

## **Årsregnskabsmeddelelse 2007**

### **Fortsat fremgang i primær indtjening (EBVAT) og investeringer** **Afkast på Jeudan-aktien: IRR på mere end 20% p.a. siden midten af** **90'erne**

### **I 2008 forventes vækst i primær indtjening (EBVAT) på op mod 30%**

- Omsætningsfremgang på 19% til DKK 524 mio.
- Vækst i EBIT på 19% til DKK 301 mio.
- Resultat før kurs- og værdireguleringer (primær indtjening) på DKK 154 mio.
- Resultat før skat DKK 313 mio.
- Ejendomsinvesteringer på DKK 2,6 mia. – investeringsvækst på 50%.
- Kapitaludvidelser på DKK 735 mio. i 4. kvartal 2007 til fortsat vækst.
- Bestyrelsen foreslår et udbytte på DKK 11,00 pr. aktie (payout ratio på 23,8%) mod DKK 10,00 året før.
- For 2008 forventes vækst i såvel omsætning som resultat før kurs- og værdireguleringer på op til 30%. Omsætningen forventes på niveauet DKK 640-670 mio. og resultat før kurs- og værdireguleringer på niveauet DKK 180-200 mio. Hel eller delvis anvendelse af opkøbskapaciteten, der aktuelt udgør ca. DKK 4,5 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 i 2007, ligesom 2007 har budt på investeringer på samlet DKK 2,6 mia."

"Det er Jeudans sigte at anvende opkøbskapaciteten på ca. DKK 4,5 mia. over de kommende 2-3 år. Herved kan resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) vokse til niveauet DKK 250-260 mio. mod det nuværende på DKK 154 mio., svarende til en vækst i EBVAT pr. aktie på ca. 40%. Dette mål er lidt ambitiøst, men dog opnåeligt. En aktionær, der tegnede aktier i vores første emission i november 1994 har således – selv over en så lang periode og med det seneste års kursfald – haft en IRR på 22% p.a." siger Niels Heering.

Yderligere oplysninger:

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

<b>Fem års hovedtal</b> DKK mio.	2003	2004	2005	2006	<b>2007</b>
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	303	338	379	440	524
Bruttoresultat	183	210	255	281	333
Resultat før finansielle poster (EBIT)	165	188	232	253	301
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer(EBVAT)80</b>	<b>102</b>	<b>141</b>	<b>151</b>	<b>151</b>	<b>154</b>
Resultat før skat	161	115	893	505	313
Årets resultat	113	87	650	364	277
<b>Balance (ultimo)</b>					
Investeringsejendomme	2.734	4.304	5.189	5.814	8.746
Samlede aktiver	2.782	4.497	5.380	6.045	8.827
Egenkapital	987	1.574	2.175	2.480	3.429
Forpligtelser	1.795	2.922	3.205	3.565	5.398
<b>Pengestrømme</b>					
Driftsaktiviteter	48	116	109	113	137
Investeringsaktiviteter	-546	-1.597	-81	-345	-818
Finansieringsaktiviteter	171	1.469	-269	195	120
Pengestrømme i alt	-327	-12	-241	-37	-561
<b>Nøgletal</b>					
Res. før kurs- og værdireg./gns. egenkapital %	8,7	8,1	7,6	6,5	5,7
Forrentning af egenkapital (ROE)	% 12,3	6,9	35,1	15,8	10,3
Egenkapitalandel	% 35,5	35,0	40,4	41,0	38,8
Rentedækning	x 1,92	2,17	2,43	2,32	2,00
EBIT pr. aktie (EBITPS)	DKK 42,9	39,1	40,4	43,9	50,0
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)	DKK 20,8	21,2	24,5	26,2	25,6
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK 29,4	18,0	113,0	63,2	46,1
Pengestrømme pr. aktie (CFPS)	DKK 12,5	24,1	18,9	19,5	22,7
Aktiepris, ultimo (P)	DKK 292	386	605	712	600
Indre værdi, ultimo (IV)	DKK 257	273	377	429	483
Kurs/indre værdi (P/IV)	x 1,14	1,42	1,61	1,66	1,24
Udbytte pr. aktie (DPS)	DKK 8,0	8,5	9,0	10,0	11,0

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

Nøgletal for 2004, 2005, 2006 og 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstal for 2003 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.

Jeudan fulgte i årets løb den strategi, som har været Koncernens ledetråd i en årrække. Men navnlig to store investeringer markerede yderligere skridt fremad.

For det første erhvervede Koncernen en større og bredt sammensat portefølje af ejendomme inden for et nyt aktivitetsområde, retail. Investeringen på DKK 1,7 mia., der omfattede 73 ejendomme, gav mulighed for at fortsætte Koncernens vækst og indtjening i en tid, hvor vækstmulighederne inden for kontorejendomme blev hæmmet af en prisdannelse, der er uforenelig med Jeudans krav til lønsomhed i den daglige drift.

Med investeringen i porteføljen af retail-ejendomme og -centre gik Jeudan ind i et nyt aktivitetsområde, som rummer mulighed for at accelerere væksten og dermed indtjeningen på længere sigt. Virksomhedens kompetencer og forretningsmæssige principper kan imidlertid straks anvendes, da porteføljen rummer muligheder for stor-driftsfordele. De centrale principper, som Jeudan drives efter, vil fortsat blive fulgt. Retail- og kontorejendommene har en række forhold til fælles, ikke mindst relationerne til kunderne, som lægger vægt på at have ordentlige og velfungerende omgivelser for deres virksomheder.

Det andet vigtige skridt i 2007 var købet af den store Berlingske-karré i Københavns centrum med et tilknyttet igangværende ombygningsprojekt for i alt ca. DKK 1,0 mia.

Større udviklingsorienterede projekter – omhyggeligt udvalgt og vurderet – er en af vejene til yderligere vækst i indtjeningen. Jeudan opnåede gode resultater og værdifulde erfaringer med ombygning og nyindretning af det tidligere Kommunehospital, og så mulighed for at gå samme vej i forbindelse med Berlingske-karréen. Ejen-

dommen har en attraktiv beliggenhed, tæt på Københavns centrale indkøbsgade, Strøget. Ombygningen forløber i overensstemmelse med planerne for såvel tid som økonomi.

For at give Jeudan mulighed for at fortsætte fremgangen tilførte de hidtidige aktionærer og en række nye investorer Selskabet DKK 735 mio. i forbindelse med en fuldttegnet fortegningsretsemission i efteråret.

I de seneste fem år har aktionærernes afkast, trods kursfaldet i 2007, i gennemsnit været 26% om året. For de aktionærer, som har været med siden midten af 90'erne, udgør afkastet også mere end 20% om året. Selskabets langsigtede aktionærer har således opnået et attraktivt afkast af deres investering. Jeudans markedsværdi udgjorde godt DKK 4 mia. ved udgangen af 2007.

Resultaterne er nået ved at fastholde Jeudans fokusering på investering i og drift af gode, velbeliggende ejendomme. Geografisk er Storkøbenhavn Koncernens fokusområde. Byen udvikler sig generelt positivt og er en attraktiv lokalisering for virksomheder, organisationer og privatpersoner. Dermed er Storkøbenhavn også et attraktivt marked for en ejendomsvirksomhed som Jeudan, der har som forretningsgrundlag 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.

Omsætningen i 2007 blev DKK 524 mio., og resultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) blev DKK 154 mio. Dette resultat er i overensstemmelse med de offentliggjorte forventninger, senest meddelt i janu-

ar 2008 og blev opnået trods et renteniveau i 2007, der var højere end forventet.

Udviklingen i omsætningen og resultatet før kurs- og værdireguleringer er en fortsættelse af de senere års økonomiske resultater. Fremgangen over de seneste fem år har været på henholdsvis 73% og 93%.

Temperaturen i international og dansk økonomi er dæmpet noget i de seneste måneder. Det er både bekymrende og sundt. Det bekymrende er, at omsætningen på ejendomsmarkedet synes at udvise fald. Det sunde er, at nogle af de spekulative ejendomsprojekter er blevet færre, hvorved der skabes en mere realistisk prissætning af aktiverne.

Over for den spekulative tilgang til ejendomsmarkedet står Jeudans langsigtede strategi. Når Jeudan investerer, er det ikke med videresalg og hurtig fortjeneste for øje, men for at drive ejendommene effektivt 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.

Det er Jeudans vurdering, at udviklingen på ejendomsmarkedet vil give muligheder for at købe attraktive ejendomme i de kommende år til fornuftige priser. På denne baggrund er det hensigtsmæssigt, at Koncernen aktuelt har en investeringskapacitet på ca. DKK 4,5 mia.

Udlejningsprocenten og aktivitetsniveauet i serviceaktiviteterne må med en vis afmatning i konjunkturerne forventes at falde lidt på sigt. Omsætningen for 2008 er dog rimelig forudsigelig, driftsomkostningerne håndteres med fast hånd og renteomkostningerne er i al væsentlighed fastlåst. For 2008 forventes derfor en vækst i resultat

før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) til niveauet DKK 180-200 mio.

Hertil kommer værdiregulering af ejendomme og gæld. Rentefaldet i starten af 2008 har medført urealiserede kurstab på gælden, hvorimod de urealiserede værdireguleringer af ejendomme forventes at være positive.

Resultat før kurs- og værdireguleringer skal over de kommende 2-3 år øges til DKK 250-260 mio. Dette svarer til en vækst i EBVAT pr. aktie på ca. 40%.

Jeudan ønsker fortsat vækst men lægger også vægt på soliditet og god lønsomhed. Jeudan vil derfor forblive tro mod det forretningsgrundlag og den linie, der har givet tilfredsstillende resultater gennem en lang årrække.

Koncernens kunder, aktionærer, medarbejdere og andre samarbejdspartnere ved, hvor de har Jeudan: Koncernen 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 medarbejdere. I alt hvad der gøres, lægges der vægt på ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed.

Jeudans overordnede mål er at skabe værdi for aktionærene. 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.

### **Regnskabet 2007**

Koncernens *nettoomsætning* udgjorde DKK 524 mio. (2006: DKK 440 mio.), hvilket kan tilskrives vækst i såvel segmentet Investeringsejendomme som segmentet Service.

Nettoomsætningen fra Investeringsejendomme steg 19% til DKK 379 mio. (2006: DKK 319 mio.). Stigningen kan blandt andet henføres til købet af 73 retailejendomme og -centre, der er erhvervet med virkning pr. 1. juli 2007, hvorfor lejeindtægterne først får fuld effekt i 2008.

Udlejningsprocenten i Koncernens ejendomsportefølje udviser fortsat et tilfredsstillende niveau. Med udgangen af 2007 udgjorde udlejningsprocenten 99,0 (målt på indtægter). Den generelle udlejningsprocent på ejendomsmarkedet i København var med udgangen af 2007 på 97,2. Der er fortsat god efterspørgsel efter ledige kontorarealer i indre København, og det lave tomgangsniveau er blandt andet årsagen til stigende lejepriser.

Nettoomsætningen i Service, der omfatter ejendomsservice, entreprenørydelser og projektering, udgjorde i 2007 DKK 203 mio. (2006: DKK 165 mio.), svarende til en stigning på 23%.

ning på 23%. Der er tale om en generel stigning inden for såvel ejendomsservice, entreprenørydelser som projektering.

Koncernens *driftsomkostninger* steg til DKK 190 mio. (2006: DKK 159 mio.), svarende til en stigning på 19%.

Driftsomkostningerne i Investeringsejendomme, der bl.a. omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice m.m., udgjorde DKK 63 mio. (2006: DKK 54 mio.), svarende til en stigning på 17%. Stigningen kan henføres til de foretagne ejendomsinvesteringer.

Driftsomkostningerne i Service er steget fra DKK 146 mio. til DKK 180 mio, svarende til 23%, hvilket kan henføres til det tilsvarende høje væksth niveau på omsætningen.

Koncernens *bruttoresultat* steg herefter til DKK 334 mio. (2006: DKK 281 mio.), svarende til en stigning på 19%.

Resultatposter (DKK mio.)	Segmenter					
	Investerings- ejendomme 2007	Investerings- ejendomme 2006	Service 2007	Service 2006	Koncern 2007	Koncern 2006
Nettoomsætning	379	319	203	165	524	440
Driftsomkostninger	-63	-54	-180	-146	-190	-159
Bruttoresultat	316	265	23	19	334	281
Administrationsomkostninger	-28	-24	-7	-5	-33	-28
Resultat før finansielle poster (EBIT)	288	241	16	14	301	253
Finansielle poster netto	-147	-102	0	0	-147	-102
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	141	139	16	14	154	151

Bruttoresultatet fra Investeringsejendomme udgjorde DKK 316 mio., svarende til en stigning på 19% i forhold til 2006. Bruttoresultatet svarer til 83% af nettoomsætningen, hvilket er på niveau med 2006.

Bruttoresultatet fra Service udgjorde DKK 23 mio., svarende til en stigning på 21%.

Bruttoresultatet svarer til 11% af nettoomsætningen, hvilket tillige er på niveau med 2006.

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

Service har de seneste fire år udvist vækst i det faktiske bruttoresultat med mellem 19% og 45%. Bruttoresultatet i forhold til omsætningen har generelt ligget på niveauet godt 11%, svarende til niveauet i 2007.

Koncernens *administrationsomkostninger* udgjorde DKK 33 mio. (2006: DKK 28 mio.). Stigningen kan henføres til yderligere kundevendt personale i forbindelse med køb af 73 retailejendomme og -centre samt organisationstilpasninger.

Omkostningsprocenten målt i forhold til nettoomsætningen viste trods stigningen i administrationsomkostningerne et fald fra 6,5% i 2006 til 6,3% i 2007.

Koncernens *resultat før finansielle poster (EBIT)* udgjorde herefter DKK 301 mio. (2006: DKK 253 mio.), svarende til en stigning på 19%. Koncernens EBIT pr. aktie udgjorde DKK 50,0 mod DKK 43,9 i 2006, svarende til en stigning på 14% i en regnskabsperiode, hvor aktiekapitalen blev udvidet med 23%.

Set over de seneste fem år har Investeringsejendommens faktiske EBIT haft en årlig stigning på 10-20%. I forhold til omsætningen har tendensen også været stigende med et niveau de senere år på 75-76%.

Services EBIT har som ved bruttoresultatet udvist pæn vækst. EBIT i forhold til omsætningen har varieret med et gennemsnit på ca. 8%, som også er niveauet for 2007.

De *finansielle nettoomkostninger* udgjorde DKK 147 mio. (2006: DKK 102 mio.), svarende til en stigning på 44%. Stigningen i nettorenterne kan henføres til ejendomsinvesteringer foretaget i 2006 og 2007 samt til det stigende renteniveau på den del af Koncernens realkreditfinansiering med aftale om et renteloft på 5% p.a. Med det nu-

værende renteniveau har renten nået renteloftet, og dermed er der ikke risiko for yderligere rentestigninger på Koncernens realkreditfinansiering.

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

Koncernens resultat *før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)* blev herefter DKK 154 mio. (2006: DKK 151 mio.).

Resultatet før kurs- og værdireguleringer svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 5,7% (2006: 6,5%). Egenkapitalandelen andrager 38,8%.

Investeringsejendommens resultat før kurs- og værdireguleringer blev DKK 141 mio. (2006: DKK 139 mio.), svarende til 37% af nettoomsætningen mod 44% i 2006. Faldet kan henføres til stigningen i renteniveauet og dermed Investeringsejendommens nettorenteomkostninger. Set over de seneste fem år har Investeringsejendommens faktiske resultat før kurs- og værdireguleringer udvist årlig vækst.

Services resultat før kurs- og værdireguleringer blev DKK 16 mio. (2006: DKK 14 mio.), svarende til 8% af nettoomsætningen, hvilket er på niveau med 2006.

Services resultat før kurs- og værdireguleringer har de seneste fire år udvist vækst og sat i forhold til omsætningen har 2007 ligget ca. 0,5-procentpoint over gennemsnittet for de seneste fem år.

*Målingen af Koncernens ejendomme* har i 2007 resulteret i en opskrivning på DKK 162 mio. og en nedskrivning på DKK 41 mio., eller i alt en nettoopskrivning på DKK 121 mio.

Den generelle positive udvikling i ejendommens driftsøkonomi har resulteret i en nettoopskrivning på DKK 227 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 34 mio. Modsatrettet virker yderligere reguleringer til planlagte og igangværende ombygninger m.v. på DKK 140 mio.

Koncernens ejendomsportefølje står herefter bogført til en gennemsnitlig markedsværdi på DKK 18.322 pr. m<sup>2</sup>, svarende til et gennemsnitligt afkast på godt 5,0% og med en gennemsnitlig leje på DKK 987 pr. m<sup>2</sup>.

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 rentebetaling 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 2007 har renten haft en stigende tendens, hvilket har haft en begrænset effekt på Koncernens rentebetaling 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 56 mio. (2006: DKK 57 mio.).

*Realiseret gevinst og tab* udgjorde netto DKK -18 mio. (2006: DKK 18 mio.).

Optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer samt tillægsbelåning af eksisterende ejendomme har medført omkostninger på DKK 16 mio., der primært kan henføres til stemmeludgifter til staten.

Koncernen har i årets løb frasolgt to ejendomme, hvilket har medført et nettotab på DKK 2 mio.

Efter de nævnte værdireguleringer udgjorde *resultat før skat* DKK 313 mio. (2006: DKK 505 mio.).

*Skat af årets resultat* udgjorde DKK 36 mio. (2006: DKK 141 mio.). Skatten er positivt påvirket af skattenedsættelsen fra 28% til 25%. Herefter blev *årets resultat* DKK 277 mio. (2006: DKK 364 mio.). Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på 10% (2006: 16%). Jeudan har over de seneste tre år forrentet egenkapitalen med gennemsnitligt 20%.

Af nettoresultatet i Jeudan A/S forslås DKK 143 mio. overført til næste år, hvoraf DKK 78 mio. forslås udbetalt i udbytte til aktionærerne. Herudover overføres DKK 72 mio. til regulering af reserve for investeringsaktiver.

*De samlede investeringer i ejendomme* pr. 31. december 2007 udgjorde DKK 7.681 mio., hvilket svarer til en stigning på 37%. Stigningen kan primært henføres til købet af 73 retaillejendomme og -centre, ligesom ejendommen Sankt Annæ Plads 13 regnskabsmæssigt er overført fra igangværende

projekter til investeringsejendomme i forbindelse med afslutning af renoveringen.

Herudover udgør *igangværende projekter* DKK 1.066 mio. Igangværende projekter kan primært henføres til købesum og omkostninger til den igangværende indretning af Berlingske Karré samt Borbjergade 24.

Samlet har Koncernen ejendomsinvesteringer inkl. igangværende projekter for i alt næsten DKK 9 mia.

*Likvide beholdninger* udgjorde DKK 15 mio. (ultimo 2006: DKK 187 mio.). Faldet i likvide beholdninger kan tilskrives frigivelse af deponeringer ved salg af ejendomme.

De samlede kortfristede aktiver udgør 1% af de samlede aktiver.

*Egenkapitalen* udgjorde ultimo 2007 DKK 3.429 mio., der repræsenterer en stigning på 39% eller godt DKK 950 mio., i forhold til ultimo 2006.

Stigningen kan henføres til de gennemførte kapitaludvidelser i efteråret 2007 på DKK 735 mio., der medførte en stigning i aktiekapitalen på 23%, samt årets resultat. Egenkapitalandelen udgør herefter 38%. Af den samlede egenkapital kan DKK 1.089 mio. henføres til dagsværdireguleringer, svarende til 32% af egenkapitalen.

*De langfristede forpligtelser* udgjorde ultimo 2007 DKK 4.126 mio. (ultimo 2006: DKK 2.983 mio.). Stigningen kan primært henføres til optagelse af lån ved ejendomsinvesteringer samt en stigning i udskudt skat.

*De kortfristede forpligtelser* udgjorde ultimo 2007 DKK 1.273 mio. (ultimo 2006: DKK 581 mio.). Stigningen relaterer sig til yderligere træk på Koncernens driftskreditter i forbindelse med ejendomsinvesteringer. Trækket på driftskreditterne udgjorde ulti-

mo 2007 DKK 1.021 mio. En væsentlig del af trækket bliver i 1. halvår 2008 afløst af langfristet realkreditfinansiering.

*Likviditeten fra driftsaktiviteterne* udgjorde i 2007 DKK 137 mio. (2006: DKK 113 mio.), svarende til DKK 22,7 i pengestrømme pr. aktie.

*Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne*, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde i 2007 DKK -818 mio. (2006: DKK -345 mio.). Likviditetspåvirkningen kan primært henføres til købet af Borbjergade 24, Berlingske Karré samt bygningsforbedringer af Koncernens ejendomme. Købet af Jeudan III (retalejendomme) har ikke påvirket likviditeten fra investeringsaktiviteterne, da selskabet blev erhvervet ved en rettet emission mod sælger.

*Likviditetspåvirkningen fra finansieringsaktiviteterne* udgjorde DKK 120 mio. (2006: DKK 195 mio.). Der er optaget nye lån for DKK 1.084 mio. og indfriet lån for DKK 1.466 mio. Både optagelse og indfrielse af lån kan primært henføres til købet af Berlingske Karré og retalejendomme. Den samlede nedbringelse af lån med DKK 382 mio. er finansieret ved en kapitaludvidelse på netto DKK 620 mio.

Herefter udgjorde *nettoændringen i de samlede pengestrømme* DKK -561 mio. (DKK -37 mio.).

Efter en forøgelse af maksimum på driftskreditter med DKK 722 mio. udgjorde Koncernens finansielle reserver herefter DKK 505 mio. En del af forøgelsen af driftskreditterne vil i 1. halvår 2008 blive afløst af langfristet realkreditfinansiering i de tilkøbte retalejendomme og -centre.



### **Forventninger til 2008**

Jeudans fokusering på rentable investeringer og løbende driftsforbedringer i den eksisterende ejendomsportefølje vil fortsætte i 2008.

De samlede ejendomsinvesteringer udgør aktuelt DKK 8,7 mia. Med en egenkapital på DKK 3,4 mia. og en tilstræbt egenkapitalandel på ca. 25% har Jeudan en opkøbskapacitet på ca. DKK 4,5 mia.

Det er Jeudans vurdering, at den senere tids udvikling på de finansielle markeder og på ejendomsmarkedet vil øge muligheden for opkøb af attraktive ejendomme de kommende år. Jeudan har løbende overvejelser og kontakter om nye investeringer i overensstemmelse med den fastlagte strategi om investering i kontor- og retailsjendomme i Storkøbenhavn og i sjællandske provinsbyer, og det indgår i de konkrete planer at anvende opkøbskapaciteten inden for en kortere årrække.

I Jeudan Servicepartner forventes en moderat fremgang i såvel omsætning som indtjening, som skal opnås ved et øget salg af ejendomsrelaterede serviceydelser til såvel kunder i Koncernens ejendomsportefølje som andre nye kunder.

Koncernen forventer en nettoomsætning på niveauet DKK 640-670 mio. (2007: DKK 524 mio.).

Driftsomkostningerne i Jeudan Servicepartner vil følge aktivitetsstigningen. Ejendomssegmentets driftsomkostninger vil stige som følge af de i 2007 foretagne ejendomsinvesteringer, som får fuld effekt i 2008. Driftsomkostningerne i den øvrige eksisterende portefølje forventes på niveau med 2007.

Administrationsomkostningerne vil stige som følge af investeringerne i 2007 på me-

re end DKK 2,5 mia. I forbindelse med køb af ejendomme i 2007 overtog Jeudan en mindre organisation. Omkring årsskiftet 2007 foretog Jeudan en reduktion i organisationen og omkostningsprocenten (administrationsomkostninger målt i forhold til omsætningen) vil derfor falde fra niveauet på 6,3 i 2007.

Jeudans finansiering består af dels realkreditfinansiering med renteloft på 5%, dels realkredit- og bankfinansiering med fast rente i en årrække. Derfor er den samlede finansieringsudgift forholdsvis forudsigelig. Nettorenteomkostningerne vil i 2008 stige i forhold til 2007 som følge af Koncernens ejendomsinvesteringer foretaget i løbet af 2007.

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

Jeudan vil fortsætte bestræbelserne på at øge ejendommenes værdi gennem bygningsforbedringer og effektivisering af driften. Herved dannes grundlag for positive værdireguleringer af ejendommenes værdi.

Hertil kan komme værdireguleringer på såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder. Med renteutviklingen i starten af 2008 vil Koncernens urealiserede kursreguleringer på Koncernens finansielle gældsforpligtelser være negative, hvorimod de urealiserede værdireguleringer af ejendomme forventes at være påvirket i positiv 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 11,00 pr. aktie (2006: DKK 10,00), svarende til en udlodning på DKK 78 mio.

Bestyrelsen vil endvidere stille forslag om bemyndigelse til ad én eller flere gange indtil 2. april 2013 at kunne forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 10 mio. ved udstedelse af nye aktier til medarbejderne i selskabet og dets datterselskaber. Udstedelse af nye aktier sker uden fortegningsret for eksisterende aktionærer og kan efter bestyrelsens beslutning ske til under markedskurs.

Jeudans ordinære generalforsamling afholdes i år 3. april 2008, kl. 16.30 på Radisson SAS Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

### **Finanskalender**

03. apr. 2008	Generalforsamling
14. maj 2008	Rapport for 1. kvartal
20. aug. 2008	Rapport for 1.-2. kvartal
18. nov. 2008	Rapport for 1.-3. kvartal
31. dec. 2008	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 2007 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, herunder de af OMX Den Nordiske Børs Københavns stillede krav til regnskabsaflægelse.

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 2007 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 27. februar 2008

### **Direktionen**

Per W. Hallgren  
Adm. direktør

/Kim Christiansen  
Finansdirektør

### **Bestyrelsen**

Niels Heering  
(formand)

Jens Erik Udsen

Tommy Pedersen

Kenneth Sachse

## Resultatopgørelse

DKK 1.000	2007	2006
Nettoomsætning	524.075	439.948
Driftsomkostninger	-190.637	-158.611
Bruttoresultat	333.438	281.337
Administrationsomkostninger	-32.898	-28.584
Resultat før finansielle poster (EBIT)	300.540	252.753
Finansielle indtægter	7.416	12.214
Finansielle omkostninger	-153.913	-114.254
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>	<b>154.043</b>	150.713
Urealiseret gevinst og tab	177.290	336.596
Realiseret gevinst og tab	-17.986	17.630
Resultat før skat	313.347	504.939
Skat af årets resultat	-36.180	-141.206
Årets resultat	277.167	363.733
Årets resultat pr. aktie (DKK)	46,13	63,23
Årets resultat pr. aktie udvandet (DKK)	46,13	63,23

## Balance

(DKK 1.000)	<b>31. dec. 2007</b>	31. dec. 2006
<b>AKTIVER</b>		
Materielle aktiver:		
Investeringsjendomme	7.680.860	5.601.917
Igangværende projekter investeringsejendomme	1.065.611	212.257
Driftsmateriel og inventar	20.793	13.612
Materielle aktiver i alt	8.767.264	5.827.786
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>8.767.264</b>	<b>5.827.786</b>
Tilgodehavender:		
Tilgodehavende vedrørende solgte ejendomme	1.500	0
Indestående Grundejernes Investeringsfond	3.995	3.693
Igangværende arbejder	834	0
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	9.873	5.033
Selskabsskat	11.055	8.655
Andre tilgodehavender	15.456	10.456
Periodeafgrænsningsposter	1.967	1.847
Tilgodehavender i alt	44.680	29.684
Likvide beholdninger	14.867	187.210
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>59.547</b>	<b>216.894</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>8.826.811</b>	<b>6.044.680</b>

(DKK 1.000)	31. dec. 2007	31. dec. 2006
<b>PASSIVER</b>		
Egenkapital:		
Aktiekapital	709.663	577.507
Reserve for dagsværdi af investeringsaktiver	1.088.519	917.172
Overført resultat	1.630.566	985.489
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.428.748</b>	<b>2.480.168</b>
Langfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	3.240.039	2.261.414
Finansieringsinstitutter	209.035	217.684
Deposita	68.177	53.728
Udskudt skat	604.935	447.192
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	3.321	3.130
Langfristede forpligtelser i alt	4.125.507	2.983.148
Kortfristede forpligtelser:		
Realkreditlån	70.886	73.121
Finansieringsinstitutter	1.020.949	416.589
Deposita	59.486	45.630
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	2.805	2.386
Modtagne forudbetalinger fra kunder	13.808	13.340
Igangværende arbejder	0	1.325
Leverandører af varer og tjenesteydelser	47.076	9.348
Anden gæld	24.947	16.697
Periodeafgrænsningsposter	32.599	2.928
Kortfristede forpligtelser i alt	1.272.556	581.364
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>5.398.063</b>	<b>3.564.512</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>8.826.811</b>	<b>6.044.680</b>

## Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsværdi af inve- sterings- aktiver	Overført resultat*	<b>Egenkapital i alt</b>
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2006</b>	<b>557.507</b>	<b>668.591</b>	<b>928.597</b>	<b>2.174.695</b>
Årets resultat	-	242.349	121.384	363.733
<b>Nettoindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>242.349</b>	<b>121.384</b>	<b>363.733</b>
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
Afgang ved realisation	-	6.232	-6.232	-
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>0</b>	<b>6.232</b>	<b>-64.492</b>	<b>-58.260</b>
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2007</b>	<b>577.507</b>	<b>917.172</b>	<b>985.489</b>	<b>2.480.168</b>
Årets resultat	-	171.375	105.792	277.167
<b>Nettoindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>171.375</b>	<b>105.792</b>	<b>277.167</b>
Betalt udbytte	-	-	-57.750	-57.750
Aktieemission	132.156	-	603.035	735.191
Emissionsudgifter	-	-	-15.584	-15.584
Køb af egne aktier	-	-	-8.972	-8.972
Salg af egne aktier	-	-	18.431	18.431
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	97	97
Afgang ved realisation	-	-28	28	-
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>132.156</b>	<b>-28</b>	<b>539.285</b>	<b>671.413</b>
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2007</b>	<b>709.663</b>	<b>1.088.519</b>	<b>1.630.566</b>	<b>3.428.748</b>

\* I overført resultat indgår indbetalt overkurs, der er en fri reserve, pr. 31. december 2007 med t.DKK 1.012.329 (1. januar 2007: t.DKK 409.294; 1. januar 2006: t.DKK 409.294).

## Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000	2007	2006
Resultat før finansielle poster (EBIT)	300.540	252.753
Finansielle indtægter	12.806	8.137
Finansielle omkostninger	-195.223	-129.307
Regnskabsmæssige afskrivninger/nedskrivninger	7.139	6.215
Resultatført aktiebaseret aflønning	0	602
Betalt selskabsskat	-3.138	-17.979
<b>Pengestrømme før ændring i driftskapital</b>	<b>122.124</b>	<b>120.421</b>
Tilgodehavender	-11.057	3.064
Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtelser	457	329
Leverandører af varer og tjenesteydelser m.m.	25.185	-11.106
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>	<b>136.709</b>	<b>112.708</b>
Igangværende projekter investeringsejendomme	47.268	-167.094
Forbedringer investeringsejendomme	-289.403	-10.904
Køb af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	-142.481	-214.159
Salg af investeringsejendomme, inkl. deposita m.m.	796	102.464
Virksomhedsovertagelse	-598.568	0
Likvide midler der er frigivet/deponeret	176.456	-51.714
Driftsmateriel og inventar, netto	-11.528	-3.197
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>	<b>-817.460</b>	<b>-344.604</b>
Optagelse af realkreditlån	1.083.969	581.803
Indfrielse af realkreditlån	-394.552	-261.887
Indfrielse af finansieringsinstitutter	-1.071.008	0
Afdrag på realkreditlån	-70.904	-70.218
Afdrag på finansieringsinstitutter	-6.430	-6.300
Modtagne deposita, netto	8.327	10.342
Aktieemission, netto	619.607	0
Betalt udbytte	-57.750	-51.820
Køb af egne aktier	-8.972	-6.967
Salg af egne aktier	17.636	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>	<b>119.923</b>	<b>194.953</b>
Nettoændring i alt	-560.828	-36.943
Likviditet primo	-408.284	-371.341
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	-39.989	0
<b>Likviditet ultimo</b>	<b>-1.009.101</b>	<b>-408.284</b>
<b>Der kan specificeres således:</b>		
Likvide beholdninger ifølge regnskab	14.867	187.210
Likvide midler som er deponeret	-8.200	-184.656
Træk på driftskreditter	-1.015.768	-410.838
<b>Likviditet ultimo</b>	<b>-1.009.101</b>	<b>-408.284</b>
Kreditfaciliteter	1.514.016	792.000
<b>Finansielle reserver ved årets afslutning</b>	<b>504.915</b>	<b>383.716</b>



## Hovedtal på kvartalsbasis

DKK mio.	1. kv. 2006	2. kv. 2006	3. kv. 2006	4. kv. 2006	1. kv. 2007	2. kv. 2007	3. kv. 2007	4. kv. 2007
<b>Resultatopgørelse</b>								
Nettoomsætning	105	117	111	107	106	112	145	<b>161</b>
Bruttoresultat	66	75	68	72	67	73	97	<b>96</b>
Resultat før finansielle poster (EBIT)	59	68	63	63	61	65	89	<b>86</b>
<b>Resultat før kurs- og værdireg.</b>	35	44	37	35	32	35	41	<b>46</b>
Resultat før skat	102	70	5	328	30	125	1	<b>157</b>
Periodens resultat	73	50	4	237	21	142	1	<b>113</b>
<b>Balance (ultimo)</b>								
Investeringsejendomme m.m.	5.431	5.486	5.485	5.814	5.979	6.758	8.521	<b>8.746</b>
Samlede aktiver	5.657	5.687	5.736	6.045	6.192	6.978	8.749	<b>8.827</b>
Egenkapital	2.248	2.247	2.251	2.480	2.518	2.602	2.603	<b>3.429</b>
<b>Pengestrømme</b>								
Driftsaktiviteter	35	37	39	2	36	37	47	<b>17</b>
Investeringsaktiviteter	-255	-32	-44	-14	-130	-662	-131	<b>105</b>
Finansieringsaktiviteter	43	54	145	-47	1	523	-12	<b>-392</b>

Jeudan er en af Danmarks største børsnoterede ejendomsvirksomheder. Koncernen investerer i og driver større kontorejendomme i København og retailejendomme i Storkøbenhavn og på Sjælland. Koncernen har desuden et bredt udbud af ejendomsrelaterede rådgivnings-, service- og bygningsydelser. Strategien sigter mod fortsat vækst og lønsomhed, baseret på kerneværdierne ordentlighed, dygtighed og tilgængelighed. Koncernen har 270 medarbejdere. Selskabets aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs København (JDAN). [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk).