



Årsregnskabsmeddelelse 2006

Fortsat støt fremgang i omsætning og resultat

- Omsætningsfremgang på 16% til DKK 440 mio.
- Vækst i resultat før kurs- og værdireguleringer på 7% til DKK 151 mio.
- Regulering af ejendommenes værdi på DKK 280 mio. primært relateret til forbedring af ejendommenes drift.
- Resultat før skat DKK 505 mio., svarende til 21,9% af egenkapitalen.
- Bestyrelsen foreslår et udbytte på DKK 10,00 pr. aktie mod DKK 9,00 året før.
- For 2007 forventes et resultat før kurs- og værdireguleringer på niveau med resultatet for 2006 med en egenkapitalandel på 41%. Hel eller delvis anvendelse af opkøbskapaciteten, der aktuelt udgør ca. DKK 4 mia., er ikke indeholdt i forventningerne og vil kunne øge resultatet.

Jeudans bestyrelsesformand Niels Heering udtaler i anledning af årsregnskabet:

"Jeudan har fortsat sine positive takter med et tilfredsstillende resultat igen i 2006. Driftsresultatet er over de seneste to år steget med 50%."

"Det er Jeudans primære økonomiske mål, at resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) skal udgøre 8-9% af egenkapitalen (ved en egenkapitalandel på 25%). Hertil kommer værdireguleringer, hvor målet er mindst 8% om året over en årrække, altså et samlet afkast før skat på mindst 16% om året over en årrække. Dette mål er ambitiøst, men dog opnåeligt, hvilket 2006 viste," siger Niels Heering.

Yderligere oplysninger:

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

Fem års hovedtal DKK mio.	2002	2003	2004	2005	2006
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	290	303	338	379	440
Bruttoresultat	169	183	210	255	281
Resultat før finansielle poster (EBIT)	152	165	188	232	253
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	65	80	102	141	151
Resultat før skat	252	161	115	893	505
Årets resultat	234	113	87	650	364
Balance (ultimo)					
Investeringsejendomme	2.138	2.734	4.304	5.189	5.814
Samlede aktiver	2.437	2.782	4.497	5.380	6.045
Egenkapital	885	987	1.574	2.175	2.480
Forpligtelser	1.552	1.795	2.922	3.205	3.565
Pengestrømme					
Driftsaktiviteter	213	48	116	109	128
Investeringsaktiviteter	420	-546	-1.597	-81	-360
Finansieringsaktiviteter	-356	171	1.469	-269	195
Pengestrømme i alt	277	-327	-12	-241	-37
Nøgletal					
Res. før kurs- og værdireg./gns. egenkapital %	8,2	8,7	8,1	7,6	6,5
Forrentning 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
Resultat pr. aktie (EPS) DKK	61,1	29,4	18,0	113,0	63,2
Pengestrømme pr. aktie (CFPS) DKK	55,8	12,5	25,0	18,9	22,2
Aktiepris, ultimo (P) DKK	230	292	386	605	712
Indre værdi, ultimo (IV) DKK	230	257	273	377	429
Kurs/indre værdi (P/IV) x	1,00	1,14	1,42	1,61	1,66
Udbytte pr. aktie (DPS) DKK	7,0	8,0	8,5	9,0	10,0

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

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.

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 passerede 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 før 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.

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

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 at-

traktivt 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 belastes af aktuelle højere skatter 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 vurderingen primært sigte på ejendommenes 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 Jeudan investerer, er det ikke med videre-

salg og hurtig fortjeneste for øje, men derimod for at drive ejendommene og stille deres arealer til rådighed for andre virksomheder. Jeudan 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 aktionærerne. 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 ombygningprojektet Øster Farimagsgade 5 til de nye kunder, primært Københavns Universitet. Et areal på mere end 70.000 m² 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 Jeudan afrundede universitetsprojektet som aftalt. Koncernen har demonstreret i stor skala, hvad der hver dag gøres 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 der bevidsthed om, at aktionærerne 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, der gennem flere år har givet tilfredsstillende resultater.

Kunder, aktionærer, medarbejdere og andre samarbejdspartnere ved, hvor de har Jeudan: Jeudan 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 egne engagerede medarbejdere. I alt, hvad Koncernen gør, lægges der vægt på ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Regnskabet 2006

Koncernens *nettoomsætning* udgjorde DKK 440 mio. (2005: DKK 379 mio.).

Nettoomsætningen fra Investeringsejendomme steg 10% til DKK 320 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 fuld effekt i 2006.

Resultatposter	Segmenter					
	Investerings-	Investerings-	Service	Service	Koncern	Koncern
	ejendomme	ejendomme	2006	2005	2006	2005
(DKK mio.)	2006	2005				
Nettoomsætning	319,6	291,5	165,2	111,2	439,9	379,2
Driftsomkostninger	-54,1	-52,6	-146,4	-95,3	-158,6	-124,3
Bruttoresultat	265,5	238,9	18,8	15,9	281,3	254,9
Administrationsomkostninger	-24,3	-18,1	-5,1	-4,5	-28,6	-22,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	241,2	220,8	13,7	11,4	252,7	232,2
Finansielle poster netto	-102,2	-91,3	0,2	0,0	-102,1	-91,3
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	139,0	129,5	13,9	11,4	150,6	140,9

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 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.

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 266 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 væksth niveau på omsætningen, og bruttoresultatet udgjorde herefter DKK 19 mio., svarende til en stigning på 19%.

Set over de seneste fem år har Investeringsejendommenes 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 med et gennemsnitligt niveau på godt 11%, svarende til niveauet i 2006.

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde DKK 29 mio. (2005: DKK 23 mio.). Administrationsomkostningsprocenten udgjorde herefter 6,5 målt i forhold til nettoomsætningen. For 2005 udgjorde denne 6,0%. Stigningen kan primært henføres til engangsomkostninger relateret til større, ekstraordinære arbejdsopgaver i 2006, ligesom Koncernen har opgraderet

organisationen på de kundevendte funktioner. Omkostningsstigningen ligger indenfor Investeringsejendomme, hvorimod omkostningsniveauet i Service ligger på niveau med 2005.

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 5 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.

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.

Koncernens resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) 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 modsvares 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 5 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. udgjorde netto DKK 18 mio. (2005: DKK 7 mio.).

Koncernen har i årets løb frasolgt 2 kontor-ejendomme, 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.

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 ejendommens 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. m², svarende til et gennemsnitligt afkast på 5,0% og med en gennemsnitlig leje på DKK 1.016 pr. m².

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.).

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%.

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 udgjorde *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.

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.

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.

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.).

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 indret-

ningsprojekter 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.

Forventninger til 2007

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

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 m² og er erhvervet for DKK 127,5 mio. Til ejendommen er der knyttet en parkeringskælder med plads til 50 biler. Ejendommen deler gård med Jeudans ejendom beliggende St. Kongensgade 59, hvorefter Koncernen samlet råder over mere end 80 parkeringspladser i forbindelse med de to ejendomme.

Ejendommen er frigjort til nye lejemaal. Der er imidlertid indgået aftale om udlejning af stueetagen til butikformål, 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 nettorenteudgifterne at stige i forhold til 2006.

På denne baggrund forventes resultat før kurs- og værdireguleringer at blive omkring niveauet for 2006. Der er i forventningerne ikke indregnet virkningen af en eventuel anvendelse af opkøbskapaciteten.

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommens værdi gennem bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Herved dannes grundlag for positive værdireguleringer af ejendommens værdi ved den årlige opgørelse heraf ved udgangen af 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 i årsregnskabsmeddelelsen 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.

Finanskalender

11. apr. 2007	Generalforsamling
15. maj 2007	Rapport for 1. kvartal
21. aug. 2007	Rapport for 1.-2. kvartal
14. nov. 2007	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2007	Regnskabsåret slutter

Årsrapporten forventes at foreligge i uge 12.

Bilag

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



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen 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, 27. februar 2007

Direktionen

Per W. Hallgren
Adm. direktør

/Kim Christiansen
Finansdirektør

Bestyrelsen

Niels Heering
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

Resultatopgørelse

DKK 1.000	2006	2005
Nettoomsætning	439.948	379.160
Driftsomkostninger	-158.611	-124.302
Bruttoresultat	281.337	254.858
Administrationsomkostninger	-28.584	-22.669
Resultat før finansielle poster (EBIT)	252.753	232.189
Finansielle indtægter	12.214	7.349
Finansielle omkostninger	-114.254	-98.618
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	150.713	140.920
Realiseret gevinst/tab ejendomme mv.	17.630	7.176
Regulering til dagsværdi netto	336.596	744.874
Resultat før skat	504.939	892.970
Skat af årets resultat	-141.206	-242.926
Årets resultat	363.733	650.044
Årets resultat pr. aktie (DKK)	63,23	112,99
Årets resultat pr. aktie udvandet (DKK)	63,23	112,99

Balance

(DKK 1.000)	31. dec. 2006	31. dec. 2005
AKTIVER		
Materielle aktiver:		
Investeringsejendomme	5.601.917	4.791.046
Igangværende projekter investeringsejendomme	212.257	398.013
Driftsmateriel og inventar	13.612	13.726
Materielle aktiver i alt	5.827.786	5.202.785
Langfristede aktiver i alt	5.827.786	5.202.785
Tilgodehavender:		
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	0	20.480
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.693	3.154
Igangværende arbejder	0	70
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	5.033	3.997
Selskabsskat	8.655	1.308
Andre tilgodehavender	10.456	11.316
Periodeafgrænsningsposter	1.847	1.479
Tilgodehavender i alt	29.684	41.804
Likvide beholdninger	187.210	135.701
Kortfristede aktiver i alt	216.894	177.505
AKTIVER I ALT	6.044.680	5.380.290

(DKK 1.000)	31. dec. 2006	31. dec. 2005
PASSIVER		
Egenkapital:		
Aktiekapital	577.507	577.507
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	917.172	668.591
Overført resultat	985.489	928.597
Egenkapital i alt	2.480.168	2.174.695
Langfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	2.261.414	2.049.694
Finansieringsinstitutter	217.684	233.472
Deposita	53.728	47.250
Udskudt skat	447.192	316.542
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	3.130	4.999
Langfristede forpligtelser i alt	2.983.148	2.651.957
Kortfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	73.121	75.065
Finansieringsinstitutter	416.589	382.256
Deposita	45.630	39.833
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	2.386	188
Modtagne forudbetalinger fra kunder	13.340	8.097
Igangværende arbejder	1.325	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	9.348	15.113
Anden gæld	16.697	17.351
Periodeafgrænsningsposter	2.928	15.735
Kortfristede forpligtelser i alt	581.364	553.638
Forpligtelser i alt	3.564.512	3.205.595
PASSIVER I ALT	6.044.680	5.380.290

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat	Egenkapital i alt
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2005	557.507	409.294	111.738	475.825	1.574.364
Overførsel	-	-409.294	20.544	388.750	-
Overført til resultatopgørelse vedr. værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	-3.067	-3.067
Indregnet direkte på egenkapitalen	0	-409.294	20.544	385.683	-3.067
Årets resultat	-	-	536.309	113.735	650.044
Nettoindkomst i alt	0	-409.294	556.853	499.418	646.977
Betalt udbytte	-	-	-	-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
Øvrige transaktioner	0	0	0	-46.646	-46.646
EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006	577.507	0	668.591	928.597	2.174.695
Overførsel	-	-	6.232	-6.232	-
Indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	6.232	-6.232	0
Årets resultat	-	-	242.349	121.384	363.733
Nettoindkomst i alt	0	0	248.581	115.152	363.733
Betalt udbytte	-	-	-	-51.976	-51.976
Udbytte egne aktier	-	-	-	156	156
Køb af egne aktier	-	-	-	-6.967	-6.967
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	602	602
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-75	-75
Øvrige transaktioner	0	0	0	-58.260	-58.260
EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2006	577.507	0	917.172	985.489	2.480.168

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	2006	2005
Resultat før finansielle poster (EBIT)	252.753	232.189
Finansielle indtægter	8.137	5.712
Finansielle omkostninger	-114.254	-98.618
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	6.315	5.254
Resultatført aktiebaseret aflønning	602	1.000
Betalt selskabsskat	-17.979	-15.199
Pengestrømme før ændring i driftskapital	135.574	130.338
Tilgodehavender	3.064	8.171
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	329	-673
Leverandører af varer og tjenesteydelser m.m.	-11.106	-29.271
Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt	127.861	108.565
Igangværende projekter investeringsejendomme	-182.147	-182.073
Forbedringer investeringsejendomme	-10.904	-4.174
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-214.159	-333.286
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	102.464	543.697
Likvide midler der er deponeret eller pantsat	-51.714	-110.503
Driftsmateriel og inventar, netto	-3.297	-8.524
Provenu fra finansielle aktiver disponible for salg	0	14.282
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt	-359.757	-80.581
Optagelse af realkreditlån	581.803	1.161.981
Indfrielse af realkreditlån	-261.887	-1.269.657
Indfrielse af finansieringsinstitutter	0	-46.814
Afdrag på realkreditlån	-70.218	-68.693
Afdrag på finansieringsinstitutter	-6.300	-7.149
Modtagne deposita, netto	10.342	8.884
Betalt udbytte	-51.820	-48.869
Aktiebaseret aflønning	0	-4.005
Køb af egne aktier	-6.967	-14.348
Salg af egne aktier	0	19.233
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt	194.953	-269.437
Nettoændring i alt	-36.943	-241.453
Likviditet primo	-371.341	-129.888
Likviditet ultimo	-408.284	-371.341
Der kan specificeres således:		
Likvide beholdninger ifølge regnskab	187.210	135.701
Likvide midler som er deponeret	-184.656	-132.942
Træk på driftskreditter	-410.838	-374.100
Likviditet ultimo	-408.284	-371.341
Garanterede kreditfaciliteter	792.000	642.000
Finansielle reserver ved årets afslutning	383.716	270.659

Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kvrt. 2005	2. kvrt. 2005	3. kvrt. 2005	4. kvrt. 2005	1. kvrt. 2006	2. kvrt. 2006	3. kvrt. 2006	4. kvrt. 2006
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	92	91	97	99	105	117	111	107
Bruttoresultat	64	61	67	63	66	75	68	72
Resultat før finansielle poster (EBIT)	58	56	61	57	59	68	63	63
Resultat før kurs- og værdireg.	32	34	41	34	35	44	37	35
Resultat før skat	9	37	28	819	102	70	5	328
Periodens resultat	6	33	20	591	73	50	4	237
Balance (ultimo)								
Investeringsejendomme m.m.	4.213	4.008	4.298	5.189	5.431	5.485	5.485	5.814
Samlede aktiver	4.549	4.360	4.626	5.380	5.657	5.687	5.736	6.045
Egenkapital	1.581	1.557	1.584	2.175	2.248	2.247	2.251	2.480
Pengestrømme								
Driftsaktiviteter	11	48	27	22	36	37	39	16
Investeringsaktiviteter	-13	268	-88	-248	-239	-32	-44	-45
Finansieringsaktiviteter	24	-280	-174	161	27	54	145	-31

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontor- og boligejendomme i København. Koncernen har desuden et bredt udbud af rådgivnings-, service- og entreprenørydelser.

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

Jeudans omsætning er ca. DKK 450 mio. om året, aktiverne udgør ca. DKK 6,0 mia., og egenkapitalen er DKK 2,5 mia. Koncernen har 190 medarbejdere. www.jeudan.dk.