gang om året.

Udover arbejdsbeskrivelserne i forretningsordenen er der ikke udfærdiget selvstændig arbejdsbeskrivelse for bestyrelsesformanden.

Der afholdes mindst 6 ordinære bestyrelsesmøder om året. I 2006 er der afholdt 9 ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsen modtager en løbende orientering om Jeudans forhold forud for hvert bestyrelsesmøde.

På møderne behandler bestyrelsen forhold vedrørende Jeudans overordnede udvikling, herunder:

- Mål og strategi, overordnede økonomiske målsætninger samt forretningspolitik
- Jeudans koncernstruktur, personalepolitik, IT-politik og finansieringspolitik
- Analyse og gennemgang af væsentlige risikoområder
- Budget, værdiansættelse af Koncernens ejendomme, udlejnings- og handlingsprogrammer samt forsikringsforhold
- Regnskaber og regnskabsrapportering
- Forslag om fusion, køb og salg af selskaber og ejendomme samt større udviklingsprojekter
- Ansættelse og aflønning af ledelsen

Udover de ordinære bestyrelsesmøder afholdes der telefonmøder efter behov, ligesom der indkaldes til ekstraordinære bestyrelsesmøder i tilfælde af, at der er behov for hastebehandling af bestyrelsesanliggender. I 2006 har bestyrelsen afholdt 6 ekstraordinære bestyrelsesmøder. Der er i 2006 samlet afholdt 15 møder.

Direktionen ansættes af bestyrelsen, der fastsætter direktionens ansættelsesvilkår. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Jeudan, herunder Koncernens aktivitets- og driftsmæssige resultater samt interne anliggender. Rammerne for bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen og bestyrelsens tilsyn med direktionens arbejde er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

Der afholdes løbende møder mellem formanden for bestyrelsen og direktionen, og ved mindst én årlig samtale mellem formanden for bestyrelsen og den administrerende direktør sker der en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion, direktionens arbejde og resultater, ligesom proceduren for og arten af direktionens rapportering til bestyrelsen drøftes.

Gennem en struktureret proces ledet af bestyrelsesformanden foretager bestyrelsen med jævne mellemrum, og mindst én gang årligt, en evaluering af sit arbejde med henblik på at forbedre bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsen har ikke fundet anledning til at etablere faste udvalg eller komiteer. I særlige tilfælde kan bestyrelsesformanden træffe beslutning om anvendelse af bestyrelsesudvalg ved enkeltsager.

## BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Ifølge Jeudans vedtægter skal bestyrelsen bestå af tre til fem medlemmer. Bestyrelsen består for tiden af fire medlemmer. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes i afsnittet "Ledelsen og organisation". Bestyrelsen vælger af sin midte en formand. Bestyrelsen skal bestå af mere end fire medlemmer, før der skønnes behov for valg af næstformand.

Nye bestyrelsesmedlemmer indføres i bestyrelsesarbejdet igennem en grundig introduktion til Koncernen. Bestyrelsesmedlemmer opstilles til valg på generalforsamlingen ud fra en samlet bedømmelse af vedkommendes kompetencer og disses komplementaritet med den resterende bestyrelse.

Bestyrelsens kompetencer dækker blandt andet over jura, finans, økonomistyring, virksomhedsledelse, ejendomsbranchefaring, bestyrelseserfaring, omstruktureringer ved køb/salg af virksomheder m.m. Jeudan mener, at bestyrelsens kompetencer er dækkende for Jeudans virke.

Ved valg af bestyrelsesmedlemmer iagttages arten og omfanget af de pågældende kandidaters øvrige ledelseserhverv. Jeudan har imidlertid ikke fastsat standardregler herfor, men foretager en vurdering i hvert enkelt tilfælde. Jeudan har ej heller opstillet standardregler for arten og omfanget af de nuværende bestyrelsesmedlemmers øvrige ledelseserhverv. Hvert enkelt bestyrelsesmedlem sikrer selv, at de har den fornødne tid til bestyrelsesarbejdet. For 2006 måtte to bestyrelsesmedlemmer melde afbud, grundet udlandsrejse samt sygdom, til ét bestyrelsesmøde hver ud af i alt 15 møder.

Der er ikke personsammenfald mellem bestyrelse og direktion, og ingen af bestyrelsens medlemmer er involveret i den daglige ledelse af Jeudan.

Jeudans bestyrelsesformand er Managing Partner hos Gorrissen Federspiel Kierkegaard, som Jeudan anvender som juridisk rådgiver i visse sager. Bestyrelsesformanden er ikke selv involveret i de sager, advokatkontoret håndterer, men i forhold til Fondsbørsens anbefalinger er Niels Heering ikke uafhængig.

Jens Erik Udsen sidder i bestyrelsen på vegne Nesdu as, hvor Jens Erik Udsen er direktør. Nesdu as besidder 20,1% af aktiekapitalen i Jeudan A/S. Kenneth Sachse sidder i bestyrelsen på vegne William Demant Invest A/S, hvor Kenneth Sachse er direktør. William Demant Invest A/S besidder 21,3% af aktiekapitalen i Jeudan A/S. Jeudan vurderer på denne baggrund med henvisning til Fondsbørsens anbefalinger, at Jens Erik Udsen, Kenneth Sachse og Tommy Pedersen er uafhængige.

Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen – med mulighed for genvalg. Aldersgrænsen er 70 år. Det er ikke fundet hensigtsmæssigt at fastsætte en tidsmæssig begrænsning for den periode et bestyrelsesmedlem kan være valgt.

## VEDERLAGSPOLITIK

Jeudans bestyrelse aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af incitamentsafhængig aflønning. Bestyrelsens basishonorar fastsættes på et niveau, som er markedskonformt, og som afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats blandt andet i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Generalforsamlingen godkender ændringer i bestyrelsens honorar i forbindelse med behandling af årsrapporten.

Løn og ansættelsesforhold for direktion og funktionsdirektører fastsættes minimum én gang årligt af bestyrelsen. Lønnen består af fast løn, bilordning og pension. Herudover oppebærer direktion og funktionsdirektører fri telefon og fri avis. Bestemmende for aflønningen er opnåede resultater samt ønsket om at sikre Koncernens fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde kvalificerede direktører. Elementerne i den samlede aflønning sammensættes med udgangspunkt i markedspraksis og Koncernens specifikke behov. Direktion og funktionsdirektører er ikke omfattet af nogen for-

mer for incitamentsafhængig aflønning. Bestyrelsen kan i særlige tilfælde uddele bonus til direktionen og/eller funktionsdirektører ud fra en konkret vurdering, hvor der har været udført en ekstraordinær indsats eller opnået ekstraordinære resultater.

Jeudan finder bestyrelsens, direktionens og funktionsdirektørernes aflønningsform i overensstemmelse med god Corporate Governance.

## RISIKOSTYRING

Én af bestyrelsens kontrolopgaver er at sikre, at der sker en effektiv risikostyring – herunder at væsentlige risici identificeres, at der opbygges systemer til risikostyring, samt at der fastlægges risikopolitik og risikorammer. I Jeudan indgår forhold om væsentlige risici i den løbende rapportering til bestyrelsen, ligesom risikovurdering er en integreret del af strategiprocesen og et væsentligt element i beslutningsgrundlaget for alle større dispositioner. Med en fast turnus behandles der på årets bestyrelsesmøder følgende væsentlige risikoområder: Renterisiko, finansiering, værdipapirportefølje, likviditetsudvikling, måling (værdiansættelse) af samtlige ejendomme, gennemgang af større ejendomme og kunder, forsikringsforhold, personale og IT.

## REVISION

Jeudans generalforsamling har valgt Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S, som revisor. Revisor er på valg hvert år på Jeudans ordinære generalforsamling.

Revisoraftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem bestyrelsen og revisor. Jeudan er af bestyrelsen bemyndiget til at iværksætte eventuelle ikke-revisionsydelser for op til DKK 50.000 pr. sag. Ikke-revisionsydelser herudover skal godkendes af bestyrelsen. I forbindelse med den årlige revision af Koncernens regnskaber gennemgås ligeledes en række kontrolfunktioner.

Bestyrelsen har ikke fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte revisionsudvalg.

# LEDELSEN OG ORGANISATION

## BESTYRELSEN



**NIELS HEERING**, født 7. februar 1955.

Formand for bestyrelsen.

Indvalgt i bestyrelsen og som formand i maj 1994.

Advokat og Managing Partner, Gorrissen Federspiel Kierkegaard, H.C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V.

Formand for bestyrelsen i Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond, Comlex A/S, Ellos A/S, EQT Partners A/S, MRE A/S, Nesdu as, NTR Holding A/S og Stæhr Holding A/S m/datterselskaber.

Medlem af bestyrelsen for Danske Private Equity A/S, 15. juni Fonden, J. Lauritzen A/S, Lise og Valdemar Kählers Fond, Mathiesen Holding A/S, Ole Mathiesen A/S, Scandinavian Private Equity Partners A/S og Stig Jørgensen & Partners A/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 1.875, heraf nærtstående 360 (2005: 1.875).



**JENS ERIK UDSEN**, født 1. november 1946.

Indvalgt i bestyrelsen i maj 1994.

Direktør i Nesdu as, Langstrupvej 15, 3480 Fredensborg.

Formand for bestyrelsen for Grundejernes Investeringsfond.

Medlem af bestyrelsen i Ejendomsforeningen Danmark, Grundejernes Ejendomsselskab af 1972 ApS, Foreningen Nykredit, Nesdu as, Nykredit Holding A/S, Nykredit Realkredit A/S, Renhold as, Renholdningsselskabet af R98 og SBS Byfornyelse smba.

Antal aktier i Jeudan A/S: 8.747 (2005: 8.747). Desuden besidder Nesdu as, hvis eneaktionær er Jens Erik Udsen, 1.159.335 (2005: 1.159.335) aktier i Jeudan.



**TOMMY PEDERSEN**, født 5. december 1949.

Indvalgt i bestyrelsen i april 1997.

Adm. direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden, Amaliegade 47, 1256 København K.

Formand for bestyrelsen for Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S (LD), FMS Holding af 2004 A/S, Skodsborg Sundpark A/S og Rungsted Sundpark A/S.

Næstformand for bestyrelsen for Royal Unibrew A/S og medlem af bestyrelsen for Brock & Michelsen A/S m/datterselskaber, Fair Forsikring A/S, Kommuneforsikring A/S, Løvenholmen Fonden, Ole Flensted Holding A/S m/datterselskaber, Peter Bodum A/S, Pharmacosmos Holding A/S m/datterselskaber, Refshaleøens Ejendomsselskab A/S m/datterselskaber, Skandinavisk Holding A/S, Skandinavisk Tobakskompagni A/S og Tivoli A/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 1.402 (2005: 1.402).



**KENNETH SACHSE**, født 2. december 1963.

Indvalgt i bestyrelsen i april 2005.

Finanschef i William Demant Holding A/S, Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Direktør og bestyrelsesmedlem for William Demant Invest A/S, der besidder 1.231.000 aktier i Jeudan.

Antal aktier i Jeudan A/S: 300 (2005: 0).

## DIREKTION

**PER WETKE HALLGREN**, født 8. juli 1962.

Bredgade 76, 1256 København K.

Adm. direktør, ansat siden 1993.

Per Wetke Hallgren er formand for bestyrelsen i datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan og medlem af repræsentantskabet i Foreningen Nykredit og Renholdningsselskabet af 1898.

Antal aktier i Jeudan A/S: 2.045, heraf nærtstående 164 (2005: 1.991)

## FUNKTIONSDIREKTØRER

**KIM CHRISTIANSEN**, født 16. april 1961.

Kildeportvej 6, Nøddebo, 3480 Fredensborg.

Finansdirektør, ansat siden 1994.

Kim Christiansen er bestyrelsesmedlem i Benny Christiansen, Glostrup A/S, ligesom han er bestyrelsesmedlem i datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan.

Antal aktier i Jeudan A/S: 1.620 (2005: 1.620)

**MORTEN AAGAARD**, født 10. september 1966.

Solgårdsvej 1, Strøby Egede, 4600 Køge.

Underdirektør, ansat siden 1994.

Morten Aagaard har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra ansættelse som direktør i datterselskaber (ekskl. Jeudan Servicepartner A/S), der er 100% ejet af Jeudan, ligesom han er bestyrelsesmedlem i datterselskaber, der er 100% ejet af Jeudan.

Antal aktier i Jeudan A/S: 1.729 (2005: 1.729)

**MICHAEL GALE**, født 25. januar 1958.

Klampenborgvej 6B, 2930 Klampenborg.

Direktør, ansat siden 2003.

Michael Gale har ikke ledelsesposter i andre selskaber, bortset fra direktør i Jeudan Servicepartner A/S.

Antal aktier i Jeudan A/S: 445 (2005: 505)

## AFDELINGSCHEFER

**LARS WESTALL**, født 1971.

Afdelingschef, advokat Jeudan Marked, ansat siden 2007.

**HANNAH M. ØSTERGAARD**, født 1967.

Afdelingschef Jeudan Marked, ansat siden 1996.

**BIRGITH VINDELEV**, født 1969.

Kundechef Jeudan Marked, ansat siden 2004.

**RIKKE K. JØRGENSEN**, født 1968.

Kundechef Jeudan Marked, ansat siden 2004.

**TINE C. BEMBERG**, født 1970.

Investeringschef/advokat Jeudan Sekretariat, ansat siden 2002.

**LENE SAND**, født 1968.

Regnskabschef Jeudan Finans, ansat siden 2001.

**FRANK EWERT**, født 1973.

Afdelingschef Jeudan Forretningsudvikling, ansat siden 2005.

**MICHAEL ØVRE**, født 1959.

Bygningschef Jeudan Byg, ansat siden 2001.

**STIG H. LARSEN**, født 1961.

Servicechef Jeudan Ejendomsservice, ansat siden 1992.

**LARS HOFFMANN**, født 1973.

Afdelingschef Jeudan Projekt, ansat siden 1997.

## AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG FUNKTIONSDIREKTØRER

Bestyrelshonoraret har siden 2002 andraget et grundhonorar på DKK 125.000. For 2006 ændres grundhonoraret til DKK 200.000 årligt. Formanden modtager tre gange grundhonoraret.

For 2006 har to bestyrelsesmedlemmer i forbindelse med opkøbsforhandlinger deltaget i et bestyrelsesudvalg, der har afstedkommet en ekstraordinær arbejdsindsats over en længerevarende periode, hvilket har medført et ekstraordinært arbejdsvederlag på samlet DKK 900.000, hvoraf bestyrelsesformand Niels Heerings vederlag andrager DKK 700.000 og bestyrelsesmedlem Tommy Pedersens vederlag andrager DKK 200.000. Vederlaget er fastsat af de øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Ansættelseskontrakter for direktion og funktionsdirektører følger almindelige vilkår. Den administrerende direktørs opsigelsesvarsel udgør 18 måneder fra Jeudans side og funktionsdirektørernes opsigelsesvarsel udgør 12 måneder fra Jeudans side. Opsigelsesvarslet fra den administrerende direktør er 8 måneder og fra funktionsdirektørerne er opsigelsesvarslet mellem 1 og 6 måneder.

I tilfælde af ejerskifte, hvor samme fysiske eller juridiske person kontrollerer aktier i Jeudan, der repræsenterer mere end 50% eller et mindre ejerskifte hvor der samtidig sker en udskiftning af mere end halvdelen af bestyrelsen, kan direktionen vælge at opsiges sin stilling med 1 måneds varsel og vil i givet fald have krav på godtgørelse svarende til summen af den løn m.m., direktionen vil have krav på i tilfælde af opsigelse fra Jeudans side.

I 2006 har bestyrelsen, udover ovennævnte faste gage, besluttet at udbetale en bonus til direktionen og visse funktionsdirektører på samlet DKK 1.500.000, fordelt med DKK 1.000.000 til Per W. Hallgren, DKK 300.000 til Kim Christiansen og DKK 200.000 til Morten Aagaard.

DIREKTION	GRUNDLØN	BILORDNING	FIRMABETALT PENSION	I ALT 2006	I ALT 2005	I ALT 2004
Adm. direktør Per W. Hallgren	2.217.679	200.000	220.000	2.637.679	2.290.000	2.100.750
<b>FUNKTIONSDIREKTØRER</b>						
Finansdirektør Kim Christiansen	1.228.705	87.269	122.118	1.438.092	1.211.739	1.215.005
Direktør Michael Gale	915.027	89.484	90.750	1.095.261	994.677	960.250
Underdirektør Morten Aagaard	782.527	90.084	77.500	950.111	845.561	831.300

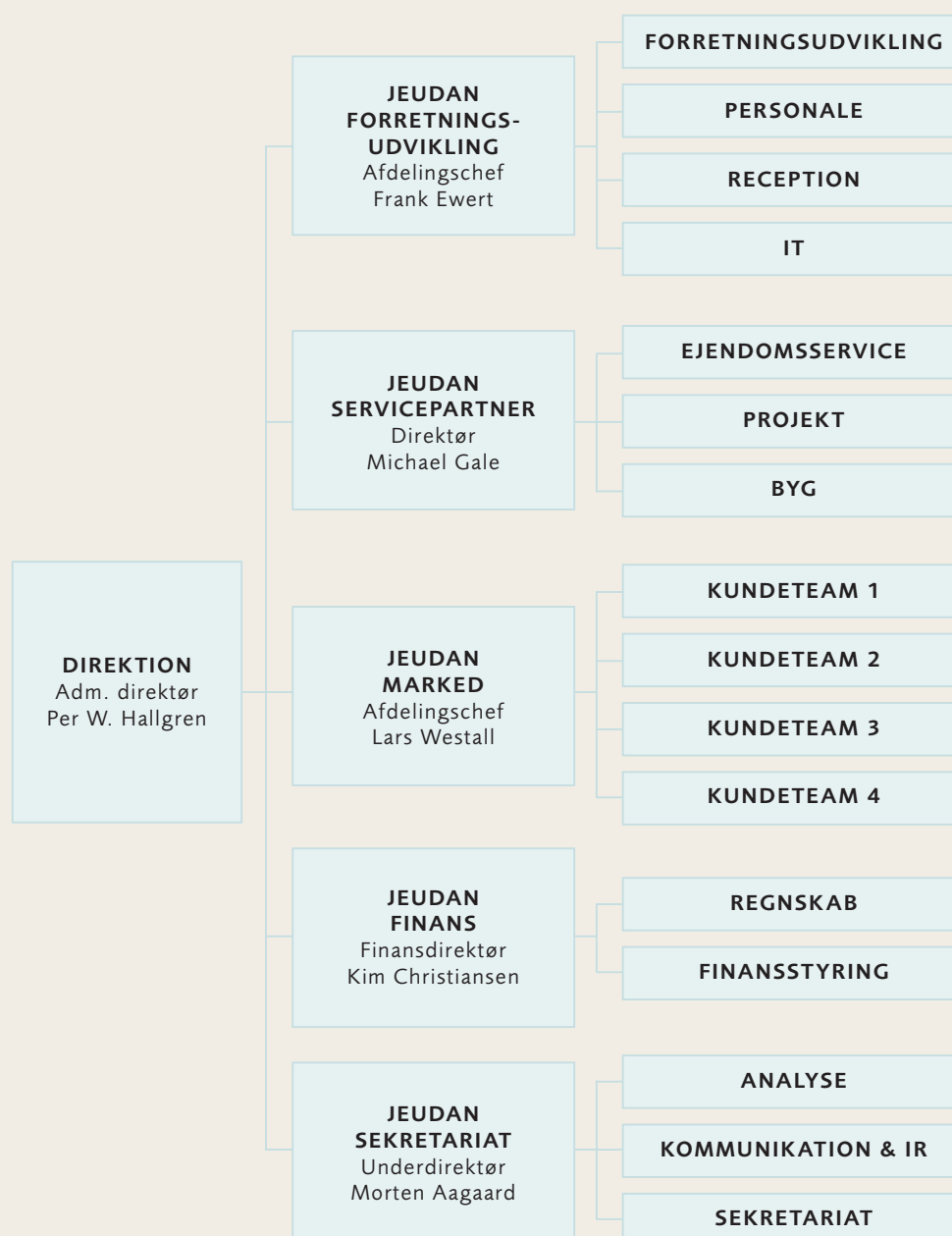
## ORGANISATION

Jeudan har som målsætning at være en attraktiv og inspirerende arbejdsplads med gode udviklingsmuligheder for kompetente og serviceorienterede medarbejdere. Loyalitet og motivation er afgørende for Jeudans resultater, hvorfor Koncernen ønsker, at medarbejderne deltager aktivt i en fortsat udvikling til fælles

succes. Virksomhedskulturen i Jeudan er bl.a. en værdiskabende ånd overalt i organisationen.

## FUNKTIONSDOPDELT ORGANISATION

Jeudans organisation forener specialisering med kundefokusering via en funktionsopdelte organisation.





## KUNDERELATIONSORGANISATION

Jeudans aktiviteter er tilrettelagt med fokus på betjening af kunder og på tilgængelighed. Derfor suppleres den funktionsopdelte organisation med et klart kundefokus i Jeudan Marked, hvor en kundechef er nøglepersonen i kontakten og samarbejdet med den enkelte kunde.

I den kundeorienterede organisation, under temaet "kunden i fokus", har kundechefen inden for visse begrænsninger, beslutningskompetencen på tværs af den funktionsopdelte organisation, uanset om der er tale om bygningsrelaterede servicerelevante eller økonomirelevante forhold. Alle kunderelationer og ydelser koordineres gennem kundechefen og dennes kundeteam, der er ansvarlig for kundeforholdet og ejendommen. For kunden betyder organisationen en let tilgængelighed og korte beslutningsveje. Jeudan er tilgængelig 24 timer i døgnet, og beslutninger kan som hovedregel træffes samme dag.

Yderligere sikrer denne organisationsform et solidt ledelsesmæssigt overblik over den enkelte ejendom og de enkelte kunder.

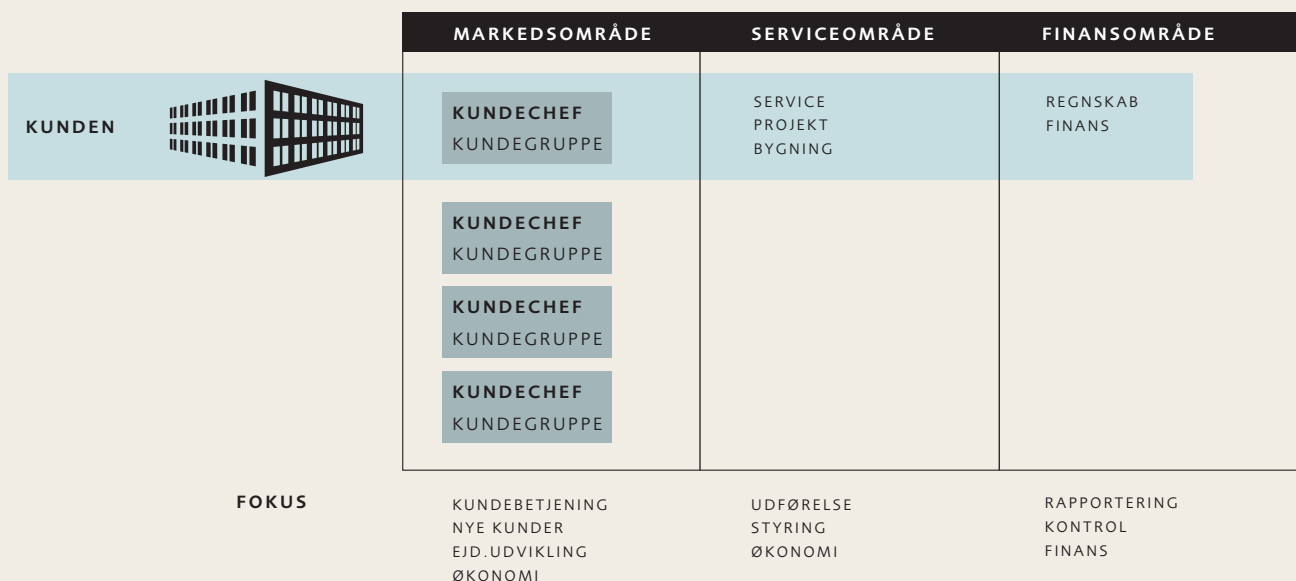
Kundefokus forenet med funktionsspecialisering:

Jeudans brand promise "ordentlighed forpligter" og værdigrundlaget udtrykker de fælles værdier, som Jeudans medarbejdere i dagligdagen fungerer efter.

Med "ordentlighed forpligter" ønsker Jeudan at signalere, at de bærende værdier tager udgangspunkt i dels ordentlighed i alle begrebets dimensioner, dels en forpligtende adfærd i alt, hvad den enkelte medarbejder foretager sig. "Ordentlighed forpligter" er en selvfølgelighed i sig selv, men det er netop det, Jeudan ønsker at signalere.

Jeudans værdigrundlag indeholder tre enkle værdier, der alle tager udgangspunkt i forholdet til Koncernens kunder: ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Arbejdet med værdigrundlaget er et kontinuerligt arbejde, hvor der til stadighed iværksættes nye tiltag og præciseringer af, hvorledes værdigrundlaget kan dekomponeres til hver enkelt medarbejders dagligdag med det formål hele tiden at forbedre Jeudans betjening af kunderne. Jeudan Forretningsudvikling tilsikrer dette kontinuerlige arbejde.



## MEDARBEJDERE

At være innovativ kræver en villighed og åbenhed til forandring. Endvidere stilles der en række krav til adfærden hos de mennesker, der færdes i og omkring vore kunders lejemål. Jeudan har i konsekvens heraf udbygget personaleområdet, der gennemfører uddannelse af medarbejdere og træner og styrker lederne i ledelsesmæssige aspekter, mens alle trænes i adfærd, kommunikation, salg, m.m. Et arbejde der løbende pågår på alle niveauer.

Alle nye medarbejdere i Jeudan Koncernen modtager i løbet af deres første måned undervisning, hvor de bliver introduceret til Jeudan med vægten lagt på værdigrundlaget og påvirkningen heraf i deres dagligdag.

Jeudan etablerede i 2005/2006 et nyt medarbejderkoncept. Konceptet, der internt kaldes Jeudan Skolen, blev iværksat med det sigte at forankre værdigrundlaget herunder Jeudans kerneværdier i medarbejdernes dagligdag.

Jeudan har udarbejdet et undervisningsprogram samt en plan for et introduktionsforløb for samtlige medarbejdere i Koncernen med det klare formål at skabe en kvalitativ og konstruktiv dialog med alle medarbejdergrupper.

Sideløbende med dette er der igangsat en systematisk analyse af hver enkelt medarbejders kompetencer. Med denne viden kan Jeudan i højere grad tilfredsstille såvel personlige som faglige udviklingsmål hos hver enkelt medarbejder.

Jeudans succes bygger på et solidt fundament af stabile og dygtige medarbejdere. Blandt de funktionæransatte på kontor er der en gennemsnitlig anciennitet på ca. 4,5 år, og dette til trods for en del nyansættelser i 2005 og 2006. I topledelsen ligger den gennemsnitlige anciennitet på 10 år. Uddannelsesniveaut blandt de funktionæransatte på kontor viser, at 62% har en videregående uddannelse. Blandt de timelønsansatte håndværkere i Jeudan Servicepartner er den gennemsnitlige anciennitet ca. 2 år.

Det høje niveau af faglig dygtighed, anciennitet kombineret med den løbende interne træning og medarbejderpleje skal medvirke til, at Jeudan deltager i udviklingen af fremtidens ejendomsvirksomhed.

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelse vurderes løbende, bl.a. gennem:

- Årlig medarbejdersamtale mellem leder og medarbejder, hvor fortid, nutid og fremtid drøftes. En eventuel uddannelsesplan udarbejdes eller opdateres.
- Intranetportal til informationsformidling blandt alle kontoransatte.
- Månedsmøder/kvartalsmøder med samtlige medarbejdere og direktionen.
- Udviklingsmøder og seminarer hvor processer og arbejds-gange drøftes sammen med medarbejderne med henblik på at udvikle, effektivisere og forbedre eksisterende og nye løsninger.

Herved inddrages medarbejderne i relevante beslutningsprocesser og bidrager med forandringsvillighed og engagement.

# REGNSKABSBERETNING

Regnskabsåret 2006 udviste en fortsat god udvikling på linie med de forventninger, som Jeudan tidligere har offentliggjort.

Omsætningen steg 16% til DKK 440 mio., og resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) steg til DKK 151 mio.

Realiseret gevinst/tab ved salg af ejendomme m.v. samt måling af ejendomme og finansielle forpligtelser til dagsværdi udgjorde i alt DKK 354 mio.

Det opnåede resultat før skat udgjorde DKK 505 mio.

Sammenfattende realiseredes Jeudans forventninger til 2006. Bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

## NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning udgjorde DKK 440 mio. (2005:

DKK 379 mio.), hvilket primært kan tilskrives stigende omsætning i Jeudan Servicepartner.

Nettoomsætningen fra Investeringsejendomme steg 10% til DKK 319 mio. (2005: DKK 292 mio.). Stigningen kan blandt andet henføres til ejendommen Øster Farimagsgade 5, hvor Københavns Universitets indflytning er sket etapevis i 2005, hvorfor lejeindtægterne først fik effekt i 2006.

Nettoomsætningen i Service, der omfatter ejendomsservice og entreprenørydelser, udgjorde i 2006 DKK 165 mio. (2005: DKK 111 mio.), svarende til en stigning på næsten 50%. Der er tale om en generel stigning inden for såvel ejendomsservice som entreprenørydelser, hvor større entrepriser på blandt andet opførelse af nyt auditorium på Øster Farimagsgade 5 er gennemført. Endvidere har Service øget omfanget af ejendomsservice og entreprenørydelser til Koncernens kunder og til kunder på

RESULTATPOSTER	SEGMENTER						
	DKK mio.	Investerings- ejendomme 2006	Investerings- ejendomme 2005	Service 2006	Service 2005	Koncern 2006	Koncern 2005
Nettoomsætning		319	292	165	111	440	379
Driftsomkostninger		-54	-53	-146	-95	-159	-124
Bruttoresultat		265	239	19	16	281	255
Administrationsomkostninger		-24	-18	-5	-5	-28	-23
Resultat før finansielle poster (EBIT)		241	221	14	11	253	232
Finansielle poster netto		-102	-91	0	0	-102	-91
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		139	130	14	11	151	141

Note: Koncerntal er efter interne elimineringer.

NØGLETAL - INVESTERINGSEJENDOMME		2002	2003	2004	2005	2006
Bruttoresultat / Nettoomsætning	%	72,0	80,4	81,2	82,0	83,1
EBIT / Nettoomsætning	%	64,4	72,0	74,3	75,7	75,5
EBVAT / Nettoomsætning	%	25,0	33,1	39,2	44,4	43,5
Vækst nettoomsætning	%	9,5	-1,6	12,3	19,0	9,6
Vækst bruttoresultat	%	10,8	9,8	13,5	20,1	11,1
Vækst EBIT	%	11,1	10,1	15,8	21,3	9,3
Vækst EBVAT	%	11,8	30,6	32,9	34,9	7,3

NØGLETAL - SERVICE		2002	2003	2004	2005	2006
Bruttoresultat / Nettoomsætning	%	12,6	8,9	11,0	14,3	11,4
EBIT / Nettoomsætning	%	7,6	4,5	6,0	10,3	8,3
EBVAT / Nettoomsætning	%	7,6	4,6	6,0	10,3	8,4
Vækst omsætning	%	7,3	17,9	12,8	11,2	48,7
Vækst bruttoresultat	%	-12,2	-16,2	39,0	44,5	18,9
Vækst EBIT	%	-19,5	-29,5	48,7	90,0	20,2
Vækst EBVAT	%	-19,1	-28,5	45,8	90,0	21,9

ejendomme, som ikke tilhører Koncernen. Omsætningsvæksten på en del af årets større sager er dog sket til marginer, der ligger under den opnåelige margin på mindre opgaver.

Set over de seneste fem år har såvel Investeringsejendomme som Service udvist vækst i nettoomsætningen.

## BRUTTORESULTAT

Koncernens bruttoresultat steg til DKK 281 mio. (2005: DKK 255 mio.), svarende til en stigning på 10%. Stigningen kan henføres til Investeringsejendomme, hvis driftsomkostninger, der bl.a. omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice m.m., udgjorde DKK 54 mio., svarende til en stigning på 3% i forhold til 2005. Denne stigning kan sammenholdes med en stigning i nettoomsætningen på 10%.

Bruttoresultatet fra Investeringsejendomme udgjorde herefter DKK 265 mio., svarende til en stigning på 11% i forhold til 2005. Bruttoresultatet svarer til 83% af nettoomsætningen mod 82% i 2005.

Driftsomkostningerne i Service er steget fra DKK 95 mio. til DKK 146 mio. grundet det tilsvarende høje vækstniveau på omsætningen, og bruttoresultatet udgjorde herefter DKK 19 mio., svarende til en stigning på 19%.

Set over de seneste fem år har Investeringsejendommens faktiske bruttoresultat samt bruttoresultatet i forhold til omsætningen udvist årlig vækst.

Service har de seneste tre år udvist vækst i det faktiske bruttoresultat med mellem 19% og 45%. Bruttoresultatet i forhold til omsætningen har været mere varierende over de seneste fem år med et gennemsnitligt niveau på godt 11%, svarende til niveauet i 2006.

## RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)

Koncernens administrationsomkostninger udgjorde DKK 28 mio. (2005: DKK 23 mio.). Administrationsomkostningsprocenten

udgjorde herefter 6,5 målt i forhold til nettoomsætningen. For 2005 udgjorde denne 6,0. Korrigeres administrationsomkostningerne for engangsomkostninger relateret til ekstraordinært arbejdsvederlag til bestyrelsen, bonus til ledende medarbejdere samt gratisaktier til medarbejderne, udgør administrationsomkostningsprocenten 5,9.

Koncernens resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde herefter DKK 253 mio. (2005: DKK 232 mio.), svarende til en stigning på 9%.

Set over de seneste fem år har Investeringsejendommens faktiske EBIT haft en årlig stigning. I forhold til omsætningen har der været stigning frem til 2005, hvor 2006 blev på niveau med 2005.

Services EBIT har som ved bruttoresultatet udvist pæn vækst. EBIT i forhold til omsætningen har varieret med et gennemsnit på godt 7%, hvor 2006 har ligget over gennemsnittet.

## FINANSIELLE POSTER

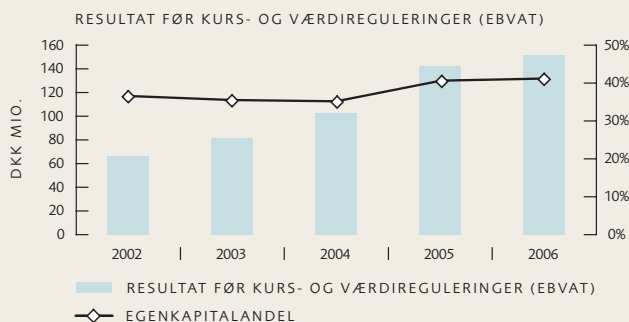
De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 102 mio. (2005: DKK 91 mio.), svarende til en stigning på 12%. Koncernens nettorentebærende gæld er i samme periode steget med DKK 177 mio., hvilket primært kan tilskrives købet af Dampfærgevej 21. Koncernens finansielle omkostninger netto er derfor primært blevet påvirket af det stigende renteniveau, der rammer Koncernens realkreditfinansiering med et renteloft på 5%.

De finansielle nettoomkostninger relaterer sig til Investeringsejendomme, da der i Service alene er en beskeden pengebinding.

## RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)

Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer blev herefter DKK 151 mio. (2005: DKK 141 mio.), svarende til en stigning på 7%.

Resultatet før kurs- og værdireguleringer svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 6,5% (2005: 7,6%). Egenkapitalandelen andrager 41,0%. Faldet i forrentningen relaterer sig til Koncernens opskrivning af ejendomme i 2005, der ikke modsvarer af et stigende nettoresultat på ejendommene.



Investeringsejendommens resultat før kurs- og værdireguleringer blev DKK 139 mio. (2005: DKK 130 mio.), svarende til 44% af nettoomsætningen, hvilket er på niveau med 2005.

Service resultat før kurs- og værdireguleringer blev DKK 14 mio. (2005: DKK 11 mio.), svarende til 8% af nettoomsætningen mod 10% i 2005.

Set over de seneste fem år har Investeringsejendommens faktiske resultat før kurs- og værdireguleringer udvist årlig vækst. Set i forhold til omsætningen har der de første fire år været vækst, hvor 2006 har haft et lille fald i forhold til 2005, hvilket kan henføres til stigende finansielle nettoomkostninger.

Services resultat før kurs- og værdireguleringer har de seneste tre år udvist vækst og sat i forhold til omsætningen har 2006 ligget ca. 1-procentpoint over gennemsnittet.

#### REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME M.M.

Realiseret gevinst/tab ejendomme m.m. udgjorde netto DKK 18 mio. (2005: DKK 7 mio.).

Koncernen har i årets løb frasolgt to kontorejendomme, hvilket har medført en nettogevinst på DKK 23 mio., svarende til 37% af de afhændede ejendommers bogførte værdi.

Optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer samt tillægsbelåning af eksisterende ejendomme har medført omkostninger på DKK 5 mio.

#### REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO

Investeringsejendomme	DKK mio.	280
Finansielle gældsforpligtelser	DKK mio.	57
<b>I alt - netto</b>	<b>DKK mio.</b>	<b>337</b>

#### REGULERING AF EJENDOMME TIL DAGSVÆRDI NETTO

Jeudans ejendomme måles ved årsafslutningen til dagsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydende for den samlede måling.

Jeudan foretager måling af hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving der karakteriseres som værende enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret værdiansættelsesmodel, da Jeudan anser denne som den mest velegnede.

Den af Jeudan anvendte model, som har været brugt de senere år, indeholder følgende hovedelementer:

1 +	Årlige lejeindtægter
2 +/-	Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
3 -	Driftsomkostninger
4 -	Ind- og udvendig vedligeholdelse
5 -	Administration
=	Nettoresultat (sum af 1 til 5)
6 /	Afkastprocent
=	Kapitaliseret nettoresultat (nettoresultat / 6)
7 +	Refusionssaldi
8 -	Korrektioner til dagsværdi
=	Dagsværdi (kapitaliseret nettoresultat + 7 - 8)

## 1. ÅRLIGE LEJEINDTÆGTER

Der medtages lejeindtægter for 2007. For ledige arealer er markedslejen anslået. Forholdet er for målingen p.t. uden væsentlig betydning, idet udnyttelsesgraden ultimo 2006 udgjorde knap 99% af de samlede lejeindtægter. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og varmeregnskaber.

## 2. REGULERING TIL MARKEDSLEJE

I ejendomme hvor Jeudan vurderer, at den faktiske leje er højere end den leje, der vil kunne opnås ved genudlejning, foretages en reduktion af den aktuelle leje.

## 3. DRIFTSOMKOSTNINGER

Samtlige faktuelle driftsomkostninger fratrækkes. Dette omfatter bl.a. skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renhold, ejendomsservice, forsyningsudgifter, etc.

## 4. IND- OG UDVENDIG VEDLIGEHOLDELSE

En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på kontorejendomme afholdes af kunderne, men det kan variere afhængig af kontraktbestemmelserne. Til udvendig vedligeholdelse hensættes på kontorejendomme gennemsnitlig DKK 30 pr. m<sup>2</sup>. Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på kontorlejemål, da disse udgifter afholdes af kunderne.

For så vidt angår ejendomme hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes de lovpligtige hensættelser til både ind- og udvendig vedligeholdelse, i alt p.t. ca. DKK 125 pr. m<sup>2</sup>.

## 5. ADMINISTRATION

Til administration af ejendomme hensættes et beløb, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte udgifter. Der er gennemsnitligt hensat 2,0% af lejeindtægterne.

## 6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes årligt af Jeudan dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendoms-

domstype, dels på grundlag af erfaringer med årets salg, og dels på grundlag af ændringer i den enkelte ejendoms forhold.

## 7. REFUSIONSSALDI

Refusionssaldi opgøres som deposita, forudbetalt leje samt positivt indestående på vedligeholdelseskonti i henhold til Boligreguleringslovens §18 og §22.

## 8. KORREKTIONER TIL DAGSVÆRDIEN

Der kan ske korrektion til den beregnede dagsværdi. Der kan være tale om reservationer til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, ejendomme beliggende i helt særlige økonomisk trængte erhvervs- eller beboelsesområder, ejendomme med hjemfaldsforpligtelse eller lignende. Målingen af Koncernens ejendomme har i 2006 resulteret i en opskrivning på DKK 321 mio. og en nedskrivning på DKK 41 mio., eller i alt en nettoopskrivning på DKK 280 mio.

Den generelle positive udvikling i ejendommenes driftsøkonomi har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 205 mio. På enkelte ejendomme har Jeudan justeret afkastprocenten, så ejendommene er sammenlignelige med andre tilsvarende ejendomme i Koncernens portefølje, hvilket har medført en opskrivning på DKK 75 mio.

Kontorejendommene står herefter bogført til en gennemsnitlig markedsværdi på DKK 18.572 pr. m<sup>2</sup>, svarende til et gennemsnitligt afkast på 5,0% og med en gennemsnitlig leje på DKK 1.016 pr. m<sup>2</sup>.

Under afsnittet om risikofaktorer er der foretaget en følsomhedsberegning på forskellige afkastprocenter, ligesom der er foretaget følsomhedsberegning ud fra forskellige varianter på den gennemsnitlige leje pr. m<sup>2</sup>.

## REGULERING FINANSIELLE

### GÆLDSFORPLIGTELSE NETTO

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder anvendelsen af finansielle instrumenter der alene anvendes til afdækning af renterisiko, måles til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Ejendomsinvestering er en langsigtet investering, der efter Jeudans opfattelse bør finansieres med langfristede lån med fast rente i en længere periode.

Den valgte finansieringsstrategi indebærer, at Jeudans renterisiko er forholdsvis lav. En kraftig rentestigning vil ikke påvirke Jeudans rentebetalinger nævneværdigt de næste 5 år og vil kun påvirke rentebetalingerne beskedent for de efterfølgende 10 år.

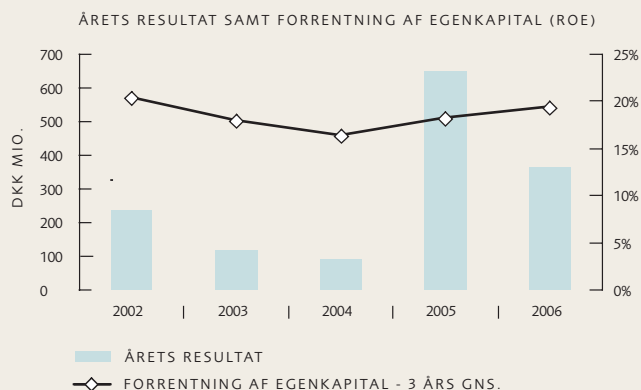
Valg af finansiering med fast rente i en længere periode (lav renterisiko) medfører imidlertid større kursudsving end finansiering med fast rente i en kortere periode (høj renterisiko).

I 2006 har renten haft en stigende tendens, hvilket har haft en begrænset effekt på Koncernens rentebetalinger grundet valget af finansieringsstrategi. Den stigende rente har medført et fald i kursen på Koncernens realkredit- og bankfinansiering og dermed en positiv regulering af Koncernens finansielle gældsforpligtelser med DKK 57 mio. (2005: DKK -24 mio.).

## ÅRETS RESULTAT

Efter de nævnte værdireguleringer udgjorde resultat før skat DKK 505 mio. (2005: DKK 893 mio.).

Skat af årets resultat udgjorde DKK 141 mio. (2005: DKK 243 mio.), hvorefter årets resultat blev DKK 364 mio. (2005: DKK 650 mio.). Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 16% (2005: 35%). Jeudan har over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt 19%.



## LANGFRISTEDE AKTIVER

De samlede investeringer i ejendomme pr. 31. december 2006 udgjorde DKK 5.602 mio., hvilket svarer til en stigning på 17%. En del af stigningen kan henføres til den nu afsluttede ombygning på Øster Farimagsgade 5, der er flyttet fra igangværende projekter til investeringsejendomme.

Herudover udgør igangværende projekter DKK 212 mio. Igangværende projekter kan primært henføres til købesum og omkostninger til den igangværende indretning af Sankt Annæ Plads 13 med i alt DKK 169 mio. I henhold til regnskabspraksis skal købesummen på Sankt Annæ Plads 13, der var tom på købstidspunktet, bogføres under igangværende projekter, indtil udvikling af ejendommen er tilendebragt.

## KORTFRISTEDE AKTIVER

Tilgodehavender udgjorde ultimo 2006 DKK 30 mio. mod DKK 42 mio. ultimo 2005.

Likvide beholdninger udgjorde DKK 187 mio. (ultimo 2005: DKK 136 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 første halvår 2007, hvor udmatrikuleringen forventes gennemført, og køberne kan modtage endeligt skøde.

De samlede kortfristede aktiver udgør 4% af de samlede aktiver.

## KONCERNENS EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2006 DKK 2.480 mio., der repræsenterer en stigning på 14% eller godt DKK 300 mio., i forhold til ultimo 2005. Egenkapitalandelen udgør herefter 41%. Af den samlede egenkapital kan DKK 917 mio. henføres til dagsværdireguleringer, svarende til 37% af egenkapitalen.

## FORPLIGTELSER

De langfristede forpligtelser udgjorde ultimo 2006 DKK 2.983 mio. (ultimo 2005: DKK 2.652). Stigningen kan primært henføres til optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer samt en stigning i udskudt skat.

De kortfristede forpligtelser, der primært relaterer sig til Koncernens træk på kreditfaciliteter, udgjorde ultimo 2006 DKK 581 mio. (ultimo 2005: DKK 554 mio.).

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde i 2006 DKK 128 mio. (2005: DKK 109 mio.), svarende til DKK 22,2 i pengestrømme pr. aktie.

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2006 DKK -360 mio. (2005: DKK -81). Likviditetspåvirkningen relaterer sig primært til købet af Dampfærgevej 21, igangværende samt afsluttede ombygnings- og indretningsprojekter på blandt andet Øster Farimagsgade 5.

Efter likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne på DKK 195 mio. (2005: DKK -269) udgjorde nettoændringen i de samlede pengestrømme DKK -37 mio. (DKK -241 mio.).

Efter en forøgelse af maksimum på driftskreditter på DKK 150 mio. udgjorde Koncernens finansielle reserver herefter DKK 384 mio.

## BEGIVENHEDER EFTER 31. DECEMBER 2006

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. december 2006, der ikke er nævnt i nærværende årsrapport, og som efter Jeudans opfattelse påvirker bedømmelsen af Koncernens finansielle stilling.



# RISIKOFAKTORER

Til Jeudans aktivitet er knyttet en række risikofaktorer, hvoraf de væsentligste kan opdeles i følgende kategorier:

- Ejendommenes værdi
- Ejendommenes driftsresultater
- Køb af ejendomme
- Skatteforhold
- Ejendomsrelaterede serviceydelser
- Finansielle risikofaktorer
- Aktiens omsætning
- Øvrige risikoforhold

Med jævne mellemrum gennemgår og vurderer Jeudans bestyrelse hver enkelt risikoområde på grundlag af redegørelser fra direktionen. Gennemgangen forløber efter en plan, som sikrer, at et eller flere risikoområder behandles ved hvert bestyrelsesmøde, og at alle områder behandles mindst én gang om året.

## EJENDOMMENES VÆRDI

Nedenstående tabel angiver ejendomsværdien og indre værdi pr. aktie ved forskellige afkastprocenter. Den teoretiske markedsværdi er beregnet ud fra den afkastbaserede værdiansættelsesmodel, der er udførligt beskrevet i regnskabsberetningen. Tabellens basis er afkastprocenter og værdier pr. ultimo december 2006, der er opgjort som vægtede gennemsnit for porteføljen af kontorejendomme. Hvis markedets afkastkrav ændrer sig, vil det berøre ejendommene forskelligt, afhængigt af type, beliggenhed m.v. Jeudans portefølje er imidlertid meget homogen, idet hele porteføljen er kontorejendomme, og 99% af disse er beliggende i København. På denne baggrund er Jeudans værdiansættelse af

porteføljen baseret på kapitalafkastet, og risikoen beregnes og vurderes ud fra en gennemsnitsbetragtning.

Tabellen viser effekten på ejendomsværdien, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og ejendommenes værdi pr. m<sup>2</sup> ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/- 0,25%-point. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5%-point vil ejendommenes markedsværdi falde med DKK 518 mio. Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5%-point medføre en stigning i markedsværdien på DKK 692 mio.

## EJENDOMMENES DRIFTSRESULTATER

De enkelte ejendommers løbende driftsøkonomi kan blive påvirket af ændringer i udnyttelsesgraden, kundernes betalingsevne, reguleringen af lejeindtægter samt omkostninger til drift og vedligeholdelse. Jeudan har stor fokus på driftsøkonomien, og udarbejdelse af ejendommenes årlige budgetter er meget detaljerede og udarbejdes for hver enkelt ejendom på månedsbasis, således at der hurtigt kan reageres ved budgetafvigelse.

## UDLEJNING

Jeudans ejendomsportefølje er koncentreret i København, hvilket strategisk har været et ønske om at erhverve ejendomme, der grundet deres attraktive beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj udnyttelsesgrad. Der er dog ikke sikkerhed for, at en beliggenhed, der i dag vurderes som attraktiv af eksisterende og potentielle kunder, også vil blive vurderet som attraktiv i fremtiden. Ligeledes har der historisk set i perioder været tale om en lavere efterspørgsel efter kontorlejemål, hvilket medfører risiko for en nedgang i udnyttelsesgraden.

KONTOREJENDOMME - ÆNDRING AF AFKASTPROCENT					BASIS					
ÆNDRING I AFKASTPROCENT	PCT.	-1,00%	-0,75%	-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
AFKASTPROCENT	PCT.	3,98%	4,23%	4,48%	4,73%	<b>4,98%</b>	5,23%	5,48%	5,73%	5,98%
ÆNDRING I MARKEDSVÆRDI	MIO. DKK	1.526	1.084	692	342	-	-259	-518	-755	-972
MARKEDSVÆRDI	MIO. DKK	7.578	7.136	6.744	6.394	<b>6.052</b>	5.793	5.534	5.297	5.080
VÆRDI PR. M <sup>2</sup>	DKK	23.254	21.900	20.697	19.621	<b>18.572</b>	17.778	16.982	16.256	15.591
EGENKAPITAL	MIO. DKK	3.578	3.261	2.978	2.726	<b>2.480</b>	2.294	2.107	1.937	1.780
INDRE VÆRDI PR. AKTIE	DKK	620	565	516	472	<b>429</b>	397	365	335	308

Jeudan har løbende kontakt med såvel nuværende kunder som potentielle kunder. Det indebærer dels, at ændringer i eksisterende kunders lokalebehov identificeres forholdsvis tidligt, hvilket giver muligheder for at dække behovene ved udvidelser af hidtidige lejemål eller flytning til andre af Koncernens ejendomme, dels at Jeudan forholdsvis hurtigt kan finde nye egnede kunder til lejemål, som fraflyttes. udnyttelsesgraden i Jeudans ejendomme var ved udgangen af 4. kvartal 2006 godt 99%.

#### KONTOREJENDOMME - TOMGANGSLEJE

FORØGET							
TOMGANG	PCT.	+5%	+15%	+25%	+35%	+45%	+50%
TOMGANGSLEJE	DKK MIO.	17	50	83	116	149	166

Et fald i udnyttelsesgraden i kontorarealer på 5% vil alt andet lige medføre en nedgang i lejeindtægterne på ca. DKK 17 mio., opgjort på grundlag af den nuværende gennemsnitlige leje. Med udgangspunkt i det gennemsnitlige lejeniveau vil Jeudan i 2007 kunne tåle en tomgang i kontorlejemål på ca. 45%, før resultat før kurs- og værdireguleringer bliver negativt.

#### KUNDERNES BETALINGSEVNE

Jeudan lægger vægt på at tiltrække pålidelige og kreditværdige kunder. Ved indgåelse af lejekontrakter søger Jeudan at afdække kundernes betalingsevne i det omfang det er muligt.

Det er Jeudans opfattelse, at risikoen for betalingssvigt hos Koncernens største kunder i kontorlejemål er meget lav, ligesom risikoen for betalingssvigt blandt boligkunder anses som værende minimal. Jeudan er i løbende kontakt med kunderne,

særligt de større kunder, og der foretages herudover en årlig gennemgang af de største kundeforhold. Det er Jeudans vurdering, at der ved det gældende niveau for markedsløjen generelt vil kunne opnås en tilsvarende eller højere leje, hvis lejeaftaler bliver opsagt, således at Jeudan vil kunne fastholde porteføljens gennemsnitlige leje. Det kan dog ikke udelukkes, at der kan opstå tab som følge af misligholdelse af lejekontrakter. Reducerede indtægter vil kunne opstå som følge af tomgang ved fraflytning samt eventuelle ekstraomkostninger i forbindelse med f.eks. istandsættelse og indretning til nye kunder. Gennem de seneste tre år har Jeudan haft tab ved misligholdelse af lejekontrakter på niveauet DKK 0,5 mio. pr. år, svarende til 0,1% af den samlede nettoomsætning.

#### REGULERING AF LEJEINDTÆGTER

I samtlige lejeforhold findes en lejekontrakt mellem kunden og Jeudan. Samtlige erhvervslejekontrakter indeholder en bestemmelse om regulering af lejen i relation til udviklingen i nettoprisindekset. En del af kontrakterne indeholder yderligere bestemmelse om en mindste eller højeste reguleringssats.

Den gennemsnitlige leje i Jeudans ejendomsporteføje udgør DKK 1.016 pr. m<sup>2</sup>. En regulering på 3% p.a. vil medføre en stigning på DKK 30 pr. m<sup>2</sup>. I skemaet herunder er vist, hvorledes en generel ændring i gennemsnitslejeniveauet i Jeudans ejendomsporteføje vil påvirke ejendomsværdien, ejendommenes værdi pr. m<sup>2</sup>, egenkapitalen samt indre værdi pr. aktie. En gennemsnitlig stigning på DKK 30 pr. m<sup>2</sup>, vil medføre en stigning i ejendommenes markedsværdi på DKK 193 mio.

#### KONTOREJENDOMME - ÆNDRING AF LEJE

#### BASIS

ÆNDRING AF LEJE PR. M <sup>2</sup>	DKK	-50	-40	-30	-20	-	20	30	40	50
AFKASTPROCENT	PCT.	4,98%	4,98%	4,98%	4,98%	<b>4,98%</b>	4,98%	4,98%	4,98%	4,98%
ÆNDRING I MARKEDSVÆRDI	MIO. DKK	-320	-256	-193	-129	-	129	193	257	321
MARKEDSVÆRDI	MIO. DKK	5.732	5.796	5.859	5.923	<b>6.052</b>	6.181	6.245	6.309	6.373
VÆRDI PR. M <sup>2</sup>	DKK	18.252	18.316	18.379	18.443	<b>18.572</b>	18.701	18.765	18.829	18.893
EGENKAPITAL	MIO. DKK	2.250	2.296	2.341	2.387	<b>2.480</b>	2.573	2.619	2.665	2.711
INDRE VÆRDI PR. AKTIE	DKK	390	398	405	413	<b>429</b>	446	454	461	469

Kontrakterne indeholder endvidere bestemmelser, hvorefter lejen kan reguleres med ændringen i visse driftsomkostninger, f.eks. eventuelle stigninger i skatter og afgifter.

Yderligere kan Jeudans kunder have et ønske om at få foretaget forbedringer i deres lejemål, hvilket modsvares af en lejeforhøjelse på den gennemførte forbedring.

Erhvervslejeloven indeholder ufravigelige bestemmelser, hvorefter lejen kan reguleres, hvis den enten overstiger eller er mindre end markedslejen for det pågældende lejemål. Parterne kan dog aftale, at bestemmelsen ikke kan bringes i anvendelse i en vis årrække. Hvis parterne ikke kan blive enige om regulering af lejen efter disse bestemmelser, kan forholdet indbringes for domstolene.

Jeudan tilstræber et langsigtet samarbejde med kunderne og lægger vægt på at udvise en professionel, kommerciel adfærd. Generelt anvender Koncernen derfor ikke lovens muligheder for regulering efter markedslejen.

Jeudan fokuserer i stedet på muligheder for dels at øge effektiviteten og dermed forbedre den pågældende ejendoms driftsresultat, dels investering i forbedringer af ejendommen, hvilket skaber værdi for såvel kunderne som Jeudan.

## OMKOSTNINGER TIL DRIFT OG VEDLIGEHOLDELSE

Jeudan gennemgår alle driftsomkostningsposter kvartalsvis og udvalgte omkostningsposter månedsvis. I tilfælde af budgetafvigelser iværksættes straks korrigerende handlingsplaner.

Der er udarbejdet præcise instrukser for bevillingsfuldmagter for afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger, der sikrer, at vedligeholdelsesarbejder kun igangsættes i overensstemmelse med budgetplaner.

Der gennemføres budgetopfølgning på den enkelte ejendoms vedligeholdelsesomkostninger hvert kvartal, og eventuelle korrigerende handlingsplaner igangsættes straks.

For hver ejendom foreligger en vedligeholdelsesplan som et led i ejendommens samlede handlingsplan. Vedligeholdelsesplanen beskriver de forventede vedligeholdelsesomkostninger indenfor en kort årrække.

## KØB AF EJENDOMME

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme er der en risiko for, at de har fejl og mangler, eller for at andre forhold kræver større beløb til udbedring. Imidlertid har det altid været Jeudans politik at foretage omhyggelige og detaljerede undersøgelser og vurderinger ("due diligence") i forbindelse med køb af ejendomme, også i tilfælde ved køb af porteføljer af ejendomme. Undersøgelserne og vurderingerne omfatter juridiske, økonomiske og bygnings-tekniske forhold vedrørende hver enkelt ejendom.

Derudover søger Jeudan i aftalerne om køb af ejendomme at opnå en række indeståelser/garantier fra sælgers side. Dette medvirker dels til at få afklaret eventuelle mangler før aftalens indgåelse, dels til at Jeudan kan søge at drage sælger til ansvar, såfremt der efter handlens indgåelse konstateres mangler ved ejendommene. På denne baggrund vurderer Jeudan, at der er en forholdsvis begrænset risiko for uventede hændelser eller tab af væsentlig betydning i forbindelse med køb af ejendomme.

## SKATTEFORHOLD

Ændringer i skattereglerne for selskaber kan påvirke de fremtidige resultater for Jeudan. En vedtagelse af regeringens aktuelt foreliggende lovforslag om begrænsning af rentefradragsretten kan, som følge af Koncernens renteomkostninger knyttet til finansieringen af investeringer i ejendomme, udløse højere aktuelle skatter og dermed belaste Koncernens likviditet, selv om selskabsskatteprocenten ved samme lejlighed påtænkes nedsat.

En nedsættelse af skattesatsen vil reducere Koncernens udskudte skatteforpligtelse, som dog på kort sigt ikke har nogen likviditetseffekt, da forpligtelsen primært realiseres ved at fortjeneste ved salg af ejendomme til bogført markedsværdi beskattes med en lavere skattesats.

## EJENDOMSRELATEREDE SERVICEYDELSER

Hvis omsætningen eller dækningsgraden i Jeudan Servicepartner kommer under pres, vil det have en negativ effekt på Koncernens driftsresultat. Jeudan Servicepartner rapporterer månedligt med henblik på løbende at verificere indtægtsgrundlaget, ligesom alle større entrepriser efterkalkuleres.

Jeudan vurderer risikoen for svigtende indtjening i Jeudan Servicepartner som lav. En nedgang i den gennemsnitlige dækningsgrad på 1 procentpoint vil betyde en nedgang i resultat før skat på ca. DKK 1,5 mio.

## FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde i et ejendomsselskab, da et ejendomsselskab, afhængig af gearingen, vil have en stor rentebærende gæld. Jeudans finansielle risikostyring forestås centralt af Jeudan Finans og i henhold til en af bestyrelsen vedtaget politik og instruks, som fastsætter retningslinier og rammer for Koncernens finansielle transaktioner og dispositioner. Risikoprofilen er lav, hvilket bl.a. medfører, at finansielle risici alene opstår med udgangspunkt i kommercielle transaktioner.

## RENTERISIKO

Jeudans finansielle risici knytter sig primært til finansieringen af Koncernens ejendomme og dermed til risikoen for renteændringer. Finansieringen består af realkreditlån, anlægslån og driftskreditter.

- Realkreditlån optages med en løbetid på 15-20 år og med enten fast rente, indbygget renteloft eller fast rente for en periode ved brug af renteswaps. Lånene optages i DKK.
- Ved optagelse af anlægslån fastlåses renten i 3-10 år ved brug af renteswaps. Lånene optages i DKK.
- Driftskreditter, der forrentes på basis af CIBOR 3 mdr. eller lignende sats plus tillæg, anvendes kun i beskeden omfang, hvorfor renterisikoen er minimal.

Koncernen anvender i størst muligt omfang realkreditbelåning og supplerer om nødvendigt med anlægslån. Realkreditlån er hvad angår satser og vilkår den mest attraktive finansiering for et ejendomsselskab. Realkreditlån har blandt andet et commitment svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver kun kan opsiges lånet i tilfælde, hvor debitor misligholder sine forpligtelser.

## AFSTEMNING TIL REGNSKABSTAL

DKK MIO.	LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	HERAF KURS-REGULERING	RESTGÆLD EXCL. KURS-REGULERING
REALKREDITLÅN	2.261	73	9	2.343
FINANSIERINGSINSTITUTTER, ANLÆGSLÅN	218	6	2	226
FINANSIERINGSINSTITUTTER, DRIFTSKREDITTER	0	411	0	411
<b>I ALT</b>	<b>2.479</b>	<b>490</b>	<b>11</b>	<b>2.980</b>

## RENTEAFDÆKNING

PR. 31.12.06	ANTAL ÅR	RESTGÆLD DKK MIO.	HERAF MED FAST RENTE ELLER RENTELOFT DKK MIO.	RENTE-AFDÆKNING %
2006	-	2.980	2.569	86
2007	1	2.899	2.432	84
2011	5	2.557	2.013	79
2016	10	2.069	945	46
2021	15	1.498	394	26
2026	20	1.091	3	0

Koncernen anvender kun i beskedent omfang driftskreditterne, der altid vil have det højeste træk ved udgangen af et kvartal efter betaling af terminer på de finansielle forpligtelser. Få dage efter kvartalets udløb nedbringes trækket væsentligt, da lejeopkrævningen for næste kvartal indgår.

I tabellen på forgående side er vist afvikling og renteafdækning for de kommende 20 år.

Som det fremgår af tabellen, har Koncernen aktuelt en renteafdækning på 86%, og at denne falder til 46% over de næste 10 år. Faldet skyldes udløb af renteswaps. Korrigeres der for driftskreditterne udgør renteafdækningen aktuelt 100% og falder til 57% over de næste 10 år. Koncernen vil imidlertid ikke opleve, at renteafdækningen faktisk falder til 46%, da renteafdækningen løbende reetableres. Renteswaps bliver typisk forlænget med yderligere 3-5 år, når der er 2-5 år til deres udløb. Koncernen tilstræber løbende at have en renteafdækning på mellem 90% og 100%.

Koncernen anvender realkreditlån med fast rente, med renteloft og med variabel rente, ligesom Koncernen anvender anlægslån med variabel rente.

Renterisikoen på lån med variabel rente afdækkes ved brug af renteswaps med forskellig løbetid. Disse bliver før udløb forlænget, som beskrevet ovenfor. Renterisikoen på realkreditlån med renteloft er begrænset til et renteloft på 5%. Renterisikoen på disse lån er forholdsvis begrænset, da det nuværende renteniveau er tæt på loftet.

I tabellen på næste side er Koncernens renterisiko beskrevet med udgangspunkt i det renteniveau, som var gældende pr. 1. januar 2007. Renterisikoen er beregnet for et rentefald på 1 rentepoint samt en rentestigning på henholdsvis 1, 2 og 3 rentepoint for årene 2007-2011. Det er forudsat, at renteændringen indtræder 1. januar i alle årene, ligesom det er forudsat, at ændringen sker ved en parallelforskydning af rentekurven.

Det fremgår af tabellen, at renterisikoen kan opgøres til DKK -10 mio. for 2007 ved et rentefald på 1 rentepoint, henholdsvis DKK +5 mio., DKK +10 mio. og DKK +14 mio. ved en rentestigning på 1, 2 og 3 rentepoint. Det fremgår ligeledes, at renterisikoen er forholdsvis begrænset set i forhold til Koncernens samlede resultat, samt at renterisikoen stort set er konstant for årene 2008-2011.

Hertil kommer, at effekten af en given renteændring på Koncernens resultatopgørelse til dels vil blive neutraliseret af en kursregulering med modsat fortegn, da kursen på Koncernens finansielle gældsforpligtelser påvirkes i tilfælde af en renteændring. Yderligere vil en renteændring, som skyldes ændring i inflationen, til dels blive neutraliseret, da hovedparten af Koncernens indtægter og udgifter løbende bliver reguleret med ændringen i inflationen.

#### LIKVIDITETSRIKIO

Koncernens likviditetsrisiko består i ikke at kunne afvikle løbende betalinger samt til ikke at kunne tilvejebringe tilstrækkelig likviditet til finansiering af Koncernens udvikling.

En sådan situation kan opstå som følge af svigtende betalinger fra Koncernens kunder. Koncernen vurderer risikoen som begrænset, dels har Koncernen ingen kunder hvor det løbende mellemværende er af en sådan størrelse, at det på nogen måde kan true Koncernens likviditetsmæssige situation, dels har Koncernen en tæt opfølgning på kundernes betalingsevne.

Samtlige anlægslån og driftskreditter kan af långiver opsiges med et vist varsel. Risikoen herfor begrænses imidlertid af en løbende dialog mellem Koncernen og långiverne samt af Koncernens kreditværdighed.

Ved den nuværende ejendomsporteføje har Koncernen mulighed for at optage nye lån i den eksisterende ejendomsporteføje på niveauet DKK 1,3 mia., ligesom Koncernen har mulighed for at belåne nye ejendomme ved yderligere ejendomsinvesteringer.

Koncernen har ligeledes mulighed for at anmode dets nuværende samt eventuelle nye aktionærer om yderligere kapital ved en aktieemission.

På baggrund heraf vurderes det, at Koncernen pt. har adgang til ny finansiering, som i tilstrækkeligt omfang kan sikre Koncernens fremtidige udvikling.

RENTERISIKO	REALKREDITLÅN I ALT <sup>1</sup>	ANLÆGSLÅN I ALT	DRIFTSKREDITTER I ALT	I ALT
<b>2006</b>				
RESTGÆLD 31/12 I DKK MIO.	2.343	226	411	<b>2.980</b>
<b>2007<sup>2</sup></b>				
RESTGÆLD 30/06 I DKK MIO.	2.307	221	411	<b>2.939</b>
RENTERISIKO VED RENTEÆNDRING MED <sup>3</sup>				
- 1%	6	0	4	<b>10</b>
+1%	-1	0	-4	<b>-5</b>
+2%	-2	0	-8	<b>-10</b>
+3%	-2	0	-12	<b>-14</b>
<b>2008</b>				
RESTGÆLD 30/06 I DKK MIO.	2.234	213	411	<b>2.858</b>
RENTERISIKO VED RENTEÆNDRING MED <sup>3</sup>				
- 1%	12	0	4	<b>16</b>
+1%	-3	0	-4	<b>-7</b>
+2%	-3	0	-8	<b>-11</b>
+3%	-4	0	-12	<b>-16</b>
<b>2009</b>				
RESTGÆLD 30/06 I DKK MIO.	2.157	204	411	<b>2.772</b>
RENTERISIKO VED RENTEÆNDRING MED <sup>3</sup>				
- 1%	11	0	4	<b>15</b>
+1%	-3	0	-4	<b>-7</b>
+2%	-3	0	-8	<b>-11</b>
+3%	-4	0	-12	<b>-16</b>
<b>2010</b>				
RESTGÆLD 30/06 I DKK MIO.	2.078	200	411	<b>2.689</b>
RENTERISIKO VED RENTEÆNDRING MED <sup>3</sup>				
- 1%	11	0	4	<b>15</b>
+1%	-3	0	-4	<b>-7</b>
+2%	-3	0	-8	<b>-11</b>
+3%	-4	0	-12	<b>-16</b>
<b>2011</b>				
RESTGÆLD 30/06 I DKK MIO.	1.994	196	411	<b>2.601</b>
RENTERISIKO VED RENTEÆNDRING MED <sup>3</sup>				
- 1%	9	1	4	<b>14</b>
+1%	-2	-1	-4	<b>-7</b>
+2%	-3	-2	-8	<b>-13</b>
+3%	-3	-3	-12	<b>-18</b>

1: Rente for lån med renteloft kan maksimalt stige med 0,22% i forhold til renteniveauet 1. januar 2007 før loftet iværksættes.

2: Rente for lån med renteloft samt CIBOR6 kan kun stige for andet halvår 2007, da rente for første halvår 2007 er fastlåst.

3: Rente ændres i forhold til gældende rentesats pr. 1. januar 2007.

**VALUTARISIKO**

Da Jeudans indtægter, omkostninger, aktiver og passiver er nomineret i DKK, har Koncernen ingen valutarisiko.

**KREDITRISIKO**

Kreditrisikoen i forbindelse med likvide midler, pengemarkedsindskud samt finansielle instrumenter minimeres ved udelukkende at samarbejde med finansielle institutioner med høj kreditværdighed.

**AKTIENS OMSÆTNING**

Efterspørgslen efter og udbuddet af Jeudans aktier har betydning for prisdannelsen og for muligheden for at købe og sælge aktier på et ønsket tidspunkt.

Jeudan har i en årrække bestræbt sig på at sikre en tilfredsstillende likviditet i aktien, således at der løbende kan ske en prisfastsættelse, som afspejler Jeudans værdi og udviklingsmuligheder.

Jeudan er som alle børsnoterede selskaber, i større eller mindre grad, underlagt de generelle markedsbetingelser og -bevægelser. En vurdering af udviklingen i disse markedsbetingelser og -bevægelser kan ikke foretages med nogen sikkerhed.

**ØVRIGE RISIKOFORHOLD****FORSIKRING**

Samtlige ejendomme er forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring ved skade. For fredede ejendomme er dækningsomfanget udvidet til at omfatte særlige bygningsgenstande og udsmykninger, som myndighederne måtte forlange retableret efter eventuel skade. For enkelte ældre ejendomme er der en øvre grænse for erstatning i forbindelse med svampe- og insektskade.

**MEDARBEJDERE**

Kompetente og motiverede medarbejdere er en vigtig forudsætning for realiseringen af Jeudans strategi. Evnen til at sikre

den fremtidige vækst samt til at styre og håndtere den daglige drift er afhængig af Jeudans muligheder for at tiltrække og fastholde velkvalificerede medarbejdere.

Der er imidlertid ingen væsentlig afhængighed af enkelte medarbejdere i Jeudan, og det er Jeudans opfattelse, at ændringer i medarbejdersammensætningen ikke vil få væsentlig negativ indflydelse på Koncernens driftsmæssige og økonomiske stilling.

**IT**

Jeudans IT-sikkerhed gennemgås løbende og mindst en gang om året. Der er udarbejdet IT-retningslinier, som indebærer et sikkerhedsniveau, der sikrer en sikker og stabil drift.

**JURA**

Jeudan har udarbejdet standardlejekontrakter til erhvervslejemål. Kontrakterne bliver løbende revideret ud fra gældende lovgivning samt øvrig praksis på området. Ved revideringer er Jeudan i dialog med advokater, der har lejeret og investering i ejendomme som speciale.

Ved investering i ejendomme foretager Jeudan såvel en økonomisk, en juridisk og en byggeteknisk gennemgang af ejendommene, jf afsnit omhandlende "Køb af ejendomme" under nærværende risikofaktorer. Disse gennemgange danner grundlag for de efterfølgende forhandlinger, hvor Jeudan som udgangspunkt tillige gør brug af advokat.

**MILJØFORHOLD**

Jeudan søger i udøvelsen af sin virksomhed at vurdere og begrænse de miljømæssige påvirkninger. Jeudan er ikke bekendt med nogen væsentlig miljøforurening på Koncernens ejendomme, og der er derfor ikke iværksat miljøundersøgelser på disse. De nuværende kunder i Jeudans kontorejendomme driver virksomhed, som ikke indebærer nærliggende risiko for miljøforurening.

Jeudan er ikke omfattet af reglerne om miljøgodkendelse eller lov om aflæggelse af "grønne regnskaber".

# LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNING

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 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 2006 samt af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2007

### DIREKTIONEN

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

/Kim Christiansen  
Finansdirektør

### BESTYRELSEN

Niels Heering  
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### TIL AKTIONÆRERNE I JEUDAN A/S

Vi har revideret årsrapporten for Jeudan A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 27. februar 2007

**DELOITTE**

**STATSAUTORISERET REVISIONSAKTIESELSKAB**

Jesper Jørgensen  
Statsautoriseret revisor

56

## REGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE (BELØB I DKK '000)

RESULTATOPGØRELSE	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006	2005	2006	2005
NETTOOMSÆTNING	3, 4	439.948	379.160	151.554	150.352
DRIFTSOMKOSTNINGER	5, 6	-158.611	-124.302	-29.075	-27.870
<b>BRUTTORESULTAT</b>		<b>281.337</b>	<b>254.858</b>	<b>122.479</b>	<b>122.482</b>
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	6, 7	-28.584	-22.669	-17.292	-12.402
<b>RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)</b>		<b>252.753</b>	<b>232.189</b>	<b>105.187</b>	<b>110.080</b>
INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTETE SELSKABER	8	0	0	440.208	39.685
FINANSIELLE INDTÆGTER	9	12.214	7.349	41.629	7.241
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	10	-114.254	-98.618	-66.033	-81.695
<b>RESULTAT FØR KURS- OG VÆRDIREGULERINGER (EBVAT)</b>		<b>150.713</b>	<b>140.920</b>	<b>520.991</b>	<b>75.311</b>
REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.	11	17.630	7.176	4.501	3.929
REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO	12	336.596	744.874	144.656	350.447
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>504.939</b>	<b>892.970</b>	<b>670.148</b>	<b>429.687</b>
SKAT AF ÅRETS RESULTAT	13	-141.206	-242.926	-64.340	-104.442
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>363.733</b>	<b>650.044</b>	<b>605.808</b>	<b>325.245</b>
ÅRETS RESULTAT PR. AKTIE (DKK)	14	63,23	112,99		
ÅRETS RESULTAT PR. AKTIE UDVANDET (DKK)	14	63,23	112,99		
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>					
REGULERING AF RESERVE FOR INVESTERINGSAKTIVER				104.152	252.322
OVERFØRT RESULTAT				501.656	72.923
				<b>605.808</b>	<b>325.245</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

AKTIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006	2005	2006	2005
INVESTERINGSEJENDOMME		5.601.917	4.791.046	2.546.786	2.210.671
IGANGVÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGSEJENDOMME		212.257	398.013	173.050	143.411
DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR		13.612	13.726	3.651	3.988
<b>MATERIELLE AKTIVER I ALT</b>		<b>5.827.786</b>	<b>5.202.785</b>	<b>2.723.487</b>	<b>2.358.070</b>
KAPITALANDELE I TILKNYTTETE SELSKABER		0	0	392.359	1.318.621
<b>FINANSIELLE AKTIVER I ALT</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>392.359</b>	<b>1.318.621</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b>16</b>	<b>5.827.786</b>	<b>5.202.785</b>	<b>3.115.846</b>	<b>3.676.691</b>
TILGODEHAVENDE VEDRØRENDE SOLGTE EJENDOMME		0	20.480	0	3.980
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES INVESTERINGSFOND		3.693	3.154	1.739	1.528
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	17	0	70	0	0
TILGODEHAVENDE FRA SALG AF TJENESTEYDELSER		5.033	3.997	573	788
TILGODEHAVENDE HOS TILKNYTTETE SELSKABER		0	0	1.163.068	200.026
SELSKABSSKAT		8.655	1.308	1.765	328
ANDRE TILGODEHAVENDER		10.456	11.316	5.335	6.196
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		1.847	1.479	681	645
<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>		<b>29.684</b>	<b>41.804</b>	<b>1.173.161</b>	<b>213.491</b>
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>	<b>19</b>	<b>187.210</b>	<b>135.701</b>	<b>117</b>	<b>151</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>	<b>18</b>	<b>216.894</b>	<b>177.505</b>	<b>1.173.278</b>	<b>213.642</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>6.044.680</b>	<b>5.380.290</b>	<b>4.289.124</b>	<b>3.890.333</b>

PASSIVER	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006	2005	2006	2005
AKTIEKAPITAL	20	577.507	577.507	577.507	577.507
RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVESTERINGSAKTIVER		917.172	668.591	439.633	323.782
OVERFØRT RESULTAT		985.489	928.597	1.260.490	828.793
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>2.480.168</b>	<b>2.174.695</b>	<b>2.277.630</b>	<b>1.730.082</b>
REALKREDITLÅN	21	2.261.414	2.049.694	1.068.625	934.163
FINANSIERINGSINSTITUTTER	22	217.684	233.472	217.684	233.472
DEPOSITA		53.728	47.250	11.867	9.865
UDSKUDT SKAT	23	447.192	316.542	206.444	151.999
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	24	3.130	4.999	2.031	2.254
<b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>2.983.148</b>	<b>2.651.957</b>	<b>1.506.651</b>	<b>1.331.753</b>
REALKREDITLÅN	21	73.121	75.065	31.335	34.105
FINANSIERINGSINSTITUTTER	22	416.589	382.256	416.589	382.256
DEPOSITA		45.630	39.833	25.717	20.430
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE	24	2.386	188	48	61
MODTAGNE FORUDBETALINGER FRA KUNDER		13.340	8.097	3.177	4.026
IGANGVÆRENDE ARBEJDER	17	1.325	0	0	0
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTEYDELSER		9.348	15.113	2.866	2.063
GÆLD TIL TILKNYTTEDSE SELSKABER		0	0	19.328	379.439
ANDEN GÆLD		16.697	17.351	5.499	2.839
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		2.928	15.735	284	3.279
<b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>25</b>	<b>581.364</b>	<b>553.638</b>	<b>504.843</b>	<b>828.498</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>3.564.512</b>	<b>3.205.595</b>	<b>2.011.494</b>	<b>2.160.251</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>6.044.680</b>	<b>5.380.290</b>	<b>4.289.124</b>	<b>3.890.333</b>
PANTSÆTNINGER, GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE	26				
ØVRIGE NOTER	27-29				

## EGENKAPITALOPGØRELSE PR. 31. DECEMBER (BELØB I DKK '000)

## KONCERN

	AKTIE- KAPITAL	OVERKURS VED EMISSION	RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVESTE- RINGSAKTIVER	OVERFØRT RESULTAT	EGEN- KAPITAL I ALT
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2005</b>	<b>577.507</b>	<b>409.294</b>	<b>111.738</b>	<b>475.825</b>	<b>1.574.364</b>
OVERFØRSEL		-409.294	20.544	388.750	0
OVERFØRT TIL RESULTATOPGØRELSE VEDRØRENDE VÆRDIREGULERING AF FINANSIELLE AKTIVER					
DISPONIBL FOR SALG				-3.067	-3.067
<b>INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>-409.294</b>	<b>20.544</b>	<b>385.683</b>	<b>-3.067</b>
ÅRETS RESULTAT			536.309	113.735	650.044
<b>NETTOINDKOMST I ALT</b>	<b>0</b>	<b>-409.294</b>	<b>556.853</b>	<b>499.418</b>	<b>646.977</b>
BETALT UDBYTTTE				-48.869	-48.869
KØB AF EGNE AKTIER				-14.348	-14.348
SALG AF EGNE AKTIER				19.233	19.233
AKTIEBASERET AFLØNNING				-3.005	-3.005
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER				343	343
<b>ØVRIGE TRANSAKTIONER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-46.646</b>	<b>-46.646</b>
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006</b>	<b>577.507</b>	<b>0</b>	<b>668.591</b>	<b>928.597</b>	<b>2.174.695</b>
OVERFØRSEL			6.232	-6.232	0
<b>INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.232</b>	<b>-6.232</b>	<b>0</b>
ÅRETS RESULTAT			242.349	121.384	363.733
<b>NETTOINDKOMST I ALT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>248.581</b>	<b>115.152</b>	<b>363.733</b>
BETALT UDBYTTTE				-51.976	-51.976
UDBYTTTE EGNE AKTIER				156	156
KØB AF EGNE AKTIER				-6.967	-6.967
AKTIEBASERET AFLØNNING				602	602
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER				-75	-75
<b>ØVRIGE TRANSAKTIONER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-58.260</b>	<b>-58.260</b>
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2006</b>	<b>577.507</b>	<b>0</b>	<b>917.172</b>	<b>985.489</b>	<b>2.480.168</b>

## MODERSELSKAB

	AKTIE- KAPITAL	OVERKURS VED EMISSION	RESERVE FOR DAGSVÆRDI AF INVESTE- RINGSAKTIVER	OVERFØRT RESULTAT	EGEN- KAPITAL I ALT
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2005</b>	<b>577.507</b>	<b>409.294</b>	<b>58.445</b>	<b>409.304</b>	<b>1.454.550</b>
OVERFØRSEL		-409.294	13.015	396.279	0
OVERFØRT TIL RESULTATOPGØRELSE VEDRØRENDE VÆRDIREGULERING AF FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBL FOR SALG				-3.067	-3.067
<b>INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>-409.294</b>	<b>13.015</b>	<b>393.212</b>	<b>-3.067</b>
ÅRETS RESULTAT			252.322	72.923	325.245
<b>NETTOINDKOMST I ALT</b>	<b>0</b>	<b>-409.294</b>	<b>265.337</b>	<b>466.135</b>	<b>322.178</b>
BETALT UDBYTTTE				-48.869	-48.869
KØB AF EGNE AKTIER				-14.348	-14.348
SALG AF EGNE AKTIER				19.233	19.233
AKTIEBASERET AFLØNNING				-3.005	-3.005
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER				343	343
<b>ØVRIGE TRANSAKTIONER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-46.646</b>	<b>-46.646</b>
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006</b>	<b>577.507</b>	<b>0</b>	<b>323.782</b>	<b>828.793</b>	<b>1.730.082</b>
OVERFØRSEL			11.699	-11.699	0
<b>INDREGNET DIREKTE PÅ EGENKAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.699</b>	<b>-11.699</b>	<b>0</b>
ÅRETS RESULTAT			104.152	501.656	605.808
<b>NETTOINDKOMST I ALT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>115.851</b>	<b>489.957</b>	<b>605.808</b>
BETALT UDBYTTTE				-51.976	-51.976
UDBYTTTE EGNE AKTIER				156	156
KØB AF EGNE AKTIER				-6.967	-6.967
AKTIEBASERET AFLØNNING				602	602
SKAT AF EGENKAPITALBEVÆGELSER				-75	-75
<b>ØVRIGE TRANSAKTIONER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-58.260</b>	<b>-58.260</b>
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2006</b>	<b>577.507</b>	<b>0</b>	<b>439.633</b>	<b>1.260.490</b>	<b>2.277.630</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE (BELØB I DKK '000)

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	252.753	232.189	105.187	110.080
FINANSIELLE INDTÆGTER	8.137	5.712	41.629	7.202
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	-114.254	-98.618	-66.033	-81.695
REGNSKABSMÆSSIGE AFSKRIVNINGER/NEDSKRIVNINGER	6.315	5.254	3.611	3.226
RESULTATFØRT AKTIEBASERET AFLØNNING	602	1.000	602	1.000
BETALT SELSKABSSKAT	-17.979	-15.199	-11.406	-5.520
<b>PENGESTRØMME FØR ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL</b>	<b>135.574</b>	<b>130.338</b>	<b>73.590</b>	<b>34.293</b>
ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL:				
TILGODEHAVENDER	3.064	8.171	94.550	-33.186
LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSERFORPLIGTELSE	329	-673	-236	483
LEVERANDØRER AF VARER OG TJENESTYDELSER MM.	-11.106	-29.271	-49.236	64.887
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET I ALT</b>	<b>127.861</b>	<b>108.565</b>	<b>118.668</b>	<b>66.477</b>
IGANGVÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGSEJENDOMME	-182.147	-182.073	-50.757	-14.842
FORBEDRINGER INVESTERINGSEJENDOMME	-10.904	-4.174	-77	-1.771
KØB INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADRAG AF DEPOSITA MM.	-214.159	-333.286	-213.984	-138.632
SALG INVESTERINGSEJENDOMME MED FRADRAG AF DEPOSITA MM.	102.464	543.697	27.399	303.334
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	-51.714	-110.503	0	85
DRIFTSmateriel OG INVENTAR NETTO	-3.297	-8.524	-700	-246
PROVENU FRA FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBL FOR SALG	0	14.282	0	14.282
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGS AKTIVITET I ALT</b>	<b>-359.757</b>	<b>-80.581</b>	<b>-238.119</b>	<b>162.210</b>
OPTAGELSE AF REALKREDITLÅN	581.803	1.161.981	300.764	528.799
INDFRIELSE AF REALKREDITLÅN	-261.887	-1.269.657	-127.551	-866.309
INDFRIELSE AF FINANSIERINGSINSTITUTTER	0	-46.814	0	-45.639
AFDRAG PÅ REALKREDITLÅN	-70.218	-68.693	-30.803	-33.636
AFDRAG PÅ FINANSIERINGSINSTITUTTER	-6.300	-7.149	-6.300	-7.149
MODTAGNE DEPOSITA, NETTO	10.342	8.884	5.356	190
BETALT UDBYTT	-51.820	-48.869	-51.820	-48.869
AKTIEBASERET AFLØNNING	0	-4.005	0	-4.005
KØB AF EGNE AKTIER	-6.967	-14.348	-6.967	-14.348
SALG AF EGNE AKTIER	0	19.233	0	19.233
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGS AKTIVITET I ALT</b>	<b>194.953</b>	<b>-269.437</b>	<b>82.679</b>	<b>-471.733</b>
NETTOÆNDRING I ALT	-36.943	-241.453	-36.772	-243.046
LIKVIDITET PRIMO	-371.341	-129.888	-373.973	-130.927
<b>LIKVIDITET ULTIMO</b>	<b>-408.284</b>	<b>-371.341</b>	<b>-410.745</b>	<b>-373.973</b>
DER KAN SPECIFICERES SÅLEDES:				
LIKVIDE BEHOLDNINGER IFØLGE REGNSKAB	187.210	135.701	117	151
LIKVIDE BEHOLDNINGER SOM ER DEPONERET	-184.656	-132.942	-24	-24
TRÆK PÅ DRIFTSKREDITTER	-410.838	-374.100	-410.838	-374.100
<b>LIKVIDITET ULTIMO</b>	<b>-408.284</b>	<b>-371.341</b>	<b>-410.745</b>	<b>-373.973</b>
GARANTEREDE KREDITFACILITETER	792.000	642.000	792.000	642.000
<b>FINANSIELLE RESERVER VED ÅRETS SLUTNING</b>	<b>383.716</b>	<b>270.659</b>	<b>381.255</b>	<b>268.027</b>

**NOTEOVERSIGT**

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN
3. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN
4. NETTOOMSÆTNING
5. DRIFTSOMKOSTNINGER
6. PERSONALEOMKOSTNINGER
7. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER
8. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTED E SELSKABER
9. FINANSIELLE IND TÆGTER
10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER
11. REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.
12. REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO
13. SKAT AF ÅRETS RESULTAT
14. RESULTAT PR. AKTIE
15. UDBYTTE
16. LANGFRISTEDE AKTIVER
17. IGANGVÆRENDE ARBEJDER
18. KORTFRISTEDE AKTIVER
19. LIKVIDE BEHOLDNINGER
20. AKTIEKAPITAL
21. REALKREDITLÅN
22. FINANSIERINGSINSTITUTTER
23. UDSKUDT SKAT
24. LOVPLIGTIGE VEDLIGEHO LDELS ESFORPLIGTELSE R
25. KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE R
26. PANTSÆTNINGER, GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE R
27. OPERATIONEL LEASINGFORPLIGTELSE
28. RENTE- OG KREDITRISICI
29. NÆRTSTÅENDE PARTER



## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2006 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 børsnoterede selskaber.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Med henblik på bedre at opnå en retvisende præsentation er der foretaget enkelte reklassifikationer af sammenligningstallene mellem investeringsejendomme og igangværende projekter investeringsejendomme, mellem kort- og langfristede forpligtelser vedrørende deposita og lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser samt i egenkapital- og pengestrømsopgørelsen.

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

Implementering af regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende år, bortset fra de yderligere oplysningskrav til finansielle instrumenter og forretningssegmenter, der følger af implementering af IFRS 7 og IFRS 8.

### **Konsolidering**

Koncernregnskabet omfatter Jeudan A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (datterselskaber).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og datterselskaberne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminerings af interne transaktioner samt interne aktiebesiddelser og mellemværender. Regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis.

Nyerhvervede selskaber indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte selskaber indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede eller solgte selskaber.

Ved køb af nye selskaber anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte selskabers identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet samt forventede omkostninger til salg. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som realiseret gevinst/tab ejendomme mv.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til kostpris, svarende til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

### **Aktiebaseret aflønning**

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor der alene kan afregnes ved køb af aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under drifts- og administrationsomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

Dagsværdien af egenkapitalinstrumenterne er opgjort ud fra aktiekursen på tildelingstidspunktet.

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

### RESULTATOPGØRELSEN

#### Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra Investeringsejendomme samt indtægter fra Service.

Igangværende arbejder indregnes efter produktionskriteriet, hvilket bevirker at indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med arbejdets udførelse.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres eksklusive moms og med fradrag af rabatter.

#### Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger repræsenterer primært årets driftsomkostninger fra Investeringsejendomme samt omkostninger, der afholdes for at erhverve indtægten i Service i form af vareforbrug, løn og gager samt afskrivning af materielle aktiver.

#### Administrationsomkostninger

Koncernens administrationsomkostninger repræsenterer omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af Koncernen samt udlejningsejendomme, herunder omkostninger til administrativt personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger og afskrivning af materielle aktiver.

#### Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -omkostninger vedrørende værdipapirer, likvide beholdninger samt gældsforpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele i såvel koncern som moderselskab indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

#### Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i tilknyttede selskaber, med mindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Moderselskabet er sambeskattet med alle datterselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

### BALANCEN

#### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Ejendommenes dagsværdi revurderes årligt på baggrund af den afkastbaserede værdiansættelsesmodel. Der anvendes ikke uafhængige vurderingsmænd ved den årlige revurdering af dagsværdierne.

Betydende ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Regulering til dagsværdi netto".

Igangværende projekter på investeringsjendomme måles til kostpris, der omfatter direkte henførbare omkostninger inkl. finansielle omkostninger på lån til finansiering af igangværende projekter.

Særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, måles til kostpris og afskrives lineært over den tidsbegrænsede periode.

#### Driftsmateriel og inventar

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Der foretages lineære afskrivninger over den forventede driftsøkonomiske brugstid, som er 2-5 år.

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under drifts- og administrationsomkostninger.

#### Finansielle aktiver

Kapitalandele i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab til kostpris.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives tillige, hvis der udloddes mere i udbytte end der samlet set er indtjening i virksomheden siden moderselskabets erhvervelse af kapitalandelene.

#### Igangværende arbejder

Når udfaldet af en entreprisekontrakt kan skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde (produktionskriteriet) fratrukket foretagne acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter fra den enkelte entreprisekontrakt.

Færdiggørelsesgraden for det enkelte projekt beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug.

Kan udfaldet af en entreprisekontrakt ikke skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til de medgåede entrepriseomkostninger, hvis de kan genindvindes.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger vil overstige de samlede entrepriseindtægter for en entreprisekontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning.

De igangværende arbejder indregnes i balancen under tilgodehavender eller forpligtelser, afhængig af, om nettoværdien udgør et tilgodehavende eller en forpligtelse.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

### Finansielle aktiver disponible for salg

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og kapitalandele, der er disponible for salg.

Værdipapirerne måles ved første indregning til kostpris på handelsdatoen. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen og ændringer i dagsværdien indregnes på egenkapitalen. Ved salg eller afvikling af værdipapirerne resultatføres den akkumulerede dagsværdiregulering.

### Egenkapital

Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver opgøres som nettoopskrivning efter skat af investeringsejendomme og de dertil knyttede finansielle gældsforpligtelser.

Efter årsregnskabsloven skal denne reserve bindes særskilt under egenkapitalen. Reserven kan alene formindskes eller opløses, hvis de opregulerede aktiver og forpligtelser afhændes eller udgår af driften, reguleres til lavere dagsværdi, reguleres som følge af ændrede skatteforpligtelser eller tilbageføres på grund af ændrede regnskabsmæssige skøn.

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

### Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser omfatter forpligtelser i henhold til Lejeloven og Lov om midlertidig regulering af boligforholdene. Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser indregnes, når Koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af Koncernens økonomiske ressourcer.

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser måles som udiskonteret værdi.

### Finansielle gældsforpligtelser og afledte instrumenter

Gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder afledte finansielle instrumenter der anvendes til afdækning af renterisiko, måles ved første indregning til kostpris, svarende til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, herunder afledte finansielle instrumenter til dagsværdi ligesom investeringsejendomme.

Denne metode er valgt for at undgå en indregningsuoverensstemmelse, idet der efter koncernens opfattelse er en økonomisk sammenhæng mellem nogle af de væsentlige faktorer, der bestemmer dagsværdien for en investeringsejendom og dagsværdien af de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser.

Koncernen anvender realkreditlån og lån fra finansieringsinstitutter med lang løbetid til finansiering af investeringsejendomme. Lånene optages med enten fast eller variabel rente. Ved lån med variabel rente afdækkes renterisikoen ved anvendelse af rentecaps eller renteswaps for en længere periode. Herved opnås en naturlig sikring, da ændringer i markedsrenten over tid påvirker dagsværdien for henholdsvis investeringsejendomme og de tilknyttede finansielle gældsforpligtelser med modsat rettet fortegn.

Hvis gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter ikke var målt til dagsværdi ville de skulle måles til amortiseret kostpris. Dette ville have medført, at dagsværdireguleringer af gælden ikke løbende ville blive afspejlet i resultatopgørelsen, men først i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af gælden.

Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Regulering til dagsværdi netto".

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Realiseret gevinst/tab ejendomme mv."

Andre gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører, tilknyttede selskaber samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt Koncernens og moderselskabets likvider og trækningrettigheder ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som resultat før finansielle poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter samt køb og salg af materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likviditet omfatter frie likvide beholdninger med fradrag af driftskreditter.

### SEGMENTOPLYSNINGER

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmentoplysningerne følger Koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og –omkostninger samt segmentaktiver og –forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der er forbundet med Koncernens administrative funktioner, indkomstskatter og lign.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder materielle aktiver.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som er direkte forbundet med driften i segmentet, herunder igangværende arbejder, tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder gæld til realkredit- og finansieringsinstitutter, deposita, igangværende arbejder, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

**NØGLETAL**

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

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Resultat før kurs- og værdireguleringer/ gennemsnitlig egenkapital	$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdireguleringer} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Forrentning af egenkapital (ROE)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Rentedækning	$\frac{\text{EBIT} + \text{finansielle indtægter}}{\text{Finansielle omkostninger}}$
Udbytte pr. aktie (DPS)	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Indre værdi (BV)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Kurs/indre værdi (P/BV)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Price Earnings (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
Pengestrøm pr. aktie (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Flere regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssig vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

### DAGSVÆRDIREGULERING AF INVESTERINGSEJENDOMME

Jeudans ejendomme måles ved årsafslutningen til dagsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, når de er betydelige for den samlede måling.

Måling til dagsværdi foretages med udgangspunkt i den afkastbaserede værdiansættelsesmodel. Modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold herunder afkastprocent, regulering til markedsleje samt korrektioner til dagsværdi. For en nærmere beskrivelse af de enkelte elementer henvises til side 44-45. Effekten af en ændring i afkastprocenterne fremgår af følsomhedsanalysen på side 48.

Målingen af Koncernens ejendomme i forbindelse med årsafslutningen for 2006 har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 280 mio., hvoraf DKK 75 mio. kan henføres til regulering af afkastprocenter. Ejendommene er herefter værdiansat til et gennemsnitligt afkast på 5,0% mod 5,1% i 2005.

Nedenstående tabel viser fordelingen af anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt den gennemsnitlige pris pr. m<sup>2</sup>.

INTERVAL FOR ANVENDTE AFKASTPROCENTER	ANDEL AF PORTE- FØLJE	GENNEM- SNITLIGT AFKAST	GENNEM- SNITLIG PRIS PR. M <sup>2</sup>
AFKASTPROCENT: 7,0% TIL 7,5%	1,7%	7,5%	5.908
AFKASTPROCENT: 5,5% TIL 6,0%	10,5%	5,7%	18.404
AFKASTPROCENT: 5,0% TIL 5,25%	60,2%	5,0%	20.396
AFKASTPROCENT: 4,5% TIL 4,75%	27,5%	4,6%	17.999
FASTSAT EFTER PRIS PR. M <sup>2</sup>	0,1%	-	2.212
<b>SAMLET FOR PORTEFØLJEN</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>18.572</b>

## 3. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN

Ledelses- og rapporteringsmæssigt er Koncernen opdelt i to forretningsmæssige segmenter, der er Koncernens primære segmentopdeling.

Segmentet "Investeringsejendomme" omfatter investering i og udlejning af kontor- og boligejendomme primært i København. Segmentet "Service" leverer ejendomsrelaterede serviceydelser til egne såvel som eksterne erhvervs kunder.

Varesalg mv. mellem segmenterne er opgjort til faktiske afregningspriser, der svarer til markedspriserne for de pågældende varer, tjenesteydelser mv.

Da Koncernens ejendomsportefølje i al væsentlighed er beliggende i det strategiske fokusområde København, har Koncernen ingen geografisk segmentopdeling.

## 3. SEGMENTOPLYSNINGER KONCERN (FORTSAT)

	INVESTERINGS- EJENDOMME 2005	SERVICE 2005	INTERN ELIMINERING	KONCERN I ALT 2005
NETTOOMSÆTNING TIL EKSTERNE KUNDER	290.730	88.430		379.160
NETTOOMSÆTNING MELLEM SEGMENTER	773	22.786	-23.559	0
<b>NETTOOMSÆTNING</b>	<b>291.503</b>	<b>111.216</b>	<b>-23.559</b>	<b>379.160</b>
<b>SEGMENTRESULTAT</b>	<b>893.524</b>	<b>11.776</b>		<b>905.300</b>
IKKE-FORDELTE OMKOSTNINGER				-18.212
IKKE-FORDELTE FINANSIELLE POSTER NETTO				-622
IKKE-FORDELTE KURSREGULERINGER NETTO				6.504
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>				<b>892.970</b>
SKAT AF ÅRETS RESULTAT				-242.926
<b>ÅRETS RESULTAT</b>				<b>650.044</b>
SEGMENT AKTIVER	5.349.268	199.547	-187.346	5.361.469
IKKE-FORDELTE AKTIVER				18.821
<b>AKTIVER I ALT</b>				<b>5.380.290</b>
SEGMENT FORPLIGTELSE	2.802.705	190.487	-175.442	2.817.750
IKKE-FORDELTE FORPLIGTELSE				387.845
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>				<b>3.205.595</b>
TILGANG AF LANGFRISTEDE MATERIELLE AKTIVER	625.891	8.962		
AFSKRIVNINGER	2.305	1.828		
ÅRETS REGULERING AF NEDSKRIVNING TIL IMØDEGÅELSE				
AF TAB PÅ TILGODEHAVENDER, UDGIFT	13	7		

	INVESTERINGS- EJENDOMME 2006	SERVICE 2006	INTERN ELIMINERING	KONCERN I ALT 2006
NETTOOMSÆTNING TIL EKSTERNE KUNDER	318.782	121.166		439.948
NETTOOMSÆTNING MELLEM SEGMENTER	795	44.106	-44.901	0
<b>NETTOOMSÆTNING</b>	<b>319.577</b>	<b>165.272</b>	<b>-44.901</b>	<b>439.948</b>
<b>SEGMENTRESULTAT</b>	<b>511.605</b>	<b>13.895</b>	<b>-3.003</b>	<b>522.497</b>
IKKE-FORDELTE OMKOSTNINGER				-23.887
IKKE-FORDELTE FINANSIELLE POSTER NETTO				6.068
IKKE-FORDELTE KURSREGULERINGER NETTO				261
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>				<b>504.939</b>
SKAT AF ÅRETS RESULTAT				-141.206
<b>ÅRETS RESULTAT</b>				<b>363.733</b>
SEGMENT AKTIVER	6.004.439	139.542	-122.572	6.021.409
IKKE-FORDELTE AKTIVER				23.271
<b>AKTIVER I ALT</b>				<b>6.044.680</b>
SEGMENT FORPLIGTELSE	3.128.092	129.057	-107.897	3.149.252
IKKE-FORDELTE FORPLIGTELSE				415.260
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>				<b>3.564.512</b>
TILGANG AF LANGFRISTEDE MATERIELLE AKTIVER	470.274	2.597		
AFSKRIVNINGER	2.905	2.374		
ÅRETS REGULERING AF NEDSKRIVNING TIL IMØDEGÅELSE				
AF TAB PÅ TILGODEHAVENDER, INDTÆGT	-379	17		



## 4. NETTOOMSÆTNING

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
LEJEINDTÆGTER FRA INVESTERINGSEJENDOMME	317.782	290.730	150.554	150.352
ANDRE INDTÆGTER FRA INVESTERINGSEJENDOMME	1.000	0	1.000	0
SALGSVÆRDI AF ÅRETS PRODUKTION INKL.				
IGANGVÆRENDE ARBEJDER (SERVICE)	104.288	75.709	0	0
ØVRIG OMSÆTNING SERVICE	16.878	12.721	0	0
<b>NETTOOMSÆTNING I ALT</b>	<b>439.948</b>	<b>379.160</b>	<b>151.554</b>	<b>150.352</b>

For Jeudan Servicepartner A/S er der i resultatopgørelsen indregnet igangværende arbejder til salgspris med t.DKK 55.331 (2005: t.DKK 20.964). Heraf andrager avance t.DKK 8.812 (2005: t.DKK 4.084).

I forbindelse med udlejningen af Investeringsejendomme til kunder afholder Koncernen en række omkostninger, som viderefaktureres direkte til kunderne eksempelvis varme, el, vand, renhold etc. De samlede viderefakturerede omkostninger fremgår nedenfor.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
DIREKTE VIDEREFAKTURERING TIL KUNDER	37.199	37.887	17.131	21.077
Ovennævnte beløb indgår ikke i nettoomsætningen.				

## 5. DRIFTSOMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
DRIFTSOMKOSTNINGER INVESTERINGSEJENDOMME	53.308	51.730	29.075	27.870
DRIFTSOMKOSTNINGER SERVICE	105.303	72.572	0	0
<b>DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>158.611</b>	<b>124.302</b>	<b>29.075</b>	<b>27.870</b>
DIREKTE DRIFTSOMKOSTNINGER IKKE UDLEJEDE				
INVESTERINGSEJENDOMME	898	607	898	607

## 6. PERSONALEOMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
BESTYRELSESHONORAR	1.200	750	1.200	750
ARBEJDSVEDERLAG BESTYRELSEN	900	0	900	0
GAGER OG LØNNINGER	72.861	52.454	13.519	9.151
BIDRAGSBASEREDE PENSIONER	6.312	3.886	1.917	884
ANDRE OMKOSTNINGER TIL SOCIAL SIKRING	736	496	101	80
AKTIEBASERET AFLØNNING	602	1.000	602	1.000
<b>PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>82.611</b>	<b>58.586</b>	<b>18.239</b>	<b>11.865</b>
PERSONALEOMKOSTNINGERNE ER FORDELT SÅLEDES:				
DRIFTSOMKOSTNINGER	61.485	44.215	0	0
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	21.126	14.371	18.239	11.865
<b>PERSONALEOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>82.611</b>	<b>58.586</b>	<b>18.239</b>	<b>11.865</b>
GENNEMSNITLIGT ANTAL BESKÆFTIGEDE	190	146	21	19

Vederlag til bestyrelse, direktion og funktionsdirektører er yderligere specificeret i årsrapportens side 38.

Aktiebaseret aflønning er beskrevet i årsrapportens side 31.

## 7. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
REVISIONSHONORAR	409	395	145	152
ANDRE YDELSER END REVISION	246	65	246	65
<b>HONORARER I ALT</b>	<b>655</b>	<b>460</b>	<b>391</b>	<b>217</b>

## 8. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTET DE SELSKABER

	MODERSELSKAB	
	2006	2005
UDBYTTE FRA TILKNYTTET DE SELSKABER	1.366.470	39.685
HERAF ANVENDT TIL NEDSKRIVNING AF KOSTPRIS	-926.262	0
<b>INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I TILKNYTTET DE SELSKABER I ALT</b>	<b>440.208</b>	<b>39.685</b>

## 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
RENTER AF TILGODEHAVENDE HOS TILKNYTTET DE SELSKABER	-	-	41.349	6.322
RENTER AF BANKINDESTÅENDE MV.	11.745	6.769	59	487
ANDRE FINANSIELLE INDTÆGTER	469	580	221	432
<b>FINANSIELLE INDTÆGTER I ALT</b>	<b>12.214</b>	<b>7.349</b>	<b>41.629</b>	<b>7.241</b>

## 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
RENTER AF GÆLD TIL TILKNYTTET DE SELSKABER	-	-	4.684	21.867
RENTER AF GÆLD TIL FINANSIERINGSINSTITUTTER	16.717	18.996	16.717	18.986
RENTER AF GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER	97.340	79.320	44.460	40.598
ØVRIGE FINANSIELLE OMKOSTNINGER	197	302	172	244
	<b>129.307</b>	<b>111.006</b>	<b>73.515</b>	<b>81.695</b>
HERAF INDREGNET PÅ IGANGVÆRENDE PROJEKTER				
INVESTERINGSEJENDOMME	-15.053	-12.388	-7.482	0
<b>FINANSIELLE OMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>114.254</b>	<b>98.618</b>	<b>66.033</b>	<b>81.695</b>

## 11. REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
GEVINST/TAB VED SALG AF EJENDOMME	22.622	54.323	8.119	36.048
GEVINST/TAB VED SALG AF AKTIER	0	6.504	0	6.504
GEVINST/TAB PÅ FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE	-872	-47.842	-474	-36.698
LÅNEOMKOSTNINGER	-4.120	-5.809	-3.144	-1.925
<b>REALISERET GEVINST/TAB EJENDOMME MV. I ALT</b>	<b>17.630</b>	<b>7.176</b>	<b>4.501</b>	<b>3.929</b>

## 12. REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
OPSKRIVNING INVESTERINGSEJENDOMME	321.055	789.474	137.653	365.670
NEDSKRIVNING INVESTERINGSEJENDOMME	-41.267	-20.861	-19.226	-6.818
<b>REGULERING INVESTERINGSEJENDOMME</b>	<b>279.788</b>	<b>768.613</b>	<b>118.427</b>	<b>358.852</b>
REGULERING FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE	56.808	-23.739	26.229	-8.405
<b>REGULERING TIL DAGSVÆRDI NETTO I ALT</b>	<b>336.596</b>	<b>744.874</b>	<b>144.656</b>	<b>350.447</b>

## 13. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
AKTUEL SKAT	10.556	21.166	9.895	12.467
UDSKUDT SKAT	130.650	228.104	54.445	96.002
<b>SKAT AF ÅRETS RESULTAT</b>	<b>141.206</b>	<b>249.270</b>	<b>64.340</b>	<b>108.469</b>
REGULERING UDSKUDT SKAT TIDLIGERE ÅR FRA 30% TIL 28%	0	-6.318	0	-4.001
REGULERING VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0	-26	0	-26
<b>SKAT AF ÅRETS RESULTAT I ALT</b>	<b>141.206</b>	<b>242.926</b>	<b>64.340</b>	<b>104.442</b>
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER VEDR. AKTUEL SKAT	75	-343	75	-343
SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER VEDR. UDSKUDT SKAT	0	0	0	0
<b>SKAT AF EGENKAPITALPOSTERINGER I ALT</b>	<b>75</b>	<b>-343</b>	<b>75</b>	<b>-343</b>

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
<b>AFSTEMNING AF SKATTEPROCENT</b>				
SELSKABSSKATTEPROCENT	28,0	28,0	28,0	28,0
SKATTEEFFEKT AF:				
ÆNDRET SKATTEPROCENT	0,0	-0,7	0,0	-0,9
IKKE SKATTEPLIGTIGE INDTÆGTER OG FRADRAGS- BERETTIGEDE OMKOSTNINGER	0,0	-0,1	0,0	-0,2
UDBYTTE FRA TILKNYTTETE SELSKABER	-	-	-18,4	-2,6
REGULERING AKTUEL SKAT VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0,0	0,0	0,0	0,0
REGULERING UDSKUDT SKAT VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EFFEKTIV SKATTEPROCENT</b>	<b>28,0</b>	<b>27,2</b>	<b>9,6</b>	<b>24,3</b>

## 14. RESULTAT PR. AKTIE

	KONCERN	
	2006	2005
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>363.733</b>	<b>650.044</b>
GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER	577.507	577.507
GENNEMSNITLIGT ANTAL EGNE AKTIER	-2.274	-2.194
<b>GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER I OMLØB</b>	<b>575.233</b>	<b>575.313</b>
UDESTÅENDE AKTIEOPTIONERS GENNEMSNITLIGE UDVANDINGSEFFEKT	0	0
<b>GENNEMSNITLIGT ANTAL AKTIER, UDVANDET</b>	<b>575.233</b>	<b>575.313</b>
<b>RESULTAT PR. AKTIE I DKK (EPS)</b>	<b>63,23</b>	<b>112,99</b>
<b>RESULTAT PR. AKTIE, UDVANDET I DKK (EPS)</b>	<b>63,23</b>	<b>112,99</b>

## 15. UDBYTTE

5. april 2006 udbetalte Jeudan A/S udbytte til aktionærerne på t.DKK 51.976, svarende til DKK 9,0 pr. aktie. I april 2005 blev der udbetalt udbytte på t.DKK 49.088, svarende til DKK 8,5 pr. aktie.

For regnskabsåret 2006 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på t.DKK 57.751, svarende til DKK 10,0 pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af Selskabets ordinære generalforsamling 11. april 2007 forudsat, at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2006. Udbyttet vil blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 11. april 2007 er registreret i Selskabets aktiebog.

## 16. LANGFRISTEDE AKTIVER

KONCERN	INVESTERINGS- EJENDOMME	IGANG- VÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGS- EJENDOMME	DRIFTS- MATERIEL OG INVENTAR
KOSTPRIS 1. JANUAR 2005	3.915.552	170.983	16.704
TILGANG, KØB	204.153	322.297	10.027
TILGANG, FORBEDRING	4.174	0	0
OVERFØRSEL	95.267	-95.267	0
AFGANG	-397.342	0	-7.056
<b>KOSTPRIS 31. DECEMBER 2005</b>	<b>3.821.804</b>	<b>398.013</b>	<b>19.675</b>
OP-/NEDSKRIVNINGER 1. JANUAR 2005	220.411	0	0
ÅRETS OP-/NEDSKRIVNINGER	740.678	0	0
TILBAGEFØRSEL AF OP-/NEDSKRIVNINGER	27.925	0	0
AFGANG OP-/NEDSKRIVNINGER	-15.138	0	0
<b>OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005</b>	<b>973.876</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2005	3.313	0	8.723
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.305	0	2.778
AFGANG	-984	0	-5.552
<b>AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005</b>	<b>4.634</b>	<b>0</b>	<b>5.949</b>
<b>REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2005</b>	<b>4.791.046</b>	<b>398.013</b>	<b>13.726</b>
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.305		1.746
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.032
<b>ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT</b>	<b>2.305</b>		<b>2.778</b>
KOSTPRIS FOR FULDT AFSKREVNE AKTIVER	0		2.330
KOSTPRIS 1. JANUAR 2006	3.821.804	398.013	19.675
TILGANG, KØB	216.092	182.730	3.297
TILGANG, FORBEDRING	10.904	0	0
OVERFØRSEL	367.110	-367.110	0
AFGANG	-69.564	-584	-511
<b>KOSTPRIS 31. DECEMBER 2006</b>	<b>4.346.346</b>	<b>213.049</b>	<b>22.461</b>
OP-/NEDSKRIVNINGER 1. JANUAR 2006	973.876	0	0
ÅRETS OP-/NEDSKRIVNINGER	316.424	-792	0
TILBAGEFØRSEL AF OP-/NEDSKRIVNINGER	-35.844	0	0
AFGANG OP-/NEDSKRIVNINGER	8.654	0	0
<b>OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006</b>	<b>1.263.110</b>	<b>-792</b>	<b>0</b>
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2006	4.634	0	5.949
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.905	0	3.410
AFGANG	0	0	-510
<b>AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006</b>	<b>7.539</b>	<b>0</b>	<b>8.849</b>
<b>REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2006</b>	<b>5.601.917</b>	<b>212.257</b>	<b>13.612</b>
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:			
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.905		2.289
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.121
<b>ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT</b>	<b>2.905</b>		<b>3.410</b>
KOSTPRIS FOR FULDT AFSKREVNE AKTIVER	0		2.508

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med t.DKK 17.618 (31. december 2005 t.DKK 15.399).

## 16. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

MODERSELSKAB	INVESTERINGS- EJENDOMME	IGANG- VÆRENDE PROJEKTER INVESTERINGS- EJENDOMME	DRIFTS- MATERIEL OG INVENTAR	KAPITAL- ANDELE I TIL- KNYTTETE SELSKABER
KOSTPRIS 1. JANUAR 2005	1.909.685	6.419	6.806	1.318.621
TILGANG, KØB	1.913	155.066	1.065	0
TILGANG, FORBEDRING	1.771	0	0	0
OVERFØRSEL	18.074	-18.074	0	0
AFGANG	-187.112	0	-1.563	0
<b>KOSTPRIS 31. DECEMBER 2005</b>	<b>1.744.331</b>	<b>143.411</b>	<b>6.308</b>	<b>1.318.621</b>
OP-/NEDSKRIVNINGER 1. JANUAR 2005	126.256	0	0	0
ÅRETS OP-/NEDSKRIVNINGER	336.676	0	0	0
TILBAGEFØRSEL AF OP-/NEDSKRIVNINGER	22.166	0	0	0
AFGANG OP-/NEDSKRIVNINGER	-14.324	0	0	0
<b>OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005</b>	<b>470.774</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2005	2.537	0	2.113	0
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.105	0	950	0
AFGANG	-208	0	-743	0
<b>AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2005</b>	<b>4.434</b>	<b>0</b>	<b>2.320</b>	<b>0</b>
<b>REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2005</b>	<b>2.210.671</b>	<b>143.411</b>	<b>3.988</b>	<b>1.318.621</b>
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:				
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.105		0	
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		950	
<b>ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT</b>	<b>2.105</b>		<b>950</b>	
KOSTPRIS FOR FULDT AFSKREVNE AKTIVER	0		546	
KOSTPRIS 1. JANUAR 2006	1.744.331	143.411	6.308	1.318.621
TILGANG, KØB	215.917	51.340	700	0
TILGANG, FORBEDRING	77	0	0	0
OVERFØRSEL	20.325	-20.325	0	0
AFGANG	-33.097	-584	-388	-926.262
<b>KOSTPRIS 31. DECEMBER 2006</b>	<b>1.947.553</b>	<b>173.842</b>	<b>6.620</b>	<b>392.359</b>
OP-/NEDSKRIVNINGER 1. JANUAR 2006	470.774	0	0	0
ÅRETS OP-/NEDSKRIVNINGER	137.070	-792	0	0
TILBAGEFØRSEL AF OP-/NEDSKRIVNINGER	-17.851	0	0	0
AFGANG OP-/NEDSKRIVNINGER	16.246	0	0	0
<b>OP-/NEDSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006</b>	<b>606.239</b>	<b>-792</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
AFSKRIVNINGER 1. JANUAR 2006	4.434	0	2.320	0
ÅRETS AFSKRIVNINGER	2.572	0	1.036	0
AFGANG	0	0	-387	0
<b>AFSKRIVNINGER 31. DECEMBER 2006</b>	<b>7.006</b>	<b>0</b>	<b>2.969</b>	<b>0</b>
<b>REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI 31. DECEMBER 2006</b>	<b>2.546.786</b>	<b>173.050</b>	<b>3.651</b>	<b>392.359</b>
AFSKRIVNINGER INDREGNET SÅLEDES:				
DRIFTSOMKOSTNINGER	2.572		0	
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	0		1.036	
<b>ÅRETS AFSKRIVNINGER I ALT</b>	<b>2.572</b>		<b>1.036</b>	
KOSTPRIS FOR FULDT AFSKREVNE AKTIVER	0		316	

I investeringsejendomme er indeholdt særindretninger og installationer, der tilbagebetales ved et tidsbegrænset tillæg til lejen, med t.DKK 14.559 (31. december 2005 t.DKK 12.599).

## 16. LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

## KAPITALANDELE I TILKNYTTETE SELSKABER

	HJEM- STED	KØBSÅR	SELSKABS- KAPITAL	EJERANDEL OG STEM- MERETTIG- HEDER
JEUDAN I A/S	KØBENHAVN	1997	17.380	100%
JEUDAN II A/S	KØBENHAVN	2004	10.000	100%
JEUDAN V A/S	KØBENHAVN	2003	10.500	100%
JEUDAN VII A/S	KØBENHAVN	2002	10.500	100%
JEUDAN SERVICEPARTNER A/S	HVIDOVRE	1999	500	100%

## 17. IGANGVÆRENDE ARBEJDER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
SALGSVÆRDI AF UDFØRTE ARBEJDER	55.331	20.964	0	0
FORETAGNE ACONTOFAKTURERINGER	-56.656	-20.894	0	0
<b>IGANGVÆRENDE ARBEJDER I ALT</b>	<b>-1.325</b>	<b>70</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kreditrisikoen på igangværende arbejder er begrænset. Koncernen kræver bankgarantier ved større entreprisekontrakter til eksterne kunder, og acontofaktureringerne følger udviklingen i det udførte arbejde.

## 18. KORTFRISTEDE AKTIVER

De regnskabsmæssige værdier af tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme, tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser samt andre tilgodehavender svarer til deres dagsværdier. Tilgodehavenderne er ikke rentebærende, og der er ikke forbundet særlige kreditrisici med tilgodehavenderne.

Regulering af nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser kan opgøres således:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
ÅRETS REGULERING, INDTÆGT	-362	20	-4	66

## 19. LIKVIDE BEHOLDNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
FRIE LIKVIDE BEHOLDNINGER	2.554	2.759	93	127
DEPONERINGER	184.656	132.942	24	24
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER I ALT</b>	<b>187.210</b>	<b>135.701</b>	<b>117</b>	<b>151</b>

Koncernens likvide beholdninger består af indestående i velrenommerede banker. De regnskabsmæssige værdier svarer til aktivernes dagsværdier.

## 20. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 5.775.072 aktier á DKK 100. Aktiekapitalen omfatter kun én aktieklasse. Aktierne er fuldt indbetalte, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

	ANTAL		KØBS-/SALGSPRIS		% AF AKTIEKAPITAL	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
BEHOLDNING 1. JANUAR	18.138	25.731	7.654	9.760	0,31%	0,45%
TILGANG	10.000	34.000	6.967	14.348	0,17%	0,58%
AFGANG	-795	-41.593	-335	-16.454	-0,01%	-0,72%
<b>BEHOLDNING 31. DECEMBER</b>	<b>27.343</b>	<b>18.138</b>	<b>14.286</b>	<b>7.654</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,31%</b>

MODERSELSKAB	
2006	2005
577.507	577.507
<b>577.507</b>	<b>577.507</b>

Selskabet har intet ønske om at have en beholdning af egne aktier men kan, hvor ledelsen vurderer det som hensigtsmæssigt, opkøbe mindre aktieposter.

## 21. REALKREDITLÅN

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
<b>GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER MED PANT I FAST EJENDOM</b>	<b>2.334.535</b>	<b>2.124.759</b>	<b>1.099.960</b>	<b>968.268</b>
GÆLDEN FORFALDER TIL BETALING SÅLEDES:				
INDEN FOR ET ÅR FRA BALANCEDAGEN	73.121	75.065	31.335	34.105
MELLEM ET OG TO ÅR FRA BALANCEDAGEN	76.119	77.575	32.636	35.170
MELLEM TO OG TRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	79.239	80.172	33.990	36.270
MELLEM TRE OG FIRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	82.489	82.859	35.400	37.405
MELLEM FIRE OG FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	85.872	85.639	36.869	38.577
EFTER FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	1.937.695	1.723.449	929.730	786.741
<b>REALKREDITLÅN I ALT</b>	<b>2.334.535</b>	<b>2.124.759</b>	<b>1.099.960</b>	<b>968.268</b>
GÆLDEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:				
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	2.261.414	2.049.694	1.068.625	934.163
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	73.121	75.065	31.335	34.105
<b>REALKREDITLÅN I ALT</b>	<b>2.334.535</b>	<b>2.124.759</b>	<b>1.099.960</b>	<b>968.268</b>

Hele gælden måles til dagsværdi.



## 22. FINANSIERINGSINSTITUTTER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
GÆLD TIL FINANSIERINGSINSTITUTTER MED PANT				
I FAST EJENDOM	223.435	241.628	223.435	241.628
DRIFTSKREDITTER	410.838	374.100	410.838	374.100
<b>FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>
GÆLDEN FORFALDER TIL BETALING SÅLEDES:				
INDEN FOR ET ÅR FRA BALANCEDAGEN	416.589	382.256	416.589	382.256
MELLEM ET OG TO ÅR FRA BALANCEDAGEN	5.783	8.044	5.783	8.044
MELLEM TO OG TRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	5.930	8.103	5.930	8.103
MELLEM TRE OG FIRE ÅR FRA BALANCEDAGEN	6.017	8.129	6.017	8.129
MELLEM FIRE OG FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	6.046	8.173	6.046	8.173
EFTER FEM ÅR FRA BALANCEDAGEN	193.908	201.023	193.908	201.023
<b>FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>
GÆLDEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:				
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	217.684	233.472	217.684	233.472
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	416.589	382.256	416.589	382.256
<b>FINANSIERINGSINSTITUTTER I ALT</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>	<b>634.273</b>	<b>615.728</b>

Hele gælden måles til dagsværdi.

## 23. UDSKUDT SKAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
UDSKUDT SKAT 1. JANUAR	316.542	94.780	151.999	60.022
REGULERING UDSKUDT SKAT PRIMO FRA 30% TIL 28%	0	-6.318	0	-4.001
REGULERING VEDRØRENDE TIDLIGERE ÅR	0	-24	0	-24
UDSKUDT SKAT INDREGNET I RESULTATOPGØRELSEN	130.650	228.104	54.445	96.002
UDSKUDT SKAT INDREGNET PÅ EGENKAPITALEN	0	0	0	0
<b>UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER</b>	<b>447.192</b>	<b>316.542</b>	<b>206.444</b>	<b>151.999</b>
UDSKUDT SKAT VEDRØRER:				
INVESTERINGSEJENDOMME	445.754	332.896	205.085	158.004
ANDRE ANLÆGSAKTIVER	683	529	38	81
FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE	3.226	-12.680	1.440	-5.904
ØVRIGE	-2.471	-4.203	-119	-182
<b>UDSKUDT SKAT 31. DECEMBER</b>	<b>447.192</b>	<b>316.542</b>	<b>206.444</b>	<b>151.999</b>

Jeudan A/S har ejet Jeudan II A/S i mindre end tre år. Et salg af Jeudan II A/S svarende til selskabets indre værdi pr. 31. december 2006 vil ikke udløse skat.

## 24. LOVPLIGTIGE VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE 1. JANUAR	5.187	4.412	2.315	540
ANVENDT I ÅRET	-941	-2.634	-689	-130
HENSAT I ÅRET	1.270	1.848	453	500
TIL- OG AFGANG VED KØB/SALG AF EJENDOMME	0	1.561	0	1.405
<b>VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE 31. DECEMBER</b>	<b>5.516</b>	<b>5.187</b>	<b>2.079</b>	<b>2.315</b>
FORPLIGTELSEN ER INDREGNET SÅLEDES I BALANCEN:				
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE	3.130	4.999	2.031	2.254
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE	2.386	188	48	61
<b>VEDLIGEHOLDELSFORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>5.516</b>	<b>5.187</b>	<b>2.079</b>	<b>2.315</b>

## 25. KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE

De regnskabsmæssige værdier af modtagne forudbetalinger fra kunder, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdier.

## 26. PANTSÆTNINGER, GARANTIER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

Til sikkerhed for realkreditlån og finansieringsinstitutter er der i Koncernens ejendomme tinglyst pantesikkerhed for t.DKK 4.984.227 samt t.EUR 4.224, hvoraf t.DKK 245.857 samt t.EUR 4.224 er i Koncernens besiddelse.

Jeudan A/S har kautioneret for tilknyttede selskabers realkreditlån for i alt t.DKK 1.232.376.

Københavns kommune er i henhold til tinglyst deklaration af 22. juli 1949 berettiget til at tilbagekøbe ejendommen Lersø Parkallé 101, matr. nr. 1322 Utterslev i år 2040 for t.DKK 190.

Jeudan II A/S har tegnet garanti for tinglysning af anmærkningsfrit skøde for t.DKK 5.560 i forbindelse med salg af en bolig på Holmen.

Jeudan V A/S har tegnet garanti for kompensation til fraflyttende kunde for t.DKK 525 i forbindelse med ny kundes overtagelse af lejemålet.

Jeudan Servicepartner A/S har tegnet garantier for entrepriser for t.DKK 541.

Jeudan A/S hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning.

Jeudan A/S og de tilknyttede selskaber Jeudan I A/S til Jeudan VII A/S er fælles momsregistreret. Selskaberne hæfter solidarisk for det samlede momstilsvær, der pr. 31. december 2006 andrager t.DKK 0.

## 27. OPERATIONEL LEASINGFORPLIGTELSE

For årene 2006-2010 er indgået operationel leasingaftale vedrørende leasing af driftsmateriel. Leasingkontrakten er indgået med fast leasingydelse, og aftalen er uopsigelig inden for den nævnte periode. Efter leasingperiodens udløb kan aftalen opsiges med et varsel på 3 måneder.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
FORFALDER INDEN FOR 1 ÅR	98	125	98	125
FORFALDER INDEN FOR 2-5 ÅR	367	469	367	469
FORFALDER EFTER 5 ÅR	0	0	0	0
<b>LEASINGFORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>465</b>	<b>594</b>	<b>465</b>	<b>594</b>
ÅRETS LEASINGFORPLIGTELSE INDREGNET I RESULTATOPGØRELSEN	126	125	126	125

## 28. RENTE- OG KREDITRISICI

For en gennemgang af Koncernens risikofaktorer henvises til side 48-54.

### RENTERISICI

Om Koncernens finansielle rentebærende aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- og indfrielsestidspunkter afhængigt af, hvilken dato der forfalder først.

KONCERN	BELØB I ALT	REVURDERINGS-/FORFALDSTIDSPUNKT			HERAF MED FAST RENTE	HERAF MED RENTELOFT	EFFEKTIV RENTE %
		0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR			
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES							
INVESTERINGSFOND	3.154	0	3.154	0	3.154	0	1,9
LIKVIDER	135.701	2.783	132.918	0	0	0	1,9
REALKREDITLÅN	-2.124.759	-75.065	-326.245	-1.723.449	-932.230	-1.192.529	4,6
FINANSIERINGSINSTITUTTER	-615.728	-382.256	-32.449	-201.023	-214.628	0	3,7
<b>31. DECEMBER 2005 I ALT</b>	<b>-2.601.632</b>	<b>-454.538</b>	<b>-222.622</b>	<b>-1.924.472</b>	<b>-1.170.704</b>	<b>-1.192.529</b>	-
INDESTÅENDE GRUNDEJERNES							
INVESTERINGSFOND	3.693	1.588	2.105	0	3.693	0	0,9
LIKVIDER	187.210	187.210	0	0	0	0	2,8
REALKREDITLÅN	-2.334.535	-73.121	-323.720	-1.937.694	-1.195.350	-1.139.185	4,4
FINANSIERINGSINSTITUTTER	-634.273	-416.589	-23.775	-193.909	-223.435	0	4,5
<b>31. DECEMBER 2006 I ALT</b>	<b>-2.777.905</b>	<b>-300.912</b>	<b>-345.390</b>	<b>-2.131.603</b>	<b>-1.415.092</b>	<b>-1.139.185</b>	-

De effektive rentesatser er opgjort på baggrund af det aktuelle renteniveau på balancedagen.

Variabelt forrentede lån, som er swappet til fast rente, er i oversigten vist som fastforrentede.

### KREDITRISICI

Koncernen modtager for så vidt angår kunder sikkerhed for tilgodehavende fra salg af tjenesteydelser i form af depositum/forudbetalt leje eller pengeinstitutgaranti. Modtaget sikkerhed indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

### KREDITRATING

Størrelsen af de renter og bidrag, der løbende skal betales på de finansielle gældsforpligtelser, er afhængig af koncernens kreditrating. Omvendt er opgørelsen af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser uafhængig af koncernens kreditrating, da de finansielle gældsforpligtelser løbende kan indfries til aktuelle markedskurser.

## 29. NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses alle tilknyttede selskaber. Oversigt over tilknyttede selskaber fremgår af note 16. Medlemmer af bestyrelse og direktion i Jeudan A/S anses ligeledes for nærtstående. Endvidere anses Nesdu as, som er ejet af Jens Erik Udsen, for nærtstående.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006	2005	2006	2005
<b>TRANSAKTIONER MED TILKNYTTEDE SELSKABER</b>				
KØB AF SERVICEYDELSER	-	-	53.172	23.762
UDLEJNING AF KONTOR- OG LAGERFACILITETER	-	-	795	773
SALG AF ADMINISTRATIONSYDELSER	-	-	7.721	6.625
FINANSIELLE INDTÆGTER	-	-	41.629	6.322
FINANSIELLE OMKOSTNINGER	-	-	-4.684	-21.867
MODTAGET UDBYTTE	-	-	1.366.470	39.685
SALG AF ANLÆGSAKTIVER	-	-	0	46
TILGODEHAVENDE HOS TILKNYTTEDE SELSKABER	-	-	1.163.068	200.026
GÆLD TIL TILKNYTTEDE SELSKABER	-	-	19.328	379.439
TRANSAKTIONER MELLEM SELSKABET OG TILKNYTTEDE SELSKABER ER ELIMINERET VED KONSOLIDERING.				
<b>TRANSAKTIONER MED DIREKTION OG BESTYRELSE</b>				
SALG AF SERVICEYDELSER	99	90	-	-
UDLEJNING AF BOLIGLEJEMÅL <sup>1)</sup>	375	394	253	104
MODTAGET UDBYTTE	-	-	10.434	9.854
SALG AF BIL TIL DIREKTIONEN	0	410	-	410
TILGODEHAVENDE FRA SALG	48	5	-	-

1) Koncernen har udlejet boliglejemål til nærtstående parter, herunder Jeudans administrerende direktør Per W. Hallgren. Lejekontrakterne er indgået på normale vilkår, herunder lejens fastsættelse.

Der er ikke stillet sikkerhed eller garantier for mellemværender på balancedagen. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

# UDPLUK AF JEUDANS EJENDOMSPORTEFØLJE

OSLO PLADS 12-16



TOLDBODGADE 53-55



ØSTER FARIMAGSGADE 5



HØJBRO PLADS 21



SKT. ANNÆ PLADS 13



NY KONGENSGADE 10



GOTHERSGADE 160



LANDEMÆRKET 3-5





**jeudan**

- ordentlighed forpligter

JEUDAN A/S  
LANDGREVEN 3  
1301 KØBENHAVN K  
TLF: 70 10 60 70  
WWW.JEUDAN.DK  
CVR-NR. 14 24 60 45